

先物・オプションマーケット

新指数日経300の特長

名古屋市立大学経済学部教授
國村道雄

1 はじめに

大阪証券市場を舞台に世界で類を見ない大がかりな転換作戦が始まった。

平成4年3月26日に株価指数先物・オプションの委託手数料が2倍に引き上げられ、大阪市場の日経225先物取引高は減少し、取引の一部はシンガポール市場へ移った。しかし東京株式市場に期待された活況は戻らず、8月に日経平均は15,000円を割り込んだ。このような状況のもと、大蔵省は、同月から「株価指数先物取引に関する調査」、いわゆる先物ヒアリングを実施した。この調査結果を受け、大蔵省は、12月22日、「先物取引の在り方について」を発表した。その第2項「商品性の見直し」では、「我が国証券市場の健全な発展を図る見地から、先物取引等に対するリスク・ヘッジ・ニーズ、先物取引等が現物市場に与える影響等に一層適切に対応するため、大阪証券取引所において加重平均方式の指数による先物取引等の導入につき早急に準備を進める。」との指針が打ち出された。そこでは、「新指数による先物取引等が定着するまでの間、現行指数による先物取引等は継続する。」と、将来一定の条件が整えば、大阪証券取引所の日経225先物及びオプション取引は廃止されることが明記された。

米国では、株価指数の派生商品の上場は比較的容易である。また、新商品が市場に受け入れられないと解ると簡単に上場を廃止することが多い。市場のニーズに合わない商品が、競争原理にしたがって自然消滅するわけである。これに対して、成功している商品を他の商品に置き換え、将来一定の条件が整えばこれを廃止するというわが国大蔵省により示された指針は、世界に類を見ない試みである。いずれにしろ、大阪市場は、関係者の協力をえて、この時価総額加重平均指数の新商品を立派に育て上げなければならない使命を負ったのである。

平成5年10月8日、日本経済新聞社は、衆目の集まるなか「新株価指数の算出について」を発表し、新指数日経300の内容が明らかにされた。同日ほぼ同時に、大蔵省は、「株価指数先物取引に関する改善策について」を公表し、予定される日経300先物・オプション取引の制度上の

育成措置の内容を明らかにした。10月12日、大阪証券取引所は、指数選定委員会の決議を受け、理事会で日経300先物・オプション上場を決定し、11月15日、日本経済新聞社との間に日経300利用契約を締結した。

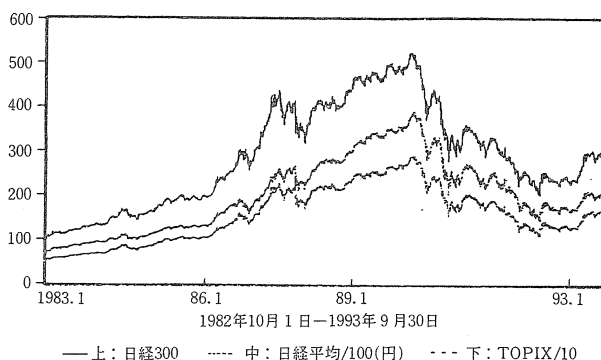
ここに新しい試みが、第一歩を踏み出したのである。11月の後半、投信委託各社は、日経300連動型投資信託の募集をすでに開始している。

以下では、日経300指数の特長に関する私見を示したい。末尾には私の手元にある日経300指数に関する文献を示した。これらは、とりあえずの不完全なリストにすぎない。なお、日次の日経300指数については、日本経済新聞社の週及計算データを使用した。

2 日経300指数の特長

(1) 日経300は銘柄抽出型の時価総額加重平均指数である。

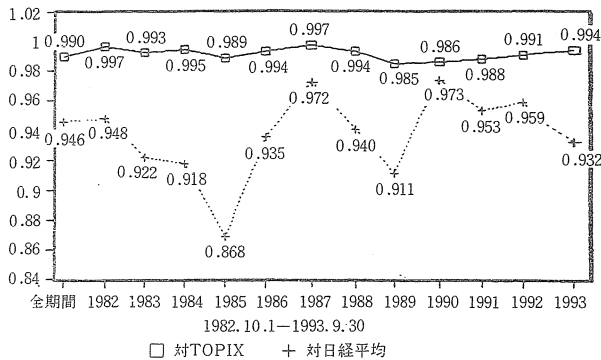
図1 日経300、日経平均及びTOPIXの推移
日次データ



世界の株価指数先物・オプション市場では、銘柄抽出型の時価総額加重平均指数が支配的である。たとえば、S&P500、S&P100、FT-SE100、CAC40、DAX(30銘柄)などの先物・オプションを、その例として挙げるができる(付表1)。これら指数と比較すると、背後にある現物市場の銘柄数や取引高との割合、さらには時価総額カバー率からみて、日経300は、これら指数の平均よりやや広い範囲を包んでいる。日経300は東証1部全体の時価総額の67%程度を占める比較的強く市場代表性を指向したブロード・ベース指数である。日経300と異なり、日経平均は、銘柄抽出型の価格加重平均指数であり、TOPIXは、全構成銘柄の時価総額加重平均指数である。ただ、これら3指数の推移を概観すると、図1のとおり類似している。以下では、相違点がどこにあるかに主として着目する。

