

## 株価指数とそれをめぐる諸問題

芹田 敏夫  
花枝 英樹

### 目 次

1. はじめに
2. 株価指数の役割と満たすべき要件
3. 株価指数の分類と簡単な歴史
4. 株価指数が及ぼす影響
5. 終わりに

近年、世界的に株価指数に連動するバシブ運用の規模が拡大している。本稿では、数が膨大で、多様化している株価指数について、前半ではその役割と満たすべき要件、株価指数の分類・歴史を概観する。後半では、株価指数が近年ますます重要性を増してきたことに伴って生じる諸問題を、株価指数が市場・投資家・企業に及ぼす様々な影響を中心に検討する。最後に今後の課題を考察する。

### 1. はじめに

最近、株価指数やそれに関連するトピックスが話題になることが多い。東証で2022年4月にスタートする既存4市場から新たな「プライム」、「スタンダード」、「グロース」の3市場への市場再編にあわせ、東証株価指数（TOPIX）の改革も進められる予定である。TOPIXは東証第1部の全上場企業を算出対象としているが、新しい

TOPIXでは流通時価総額基準などで対象銘柄を絞り込むことが検討されている。

世界をみても、ドイツの代表的な株価指数であるDAXが、算出以来最大の見直しを発表した。DAXはフランクフルト証券取引所に上場する主力30社で構成されているが、より市場を代表するために、2021年9月を目途に銘柄数を40社に拡大する。同時に、採用や除外の基準も厳しくすることが報道されている（日本経済新聞、2020



芹田 敏夫（せりた としお）

青山学院大学経済学部教授。大阪大学大学院経済学研究科後期課程退学。甲南大学経済学部助教授、青山学院大学経済学部助教授を経て2004年より現職。主な著書に『新・証券投資論Ⅰ 理論篇』（共著、日本経済新聞出版社、2009年）が、主な論文に「ETFが現物株式市場に与える影響」（『月刊 資本市場』（共著）No.387、11月号、2017年）等がある。



花枝 英樹（はなえだ ひでき）

一橋大学名誉教授。1976年一橋大学大学院商学研究科博士課程単位修得退学。一橋大学大学院商学研究科教授、中央大学総合政策学部教授、日本経営財務研究学会会長等を歴任。主な著書に『株価指数入門』（共編著、東洋経済新報社、2002年）、『日本のコーポレートファイナンス—サーバイデータによる分析』（共著、白桃書房、2020年）等がある。