

4月の日経平均株価

4月の日経平均株価は月末終値が1万9520円01銭と、2月末に比べ313円02銭(1.63%)上昇した。22日には2万133円90銭と、終値ベースで15年ぶりに大台を回復。翌23日も続伸し、2万187円65銭の年初来高値を付けた。企業業績や株主還元の拡大期待が引き続き支えになったのに加え、月末にかけては日銀が追加緩和に踏み切るとの観測も相場を押し上げた。ただ、政策決定会合で政策の現状維持が決まったこともあり、30日には急反落した。

今月のトピック: 日経平均2万円回復の牽引役は？

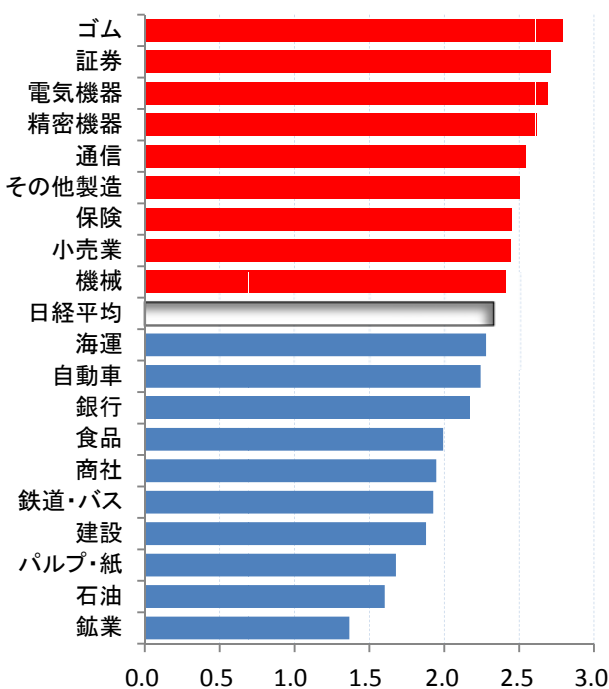
月末に今年最大の下げに見舞われたものの、日経平均株価は4月、2000年以来15年ぶりに2万円の大台を回復する場面があった。安倍晋三首相の経済政策である「アベノミクス」によって市場の雰囲気を一変したことが、2万円回復の原動力の一つになったことに疑いの余地はない。アベノミクス相場の牽引役となったのはどんな業種か。業種別日経平均を使って検証してみた。

野田佳彦前首相が国会解散を公言した2012年11月14日をアベノミクス前夜と定義し、ここを起点に日経平均が終値で2万円を回復した4月22日までの業種別日経平均の上昇率をランキングした。

同期間の日経平均の上昇率(2.32倍)をアウトパフォームしたのは13業種あった。共通するのは日銀による異次元緩和の恩恵を受けていることだ。輸出関連である「ゴム」や「電気機器」「精密機器」は金融緩和がもたらした円安が効いていると思われる業種。「保険」は金利敏感株の代表格で、金融緩和による低金利の恩恵を直接受けているうえ、株高による運用収益の拡大も寄与した。「証券」は株式市場での売買が活況になったことが好感されているようだ。

意外にも、輸出関連の代表で為替感応度の高い「自動車」は、わずかだが日経平均をアンダーパフォームした。この謎を解くには、業種別日経平均・自動車の構成銘柄を個別に検証する必要がある。同業種の構成銘柄は23あるが、日経平均を上回ったのは、富士重工業やトヨタ自動車など10銘柄にとどまる。半面、日産自動車やスズキなど13銘柄は日経平均を下回った。市場関係者によると「世界のどの地域に強みを持つかが明暗を分けた」という。上昇組は米国景気の順調な回復の恩恵を受けたのに

図1: アベノミクス相場での主な業種の上昇率



(注)単位=倍。2015年4月22日終値を12年11月14日終値と比較。

対し、中国に強い日産や、インドで高いシェアを持つスズキは新興国景気の減速が嫌気されたとの解説が聞かれた。リコール問題が足かせとなったホンダやタカタが低迷したのも響いた。

