

2月の日経平均株価

2月の日経平均株価は月末終値が1万8797円94銭と、約15年ぶりの高値水準を回復した。上げ幅(1123円55銭)は13年11月以来、上昇率(6.36%)は14年11月以来の大きかった。4～12月期決算の発表で企業業績の先行きへの期待感が膨らんだところに昨年10～12月のGDPがプラス成長に転じて景気回復期待も強まり、幅広い銘柄が物色された。米国の早期利上げ観測後退や原油価格下げ止まりで、海外投資家がリスクを取りやすくなったのも追い風だった。

今月のトピック：日経平均15年ぶり高値 2000年と異なる景色

2月下旬の東京株式市場は、取引時間中も含めれば連日、日経平均株価の「15年ぶり高値」の文字が躍る展開だった。昨年来高値を付けた27日の日経平均は2000年4月20日以来の高値水準だが、実は2000年4月の頂上は12日に付けた2万0833円。当面はこの水準が次の大きな節目になる。



2000年4月はいわゆるIT(情報技術)バブルと称された時期。株価はファンダメンタルズからは説明が付きにくい水準であったことが分かる。例えば株価収益率(PER)。当時は会計基準が連結決算中心に移行する過渡期で、PERも単独決算ベースだが、値は300倍を超えていた(日本経済新聞朝刊掲載値)。当時としては事業会社最大の最終赤字を計上した日産自動車など、採用銘柄の一部が巨額の赤字を見込んでいたことなどが影響しているとはいえ、現在ではまず目にする事のない値に跳ね上がっていた。株価純資産倍率(PBR)も2.72倍と高いうえ、配当利回りも0.62%と妙味は薄い。割高感否めない水準だった。

一方、今年2月27日の日経平均のPERは16.89倍、PBRは1.46倍。2000年との比較ではもちろん、2月19日に更新されるまで直近の高値だった2007年7月9日(PER=19.66倍、PBR=2.08倍)と比べても低い水準にとどまる。市場関係者などからは「日銀による緩和マネーで株価が

表1:ITバブル期と直近の日経平均

	2015年 2月27日	2000年 4月12日	
日経平均(円)	18,797.94	20,833.21	
PER	16.89倍	305.58倍	
PBR	1.46倍	2.72倍	
配当利回り	1.30%	0.62%	
時価総額上位銘柄	1	トヨタ	NTT
	2	三菱UFJ	トヨタ
	3	NTTドコモ	ソニー
	4	ソフトバンク	東京三菱銀
	5	NTT	武田
	6	JT	野村
	7	KDDI	富士通
	8	ホンダ	松下
	9	三井住友FG	住友銀
	10	日産自	NEC

かさ上げされている」との指摘もないわけではないが、少なくとも過去の2度の高値との比較では、今回の局面は最もファンダメンタルズの裏付けがある株価水準とみることができる。

15年の時を経て、主力銘柄の顔ぶれも変化した。IT関連がもてはやされた市場環境を映し、2000年4月に株式時価総額上位10銘柄のうち4銘柄を占めていた電機は、直近では一つも入っていない。ITバブル期にNTT、トヨタ自動車に次ぐ3位だったソニーは、足元では20位に沈み、電機ではキヤノンの13位が最高だ。

代わって存在感を高めたのが通信と自動車。自動車はトヨタを筆頭に3銘柄が、通信は4銘柄が顔を揃える。日本経済新聞社の集計によると、上場企業の2015年3月期は7年ぶりに経常最高益を更新する見通し。この牽引役となっているのも上記の2業種で、業績拡大が素直に好感されている格好になっている。

日経平均に継続して採用されている136銘柄を対象に、2000年4月12日から足元までの株価の騰落率(権利落ち調整済み)をランキングしても、電機の凋落は鮮明だ。株価が当時の10分の1になったパイオニアをはじめ、下落率上位には電機株が数多く並ぶ。半面、上昇率上位にはグローバル展開を進めたことなどで2000年当時より「稼ぐ力」を高めた銘柄が目立っている。

表2: 日経平均採用銘柄の騰落率ランキング

△上昇上位		▼下落上位	
銘柄名	上昇率(倍)	銘柄名	下落率(%)
日野自	6.1	パイオニア	-90.9
京成	5.3	板硝子	-89.5
住友鉱	5.1	NEC	-88.1
クボタ	4.9	シャープ	-87.8
コマツ	4.5	古河電	-86.4
キッコマン	4.4	東電	-79.7
大成建	4.4	富士通	-77.7
川重	4.2	野村	-77.5
浜ゴム	4.2	ソニー	-75.8
日製鋼	4.2	NTTデータ	-69.9
IHI	4.1	宝HLD	-67.9
日産化	3.7	OKI	-65.9
いすゞ	3.5	ニコン	-64.4
小田急	3.4	荏原	-62.1
DOWA	3.3	三井金	-56.8

(注)2015年2月27日終値を2000年4月12日終値と比較。継続してデータがとれる136銘柄を対象

日経指数月次サマリー(2015年2月)

(データは2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	18797.94	6.36%	0.10%	1.16%	18797.94	2月27日	16795.96	1月14日
JPX日経インデックス400	13826.67	7.77%	0.10%	1.07%	13826.67	2月27日	12308.20	1月7日
日経平均トータルリターン	27682.88	6.42%	0.11%	1.17%	27682.88	2月27日	24719.38	1月14日
日経平均ボラティリティ	20.55	-5.17%	0.05%	5.52%	26.58	1月6日	18.97	2月25日
日経平均VIX先物	36195.47	-8.62%	-0.34%	2.45%	50080.55	1月6日	34428.29	2月25日
日経平均ドルヘッジ	19986.94	6.27%	0.10%	1.17%	19986.94	2月27日	17851.30	1月14日
日経平均ユーロヘッジ	17607.26	6.29%	0.10%	1.17%	17607.26	2月27日	15690.33	1月14日
日経平均カバードコール	16354.34	6.29%	0.10%	1.02%	16354.34	2月27日	14648.80	1月14日
日経平均リスクコントロール	17341.16	3.68%	0.05%	0.67%	17341.16	2月27日	16255.58	1月14日
日経平均レバレッジ	14699.29	12.94%	0.21%	2.33%	14699.29	2月27日	11771.84	1月14日
日経平均インバース	2621.04	-6.12%	-0.10%	1.16%	2942.85	1月14日	2621.04	2月27日
日経平均ダブルインバース	3209.68	-12.01%	-0.21%	2.33%	4059.40	1月14日	3209.68	2月27日
日経株価指数300	309.51	8.18%	0.10%	1.07%	309.51	2月27日	274.44	1月14日
日経中国関連株50	1629.57	7.24%	0.10%	1.07%	1629.57	2月27日	1471.94	1月14日
日経500種平均株価	1657.89	7.72%	0.12%	1.05%	1657.89	2月27日	1464.27	1月7日
日経JAPAN1000	1800.44	7.71%	0.10%	1.07%	1800.44	2月27日	1603.46	1月14日
日経ジャスダック平均株価	2434.03	3.28%	0.07%	0.67%	2434.03	2月27日	2329.73	2月3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(2014)	243.79	15.79%	243.79	2014	82.00	2002

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1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思われる各種情報、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、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。