(2) 日経300はTOPIXとの相関が高く、安定している。

図 2 日経300変化率と他指数変化率との相関係数
日次データ

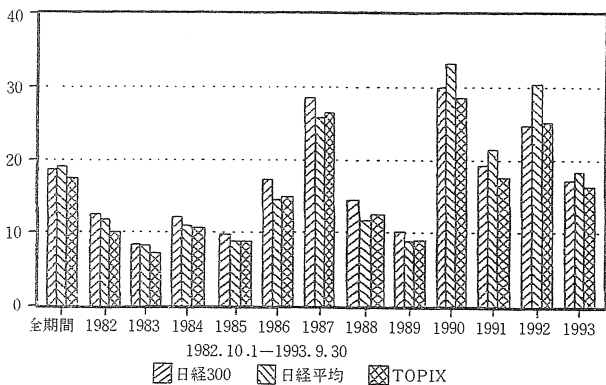


日経300とTOPIXとの相関係数は、1982年から1993年の全期間の平均が0.99と高く、しかも最低が1989年の0.985ときわめて安定している。これに対し、日経平均との相関係数は1982年から1993年の平均が0.946とやや低く、しかも最低が1985年の0.868と低く、年々のばらつきが大きい(付表2)。

いま仮にTOPIXを市場全体と考えるとき、日経300は300銘柄の時価総額加重平均方式で安定したブロード・ベース指数を作り上げたといえる。

(3) 日経300はボラティリティーが大きい。

図 3 3 指数のボラティリティーの推移
日次変化率の標準偏差の年換算値 (260日)



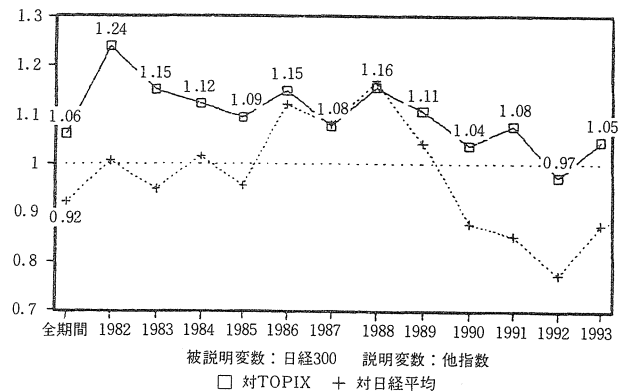
全期間で見ると、日経平均、日経300、TOPIXの順にボラティリティーが大きい。しかし、つぶさにみると、現物市場の相場が低迷し売買高が激減した1990年以降、日経平均のボラティリティーが突出し、これが全期間の日経平均ボラティリティーを高めている。1982年から1989年までは、日経300が3指数のうちで、常に最も高い。特に、大型株相場のあった1987年前後に高い。

ボラティリティーが高いということは、その指数の先

物やオプションが投資魅力に富むということを意味する。つまり、日経300先物及びオプションは、オープン・ポジション取引に適しているといえる。

(4) 日経300はTOPIXに対するベータ値が1よりやや大きい。

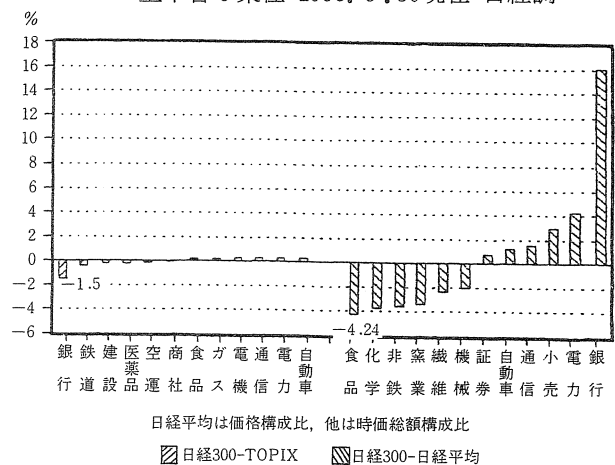
図 4 日経300変化率の他指数変化率に対するベータ値 日次データ



全期間で見ると、日経300はTOPIXに対するベータ値が1.06と1よりやや大きい。したがって、ベータ値という価格変動尺度からみてもTOPIXの派生商品より投資魅力があるといえる。全期間で見ると、日経平均に対するベータ値は1よりやや小さい。これは、1990年以降の相場低迷の影響によるもので、大型株相場のころは逆の現象が生じている点に注目すべきである。

