

ダウ・ジョーンズ工業株平均：124年にわたり時代の変化を常に反映



[Howard Silverblatt](#)

シニア指数アナリスト、商品管理部門

この資料は、2020年8月27日に弊社ブログ Indexology®に掲載された文書の翻訳版です。英語版と日本語版の間に内容の相違がある場合は英語をご参照下さい。

英語版：<https://www.indexologyblog.com/2020/08/27/dow-jones-industrial-average-124-years-and-it-keeps-changing/>

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス（以下、「S&P DJI」という）は、124年の歴史を誇る[ダウ・ジョーンズ工業株平均®](#)（以下、「ダウ平均®」という）の主要な変更を発表しました。この変更は、アップル（AAPL）が2020年8月31日に1対4の株式分割を行うことに伴うものであり、同日付けで有効となります。具体的には、エクソンモービル（XOM）に替えてセールスフォース・ドットコム（CRM）、ファイザー（PFE）に替えてアマジェン（AMGN）、レイセオン・テクノロジーズ（RTX）に替えてハネウェル・インターナショナル（HON）をそれぞれ採用します。

S&P DJI は常にダウ平均構成銘柄の見直しを行っており、どのような変更であれ独自の投資根拠があり、市場に影響をもたらします。ダウ平均の中で最大のウェイトを占めているアップルは7月、1対4の株式分割を行うことを発表しました。これにより、ダウ平均におけるアップルのウェイトは実質的に12.20%から3.36%に低下し、残りの29銘柄のウェイトはそれぞれ10.1%ずつ上昇し、情報技術セクターのウェイトは27.63%から20.35%に低下することになります。S&P DJI では、米国経済の構造変化に合わせてダウ平均の構成銘柄を継続的に変更しており、今回のアップルのコーポレート・アクションを受けて、構成銘柄を変更することを決定しました。

今回の変更で最も注目すべきことはエクソンモービルの除外です。ダウ平均の構成銘柄数は1928年に20銘柄から現在の30銘柄となり、その際にエクソンモービルが「スタンダード・オイル・オブ・ニュージャージー」の社名でダウ平均に採用されました。市場におけるエネルギー・セクターの比重は低下の一途をたどっています。今回のエクソンモービルの除外により、シェブロン（CVX：1924年に前身の「スタンダード・オイル・オブ・カリフォルニア」の社名でダウ平均に採用された）はダウ平均の中で唯一のエネルギー銘柄となり、同銘柄のウェイトは2.07%となります（変更前は2銘柄で3.14%のウェイト）。今回のセールスフォース・ドットコムの採用により、情報技術セクターのエクスポージャーが分散され、アプリケーション・ソフトウェアの要素が加わることとなります。また、アップルの株式分割に伴う情報技術セクターのウェイト低下分の一部が補われることとなります（アップルの株式分割により、情報技術セクターのウェイトは27.63%から20.35%に低下するが、構成銘柄の変更後は23.07%に上昇する）。

ファイザーはダウ平均の構成銘柄の中で最も株価が低い銘柄です（したがって、ウェイトが最も低い）。同社はジェネリック医薬品事業のスピノフを計画しており、このスピノフにより、株価とウェイトがさらに低くなると見込まれます。アマジェンは、バイオテクノロジー分野で最も株価が高い銘柄の1つであるため、ダウ平均にお

るヘルスケア・セクターへのエクスポージャーは拡大すると見られています（構成銘柄の変更後にはヘルスケア・セクターのウェイトは現在の 14.2%から 18.6%に上昇）。

ユナイテッド・テクノロジーズ（UTX）は、キャリア（CARR）及びオーチス・ワールドワイド（OTIS）のスピンオフを完了し、これらスピンオフされた会社は [S&P 500®](#) に採用されました。また、ユナイテッド・テクノロジーズ（UTX）はレイセオンと合併し、航空宇宙・防衛（A&D）事業に特化するレイセオン・テクノロジーズが誕生しました。航空宇宙・防衛分野ではボーイング（BA）が最も大きなウェイトを占めており、今回のハネウェル・インターナショナル（当初は 1925 年にアライド・ケミカルの社名でダウ平均に採用され、2008 年に除外された）の採用により、資本財・サービス・セクターにおけるエクスポージャーが分散されると見られています。

市場は常に変化しており、市場の動向を示す株価指数もそれに合わせて変化する必要があります。ダウ平均における今回の各変更は経済環境の変化を反映するものであり、銘柄の購入・売却を推奨するものではなく、市場の「実態」を反映することを意図しています。

