

2021年5月28日

「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」

に対する想定問答集（FAQ）（2021年5月28日更新）

株式会社日本経済新聞社
インデックス事業室

2021年5月10日から6月13日まで実施する日経平均のみなし額面等に関するコンサルテーションに関する想定問答集（FAQ）に対して、公開後にいただいたご質問に対する回答を追記しました（追記部分は下線）。本コンサルテーションへのご回答の際に、ご参考としていただけると幸いです。



Q1：なぜ、いまルールを変更するのですか。

A1：日経は、指数の品質向上のためのルール変更について、常に内部で検討しています。特別なスケジュールは定めておらず、改善すべき内容があれば検証のうえ、適切と判断したタイミングで実施します。今回は、2018年10月に東証が実施した売買単位の統一以降、市場の状況について検証してきた結果、みなし額面の設定ルールを変更するとともに、来年予定されている東証の市場区分変更等にも対応するため、このタイミングでコンサルテーションを実施し、ルールを変更していくのが妥当だと判断しました。

Q2：なぜ、みなし額面を株価換算係数に改めるのですか。

A2：2001年の商法改正により「額面」制度が廃止されてから20年が経過し、額面という考え方や用語自体がほとんど使われなくなっています。そのため、株価を換算する機能をシンプルに表す呼称や算式に変更した方がわかりやすいと考えました。

Q3：現在の構成銘柄の株価換算係数はどうなりますか。

A3：現在の構成銘柄については、切り替え時点のみなし額面に基づき、換算後の株価が現状と同じになるように株価換算係数を設定するため、それぞれの銘柄のウエートは原則保たれます。ただし、株価換算係数の小数点以下桁数は1桁であるため、50円÷みなし額面という換算によって小数点第2位以下が生じる一部の銘柄では、切り捨てによる差分が生じる可能性があります。その場合、差分は除数で調整します。

Q4：新規銘柄の株価換算係数を原則1にしても、指数の連続性は保てますか。

A4：銘柄の入れ替えは、その銘柄の株価水準によらず除数の修正によって連続性を保つ仕組みとなっています。そのため、新規採用銘柄の株価換算係数がいくつであったとしても、指数の連続性自体に影響はありません。

Q5：なぜ新規に採用する値がさ株にだけ株価換算係数による調整を加え、すでに採用されている値がさ株はそのままにしておくのでしょうか。

A5：すでに採用されている銘柄の株価水準が高いのは、採用後に株価が上昇した結果であり、新規に採用する際の株価と同じ基準で調整する必要はないと考えています。

Q6：株価換算係数1で新規採用された銘柄が、採用後に株式分割や株式併合をした場合はどのように対応するのですか。

A6：これまでのみなし額面の変更による調整と同様に、一定の基準を満たせば指数算出に用いる採用株価の水準が分割・併合の前後で変わらないように、その比率に応じて株価換算係数を調整します。このルールは分割・併合時の株価換算係数に関わらず適用されます。ただし、株価換算係数の小数点以下桁数は1桁であるため、分割・併合の比率によっては端数が生じる可能性があります。例えば、株価換算係数が1である銘柄が4：1の併合を行う場合、その比率にあわせて計算した値は0.25となりますが、小数点以下第2位以下は切り捨てるため、株価換算係数は0.2と設定されます。こうした場合、併合の前後で採用株価に差分が生じてしまうため、この差分は除数で調整します。

Q7：なぜ新規採用銘柄にウェートの上限（1%）を設けるのですか。

A7：原則としてルールに基づいて選定された流動性の高い銘柄は採用すべきだと考えていますが、一方でウェートが高い銘柄を新規に採用すると大きなインパクトが生じる可能性があります。過去の入れ替え実績を参考に、こうしたインパクトの影響を抑えるため、新規に採用する銘柄についてはウェートを1%までに抑えて採用することにします。現時点でこの1%の水準が、東証が望ましいとしている株価水準の価格帯（500～5000円）の上限から大きくかい離しない点も考慮しました。

Q8：基準日時点から株価が上昇し、実際の採用時点で新規銘柄のウェートが1%を超えるような場合はどうするのですか。

A8：原則として株価換算係数の変更は行いませんが、基準日以降に株価が著しく上昇した場合は、採用時のインパクトを抑えるために株価換算係数を見直すことがあります。その場合、入れ替え実施の前に一定の期間を置いて発表することを原則とします。

Q9：なぜ入れ替え銘柄に上限を設けるのですか。

A 9：日経平均の指標性を維持、向上させるためには定期的な構成銘柄の見直しが不可欠です。一方で、日経平均株価に連動する投資信託などの金融資産の規模が拡大していることから、定期見直しに伴う入れ替えの規模が大きくなりすぎると、市場に与える影響も大きくなる可能性があります。定期の入れ替えの規模は市場環境の変化など状況により変わり、それを推定することは困難であることから、入れ替え規模に一定の制限を設けておくことが妥当と考えました。

Q 1 0：なぜ入れ替え上限は銘柄数で、かつ3銘柄としたのですか。

A 1 0：銘柄入れ替えに上限を設定する場合、入れ替え規模をどう制限するかについてはいろいろな方法が考えられますが、シンプルで分かりやすい上限の決め方として「銘柄数」を用いることにしました。その際、過去の入れ替え実績や、入れ替えによる影響などを検討した結果、最大で3銘柄とすることが合理的と考えました。入れ替える銘柄によって株価が異なるため、その規模は都度変わりますが、今回のルール変更で「新規採用銘柄の株価は採用銘柄株価合計の1%を上限とする」ことにしており、結果として新たに採用する銘柄のウェイト合計にも一定の上限が決められることとなります。

Q 1 1：入れ替え数に上限を設けると、本来であれば採用（除外）するべき銘柄が残ったままになるのではないのでしょうか。

A 1 1：上限を設定することによって一部銘柄の採用（除外）が先送りになる可能性はありますが、適切な入れ替えによる指標性の維持だけでなく、入れ替えに伴う市場へのインパクトにも配慮するために、入れ替え銘柄数に上限を設けました。

Q 1 2：これまで基準日を明記していませんでしたが、今回のルール変更で明確にしたのはなぜですか。

A 1 2：今回のルール変更では、新規採用銘柄の株価水準によっては株価換算係数を1以外に設定する場合があります。この株価換算係数は基準日時点の株価に基づいて算出するため、基準日を明記するべきだと判断しました。

Q 1 3：定期入れ替えの発表日は明記しないのですか。

A 1 3：定期入れ替えを含め、指数に関する異動については一定の周知期間を設けて公表することを原則としており、発表日について現時点で明記する予定はありません。

Q 1 4：特設注意市場銘柄に指定された場合の入れ替え実施時期はいつになりますか。

A 1 4：特設注意市場銘柄に指定された場合は、整理銘柄に指定された場合と同様に、指定日から5営業日後に入れ替えを実施することを原則とします。



なお、この他のご質問は、以下のフォームにて承ります。その際、お問い合わせ項目は「指数コンサルティング」をお選びください。いただいたご質問は、取りまとめたうえで、必要に応じて本資料を更新して回答いたします。

お問い合わせフォーム

https://www1.entryform.jp/nikkei_indexes_contact_jp/

以上