(5) 日経300の業種構成比はTOPIXに似ている。

図 5 日経300と他指数との構成比の差
上下各6業種 1993. 9. 30現在 日経調べ



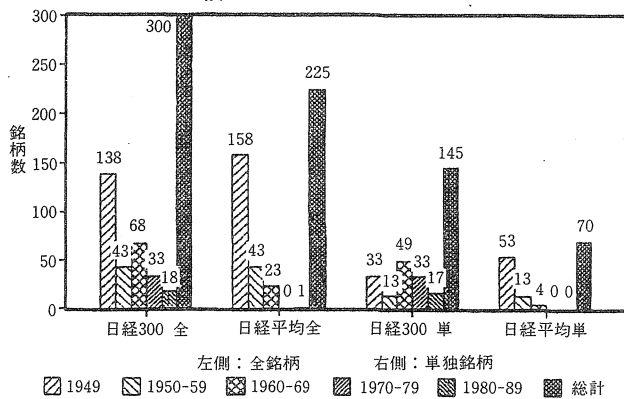
日経平均は価格構成比、他は時価総額構成比
斜線 日経300-TOPIX 点線 日経300-日経平均

日経300では、低流動性銘柄や業績不良銘柄を除いた母集団から、業種ウェイトに配慮して銘柄を選択している。結果的に、時価総額ベースの業種構成比は、TOPIXに似たものとなっている(付表3)。これに対し、日経平均との差は大きく、日経平均に比べ、日経300は銀行、電力・ガス、小売の構成比が高く、食品、化学、非鉄が低い。

では、なぜ日経300はTOPIXとの間に先にみたようなボラティリティーなどに差が生じたのか。日本経済新聞社が構成銘柄の週及データを公表していない現時点では、その解明は困難である。次項では試みに1, 2の手がかりを指摘してみたい。

(6) 上場時期からみて若い企業が多い。

図6 日経300銘柄と日経平均銘柄の上場時期の比較



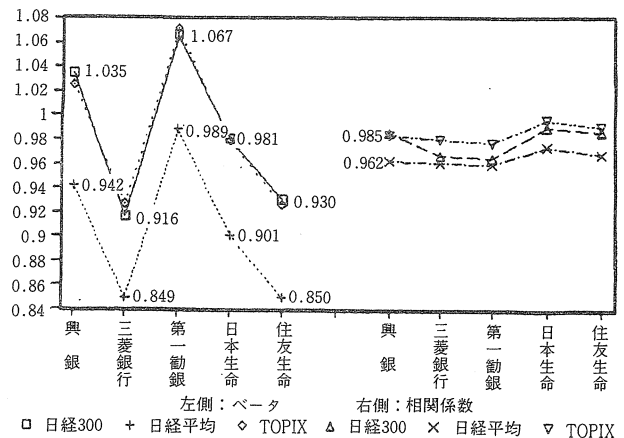
日経300構成銘柄は、日経平均構成銘柄に比べ、最近上場した若い企業が多い。1960年代、70年代、80年代の順にみると、日経300は68銘柄、33銘柄、18銘柄であるのに対し、日経平均は23銘柄、0銘柄、1銘柄と顕著な差が認められる。いずれか一方にしか採用されていない単独銘柄を比較すると、両者の差はますますはつきりする。

日経300単独銘柄のうちから1980年代に上場された17銘柄を拾ってみると、新しい事業が目立つ(付表4)。銘柄選定では業種代表性を重視しながらも、事業でみた中味そのものは新しいという配慮がうかがえる。また、日経300銘柄は、平均してファンダメンタルズが良好である(付表5)。これは、業績不良銘柄を除くという指数選定基準によるものと思われる。

これら事実、日経300指数が成長する銘柄等を選好するインデックス・ファンドに適していることを意味する。

(7) 日経300は機関投資家の保有ポートフォリオとの相関が高い。

図7 機関投資家の推定ポートフォリオと3指数との関係：1988.9—1993.9, 月次変化率



S&P500指数は、米国の機関投資家のポートフォリオのパフォーマンスを測定するベンチマークとして広く利用されている。日経300が、「銘柄を流動性、業績などを考慮の上、市場代表性、業種代表性で選定」し、かつ銘柄抽出型の時価総額加重平均方式を取った背後に、わが国の機関投資家にベンチマークを提供するという意識が強く働いていたと推察される。ベンチマークとなりうるひとつの要件は、日経300が日本の代表的な機関投資家である金融機関の保有ポートフォリオと相関が高いことである。そこで、この相関を推定してみよう。