Exhibit 1: Dow Jones Industrial Average Sector Makeup – Current and Pro Forma					
SECTOR	SECTOR WEIGHT (%)			NUMBER OF ISSUES	
	CURRENT	PRO FORMA FOR APPLE SPLIT	PRO FORMA FOR APPLE AND MEMBERSHIP	CURRENT	PRO FORMA
Communication Services	4.610	5.074	4.519	2	2
Consumer Discretionary	14.809	16.300	14.517	3	3
Consumer Staples	8.663	9.535	8.492	4	4
Energy	3.136	3.451	2.071	2	1
Financials	12.638	13.911	12.390	4	4
Health Care	14.180	15.608	18.573	4	4
Industrials	13.213	14.544	15.269	4	4
Information Technology	27.634	20.347	23.073	6	7
Materials	1.117	1.230	1.095	1	1
Real Estate	0.000	0.000	0.000	0	0
Utilities	0.000	0.000	0.000	0	0
Total	100.000	100.000	100.000	30	30

Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of the opening of July 24, 2020. Table is provided for illustrative purposes.

Exhibit 2: Dow Jones Industrial Average Issue Makeup – Current and Pro Forma

TICKER	COMPANY	SECTOR	ISSUE WEIGHT (%)		
			CURRENT	PRO FORMA FOR APPLE SPLIT	PRO FORMA FOR APPLE AND MEMBERSHIP
AMGN	Amgen Inc (ADDED)	Health Care	0.00	0.00	5.60
CRM	Salesforce.com (ADDED)	Information Technology	0.00	0.00	4.95
HON	Honeywell Intl Inc (ADDED)	Industrials	0.00	0.00	3.79
AAPL	Apple Inc.	Information Technology	12.20	3.36	2.99
AXP	American Express Co	Financials	2.41	2.65	2.36
BA	Boeing Co	Industrials	4.32	4.75	4.23
CAT	Caterpillar Inc	Industrials	3.43	3.78	3.37
CSCO	Cisco Systems Inc	Information Technology	1.02	1.12	1.00
CVX	Chevron Corp	Energy	2.11	2.33	2.07
DIS	Walt Disney Co	Communication Services	3.17	3.49	3.10
DOW	Dow	Materials	1.12	1.23	1.10
GS	Goldman Sachs Group Inc	Financials	5.02	5.53	4.92
HD	Home Depot Inc	Consumer Discretionary	6.95	7.65	6.81
IBM	Intl Business Machines Corp	Information Technology	3.05	3.35	2.99
INTC	Intel Corp	Information Technology	1.19	1.31	1.17
JNJ	Johnson & Johnson	Health Care	3.69	4.06	3.61

Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of the opening of July 24, 2020. Table is provided for illustrative purposes.

Exhibit 2: Dow Jones Industrial Average Issue Makeup – Current and Pro Forma (cont.)

TICKER	COMPANY	SECTOR	ISSUE WEIGHT (%)		
			CURRENT	PRO FORMA FOR APPLE SPLIT	PRO FORMA FOR APPLE AND MEMBERSHIP
JPM	JP Morgan Chase & Co	Financials	2.42	2.67	2.38
KO	Coca-Cola Co	Consumer Staples	1.16	1.28	1.14
MCD	McDonald's Corp	Consumer Discretionary	5.15	5.67	5.05
MMM	3M Co	Industrials	3.96	4.36	3.88
MRK	Merck & Co Inc	Health Care	2.07	2.28	2.03
MSFT	Microsoft Corp	Information Technology	5.18	5.70	5.08
NKE	NIKE Inc B	Consumer Discretionary	2.71	2.98	2.66
PFE	Pfizer Inc (REMOVED)	Health Care	0.94	1.04	0.00
PG	Procter & Gamble	Consumer Staples	3.36	3.69	3.29
RTX	Raytheon Technologies (REMOVED)	Industrials	1.50	1.65	0.00
TRV	Travelers Cos Inc	Financials	2.78	3.06	2.73
UNH	Unitedhealth Group Inc	Health Care	7.48	8.24	7.34
V	Visa Inc A	Information Technology	5.00	5.50	4.90
VZ	Verizon Communications Inc	Communication Services	1.44	1.59	1.41
WBA	Walgreens Boots Alliance Inc	Consumer Staples	0.96	1.06	0.94
WMT	Walmart Inc.	Consumer Staples	3.18	3.50	3.12
XOM	Exxon Mobil (REMOVED)	Energy	1.02	1.13	0.00

Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of the opening of July 24, 2020. Table is provided for illustrative purposes.

