

# 日経平均株価 算出要領

(仮:2021年10月1日から適用予定)

株式会社 日本経済新聞社

- ・本資料は日本経済新聞社（以下「日経」という）が算出・公表を行っている「日経平均株価」の算出要領です。同算出要領は、今後、ルールの見直しなどに伴い変更されることがあります。
- ・本資料は日経の著作物であり、本資料の全部又は一部を、いかなる形式によっても日経に無断で複写、複製又は転載することができません。本資料は、指数への理解を深めるために作成された資料であり、有価証券の売買等に関する勧誘を行うためのものではありません。

(2021年7月5日作成)

## 1：指数の概要

### (1) 特徴

日本を代表する株価指数として世界中で利用されている。東京証券取引所第一部に上場する 225 銘柄を選定し、その株価を使って算出する価格平均指数である。

日経平均を構成する 225 銘柄は、市場流動性やセクターバランスをもとに、定期的に見直される。長期間にわたる継続性の維持と産業構造変化の的確な反映という二つの側面を満たしながら、市場流動性の高い銘柄で構成する株価指数を目指している。

算出開始は 1950 年 9 月 7 日。値は戦後、東京証券取引所が再開した 1949 年 5 月 16 日まで遡及計算している。当初は東京証券取引所が算出していたが、1970 年以降は日本経済新聞社が算出している。

### (2) 名称

(日本語)

正式名称：日経平均株価

略称：日経平均、日経 225

(英語)

正式名称：Nikkei Stock Average

略称：Nikkei Average , Nikkei225

## 2：銘柄の管理

日経平均の構成銘柄は、原則として以下の要領で適宜入れ替える。構成銘柄の入れ替えには、年 1 回、定期的実施される「定期見直し」によるものと、上場廃止など構成銘柄に欠員が生じる場合に銘柄を補充する「臨時入れ替え」がある。

現行の銘柄入れ替えルールは 2000 年 4 月 15 日に発表し、同 24 日から適用したものをベースに、その後、一部修正され現在に至っている。本項の記述は概要であり、詳細な取り扱いには、最新の「日経平均株価 構成銘柄選定基準」(本資料後掲)の規定が優先される。

### (1) 構成銘柄の要件

東京証券取引所第一部に上場する銘柄(親株式、内国株)。ただし、ETF、REIT、優先出資証券、子会社連動配当株式などの普通株式以外を除く。

### (2) 定期見直し

毎年 10 月初に、7 月末を基準日として構成銘柄の定期見直しを実施する。見直しによる銘柄入れ替えは、実施に先立って、一定の事前告知期間をもって公表する。定期見直しは、構

成銘柄の市場代表性を維持するために実施する。産業構造の変化を織り込むために「セクター間の銘柄数バランス」を加味しながら、「市場流動性」の高い銘柄を採用し、低い銘柄を除外する方法を採用している。

#### (見直し手順)

##### ① 市場流動性の計測

市場流動性は「売買代金」と「売買高当たりの価格変動率」で計測する。計測期間は5年とし、売買高当たりの価格変動率は(高値÷安値) / 売買高 で算出する。

##### ② 高流動性銘柄の採用と低流動性銘柄の除外

東証1部上場銘柄のうち、上記①で計測した市場流動性の上位450銘柄を「高流動性銘柄群」とし、定期見直しで高流動性銘柄群に含まれなくなった構成銘柄があれば除外する一方、高流動性銘柄群のうち上位75銘柄に含まれる未採用銘柄を採用する。

##### ③ セクターバランスによる採用・除外

日経業種分類の36業種を、「技術」「金融」「消費」「素材」「資本財・その他」「運輸・公共」の6つのセクターに集約し、このセクター間で「高流動性銘柄群」に属する構成銘柄数がバランスするように除外・採用を行う。この際に、上記②による採用、除外銘柄数に配慮しながら、構成銘柄数が225銘柄となるように入れ替え銘柄数を調整する。セクターバランスによる採用・除外の基本的な考え方は以下のとおり。

- i) 450銘柄のうち各セクターに属する銘柄数の2分の1を、そのセクターの妥当銘柄数とする。
- ii) 妥当銘柄数と実際の採用銘柄数を比較して、採用銘柄数が妥当数より多いセクター(過剰セクター)からは除外、少ないセクター(不足セクター)には追加採用する。この除外、採用銘柄の選定は市場流動性の順に行う。

##### ④ 最終決定

上記過程により選定された採用・除外銘柄は、学識経験者、専門家等の意見を得たうえで、日本経済新聞社が最終的に判断・決定し、発表する。

#### (3) 臨時入れ替え

##### ① 対象事由

次の事由などが生じた結果、東証第1部上場銘柄でなくなったものは、構成銘柄から除外する。

- ・ 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、監理銘柄に指定された銘柄については指定時点では原則として除外対象とはしない。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、当該銘柄の採用を維持する事が著しく不相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る。