金融機関は株式保有ポートフォリオを銘柄別に公表していない。しかし、上場企業は有価証券報告書で10大株主を公表しており、大きな金融機関の場合、10大株主に入ることが多い。そこで、ここでは「会社四季報」93年春号に掲載されているすべての企業の10大株主から、日本興業銀行、三菱銀行、第一勧業銀行、日本生命保険及び住友生命保険の5社の持ち株数を収集し、これら5社の保有ポートフォリオを推定した。ちなみに、日本生命保険と住友生命保険の1993年3月末の保有株式時価に対する推定ポートフォリオ時価の割合、つまり時価カバー率は、順次、87%、63%とかなり高い。

推定ポートフォリオを固定し、1988年8月から93年9月までの月次時価総額を求め、月次収益率を算定する。この月次収益率を対応する日経300月次変化率で次式にしたがい単回帰し、ベータ値を推定する。

推定ポートフォリオ月次収益率

$$= \alpha + \beta * \text{日経300月次変化率}$$

比較のため、日経平均とTOPIXについても同様に推定する。

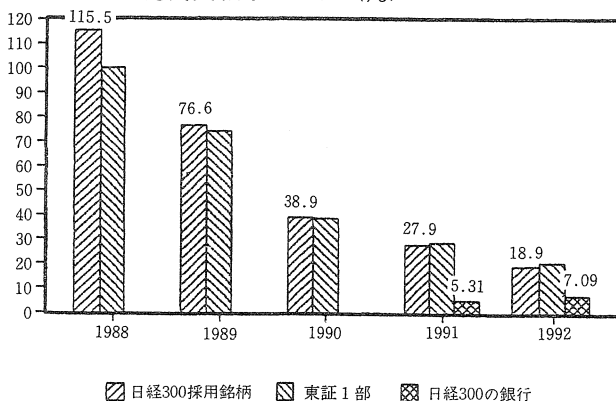
まず、ベータ値をみると、5社のポートフォリオは日経300とTOPIXの両指数に対し、1を中心にした値をとり、ほとんど同じ反応を示している。平均すると機関投資家の保有ポートフォリオの動きは日経300やTOPIXに近い。これに対して日経平均には緩やかに反応している。

相関係数をみると、日本興業銀行、日本生命保険及び住友生命保険では、日経300は、300銘柄であるにもかかわらずTOPIX並みの相関があることが解る(三菱銀行と第一勧業銀行はやや低い)。日経平均と比較すると、日経300は5社すべての相関係数が高い。

機関投資家の保有ポートフォリオとの関係からみて、日経300は一般的にトラッキング・エラーが小さいと考えられ、ヘッジ取引に適しているといえる。

(8) 日経300構成銘柄には銀行株のように流動性の低い銘柄がある。

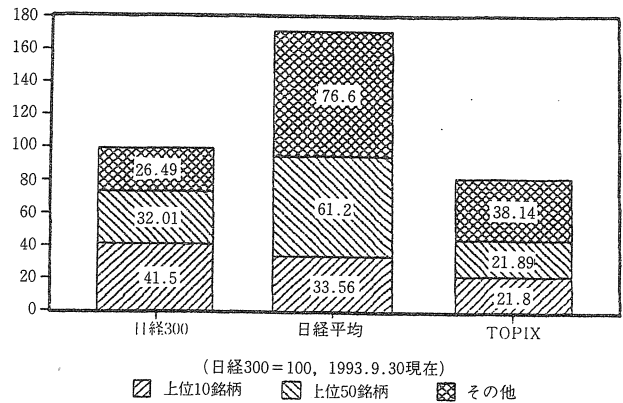
図8 日経300全銘柄、東証1部及び日経300銀行の
売買回転率の比較 (%)



日経300構成銘柄の売買回転率は東証1部全銘柄とほぼ等しい。しかし、銀行株のように売買回転率の低い銘柄もある。ただ、日経平均における値がさ品薄株と異なり、銀行株は売買高自体は多い。したがって、問題はマーケット・インパクトである。

(9) 日経300はマーケット・インパクトに対し頑強である。

図9 同一金額のインデックス売買に伴う指数変動率：野村調べ



野村証券のレポートは、日経300型、日経平均型及びTOPIX型でインデックス売買するとき、同一金額の投資で各指数がどれだけ変動するかを比較している。

まず、1株当たり変動率 $\{[(\text{高値} - \text{安値}) \div (\text{高値} - \text{安値}) \div 2] \div \text{取引高}\}$ の過去半年の平均値を各銘柄について求め、これを1993年9月30日の株価で除し、各銘柄の1円当たり変動率を算出する。次に、ある指数について、各銘柄の変動率にその指数での各銘柄のウェイトを乗じた値を全構成銘柄について合計し、ある指数の1円当たりの変動率を算定する。つまり、1日の高値と安値の差をマーケット・インパクトと考え、この差の率を指数インデックスへの投資1円当たりで計測する。

計測の結果は、日経300を100とすると、TOPIXは82、日経平均は171である。同一金額を投資した場合、マーケット・インパクトはTOPIXが一番小さく、日経平均が一番大きい。日経300はTOPIXよりやや大きいが、日経300全銘柄の最低株数バスケットはTOPIXの場合よりはるかに小さいから、投資金額を考えると日経300はマーケット・インパクトの小さい、すぐれた指数であるといえる。

