

～第7号～

平成 25 年 11 月 8 日

特別勘定運用部

## 新株価指数「JPX 日経インデックス 400」について

## 【新指数発表】

日本取引所グループと東京証券取引所、日本経済新聞社は 11 月 6 日、共同で新たな株価指数を開発したと発表しました。新指数の名称は「JPX 日経インデックス 400（略称は JPX 日経 400）」。

東証に上場する約 3,400 銘柄の中から企業の資本効率を示す ROE（自己資本利益率）などを基準に、投資家にとって投資魅力の高い 400 銘柄を選定するとしています。指数は平成 25 年 8 月 30 日を 10,000 として、平成 26 年 1 月 6 日（来年の東証の取引開始日）から算出を開始します。

この新指数がマーケットで話題となっているのは、GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）が近い将来、当該指数に基づくパッシブ運用を開始する可能性があるとの報道されているためです。GPIF が新指数をベンチマークとすれば、いずれ他の企業年金も追随する可能性があり、そうなれば TOPIX 銘柄から JPX 日経 400 銘柄への大きな資金移動が発生すること考えられます。

## 【JPX 日経 400 の特徴】

JPX 日経 400 の最大の特徴は、指数組入れ銘柄の選定に際して、流動性に加え、ROE 等の収益性指標を基準にしていることにあります。具体的な採用銘柄の決定プロセスは（表 1）のとおりです。

資本の効率的活用や、投資者を意識した経営という観点が採用基準となっていることから、JPX 日経 400 がベンチマークとして定着することで、副次的な効果として、企業経営者が ROE 改善やコーポレートガバナンス強化に取り組むインセンティブとなることも期待されています。

また、（表 2）にあるように、2006 年 8 月から 2013 年 8 月までのバックテストによると、JPX 日経 400 は当該期間において TOPIX を上回るパフォーマンスを記録しており、JPX 日経 400 をベンチマークとすることで、パッシブファンドの運用がより効率的になることも期待されています。

（表 1）JPX 日経 400 の採用銘柄決定プロセス

プロセス		銘柄数
1	指数組入れ対象は、東証一部、二部、マザーズ、JASDAQ の上場銘柄	約3,400
2	下記2項目でスクリーニング ①適格基準（上場後3年未満、過去3期で債務超過、連続営業赤字、最終赤字の企業等を除外） ②流動性基準（売買代金、時価総額を勘案）	1,000
3	下記3項目について、40%:40%:20%でウェイト付けて総合スコアを算出 ①3年平均ROE、②3年累積営業利益、③時価総額	400
4	下記3項目の定性的な要素による加点を実施 ①社外取締役の選任、②IFRS（国際会計基準）採用、③決算情報英文資料のTDnetを通じた開示	
5	最終的にスコアの高い順に上位400銘柄を選定（ウェイトは浮動株調整後の時価総額基準で決定ただし、1銘柄のウェイトの上限は1.5%）	

（表 2）JPX 日経 400 と TOPIX とのリターン比較

期間	JPX 日経400	TOPIX	差
2006/8 末 - 2007/8 末	2.0%	-1.1%	3.1%
2007/8 末 - 2008/8 末	-22.6%	-22.8%	0.2%
2008/8 末 - 2009/8 末	-21.9%	-21.6%	-0.3%
2009/8 末 - 2010/8 末	-12.6%	-16.2%	3.6%
2010/8 末 - 2011/8 末	-3.0%	-3.1%	0.1%
2011/8 末 - 2012/8 末	-1.6%	-3.3%	1.7%
2012/8 末 - 2013/8 末	41.9%	44.3%	-2.4%
2006/8 末 - 2013/8 末	-2.5%	-3.4%	0.9%