## ②補充銘柄の選定（原則）

上記①により構成銘柄から除外される銘柄が発生した場合、「高流動性銘柄群」に含まれる銘柄の中から、当該除外銘柄と同一セクターに属する銘柄のうち、市場流動性順位が高い未採用の銘柄を補充することを原則とする。

## ③補充銘柄の選定（方法特例）

上記②にかかわらず、銘柄除外が予定される状況や時期により、以下の方法をとることがある。

- i) 定期見直しに近接する時期に、当該事由が発生することが予定されている場合には、その都度、上記②による補充銘柄の選定を実施せず、定期見直し基準による入れ替え手続きの中に包含して補充銘柄を選定する。
- ii) 定期見直し以外の時期に、複数の当該事由が近接した一定期間内に発生することが予定されている場合には、定期見直しに準じ、市場流動性やセクター間の採用銘柄数のバランスに配慮して補充銘柄を選定する。

## ④補充銘柄の選定（銘柄特例）

上記②にかかわらず、企業再編に伴う銘柄除外については以下のケースを例に、実態に即した銘柄採用を実施する。この特例的な採用可否の決定は、事由発生都度、事由ごとに再編後の実態等を勘案した上で行う。

- i) 次の事由に該当した場合、上場廃止銘柄の事業実態が継承される会社（現在未採用の東証第1部上場銘柄に限るが、短期間のうちに東証第1部に新規上場が予定される場合を含む）を除外銘柄に代えて採用することを原則とする。
  - ・被合併により上場廃止した場合の、合併存続会社
  - ・株式移転または株式交換により上場廃止した場合の、株式移転により設立される完全親会社または株式交換後の完全親会社
- ii) 事業分割等により会社分割が行われ、分割後の複数の会社が東証1部上場を継続する場合は、主たる事業の継承会社を原則として継続採用する。

## ⑤入れ替えの実施時期

除外事由ごとに以下のとおり入れ替えを実施することを原則とします。いずれの場合も実施日はその都度発表します。

- ・「整理銘柄への指定」の場合は、指定日から「5営業日後」
- ・「被合併、株式移転、株式交換など企業再編に伴う上場廃止」および「第2部への指定替え」の場合は、除外事由の発生日
- ・監理銘柄に指定され、後日、採用を継続する事が著しく不相当と認められるに至った銘柄を除外する場合は、原則として2週間程度前に発表したうえで入れ替えを実施する。なお、当該銘柄がその後に整理銘柄指定された場合も、事前に発表した入れ替え日は変更しない。

#### (4) 留意事項

##### ① 定期入れ替えについて

- i) 定期見直しの実施日は、原則として10月第1営業日とするが、これに近い時期に構成銘柄に係る企業再編が行われ、その上場廃止や事業継承会社の新規上場に伴う入れ替えが当該時期に発生する場合は、当該入れ替えに合わせた日程で実施することがある。
- ii) 定期見直しによる入れ替え銘柄数は上限を3銘柄とする。ただし、定期見直しに近接して企業再編等により銘柄の入れ替えがある場合は、当該事象による入れ替え銘柄数を上限に含まない。

##### ② 臨時入れ替えについて

- i) 臨時入れ替えは、除外対象事由の発生による構成銘柄からの除外を目的に実施するものであり、特例的に追加採用することを目的とした臨時入れ替えはない。

##### ③ 一般事項について

「定期見直し」「臨時入れ替え」のいずれの場合も、銘柄の入れ替えは同一日に除外・採用銘柄数を同数として、225銘柄を維持することを原則とするが、以下のケースなど、やむをえない場合に、該当銘柄を除外してから代替の銘柄を採用するまでの一定期間、225銘柄に満たない銘柄を対象として日経平均株価を算出することがある。

この間にあっては、銘柄または銘柄数を変更する都度、除数を変更し、指数としての継続性を維持する。

- ・ 採用銘柄が株式移転または非上場会社を親会社とした株式交換などを実施することにより上場廃止した後、株式移転により設立される完全親会社または株式交換により完全親会社となる非上場会社など事業を継承すると認められる会社が短期間のうちに新規上場し、その銘柄を補充銘柄として採用する場合。