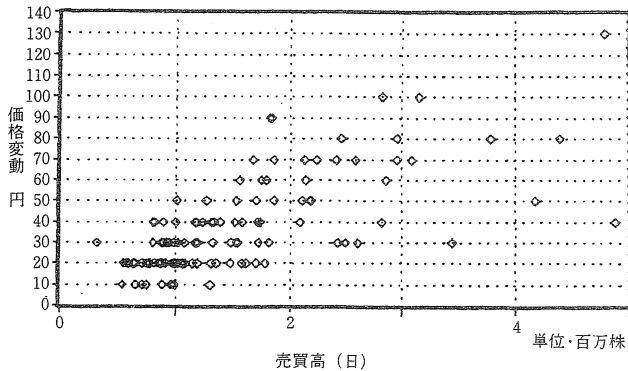
要するに、日経300は、裁定取引やインデックス売買でのマーケット・インパクトに対し頑強であり、これら取引に適している。

ただ、日経300の上位10銘柄の指数変動率は41.5と大きく、しかもその大半は銀行株である。日経300は日経平均やTOPIXより金利感応度がやや高い(日興証券調べ)。その原因の一つがここにあると考えられる。その影響は、日経300の1分刻みデータが公表されるのを待って吟味することになる。

(10) 銀行株の株価変動は小さい。

図10 価格変動(高値-安値)と売買高の関係

住友銀行 日次データ 1993. 1. 4 - 6. 18



日経300指数は、裁定取引やインデックス売買でのマーケット・インパクトには頑強であるとしても、これら取引では、現物株の売買を伴うから、個別株式の株価変動を増大させる可能性があり、問題になる。そこで、この吟味は欠かせない。

個別銘柄の場合、売買高1株当たりの株価変動 [(高値-安値) ÷ 売買高] で裁定取引やインデックス売買に伴う株価変動の大きさを計ることができる。

売買回転率の低い銀行株について吟味しよう。いま住友銀行を例に、株価変動と売買高の関係をみると、図10のとおりであり、平均的には、10万株の売買高で2.62円変動する。いま、64億円規模の最小株数のインデックス売買では、住友銀行は8万3千株である(大和証券調べ、1993年9月30日現在)。この場合、株価変動は、2.17円である。この64億円は、最近の単位型株式投信の平均残高に近い。インデックス売買に伴う銀行株の株価変動は小さいと予想される。

なお、値がさ品薄株は日経300でのウェイトが日経平均に比べ著しく減少するため、売買株数とその分減少し(松坂屋の場合、約10分の1に減少)、株価変動の心配はほとんどなくなる。

以上、日経300の10の特長を列挙した。あえてひとことでいえば、日経300は、先物・オプション取引に用いる指数として十分に考え抜かれた指数である。

3 初心忘るべからず：むすびにかえて

すでに述べたように、1993年10月8日、大蔵省は、「株価指数先物取引に関する改善策について」を公表し、予定される日経300先物・オプション取引の制度上の育成措置等の内容を明らかにした。それは、立会時間の延長、値幅制限の幅拡大(サーキット・ブレーカー導入が前

提)、最小取引単位金額の小口化、委託証拠金率の引下げとその現金部分の引下げ、取引証拠金率の引下げとその現金部分の廃止、呼値単位の縮小、オプション限月の変更・増加と期間拡大及びオプション権利行使価格の多様化である。これらの多くは、取引制度の一時的「差別化」を実質的内容とする。金融新商品は、取引高が増加することにより商品として徐々に力をつけてゆき、安定した商品として成育してゆくという側面がある。この意味で、日経225先物・オプションの廃止を前提とした今回の育成措置はやむをえないといえる。ただ、日経225先物・オプション廃止時に、育成措置による取引増加と真の実力とを見誤らないようにしなければならない。

最後に、ほんの少し昔を振り返り、小稿を締めくくりたい。

大阪証券市場は、1987年6月、関係者の苦心の工夫と調整の末、株先50を生みだし、これを日経225先物へとつないだ。1989年9月の先物取引開始直後の時点では、日経225とTOPIX先物の売買高の間には大きな格差は存在していなかった。しかも、初めの3カ月間はTOPIX先物の売買高が伸び、1.86倍あった9月の売買高比(日経225先物/TOPIX先物)が、12月には1.08倍にまで縮小し、やはり金融商品は東京市場が強いとの感を抱かせたのである。ところが、89年1月から2月にかけて先物市場がやや縮小するなかで、両市場の格差が開き始め、4月には2.08倍と初めて日経225先物がTOPIX先物の2倍を越え、以後しばらくはこの水準で推移している。つまり、1989年は2倍前後の格差が定着した時期であった。