上昇率が日経平均を下回った業種群を紐解くキーワードの一つは資源安だろう。「鉱業」や「石油」、「商社」は資源価格の下落が業績悪化に直結した典型例。「海運」は資源安を受け、鉱物を運搬するばら積み船の運賃市況が下落したのが響いている。もう一つのキーワードは内需。市場関係者からは「人口が減少し消費も低迷する国内を事業基盤とする内需系は、一部の個別銘柄を除けば(この間の主要な買い主体だった)外国人投資家にとって魅力に欠ける」との声があった。

アベノミクス相場での株価上昇率上位業種に共通するもう一つの特徴は、「後半に強かった」ことだ。日経平均が1万5000円を回復した2013年5月15日までをアベノミクス相場の「前半」、それ以降を「後半」としてそれぞれの期間の騰落率を調べたところ、後半に日経平均をアウトパフォームしたのが13業種中11業種にのぼった。例えば、「電気機器」は2013年5月までの前半の上昇率が70.1%と日経平均(74.2%)を下回ったが、後半は58.0%上昇と日経平均(33.3%上昇)を上回り、期間中の上昇率も日経平均をアウトパフォームした。逆に「不動産」は前半こそ日経平均を上回る上昇率だったが、後半に失速し、期間中の上昇率が日経平均に届かなかった。

市場関係者によれば「前半は期待先行や売られすぎた銘柄を買い戻すリターンリバーサルが上昇を牽引したのに対し、後半は業績の裏付けのある銘柄が買われる相場に移行した」のが背景だという。見方を変えれば「2万円回復はあくまで通過点」という多くの市場関係者の期待が実現するかどうかは、政策頼みから脱してファンダメンタルズ面で上値余地のある銘柄が増えることがカギになりそうだ。

日経指数月次サマリー(2015年4月)

(データは4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	19520.01	1.63%	0.13%	1.10%	20187.65	4月23日	16795.96	1月14日
JPX日経インデックス400	14421.55	2.84%	0.13%	1.02%	14771.19	4月28日	12308.20	1月7日
日経平均トータルリターン	28916.68	1.63%	0.14%	1.09%	29905.72	4月23日	24719.38	1月14日
日経平均ボラティリティ	21.20	-6.65%	0.12%	5.50%	26.58	1月6日	18.97	2月25日
日経平均VIX先物	30416.38	-8.45%	-0.33%	2.39%	50080.55	1月6日	30370.64	4月16日
日経平均ドルヘッジ	20773.02	1.68%	0.13%	1.10%	21483.49	4月23日	17851.30	1月14日
日経平均ユーロヘッジ	18290.35	1.57%	0.13%	1.11%	18925.06	4月23日	15690.33	1月14日
日経平均カバードコール	17054.05	2.04%	0.12%	0.95%	17601.59	4月23日	14648.80	1月14日
日経平均リスクコントロール	17753.03	1.08%	0.07%	0.66%	18143.67	4月23日	16255.58	1月14日
日経平均レバレッジ	15797.44	3.09%	0.26%	2.20%	16910.92	4月23日	11771.84	1月14日
日経平均インバース	2515.70	-1.79%	-0.13%	1.10%	2942.85	1月14日	2434.48	4月23日
日経平均ダブルインバース	2947.18	-3.73%	-0.26%	2.20%	4059.40	1月14日	2762.06	4月23日
日経株価指数300	323.68	3.28%	0.13%	1.01%	331.60	4月28日	274.44	1月14日
日経中国関連株50	1709.40	2.82%	0.13%	1.03%	1749.40	4月28日	1471.94	1月14日
日経500種平均株価	1735.72	1.17%	0.15%	1.00%	1778.72	4月9日	1464.27	1月7日
日経JAPAN1000	1882.23	3.20%	0.13%	1.01%	1923.90	4月28日	1603.46	1月14日
日経ジャスダック平均株価	2545.72	3.59%	0.11%	0.62%	2576.46	4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	8.09	15.74%	8.09	2015	0.52	2004

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4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。

日本経済新聞社 インデックス事業室

indexes.nikkei.co.jp