

# 「JPX日経400」の特徴と

## 資産運用に与える影響

### 日経225・TOPIXに代わる指数となるから？

鈴木雅光 有限会社JOYnt代表



日本取引所グループ(JPX)が1月6日から新指数「JPX日経400」の算出・公表をスタートさせた。昨年後半から、同指数への連動を目指すインデックスファンドが設定されたり、新指数採用銘柄の株価が上昇したりするなど、前評判が高まっている。JPX日経400は、日経225平均株価や東証株価指数(TOPIX)と何が違うのか。また、今後の資産運用の環境にどう影響するのかを考えてみる。

#### 東京証券取引所の全市場銘柄が投資対象

なぜ今、「JPX日経インデックス400」(以降、「JPX日経400」という新しい指数が登場することになったのか。

JPX日経400は、東京証券取引所と大阪証券取引所の現物株市場が合併したことによって生み出されたものと考えてよい。年金など、国内外の機関投資家がパッシブ運用を行う際にベンチマークとしているTOPIXは、東証1部上場銘柄の時価総額をベースに

して算出されている。つまり、TOPIXの構成銘柄は東証1部上場銘柄のみで、そこにかつての大証傘下にあったJASDAQ銘柄が入ることはなかった。

これに対してJPX日経400の構成銘柄は、東証1部上場銘柄だけでなく、2部上場銘柄、JASDAQ上場銘柄、マザーズ上場銘柄など、東京証券取引所の全市場銘柄が対象になっている。これは、東京証券取引所と大阪証券取引所の現物株市場が合併しなければできなかったことだ。その意味で、JPX日経400は、日本取

引所グループの現物株市場を代表する、新しい株価インデックスと考えることができる。

そうなること、気になるのは日経225平均株価やTOPIXといった、既存の株価インデックスとの違いだ。

まず日経225平均株価は、東証1部上場銘柄のうち、業種や流動性に配慮した225銘柄を選出し、その株価を平均したうえで算

出されている。算出開始からの歴史も長く、「日経225」という愛称は国内外でもよく知られている。知名度は抜群だ。

しかし、これはかねてから指摘されていることだが、日経225平均株価は、値がさ株(株価の高い株式)の株価動向に左右されやすいという問題点がある。結果、ソフトバンクやファナック、ファーストリテイリングといった、株

価が高い値がさ株に集中的な売り買いが入ると、日経225平均株価も大きく上振れ・下振れしてしまう。本来、マーケット全体の方向性を示すはずの株価インデックスなのに、特定の銘柄の値動きに左右されてしまう

ということは、その本来の目的から逸脱することになってしまう。

次にTOPIXだが、これは東証1部上場全銘柄の時価総額をベースにして算出され

ている。全銘柄が対象なので、日経225平均株価のような偏りはなさそうに思えるが、時価総額ベースで算出されている株価インデックスであるため、時価総額の大きな大型株からの影響を受けやすいという点は、

また、東証1部上場全銘柄を対象にしているため、「玉石混交」という声もある。つまり、業績面や財務面で好ましくない企業も対象に含まれているため、実際のパフォーマンスに対して劣後している恐れがあるのだ。

銘柄選びの新しい視点として自己資本利益率を加味

これらに対して、新指数であるJPX日経400はどうか。

JPX日経400は、TOPIXと同様、時価総額ベースの株価インデックスになる。したがって、日経225平均株価のように、1株あたりの株価が高い値がさ株の影響を受けることはなさそうだが、時価総額の大きな大型株の影響を受けやすいという点は、

TOPIXと変わらないだろう。ただ、JPX日経400がTOPIXと決定的に違うのは、構成銘柄を選定するうえで、企業のファンダメンタルズを考慮に入れているという点だ。それは、スクリーニングの基準などを見れば明らかだろう。

新指数のスクリーニング基準は図表1のようになる。このスクリーニングによって抽出される銘柄群は、基本的に業績面、財務面での懸念が少なく、かつ市場における流動性が高い、時価総額の大きな銘柄になる。ここである程度、

「玉石混交」のうち「石」が排除されることになるだろう。

さらに、JPX日経400は、銘柄選びの新しい視点としてROEを加味する。ROEはReturn on Equityの略で、「自己資本利益率」のことだ。簡単にいえば、自己資本を用いてどれだけ利益を上げられたのかを示す数値で、計算式は次のようになる。

自己資本利益率(%)=(当期純

図表1 JPX日経400のスクリーニング基準

① 適格基準によるスクリーニング
下記のいずれかに該当する場合は銘柄選定の対象としない。
・ 上場後3年未満
・ 過去3期いずれかの期で債務超過
・ 過去3期すべての期で営業赤字
・ 過去3期すべての期で最終赤字
・ 整理銘柄等に該当
② 市場流動性指標によるスクリーニング
上記を除く全対象銘柄の中から、以下の2項目を勘案し、上位1000銘柄を選定。
・ 直近3年間の売買代金
・ 選定基準日時点における時価総額