この時期の投資家層を売買高で見ると、両市場に大きな差はない。先物市場は、取引所も一体となり、手さぐりで証券業者自らがまず市場になじむという段階にあったのであり、結果的に、自己売買が目立つ市場となった。

この時期、ではなぜ1.08倍から2倍前後に格差が開いたのか。この問いに直接答えるのはむずかしい。そこで、つぎの2点を指摘するにとどめたい。

ひとつは、1988年12月ごろから、先物と現物間の裁定取引が日経平均3万円乗せという相場とのからみで問題になり始め、そのさい、とくに日経225先物との裁定取引に関心が集まったという事実である。関心が集まるということは、指数の内実に対する理解が深まることを意味する。このことが指数を通してみた相場観を多様化させ、需給を高める効果を生むことを否定できないであろう。

第2は、他に先駆けて実施した日経225オプションの一連のキャンペーンと苦労の末実現した一足早の上場によって生まれた日経225先物と日経225オプションとの相乗

効果である。キャンペーンの一例として公開のオプション取引セミナーをみると、1988年12月から89年10月までに主として第一線の実務家延べ8名を招いて6回開催している。時宜にそくした先物統計と先物記事とを掲載した「日経225先物レポート」(後の本誌「日経225先物・オプション・レポート」)が発刊されたのも、そのころ、1989年2月であった。

初心忘るべからず。志したころの意気込みと謙虚さを大切にしたい。

本稿の作成に当たり、樋口主税(住友生命運用開発委員会専任調査役)、梶田定子(名古屋市立大学経済学部助手)両氏の協力をえた。記して感謝したい。

参考文献

日本経済新聞社データバンク局, NEEDS特別リポート, 日経平均の動きの特色, 1992, 4
 日本経済新聞社, 新株価指数の算出について, 1993, 10, 8
 野村証券株式開発室, 日経300の性格分析, 1993, 10
 大和証券, 日経300データ集, 1993, 10
 日興証券運用開発室他, 日経300, 1993, 10
 國村道雄, 樋口主税, 梶田定子, 日経株価指数300の特徴, 1993, 10, 20
 藤山健三, 藪島則和, 網川敏彦, 和田良子, 特集 日経300について, 日経225先物・オプションレポート, 大阪証券取引所, 1993, 11, 12
 吉川真裕, 新指数「日経300」と新商品の上場, 証研レポート, 1504, 日本証券経済研究所, 1993, 11
 日本経済新聞社, 日経300:新指数の誕生, 1993, 11

付表1 主要な銘柄抽出型・時価総額加重平均株価指数

指数名	S&P500種株価指数 (アメリカ)	FT-SE100指数 (イギリス)	CAC40 (フランス)	DAX (Deutsche Aktien Index) (ドイツ)
構成銘柄	NYSE, AMEX上場及びNASDAQ登録500銘柄	ロンドン証券取引所上場株の内時価総額上位100銘柄	パリ証券取引所上場銘柄中月末決済市場取引40銘柄	取引所上場30銘柄
指数算出基準時 又は算出開始日	1941-43年=10	1984年1月3日=1,000	1987年12月31日=1,000	1987年12月31日=1,000
算出方法	時価総額加重	時価総額加重	時価総額加重	時価総額加重
93年2月末の数値	443.39	2,868.0	1,983.71	1,684.35
派生商品 (取引所)	・先物(CME) ・現物オプション(CBOE) ・先物オプション(CME)	・先物(LIFFE, CME) ・現物オプション(LIFFE, CBOE) ・先物オプション(LIFFE, CME)	・先物(MATIF) ・現物オプション(MONEP)	・先物(DTB) ・現物オプション(DTB) ・先物オプション(DTB)
特記事項	米国の投資情報サービス会社のスタンダード・アンド・プアーズ社が算出公表しており、ダウ平均と並んで有名な指数である。1923年に233銘柄でスタートし、1957年に500銘柄に増やし、1976年以降NYSE上場以外の銘柄も採用している。構成銘柄は、工業株385銘柄、運輸株15銘柄、金融株56銘柄、公益事業株44銘柄となっている。機関投資家のポートフォリオのパフォーマンスを測定するベンチマークとして広く利用されている。	先物・オプションの対象指数としてフィナンシャル・タイムズ社とロンドン証券取引所が共同開発したもので、全上場株式時価総額の約70%をカバーしている。一般にFootsie(フートシー)呼ばれているこの指数は1分毎に計算が行われ、公表されており、現在では英国を代表する指数になっている。構成銘柄の見直しは年4回行われる。	先物・オプション取引の対象として1988年に開発された指数。CACと呼ばれるのは、この指数の前身である指数(247銘柄で構成)が株式仲買人組合(Compagnie de Agent de Change)が作成・管理していたことによる。パリ証券取引所市場1部の月末決済市場(この他に即時決済市場がある)で取引されている銘柄のうち、時価総額が上位100位以内でかつ流動性の高い銘柄が選ばれている。	株価指数先物・オプション取引の導入に備えて開発された指数。ドイツの指数としては初めてリアルタイム(1分毎)に計算、公表されており、現在ではドイツ証券市場を代表する指数となっている。指数構成30銘柄で全上場企業の時価総額の約60%、出来高の約80%を占めている。業種構成は次の通り:電気1銘柄、化学6銘柄、機械・鉄鋼7銘柄、小売2銘柄、銀行・保険6銘柄、自動車・輸送5銘柄、エネルギーその他3銘柄。