※ 月次平均リターン、年換算ベース

（出所）日本取引所グループ、日本経済新聞社

## 【JPX 日経 400 と TOPIX との相違】

JPX 日経 400 と TOPIX とを比較した場合、大きなウェイト差が発生する銘柄は（表 3）の通りです。JPX 日経 400 では、1 銘柄のウェイト上限が 1.5%と決められているため、TOPIX で構成ウェイトが大きいトヨタ自動車、三菱 UFJ フィナンシャルグループ等はウェイトが大きく減少します。一方で新規組入れとなる楽天や、トヨタ自動車等のウェイト減少を受けてファナックやキヤノン等のウェイトが上昇します。また、セクター別のウェイトを見ると、（表 4）のように TOPIX では比率の高い輸送用機器、銀行のウェイト減少が目立ちます。

（表 3）JPX 日経 400 と TOPIX とのウェイト差（上位下位 5 銘柄）

銘柄コード	銘柄名	市場区分	【推定】 JPX 日経400 ウェイト (%)	【11/6】 TOPIX ウェイト (%)	ウェイト差(%)
4755	楽天	JASDAQ	0.51	0.00	0.51
6954	ファナック	東証1部	1.46	1.02	0.44
7751	キヤノン	東証1部	1.50	1.06	0.44
9433	KDDI	東証1部	1.43	0.99	0.43
6501	日立製作所	東証1部	1.39	0.97	0.42
7267	本田技研工業	東証1部	1.50	2.10	-0.60
9984	ソフトバンク	東証1部	1.50	2.17	-0.67
6752	パナソニック	東証1部	0.00	0.70	-0.70
8306	三菱UFJフィナンシャルグループ	東証1部	1.50	2.74	-1.24
7203	トヨタ自動車	東証1部	1.50	5.25	-3.75

（表 4）JPX 日経 400 と TOPIX とのセクターウェイト比較（上位 10 セクター）

セクター	JPX 日経400(%)	TOPIX(%)	差(%)	セクター	JPX 日経400(%)	TOPIX(%)	差(%)
1 電気機器	12.6	11.4	1.1	6 化学	6.1	5.4	0.7
2 輸送用機器	8.9	12.3	-3.3	7 医薬品	5.5	4.4	1.1
3 銀行	8.3	9.9	-1.6	8 卸売	5.3	4.6	0.7
4 情報・通信	7.5	7.0	0.5	9 陸運	5.2	4.0	1.2
5 機械	6.1	5.2	0.9	10 小売	5.0	4.2	0.8

（出所）JPX 日経 400 のウェイトは野村證券の推定値。TOPIX ウェイトは 11/6 終値基準の Bloomberg データ。

## 【ベンチマークとしての普及の可能性】

JPX 日経 400 が年金の運用ベンチマークとして TOPIX に代わる存在となるには、乗り越えなければならない課題も多くあります。バックテストでは TOPIX に対してアウトパフォームしているものの、銘柄選定方法決定後のトラックレコードがない指数をベンチマークとすることは受託者責任の観点から議論の余地があることに加え、ベンチマークとしての妥当性についても、より踏み込んだ検証が必要かも知れません。このような中、JPX 日経 400 の扱いについて、今後の GPIF の動向が大きな注目を集めることになります。公的資金の運用のあり方を議論する政府の有識者会議が 11 月中に最終報告を発表する見込みですので、まずはここで、JPX 日経 400 がどのような扱いになるのかを注視していく必要があります。

以上

※次ページの「特別勘定特約に関する重要なお知らせ」についてよくお読み下さい。

※本資料は、情報提供を目的とする資料であり、保険募集を目的とするものではありません。

いちばん、人を考える会社になる。

第一生命

第一生命保険株式会社

## 特別勘定特約に関する重要なお知らせ

※本お知らせは平成19年9月30日に金融商品取引法の施行を受けた保険業法の改正に伴い、広告等規制に基づき表示するものです。

### 手数料等について

特別勘定特約に関する手数料（保険事務費）は、当社が引受けるご契約者の年金資産（責任準備金）のうち特別勘定部分（各口）の経過責任準備金（時価平均残高）に比例し、経過責任準備金残高をランクごとの金額に分け、それぞれ商品ごとに適用される下表の手数料率を乗じて得た金額の合計額を毎年ご負担いただきます。今後、新規に特別勘定特約を付加（新たな口の採用を含む）されるお客さまに対する手数料は以下の通りです。