### 3. 計算方法

日経平均は構成銘柄の株価を「株価換算係数」で調整したうえで合計し、「除数」で割って算出する。

$$\text{各構成銘柄の採用株価} = \text{株価} \times \text{株価換算係数}$$

$$\text{日経平均株価} = \frac{\text{構成銘柄の採用株価合計}}{\text{除数}}$$

#### (1) 株価

日経平均の算出に用いられる各構成銘柄の株価は、以下の優先順で採用する。

## ① 特別気配または連続約定気配、②現在値、③基準価格

終値算出を例にすれば、構成銘柄の日中の最後の取引の値段が終値になり、これを採用する。もし日中に取引があっても、特別気配で取引を終えていれば、終値ではなく特別気配が使われる。日経平均は流動性の高く売買の活発な銘柄で構成しているため、日中は①または②（終値算出時は通常②で、売買状況により①）が採用されることが多い。

当日に①、②に該当する値が存在しない場合には、「③基準価格」を用いる。基準価格とは、権利落ち理論値、前日の特別気配または連続約定気配、前日の終値の優先順で採用された値のことで、通常は前日の日経平均の終値算出に用いた株価（特別気配または連続約定気配、終値の優先順）が該当する。例外は、株式分割などの権利落ち当日に、値段も気配もつかない場合に用いる「権利落ち理論値」。権利落ちの前後では、株価が不連続になるため、このようなケースに前日の価格をそのまま使うと指数に歪みが生じることから、理論値を計算し使用する。なお当該権利落ちには「配当落ち」は含まれない。

理論値は前日の採用価格（特別気配または連続約定気配、あるいは終値）をもとに計算。例えば、前日の終値が 1000 円で、当日、1 株を 1.1 株に分割していれば、当日の理論値は 909.1 円（＝1000 円÷1.1）になる。

## （２） 株価換算係数

株価換算係数は、指数の算出に用いる採用株価の水準を調整する数で、以下の通り設定・変更する。

### ① 株価換算係数の設定

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 を設定する。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）を設定する。値は 1% を超えない最大の値とし、刻みは 0.1 とする。

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

※株価は基準日時点、切り捨てで小数点以下第 1 位まで

また、持ち株会社など新規上場が予定される銘柄を除外銘柄に代えて採用する場合には、移転比率等を勘案し 1 以外の値を設定することがある。

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る。発表後の値を調整する場合は、入れ替え実施の 5 営業日前までに 発表することを原則とする。

### ② 株価換算係数の変更

以下の場合には、株価換算係数を変更する。

- ・構成銘柄に大幅な株式分割、株式併合がある場合

対象銘柄の株価換算係数を変更することで、指数算出に用いる採用株価の水準が株式分割や株式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する。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る。こうした場合、分割・併合の前後で採用株価に差分が生じるため、この差分は除数で調整する。また、大幅な併合に対する調整の結果、株価換算係数が0.1未満になる場合には、最小値として0.1を設定する。この場合にも、併合の前後で採用株価に差分が生じるため、同様に除数で調整する。これらの場合は、事例発生の都度、変更実施の5営業日前までに発表することを原則とする。

なお、2001年10月の額面制度廃止までは、構成銘柄の株価を標準的な額面である50円の水準に調整していた。額面制度廃止以降は、廃止された額面制度を模したみなし額面を設定し、旧制度と同じく50円額面の水準にあわせて調整していた。株価換算係数の導入時（2021年10月1日）は、その時点の構成銘柄に対して設定されていたみなし額面を基準に、調整後の株価が原則として同じ値となるように設定した。

### （3）除数

日経平均は、構成銘柄の株価に株価換算係数を乗じた株価を合計したうえで、「除数」で割って算出する。日経平均は基本的には単純平均の考え方に基づいており、当初は銘柄数が除数だった。その後、株式分割・併合や銘柄入れ替えなどで除数の値を修正することで指数としての連続性、継続性を維持している。

一般的に株式分割や株式併合を行うと株価水準が変化する。また、銘柄を入れ替えると分子にあたる株価合計が除外銘柄と採用銘柄の株価の差だけ変わる。そのままでは値動きがなくても、前日と当日の指数が市況変動以外の理由で異なる値になってしまう。こうした市況変動によらない不連続に対応するため、通常は分母にあたる「除数」を修正することで指数としての連続性を維持する。これが除数修正の基本的な考え方である。ただし日経平均の算出上、大型の株式分割や併合に対しては、株価換算係数を修正することで連続性を維持させることがある。

#### （除数修正のポイント）

- ① 通常は構成銘柄の株価合計を除数で割って日経平均を算出するが、特別な事象が発生した場合には、その都度分母の「除数」を修正することで連続性を維持する。
- ② 「除数」の調整（修正）を必要とする事象は以下の場合。
  - i) 構成銘柄の入れ替え
  - ii) 構成銘柄に市況変動によらない価格変動が生じる場合（株式分割や株式併合、有償増資など）ただし、iiは、上記3（2）②「株価換算係数の変更」のとおり、大幅な株式分割や株式併合などに対しては、当該「株価換算係数」を変更することで対応する場合があります、このうち分割・併合の前後で採用株価に差分が生じない場合には除数の修正を必要としない。
- ③ 除数の修正方法は次のとおり

$$\text{翌日の除数} = \text{当日の除数} \times \frac{\text{翌日構成銘柄の翌日用基準価格合計}}{\text{当日構成銘柄の当日終値採用価格合計}}$$