(出所) 日経225先物・オプションレポート, 世界の株価指数, 平成5年4月13日, 大阪証券取引所

付表 2 3 指数変化率間のベータ値と相関係数：日次データ

(1) 日経300—日経平均

年	件数	アルファ値	同左 t 値	ベータ値	同左 t 値	相関係数
全期間	2926	0.003	0.433	0.922	157.52	0.946
1982	69	-0.011	-0.351	1.005	24.31	0.948
1983	286	-0.002	-0.140	0.948	40.05	0.922
1984	287	0.020	1.107	1.013	39.08	0.918
1985	285	0.002	0.103	0.955	29.47	0.868
1986	279	0.013	0.576	1.120	43.81	0.935
1987	274	-0.031	-1.235	1.081	68.40	0.972
1988	273	-0.024	-1.266	1.169	45.37	0.940
1989	249	-0.046	-2.714	1.041	34.71	0.911
1990	246	-0.038	-1.375	0.877	66.44	0.973
1991	246	-0.001	-0.046	0.854	49.26	0.953
1992	247	-0.001	-0.042	0.774	52.95	0.959
1993	185	0.032	1.116	0.875	34.70	0.932

説明変数：日経平均で回帰

(2) 日経300—TOPIX

年	件数	アルファ値	同左 t 値	ベータ値	同左 t 値	相関係数
全期間	2926	-0.004	-1.356	1.061	382.31	0.990
1982	69	-0.017	-2.157	1.240	102.34	0.997
1983	286	-0.016	-4.316	1.152	140.33	0.993
1984	287	-0.013	-2.800	1.124	162.18	0.995
1985	285	-0.009	-1.649	1.093	112.38	0.989
1986	279	-0.007	-0.949	1.149	147.90	0.994
1987	274	-0.016	-2.133	1.077	232.23	0.997
1988	273	-0.013	-2.034	1.155	145.25	0.994
1989	249	-0.028	-4.019	1.107	88.31	0.985
1990	246	0.004	0.199	1.036	91.70	0.986
1991	246	-0.008	-0.676	1.077	100.65	0.988
1992	247	0.012	0.879	0.972	113.29	0.991
1993	185	-0.010	-1.101	1.046	122.44	0.994

説明変数：TOPIXで回帰

付表3 3 指数の業種構成比較：1993年9月30日現在

業 種	日経300 銘柄数	日経平均 銘柄数	TOPIX 銘柄数	日経300 %	日経平均 %	TOPIX %	日経300 -TOPIX %	日経平均 -TOPIX %	日経300 -日経平均 %
食 品	19	16	55	3.12	7.36	2.9	0.22	4.46	-4.24
織 維	9	13	43	1.59	3.96	1.58	0.01	2.38	-2.37
パルプ・紙	5	5	18	0.85	1.92	0.81	0.04	1.11	-1.07
化 学	27	21	97	4.33	8.03	4.26	0.07	3.77	-3.7
医 薬 品	10	5	34	2.73	4.62	2.94	-0.21	1.68	-1.89
石 油	4	5	10	1.29	2.55	1.25	0.04	1.3	-1.26
ゴ ム	3	2	9	0.57	0.96	0.52	0.05	0.44	-0.39
窯 業	3	11	30	1.5	4.08	1.49	0.11	3.47	-3.36
鉄 鋼	6	10	37	2.64	2.01	2.66	-0.02	-0.65	0.63
非鉄金属	14	14	51	2.45	5.99	2.34	0.11	3.65	-3.54
機 械	27	14	92	2.86	4.84	2.87	-0.01	1.97	-1.98
電 気 機 器	19	16	121	9.95	9.72	9.7	0.25	0.02	0.23
造 船	3	5	6	1.38	1.19	1.19	0.19	0	0.19
自 動 車	4	7	35	4.4	3.18	4.12	0.28	-0.94	1.22
輸送用機器	4	2	12	0.36	0.97	0.34	0.02	0.63	-0.61
精密機器	6	4	21	1.15	1.98	1.05	0.1	0.93	-0.83
その他製造	8	3	32	1.42	2.12	1.39	0.03	0.73	-0.7
水産・農林	2	3	7	0.13	0.7	0.18	-0.05	0.52	-0.57
鉱 業	2	3	7	0.2	1.06	0.23	-0.03	0.83	-0.86
建 設	29	13	101	4.19	4.76	4.43	-0.24	0.33	-0.57
商 社	17	9	81	3.77	3.21	3.85	-0.08	-0.64	0.56
小 売 業	13	3	54	4.23	1.27	4.24	-0.01	-2.97	2.96
銀 行	10	8	99	23.77	7.7	23.27	-1.5	-17.57	16.07
証 券	3	3	21	3.1	2.41	3.04	0.06	-0.63	0.69
保 険	6	3	14	1.92	1.45	1.78	0.14	-0.33	0.47
その他金融	5	1	12	0.65	0.54	0.58	0.07	-0.04	0.11
不 動 産	4	3	20	1.27	1.6	1.25	0.02	0.35	-0.33
鉄道・バス	6	6	16	1.92	2.44	2.32	-0.4	0.12	-0.52
陸 運	4	2	12	0.92	0.83	0.81	0.11	0.02	0.09
海 運	2	5	13	0.49	0.99	0.55	-0.06	0.44	-0.5
空 運	1	1	4	0.72	0.59	0.88	-0.16	-0.29	0.13
倉 庫	2	2	10	0.33	1.37	0.35	-0.02	1.02	-1.04
通 信	1	1	4	1.9	0.41	1.64	0.26	-1.23	1.49
電 力	4	2	9	4.58	0.3	4.31	0.27	-4.01	4.28
ガ ス	2	2	5	1.13	8.5	0.9	0.23	-0.4	0.63
サ ー ビ ス	10	2	40	2.09	1.49	1.99	0.1	-0.5	0.6
計	300	225	1,232	100	99.98	100.01	-0.01	-0.83	0.02

