

## 市川レポート (No.401)

## 株式インデックスの潮流

- 「価格平均インデックス」は個々の銘柄の平均値で算出、そのため値がさ株の影響を受けやすい。
- 「時価総額加重平均インデックス」は時価総額を基に算出、そのため大型株の影響を受けやすい。
- 近年、企業の財務指標など特定の要素に基づき算出される「スマート・ベータ・インデックス」が登場。

## 「価格平均インデックス」は個々の銘柄の平均値で算出、そのため値がさ株の影響を受けやすい

5月30日付レポートでは、株式運用の基本的なスタイルを解説し、運用成績を測る際の基準（ベンチマーク）となる指数（インデックス）にも言及しました。株式インデックスは、個々の銘柄の株価を一定の算出方法で1つに数値化したもので、その銘柄群全体の株価の動きを表します。今回はこのインデックスに注目し、算出方法別に分類した上で、それぞれの特徴を解説します。

個々の銘柄の平均値によって算出されるインデックスを、「価格平均インデックス」といいます。平均値であるため、株価水準の低い銘柄（低位株）よりも、高い銘柄（値がさ株）の値動きに、より影響を受けやすい傾向があります。代表例は「日経平均株価」や「ダウ工業株30種平均」です。なお実際のインデックスは単純平均ではなく、例えば日経平均株価であれば、「全構成銘柄の修正株価の合計÷除数」で計算されます（図表1）。

【図表1：主な日本株インデックスの対比表】

インデック名称	日経平均株価	東証株価指数 (TOPIX)	JPX日経インデックス400
算出方法	価格平均	浮動株調整時価総額加重平均	浮動株調整時価総額加重平均
算出者	日本経済新聞社	東京証券取引所	日本取引所グループ、東京証券取引所、日本経済新聞社
対象銘柄	東京証券取引所市場第1部に上場する普通株式	東京証券取引所市場第1部に上場する普通株式全銘柄	東京証券取引所市場第1部、市場第2部、マザーズ、JASDAQを主市場とする普通株式
銘柄数	225 (2017年6月7日時点)	2,013 (同左)	398 (同左)
算出開始日	1950年9月7日	1969年7月1日	2014年1月6日
起算日/基準値など	1949年5月16日まで遡及して算出/終値は176円21銭	1968年1月4日/100	2013年8月30日/10,000
算出の特徴	<ul style="list-style-type: none"> <li>全構成銘柄の修正株価の合計÷除数。</li> <li>修正株価とは、株価を50円額面に換算し直したものと（みなし額面調整）。</li> <li>除数とは、銘柄数の225を調整し、株式分割などの影響をなくしたものと。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>(算出時の指数用時価総額÷基準時価総額) × 基準値</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>時価総額の大きい銘柄は、組み入れ上限（選定基準日における時価総額合計の1.5%）を設定。</li> <li>資本の効率的活用や、投資家を意識した経営観点などの諸要件を満たした銘柄を選定。</li> </ul>

(出所) 各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

## 「時価総額加重平均インデックス」は時価総額を基に算出、そのため大型株の影響を受けやすい

ある時点における個々の銘柄の時価総額を基準とし、その後の時価総額の変化を指数化したものを「時価総額加重平均インデックス」といいます。時価総額ベースであるため、時価総額の小さい銘柄（小型株）よりも、大きい銘柄（大型株）の値動きに、より影響を受けやすい傾向があります。代表例は「東証株価指数（TOPIX）」や「S&P500種株価指数」です。

現在、世界の主要な株式インデックスの大半は、時価総額加重平均で算出されています。また多くの場合、単なる時価総額加重平均ではなく、浮動株の調整を行っています。浮動株とは、創業者一族や関連企業同士が安定的に保有している株式ではなく、実際に市場で流通している株式のことをいいます。この浮動株の時価総額を基に計算したものが、浮動株調整時価総額加重平均インデックスです。

## 近年、企業の財務指標など特定の要素に基づき算出される「スマート・ベータ・インデックス」が登場

なお価格平均インデックスや、時価総額加重平均インデックスの他に、近年では企業の財務指標など特定の要素に基づいて構成されたインデックスも開発されており、これらはスマート・ベータ・インデックスと呼ばれています。日本取引所グループ（JPX）と東京証券取引所、日本経済新聞社が2014年から公表を始めた「JPX日経インデックス400」は、スマート・ベータ・インデックスの代表例です。

JPX日経インデックス400は、過去3年のROE（自己資本利益率）などの定量評価に、独立した社外取締役の設置など定性評価も考慮し、東京証券取引所の市場第1部、市場第2部、マザーズ、JASDAQの4市場から選定された400銘柄で構成されます。比較的新しいインデックスであるため、日経平均株価やTOPIXと比較した場合の値動きの特徴が明確に認識されるまでしばらく時間がかかると思われますが、多くの投資家による今後一段の利用拡大が期待されます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- 当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会会員/一般社団法人日本投資顧問業協会会員/一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員