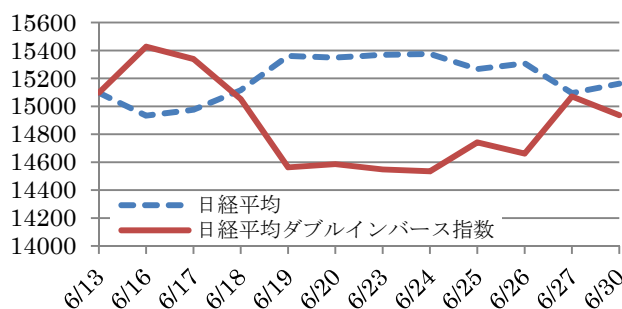


6月の日経平均株価

6月の日経平均株価は月末終値が5月末に比べ、529円72銭(3.62%)高の1万5162円10銭となった。2カ月連続の上昇で、月末値としては昨年12月(1万6291円31銭)以来の水準を回復した。月末にかけやや上値が重くなったが、18日以降は一度も節目の1万5000円を割り込まなかった。政府が成長戦略の中で法人減税などの規制改革に踏み切る姿勢を示し、買い安心感につながった。消費増税の影響が想定より軽微との見方から内需株が買われたことも寄与した。

今月のトピック: 日経戦略指数で見る相場の局面

日本経済新聞社は6月16日から、日経戦略指数・インデックス・シリーズに「日経平均ダブルインバース・インデックス」を追加し、算出・公表を開始した。日経平均が6月16日から30日までに0.4%上昇したため、相場の下落局面で効果を発揮するダブルインバース指数はこの間に1.1%下落した。



※図1～図5の戦略指数は、起点を日経平均の値と同じ水準に調整してグラフ化した

図1 日経平均ダブルインバース指数(※)と日経平均

この結果から足元の市場を語るなら「上昇相場」ということになるだろう。だが、「足元」をどの程度の期間で判断するかによって、見えてくる相場は異なり、効果を発揮する戦略指数も変わってくる。

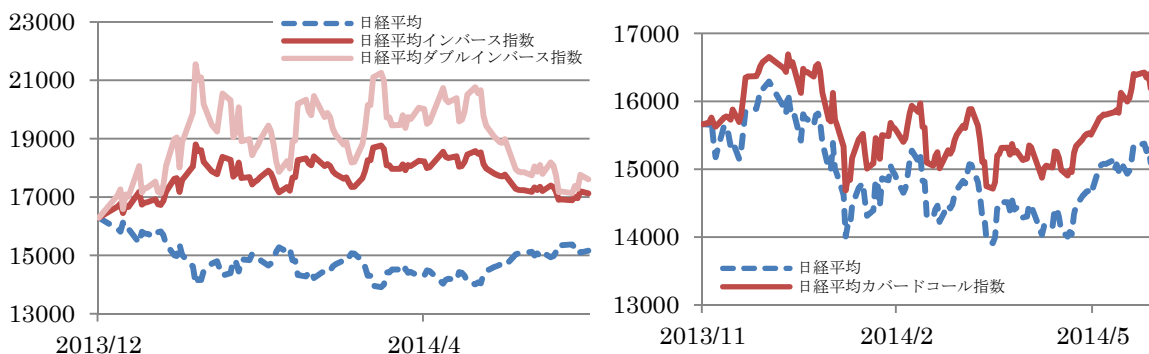


図2 直近6カ月の日経平均インバース指数(※)、日経平均ダブルインバース指数(※) 図3 直近7カ月の日経平均カバードコール指数(※)

例えば、直近6カ月を「足元」ととらえた場合はどうだろう。この間は日経平均が6.9%下落した軟調相場。日経平均と日々の騰落率が逆の動きをする日経平均インバース指数(5.1%上昇)、日経平均ダブル

インバース指数(8.1%上昇)と同様の投資戦略が効果的だったことが分かる(図2)。

期間を1カ月伸ばし、直近7カ月間をみると、一転して日経カバードコール指数が最も良好だった。同指数は3.9%上昇し、パフォーマンスは日経平均を7ポイント以上、上回った(図3)。同指数はコールオプションのプレミアムをリターンに上乗せできる相場の膠着時に威力を発揮する。この結果からは、同期間が1万5000円を挟んだボックス相場だったとみなすことができそうだ。

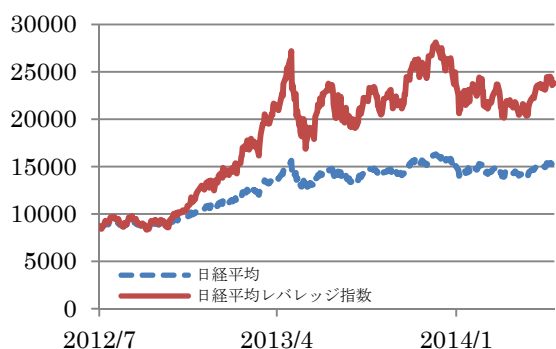


図4 直近23カ月の日経平均レバレッジ指数(※)