(注) 日経300, TOPIXのウエートは時価総額ベース。ただし、NTTの政府保有株を除く。日経平均は額面換算価格による。なお、93年9月末時点で日経300は東証1部全体の時価総額の67.1%を占める。

(出所) 日本経済新聞 (93.10. 9)

付表4 1980年—89年上場の日経300単独銘柄

コード	銘柄名	300ウェイト(%)	上場時期	日経業種	事業：数字は%
1377	サカタのタネ	0.08	1987.5	水産・農林	野菜種子33, 球根15
2267	ヤクルト本社	0.14	1980.1	食品	乳製品57, 清涼飲料33
4186	東京応化工業	0.08	1986.7	化学	半導体フォトレジスト39
5937	東洋エクステリア	0.09	1986.8	非鉄金属	門扉38, フェンス32
5938	トステム	0.37	1985.8	非鉄金属	住宅サッシ61, ビルサッシ28
6273	SMC	0.09	1987.12	機械	駆動機器38, 制御機29
6305	日立建機	0.06	1981.12	機械	油圧ショベル51
6330	東洋エンジニアリング	0.06	1980.11	機械	石油化学E61
6349	小森コーポレーション	0.07	1983.4	機械	オフセット印刷機94
7211	三菱自動車工業	0.29	1988.12	自動車	乗用車49
7964	セガ・エンタープライズ	0.48	1998.4	サービス	ゲームソフト・機器83
7967	バンダイ	0.06	1986.1	その他製造	男児キャラクター玩具33
8028	ファミリーマート	0.17	1987.12	小売業	食品売上72
8035	東京エレクトロン	0.19	1980.6	商社	半導体製造装置59
8060	キャノン販売	0.12	1981.8	商社	複写機38
8136	サンリオ	0.07	1982.4	商社	SC商品89
9737	CSK	0.09	1982.6	サービス	コンピュータサービス85

付表5 ファンダメンタルズ比較

野村調べ 1993年9月30日現在

	日経300 A	日経平均 B	東証1部 C	A-B	A-C
規模(億円)	26,429	11,245	19,334	15,184	7,095
益利回り(%)	1.31	1.18	1.26	0.13	0.05
自己資本比率	0.30	0.33	0.29	-0.03	0.01
ROE(%)	4.00	3.46	3.75	0.54	0.25

益利回り=今期予想1株当たり利益(EPS)/株価*100

自己資本比率=自己資本/総資本

ROE=今期予想税引利益/自己資本*100

各指標の値はAとCは時価総額加重平均値, Bは価格加重平均値

日経株価指数300先物取引及び同オプション取引の 開始日等の決定について

平成5年12月3日
大阪証券取引所

平成5年12月3日の持回理事会において、下記のとおり決定しました。

記

- 1 日経株価指数300先物取引及び同オプション取引の開始日を来る平成6年2月14日(月)とする。
- 2 取引対象は、日経株価指数300先物取引が平成6年6月限、9月限、12月限及び平成7年3月限の4限月とし、日経株価指数300オプション取引が平成6年4月限、5月限、6月限、9月限、12月限の5限月とする。

なお、本件については大蔵大臣の承認が条件となります。

以上