このブログの記事は意見であり、助言ではありません。免責条項をお読み下さい。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス免責事項

©S&Pグローバルの一部門である S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC 2020 年。不許複製。Standard & Poor's、S&P、は、S&Pグローバルの一部門であるスタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービシーズ LLC (以下「S&P」)の登録商標です。「ダウ・ジョーンズ」は、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズ LLC (以下「ダウ・ジョーンズ」)の登録商標です。商標は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC にライセンス供与されています。本資料の全体または一部の再配布、複製、そして(または)複写を書面による承諾なしに行うことを禁じます。本資料は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、ダウ・ジョーンズ、S&P 或いはそれぞれの関連会社(これらを合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス」という)が必要なライセンスを持たない地域におけるサービスの提供を行うものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC が提供する全ての情報は、個人とは無関係であり、いかなる個人、事業体または集団のニーズに合わせて調整したものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、その指数を第三者にライセンス供与することに関連した報酬を受けています。指数の過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

指数に直接投資することはできません。指数が表すアセット・クラスへのエクスポージャーは、指数に基づく投資可能商品を通して得られます。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、第三者が提供し、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの指数のリターンに基づく投資リターンを提供することを目指す投資ファンド、或いはその他のビークルを提供、推奨、販売、宣伝、或いは運用することはありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、指数に基づく投資商品が指数のパフォーマンスに正確に連動し、プラスの投資リターンを上げることについて保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC は投資顧問会社ではなく、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルに投資する適否に関して表明することはありません。そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルへの投資決定は、本資料で言及されたいかなる部分も信頼して実行されるべきではありません。そうしたファンド或いはその他のビークルに投資しようとする投資家に対して、投資ファンド或いはその他のビークルの発行体またはその代理人が作成する目論見書または類似文書に記載されているように、そうしたファンドへの投資に伴うリスクを注意深く検討した上で投資することを助言します。指数への証券の組入は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによるその証券の買い、売り、または保有の推奨ではなく、また投資助言でもありません。S&P の米国のベンチマーク指数及びダウ・ジョーンズの米国のベンチマーク指数の終値は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスが、指数構成銘柄の各主要取引所が設定する終値に基づいて計算します。終値は S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスがサードパーティ・ベンダーの 1 社から受け取り、別のベンダーから届く価格と比較することにより検証されます。各ベンダーは終値を主要取引所から受け取ります。日中の実時間価格は、2 次検証を経ずに同様に計算されます。

これらの資料は、信頼できると考えられる情報源から一般に公衆が入手できる情報に基づき、情報提供のみを目的として作成されたものです。本資料に記載されるいかなる内容(指数データ、格付、クレジット関連の分析とデータ、モデル、ソフトウェア、或いはその他のアプリケーションまたはそれからの出力)も他のいかなる部分(以下「内容」という)も、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによる事前の書面による承認なくして、いかなる形式といかなる手段によっても、改変、リパースエンジニアリング、再製作または配布、或いはデータベースまたは検索システムへの保存を行うことはできません。内容を、不法な或いは未認可の目的に使用してはいけません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス及びいかなるサードパーティ・データ・プロバイダー及びライセンサー(合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者」という)も、内容の正確性、完全性、適時性或いは利用可能性を保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる過誤、遺漏についても、原因の如何を問わず、内容を用いて得られた結果について責任を負いません。内容は、「現状」ベースで提供されています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、特定の目的または利用に対する販売可能性または適合性についてのいかなる保証も、バグやソフトウェアのエラーまたは欠陥がないこと、内容の機能が中断されないこと、或いは内容が何らかのソフトウェアまたはハードウェア構成により動作することの保証も、以上を含みそれに限定されない、あらゆる明示的または暗示的保証も拒否します。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる場合も、いかなる当事者に対しても、内容の使用に関連して発生する、いかなる直接的、間接的、偶発的、典型的、補償的、懲罰的、特殊な或いは結果的な損害、費用、経費、法的費用、或いは損失に対しても(逸失収入または逸失利益、及び機会費用を含みそれに限定されず)、たとえ損害の可能性について事前に通告を受けていようと、責任を負いません。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各事業部の活動の独立性と客観性を維持するために、それぞれの活動を他から隔離しています。その結果、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの一部の事業部は、他の事業部では入手できない情報を保有する可能性があります。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各分析プロセスの中で受け取った非公開情報の機密を守る方針及び手順を確立しています。

さらに、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、広範なサービスを、証券の発行体、投資顧問会社、証券会社、投資銀行、その他の金融機関及び金融仲介業者など多くの組織に提供しています。したがって、これらの組織から報酬その他の経済的便益を受ける可能性があります。これらの組織には、証券やサービスを推奨し、格付け評価し、モデルポートフォリオに組入れ、評価するか別の対応を行う組織が含まれます。

最新のブログ 「[Indexology](https://www.indexologyblog.com)」 (英語) をご覧になりたい方は、こちらのサイト www.indexologyblog.com よりご登録いただけますと、更新の都度メッセージが届きます。