

日経平均株価のみなし額面等に関するコンサルテーションについて

日本経済新聞社は日経平均株価の算出要領および構成銘柄選定基準の一部変更を検討しています。東京証券取引所が市場区分の見直しを決めるなど、昨今の市場環境は刻々と変化しています。今後も日経平均の指標性を維持し、インデックス運用にとっても利便性の高い指数としてご利用いただくためには、算出要領等の改定が必要と判断しました。

日経平均は日本を代表する株価指数として、株式市場の動向を表す指標としてだけでなく、多くの金融資産でも利用されています。今回の見直しでは、業種のバランスに配慮した市場流動性の高い 225 銘柄で構成された株価平均（株価ウエート）型指数という骨格は変わらず、70 年以上にわたる指数の連続性を維持します。そのうえで、日経平均に連動した金融資産の大きさを考慮し、マーケットへの影響に極力配慮した改定を目指します。寄せられたご意見も踏まえ、今後も市場環境の変化に応じたルールの見直しを適宜実施していきます。

今回、意見を募集する改定の概要は以下の通りです。

- ① 「みなし額面」を「株価換算係数」に改め、新規採用銘柄への設定ルールを変更（2021年の定期見直しから適用）

これまで日経平均の算出では、旧額面制度をベースに設定された「みなし額面」による換算により株価の水準調整を行ってきました。額面制度廃止から 20 年が経過し、額面という概念自体になじみがなくなっていることを踏まえ、「みなし額面」による換算を「株価換算係数」による調整に改めます。そのうえで新規に採用する銘柄の株価換算係数の設定については、株価水準が高い場合を除き原則として市場の価格をそのまま反映するルールとします。

- (1) 「みなし額面」から「株価換算係数」への変更

「株価換算係数」は、「みなし額面」と同じく株価の水準を調整するための値で、日経平均の算出上、各銘柄の株価に株価換算係数を乗じて採用株価とします。現在の構成銘柄については、50 円を現在のみなし額面で割った値となります（小数点以下第 1 位まで）。呼称は

変わりますが、その機能は変わらず、換算後の株価も同じです。

例：みなし額面が 50 円の場合の株価換算係数は 1 ($50 \div 50 = 1$)、みなし額面が 500 円の場合の株価換算係数は 0.1 ($50 \div 500 = 0.1$)。

これに伴い、算出要領について日経平均の計算式に関わる部分を以下のように変更します。なお、記述は変わりますが、実質的な計算方法に変更はありません。

【算出要領 3. 計算方法 冒頭】

変更前	変更後
日経平均は構成銘柄の株価を「 <u>みなし額面換算</u> 」したうえで合計し、「除数」で割って算出する。	日経平均は構成銘柄の株価を「 <u>株価換算係数</u> 」で調整したうえで合計し、「除数」で割って算出する。
各構成銘柄の採用株価 = 株価 × <u>(50 ÷ みなし額面)</u>	各構成銘柄の採用株価 = 株価 × <u>株価換算係数</u>
日経平均株価 = 構成銘柄の採用株価合計 ÷ 除数	日経平均株価 = 構成銘柄の採用株価合計 ÷ 除数

なお、切り替え時点の構成銘柄の「株価換算係数」は、原則として、その時点の「みなし額面」を用いて、50 円をみなし額面で割った値とします。ただし、小数点第 2 位以下が生じる場合は切り捨てて第 1 位までとするため、一部銘柄で差分が生じる可能性があります。
(参考資料：「[2021 年 5 月 10 日時点の構成銘柄株価換算係数一覧 \(想定値\)](#)」を参照)

(2) 新規採用銘柄への設定ルールの変更

2018 年 10 月に内国株式の売買単位が 100 株に統一された事を踏まえて、今後定期見直しや臨時入れ替えで新規に採用する銘柄の「株価換算係数」については、原則として 1 を設定します。ただし、採用する銘柄の株価水準が著しく高い場合には、銘柄入れ替えに伴う市場への影響を抑えるため、日経平均への組み入れ時のウェイトが 1%以内となるよう 1 以外の値 (0.1~0.9) を設定します。

【算出要領 3. 計算方法 (2) みなし額面】

変更前	変更後
(2) <u>みなし額面</u>	(2) <u>株価換算係数</u>

<p>(略)</p> <p>このため、額面制度の廃止以降、旧来の額面制度を引き継いだ「みなし額面」を各構成銘柄に設定し、各構成銘柄の株価を旧 50 円額面に換算して、日経平均の算出に用いている。</p>	<p>日経平均に新規採用する銘柄の株価換算係数は、原則として 1 を設定します。ただし、基準日時点 (7 月末) で、当該銘柄の株価が日経平均構成銘柄の採用株価合計の 1% を超えている場合は、1 以外の値 (0.1~0.9) を設定します。値は 1% を超えない最大の値とし、刻みは 0.1 とします。</p> <p>株価換算係数 = 日経平均構成銘柄の採用株価合計 × 1% ÷ 新規採用銘柄の株価</p> <p>※株価は基準日時点、切り捨てで小数点以下第 1 位まで</p> <p>なお、基準日以降、入れ替えまでに株価が大幅に変動した場合は値を調整することがあります。</p>
---	---

なお、これまで構成銘柄の大幅な株式分割、株式併合に対しては、指数算出に用いる株価の水準がその前後で変わらないように、当該分割等の比率に応じて「みなし額面」を変更してきましたが、「株価換算係数」においても同様に比率に応じて係数を調整します。

