

2023年7月12日

日本経済新聞社

日経平均株価の算出要領および構成銘柄選定基準の改定について

日本経済新聞社は、本年5月10日から6月12日まで「日経平均株価への『分割採用』導入等に関するコンサルテーション」を実施しました。本コンサルテーションでお尋ねした2項目のいずれについても、皆様からいただいたご意見で賛成が多数であったことから、今回提起した改定について賛同が得られたものと判断し、2023年秋の定期見直しから別紙1（日経平均株価の算出要領および構成銘柄選定基準の改定の詳細）のとおり日経平均株価の算出要領および構成銘柄選定基準を一部改定します。

また、本コンサルテーションでは「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」についてもお尋ねしたところ、多数のご意見をいただきました（別紙2「Q3でいただいた主なご意見」を参照）。いただいたご意見を踏まえ、指数の品質向上を目指した改良を検討していきます。



本改定にあわせて、日経株価指数300、日経500種平均株価についても、「テクニカル上場」する銘柄を新規採用する際には、原則として採用銘柄の上場日に入れ替えるルールを追加します。詳細は改定後の算出要領をご確認下さい。

別紙1：日経平均株価の算出要領および構成銘柄選定基準の改定の詳細

※以下、下線部が改定箇所。なお、提案時から修正した箇所はありません。

① 売買代金が相対的に少ない新規採用銘柄に「分割採用」を導入

【算出要領 3. 計算方法（2）株価換算係数 ①株価換算係数の設定】

変更前	変更後
<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を設定する。ただし、基準日時点（1月末、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。</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>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。</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。</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を設定する。ただし、基準日時点（1月末、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。</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><u>新規採用する銘柄の1日平均売買代金が想定される組み入れウェイト（構成比率）と比べて相対的に少ない場合には、上述の方法で設定した株価換算係数を1/2（0.1刻みで切り上げ）にして採用することがある。</u></p> <p><u>この場合、次回の定期見直し時に当該銘柄の株価換算係数を予定した値に引き上げることを原則とする。</u>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。</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る。発表後の値を調整する場合は、入</p>

	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。
--	-----------------------------

【算出要領 3. 計算方法 (4) 除数 (除数修正のポイント) ②】

変更前	変更後
<p>② 「除数」を修正する事象は以下の場合。</p> <p>i) 構成銘柄の入れ替え</p> <p>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)</p> <p>iii) 構成銘柄のキャップ調整比率の設定・変更・解除</p> <p>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。</p>	<p>② 「除数」を修正する事象は以下の場合。</p> <p>i) 構成銘柄の入れ替え</p> <p>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)</p> <p>iii) 構成銘柄のキャップ調整比率の設定・変更・解除、<u>ならびに株価換算係数を予定した値に引き上げる場合</u></p> <p>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。</p>

③ 「テクニカル上場」銘柄の採用時は上場日に入れ替え

【構成銘柄選定基準 (3) 臨時入れ替え基準 ③入れ替え実施時期】

変更前	変更後
<p>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。</p> <p>・「整理銘柄または特設注意市場銘柄への指定」の場合は、指定日から「5営業日後」</p> <p>・「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「プライム市場以外の市場への異動」の場合は、除外事由の発生日。</p>	<p>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。</p> <p>・「整理銘柄または特設注意市場銘柄への指定」の場合は、指定日から「5営業日後」</p> <p>・「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「プライム市場以外の市場への異動」の場合は、除外事由の発生日。<u>ただし、企業再編に伴い上場廃</u></p>

<p>・ 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、2週間程度前に発表したうえで入れ替えを実施します。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ません。</p>	<p><u>止となる銘柄に代えて事業実態を継承する新規上場会社を採用する場合は、原則として採用する銘柄の上場日に入れ替えます。</u></p> <p>・ 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、2週間程度前に発表したうえで入れ替えを実施します。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ません。</p>
--	--

【算出要領 3. 計算方法（1）株価】

変更前	変更後
<p>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。</p> <p>①特別気配または連続約定気配、②現在値、③基準価格</p> <p>(中略)</p> <p>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。</p>	<p>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。</p> <p>①特別気配または連続約定気配、②現在値、③基準価格</p> <p>(中略)</p> <p>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。</p> <p><u>なお、企業再編に伴い上場廃止となる銘柄に代えて事業実態を継承する新規上場会社を上場日に採用する場合の当該銘柄の採用初日の基準価格は、上場廃止となる銘柄の最後の日経平均終値算出に用いた株価に統合比率等を勘案した値とする。</u></p>

なお、算出要領および構成銘柄選定基準中の記述で、実質的な変更を伴わない字句修正については省略しています。詳細は改定後の算出要領および構成銘柄選定基準をご確認ください。

## 別紙2：Q3でいただいた主なご意見

本コンサルティングでは「Q3：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。」にて多数のご意見をいただきました。主なご意見は以下のとおりです。

### (証券・金融関係)

一連のルール改定により、銘柄入れ替え時の価格形成への影響はかなり抑えられるものとする。一部値がさ株の影響については注視が必要であるものの、引き続きコンサルティングの定期的な実施や意見の吸い上げを期待する。

### (証券・金融関係)

新規採用時に、ウェイトが1%以下となるように株価換算係数が付与された銘柄については、以後の定期見直しの際に、ウェイト等の検証を行ったうえで、株価換算係数の引き上げを行うことが望ましい。結果的に、ウェイトの上位集中度が緩和され、指数の指標性が高まる。

### (証券・金融関係)

分割採用の際の判断基準や市場流動性の測定方法について、さらなる透明性の向上を期待する。

### (自営業・個人・その他)

一部の銘柄の寄与度が高く、経済指標として機能していない部分があるので見直してほしい。