#### ■手数料率表

##### 厚生年金基金保険特別勘定第1特約

経過責任準備金 ランク (時価平均残高)	総合口	円貨建 公社債口	円貨建 株式口	円貨建 株式口 バット型	外貨建 公社債口	外貨建 公社債口 為替バット型	外貨建 株式口	外貨建 株式口 バット型	外貨建 株式口 新興国型	短期 資金口
10億円以下の部分	0.440%	0.330%	0.520%	0.400%	0.550%	0.550%	0.600%	0.500%	0.600%	0.050%
500億円超の部分	0.220%	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%

##### 厚生年金基金保険（Ⅱ）特別勘定第1特約、確定給付企業年金保険特別勘定特約

経過責任準備金 ランク (時価平均残高)	総合口	円貨建 公社債口	円貨建 株式口	円貨建 株式口 バット型	外貨建 公社債口	外貨建 公社債口 為替バット型	外貨建 株式口	外貨建 株式口 バット型	外貨建 株式口 新興国型	短期 資金口
5000万円以下の部分	0.600%	0.450%	0.700%	0.400%	0.750%	0.750%	0.800%	0.500%	0.800%	0.050%
500億円超の部分	0.220%	0.155%	0.230%	0.110%	0.230%	0.230%	0.240%	0.210%	0.240%	0.050%

※上記のテーブルについては、経過責任準備金ランクの上限および下限のみ記載しております。

※手数料=各口の（経過責任準備金の各ランクに当たる金額×所定手数料率）の合計

※消費税は別途申し受けます。

※上記のほか、資産運用の過程で売買の際に発生する売買委託手数料、売買委託手数料に関する消費税に相当する金額、先物取引・オプション取引等に要する諸費用、投資信託に係る信託報酬等を運用費用の一部として間接的にご負担いただきます。なお、売買委託手数料等は売買委託先、売買金額等によって、また、信託報酬については投資信託の運用会社や投資対象資産等によって手数料率変動する等の理由から、これらの計算方法は表示しておりません。

※上記の手数料には、一般勘定（主契約）の手数料（保険事務費）、制度管理業務等にかかる各種手数料は含まれておりません。

※円貨建株式口については1型と2型を合算した金額で経過責任準備金ランクを判定します。

### 損失発生リスクとその発生理由

- ・特別勘定特約は、一般勘定（主契約）の責任準備金（保険料積立金）の一部を特別勘定で運用し、この運用実績を直接、責任準備金（保険料積立金）に反映させる仕組みの商品です。
- ・特別勘定は、国内外の公社債、株式等を運用対象とするため、「株価の下落」「金利の上昇による債券価格の下落」「円高による外貨建資産価値の下落」等といった投資対象資産の価格下落リスクは責任準備金（保険料積立金）の下落要因となります。資産運用の結果は、その損失も含めてご契約者に帰属します。
- ・そのため、経済情勢や運用成果の如何により高い収益を期待できる反面、元本（特別勘定に投入された保険料の合計額）の保証はなく、運用実績が元本を下回ることがあり、損失を生じる可能性があります。

### ご留意事項

- ・特別勘定における資産運用の成果がご契約者の期待どおりでなかった場合でも、当社または第三者がご契約者に何らかの補償、補填をすることはありません。
- ・特別勘定での運用にあたっては、ご契約者が特別勘定の特徴を十分理解した上で、ご契約者の判断と責任において行わなければなりません。

第一生命保険株式会社

住所：東京都千代田区有楽町1-13-1

電話：03(3216)1211(大代表)