② 定期見直し時の入れ替え銘柄数に上限を設定 (2021 年の定期見直しから適用)

近年パッシブ運用の広がりにより指数に連動する金融資産が増大しています。指数の指標性を維持するためには産業構造などの変化を反映しつつ適宜銘柄を入れ替え、そうした入れ替えに伴う売買による市場への影響を抑える必要があります。そのため 1 回の入れ替え銘柄数に上限を設定し、3 銘柄までとします。

【構成銘柄選定基準 (2) 定期見直し基準 冒頭】

変更前	変更後
定期見直しによる銘柄入れ替えは原則として毎年 1 回、10 月の第一営業日に実施し、定期見直しによる入れ替え銘柄数には上限を設けません。	定期見直しによる銘柄入れ替えは原則として毎年 1 回、7 月末を基準日として 10 月の第一営業日に実施し、定期見直しによる入れ替え銘柄数は上限を 3 銘柄とします。

③ 選定の対象を東証 1 部から東証プライム市場に変更 (2022 年 4 月から適用)

現在、日経平均は東証第1部上場銘柄のうち市場を代表する225銘柄を対象に算出しています。2022年4月に予定される東証の市場区分見直し後は、東証プライム市場を対象に算出するよう変更します。

これにあわせて「特別の事由による除外」の対象として、特設注意市場銘柄への指定を追加します。

【構成銘柄選定基準（1）構成銘柄 前半】

変更前	変更後
日経平均株価は東証第1部上場銘柄のうち市場を代表する225銘柄を対象に算出します。	日経平均株価は東証プライム市場上場銘柄のうち市場を代表する225銘柄を対象に算出します。

【構成銘柄選定基準（2）定期見直し基準 ①市場流動性の測定（高流動性銘柄群の決定）】

変更前	変更後
東証第1部上場銘柄の中から市場流動性の高いグループを選び、これを「高流動性銘柄群」とします。	東証プライム市場上場銘柄の中から市場流動性の高いグループを選び、これを「高流動性銘柄群」とします。

【構成銘柄選定基準（3）①特別の事由による除外】

変更前	変更後
次の事由などにより、東証第1部上場銘柄でなくなったものは、構成銘柄から除外します。 <ul style="list-style-type: none"> ・整理銘柄への指定 ・被合併、株式移転、株式交換など企業再編に伴う上場廃止 ・第2部への指定替え なお、監理銘柄については指定時点では原則として除外対象としません。ただし、将来の上場廃止の可能性がきわめて高いと認められる場合など、当該銘柄の採用を継続する事が著しく不適当と認められるに至った場合には、後日、事前に発表したうえで除外することがあります。	次の事由に該当するものは、構成銘柄から除外します。 <ul style="list-style-type: none"> ・整理銘柄または特設注意市場銘柄への指定 ・被合併、株式移転、株式交換など企業再編に伴う上場廃止 ・プライム市場以外の市場への異動（※） なお、監理銘柄については指定時点では原則として除外対象としません。ただし、将来の上場廃止の可能性がきわめて高いと認められる場合など、当該銘柄の採用を継続する事が著しく不適当と認められるに至った場合には、後日、事前に発表したうえで除外することがあります。

(※) 市場区分変更時点の日経平均構成銘柄がプライム市場以外の市場を選択した場合は、当該銘柄を市場区分変更日に除外し、別の銘柄を補充します。ただし、銘柄入れ替えのインパクトの大きさによっては段階的に入れ替えるなど対応を検討します。

④ 除数の桁数を小数点以下 8 桁に拡大 (2022 年 6 月から適用)

指数値の計算精度向上のため、除数の小数点以下の桁数を 3 桁から 8 桁に拡大します。2022 年 6 月以降、最初の除数変更から適用します。

【算出要領 3. 計算方法 (3) 除数 ④】

変更前	変更後
除数の修正は、算出結果を <u>小数点以下 4 位</u> で四捨五入し、 <u>小数点以下 3 位まで</u> とする。	除数の修正は、算出結果を <u>小数点以下 9 位</u> で四捨五入し、 <u>小数点以下 8 位まで</u> とする。

【質問】

Q1 : 「みなし額面」を「株価換算係数」に改めることに賛成ですか。

Q2 : 新規採用する銘柄の株価換算係数の設定ルールに賛成ですか。

Q3 : 定期見直しの際の入れ替え銘柄数の上限を 3 銘柄に設定することに賛成ですか。

Q4 : 銘柄選定の対象を東証 1 部から東証プライム市場に変更することに賛成ですか。

Q5 : 除外事由に特設注意市場銘柄への指定を追加することに賛成ですか。

Q6 : 除数の桁数を小数点以下 3 桁から 8 桁に変更することに賛成ですか。

Q7 : その他、日経平均の指標性を維持するために変更した方がよいと考える点があればお書きください。

回答は以下の URL の「指数コンサルテーション」からお送り下さい。

<https://indexes.nikkei.co.jp/nkave/governance>

【回答の期限】

2021 年 6 月 13 日 (日本時間)

最終的な判断はコンサルテーションの結果を踏まえて日本経済新聞社が行い、算出要領等の変更の公表をもってお知らせします。いただいたご意見の公表は原則行いませんが、必要に応じてとりまとめた形で資料に記載する場合があります。その場合であっても個人名・社名を出すことはありません。

以上

連絡先：日本経済新聞社インデックス事業室 (https://www1.entryform.jp/nikkei_indexes_contact_jp/)