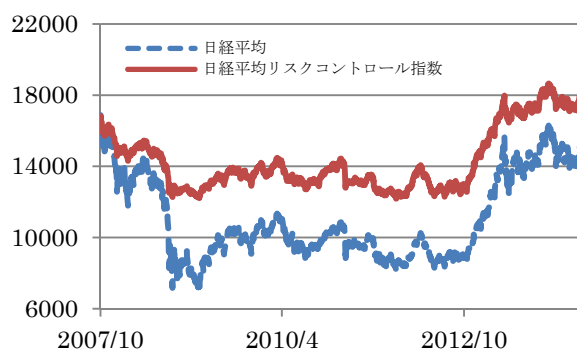


図5 直近80カ月の日経平均リスクコントロール指数(※)

期間を23カ月に伸ばすと、日経平均が7割超上昇している「上昇相場」の様相を呈する。この局面では、日々の騰落率が2倍になるレバレッジ戦略が有効だ。2012年7月末に比べ、日経平均レバレッジ指数は173.8%上昇した(図4)。「足元」の相場を直近80カ月と定義した場合どうか。この間に株式市場はリーマンショック、東日本大震災と、2つの大きな下落局面を経験した。このケースでは図5が示すように、変動率が安定するように設計された日経平均リスクコントロール指数が有効な投資戦略になる。

日経指数月次サマリー(2014年6月)

○日経平均およびその派生指数 (データは6月末時点)

指数名	指数値	月間騰落率	平均リターン	標準偏差	年初来高値	同日付	年初来安値	同日付
日経平均株価	15162.10	3.62%	0.05%	1.37%	16121.45	1月8日	13910.16	4月14日
日経平均トータルリターン	22141.62	3.75%	0.06%	1.38%	23327.25	1月8日	20271.52	2月4日
日経平均ボラティリティ	17.34	-12.20%	-0.19%	4.41%	33.21	2月4日	16.31	6月26日
日経平均VIX先物	54188.39	-14.93%	-0.27%	2.46%	97741.36	2月4日	52616.82	6月26日
日経平均カバードコール	13675.29	4.89%	0.06%	1.19%	14030.41	1月8日	12348.19	2月4日
日経平均リスクコントロール	15712.99	2.42%	0.03%	0.70%	16161.58	1月8日	14898.08	4月14日
日経平均レバレッジ	9780.10	7.22%	0.10%	2.75%	11295.91	1月8日	8275.01	4月14日
日経平均インバース	3324.26	-3.63%	-0.05%	1.37%	3651.06	2月4日	3193.30	1月8日
日経平均ダブルインバース	5283.65	-7.27%	-0.10%	2.75%	6467.31	2月4日	4978.60	1月8日

指数名	指数値	昨年比	最高値	同対象年	最安値	同対象年
日経配当指数	120.32	15.80%	120.32	2014	46.54	2002

○ベンチマーク、その他指数

指数名	指数値	月間騰落率	平均リターン	標準偏差	年初来高値	同日付	年初来安値	同日付
JPX日経インデックス400	11466.23	4.75%	0.05%	1.21%	11800.26	1月8日	10314.83	4月14日
日経株価指数300	255.43	4.53%	0.05%	1.22%	265.90	1月8日	229.49	4月14日
日経中国関連株50	1332.35	4.43%	0.04%	1.23%	1399.88	1月8日	1220.64	2月4日
日経500種平均株価	1327.47	4.50%	0.06%	1.19%	1348.15	1月8日	1191.33	2月4日
日経JAPAN1000	1488.82	5.02%	0.05%	1.23%	1541.51	1月8日	1335.72	4月14日
日経ジャスダック平均株価	2155.47	7.33%	0.09%	0.85%	2187.50	1月22日	1890.85	5月19日

注: 平均リターン、標準偏差は過去1年の日次騰落率から算出

日経配当指数の昨年比は昨年6月末時点との比較、最高値、最安値は1998年以降の同時点の比較

【ディスクレーマー】本資料は信頼できるとされる各種情報、データに基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性などに対して日本経済新聞社(日経)は責任を負いません。また本資料に記載された情報を利用したことにより発生するいかなる費用又は損害についても、日経は一切その責任を負いません。本資料は、常に最新の情報に更新されていることを保証せず、また予告なく変更することがあります。本資料の一切の権利は日経に属しており、本資料を無断で転載したり第三者にコピー等を流布することを禁じます。