注) 価格は、株価換算係数による換算済みの価格。翌日とは、次の証券営業日。

当日終値採用価格：当日の日経平均の終値を算出するのに使用した価格

翌日用基準価格：

- i) 継続採用銘柄で、かつ市況の変動に寄らない価格変動がない銘柄については、当日終値採用価格
- ii) 継続採用銘柄で、かつ市況の変動に寄らない価格変動が生じる銘柄については、権利落ち理論値（ただし配当落ちは含まない）を翌日の株価換算係数で調整した値  
 なお、これに該当する銘柄のうち、大幅な株式分割や株式併合などに対して、その比率に応じて「株価換算係数」を調整する銘柄は原則として当日終値採用価格と同じとなる。ただし、株価換算係数の調整で端数が生じる場合は当日終値採用価格と差分が生じる。
- iii) 翌日から新規採用される銘柄については、当該銘柄が当日から採用されていたと仮定した場合に、i) または ii) で決定される価格

④ 除数の修正は、算出結果を小数点以下4位で四捨五入し、小数点以下3位までとする。

#### (4) その他

- ① 算出日と算出時間帯：東京証券取引所の現物株式売買日の同取引時間帯
- ② 算出間隔：5秒間隔（2017年7月18日から。2010年1月4日から2017年7月14日まで）は15秒間隔。それ以前は1分間隔。日々の始値は午前9時00分05秒現在。
- ③ 日経平均の値は、小数点以下3位（厘単位）を四捨五入し、小数点以下2桁（銭単位）までとする。
- ④ リアルタイム算出（当時は1分間隔）を開始した1985年3月25日（月）以降は、始値、高値、安値、終値の四本値がある。それ以前は終値のみ。

## 4. その他

### (1) 利用許諾

「日経平均株価」は株式会社日本経済新聞社（以下、日経という）によって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、日経は日経平均株価自体及び日経平均株価を算出する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有している。日経平均株価を利用した先物・オプションなどの金融派生商品を提供したり、ファンドやリンク債などの金融商品を組成・売り出す、又はデータ提供する場合などで日経平均株価を商業的に利用する場合は、日経との利用許諾契約が必要になる。



## (2) 免責

株式会社日本経済新聞社（以下、日経という）は、「日経平均株価」を継続的に公表する義務を負うものではなく、公表の誤謬、遅延又は中断に関して、一切の責任を負わない。日経は、日経平均株価の計算方法、その他日経平均株価の内容を変える権利及び公表を停止する権利を有している。

日経平均株価は原則として本資料に記載された方法等に基づいて算出される。ただし、本資料に記載のない事象が発生した場合や本資料の方法による算出が困難と日経が判断した場合は、日経が適当とみなした処理方法により算出することがある。また、同算出要領は、今後、ルールの見直しなどに伴い、変更されることがある。本資料に記載された情報を利用したことにより発生するいかなる費用又は損害などについて、日経は一切その責任を負わない。

## (3) 問い合わせ先

日本経済新聞社 インデックス事業室

電話：03-6256-7341、メール：index@nex.nikkei.co.jp

(別紙) 算出要領・変更履歴

2011年12月30日版	初版
2017年7月18日版	算出間隔の短縮（5秒間隔）に伴い、「3：計算方法」の「(4) その他」を修正
2020年6月15日版	<ul style="list-style-type: none"><li>・「2：銘柄の管理（3）臨時入れ替え」の「①対象事由」および「⑤入れ替えの実施時期」を変更。</li><li>・「2：銘柄の管理（4）留意事項」の「③一般事項」の例示を一部削除。</li><li>・「3：計算方法（2）みなし額面」の例示を変更。</li></ul>
2021年10月1日版 (仮)	<ul style="list-style-type: none"><li>・「2：銘柄の管理（4）留意事項」の「①定期入れ替えについて」ii) を変更（入れ替え銘柄数に上限を設定）</li><li>・「3：計算方法（2）みなし額面」を「3：計算方法（2）株価換算係数」に全面差し替え</li><li>・「3：計算方法（3）除数」の「除数修正のポイント②」の「ただし」以降を修正。同様に、翌日基準価格のii) を修正。</li><li>・その他、みなし額面から株価換算係数への置き換え、関連する例示等を修正、削除。</li></ul>