

S&P 500 は本来の役割を果たしているか？



Raymond McConville

コミュニケーション、南北アメリカ

この資料は、2020年10月6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/2020/10/06/is-the-sp-500-doing-its-job/>

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの米国指数委員会は2020年9月4日、エッツィ (Etsy)、テラダイン (Teradyne)、およびキャタレント (Catalent) を S&P 500® に採用した一方で、H&R ブロック (H&R Block)、コティ (Coty)、およびコールズ (Kohl's) を同指数から除外したと発表しました。

これらの変更は市場で大きな関心を集め、同指数に採用された銘柄と、同指数から除外された銘柄をめぐる議論が高まりました。また、これらのアップデートと同時に、S&P 500 の四半期リバランスも予定通り実施されました。指数構成銘柄の変更はいつでも可能であり、四半期毎のリバランス時に行う必要があるわけではありません。ただし、例年以上に関心が高まっていることを踏まえ、本稿では S&P 500 の目的および目標について確認し、指数委員会が何を行っているか、また、指数が本来の役割を果たせるように指数委員会がどのような支援を行っているかについて紹介します。

S&P 500 の目的は？

S&P 500 は、米国株式市場のパフォーマンスを表す代表的な株価指数であり、投資家、アナリスト、およびメディアが毎日参照しています。S&P 500 は今日 1.5% 上昇した？すごい、S&P 500 は堅調だね！市場は下落した？そうか、S&P 500 は低調だったね。しかし、S&P 500 が「本来の役割を適切に果たす」ことと、S&P 500 が上昇/下落することは、全く別のことです。

S&P 米国指数メソドロジーによると、S&P 500 の目的は「米国市場の大型株セグメントのパフォーマンスを測定する」ことです。指数委員会の仕事は、株価の上昇が見込まれる銘柄をこの指数に加えることではありません。指数委員会は、S&P 500 が米国の大型株市場の動きを正確に反映するように指数を管理しています。

リバランスと再構築

米国の大型株市場はここ数年にわたり大きく変化しています。63年の歴史を有する S&P 500 が市場の変化を正確に反映するよう、指数委員会はいくつかの方法を通じて指数を管理しており、その 1 つが S&P 500 のリバランスです。

リバランスでは、S&P 500 の各構成銘柄のウェイトを調整し、直近の株数と浮動株を反映します。多くの企業が新株を発行し、自社株買いを行っているため、企業の株数は常に変化しています。したがって、指数委員会は S&P 500 のリバランスを四半期毎に行い、直近の株数および浮動株に基づいて各企業のウェイトを調整します。

指数委員会はリバランスに際して企業を採用または除外することにより、指数を再構築することもできますが、指数構成銘柄の変更はいつでも行うことが可能です。つまり、これらの変更は必ずしもリバランス時に行う必要はなく、リバランス時に再構築を行う必要もありません。

2017 年初め以降、82 社が S&P 500 に採用されました。

S&P 500 は本来の役割を果たしているか？

ここで最初の質問に戻ります。指数委員会はここ数年にわたり様々な変更を行いましたが、S&P 500 は現在でも米国の大型株市場を正確に表しているのでしょうか？

S&P 500 のパフォーマンスを評価する 1 つの方法は、指数のセクター構成を確認することです。S&P 500 の銘柄数は 500 社に固定されているため、すべての適格企業を指数に採用することはできません。指数の変更を検討する際に、指数委員会は様々な要因を考慮しており、そのうちの 1 つはセクター構成です。指数委員会は指数メソドロジーに基づき、S&P 500 における世界産業分類基準 (GICS®) のセクター・ウェイトと、S&P トータル・マーケット指数 (TMI) の大型株部分のウェイトを比較することにより、セクター構成を測定します。

S&P 米国指数メソドロジー資料における付属資料 A の過去の時価総額基準を参考に、S&P TMI の大型株セクションの GICS セクター・ウェイトを確認することができます。

図表 1：S&P 500 の過去の時価総額基準

過去の時価総額ガイドライン

S&P コンポジット 1500 の構成指数の 2007 年 7 月 18 日以降における時価総額ガイドラインは以下の通りです。

Exhibit 1: Historical S&P 500 Market Capitalization Thresholds

Historical Market Capitalization Guidelines

Market capitalization guidelines since July 18, 2007 for the component indices of the S&P Composite 1500 are as follows:

Effective Date (After Close)	Market Capitalization Guidelines (US\$)		
	S&P 500	S&P MidCap 400	S&P SmallCap 600
02/20/2019 ¹⁴	At least \$8.2 billion	\$2.4 billion to \$8.2 billion	\$600 million to \$2.4 billion
03/10/2017	At least \$6.1 billion	\$1.6 billion to \$6.8 billion	\$450 million to \$2.1 billion
07/16/2014	At least \$5.3 billion	\$1.4 billion to \$5.9 billion	\$400 million to \$1.8 billion
06/19/2013	At least \$4.6 billion	\$1.2 billion to \$5.1 billion	\$350 million to \$1.6 billion
02/16/2011	At least \$4.0 billion	\$1.0 billion to \$4.4 billion	\$300 million to \$1.4 billion
12/09/2009	At least \$3.5 billion	\$850 million to \$3.8 billion	\$250 million to \$1.2 billion
12/18/2008	At least \$3.0 billion	\$750 million to \$3.3 billion	\$200 million to \$1.0 billion
09/25/2008	At least \$4.0 billion	\$1.0 billion to \$4.5 billion	\$250 million to \$1.5 billion
07/18/2007	At least \$5.0 billion	\$1.5 billion to \$5.5 billion	\$300 million to \$2.0 billion

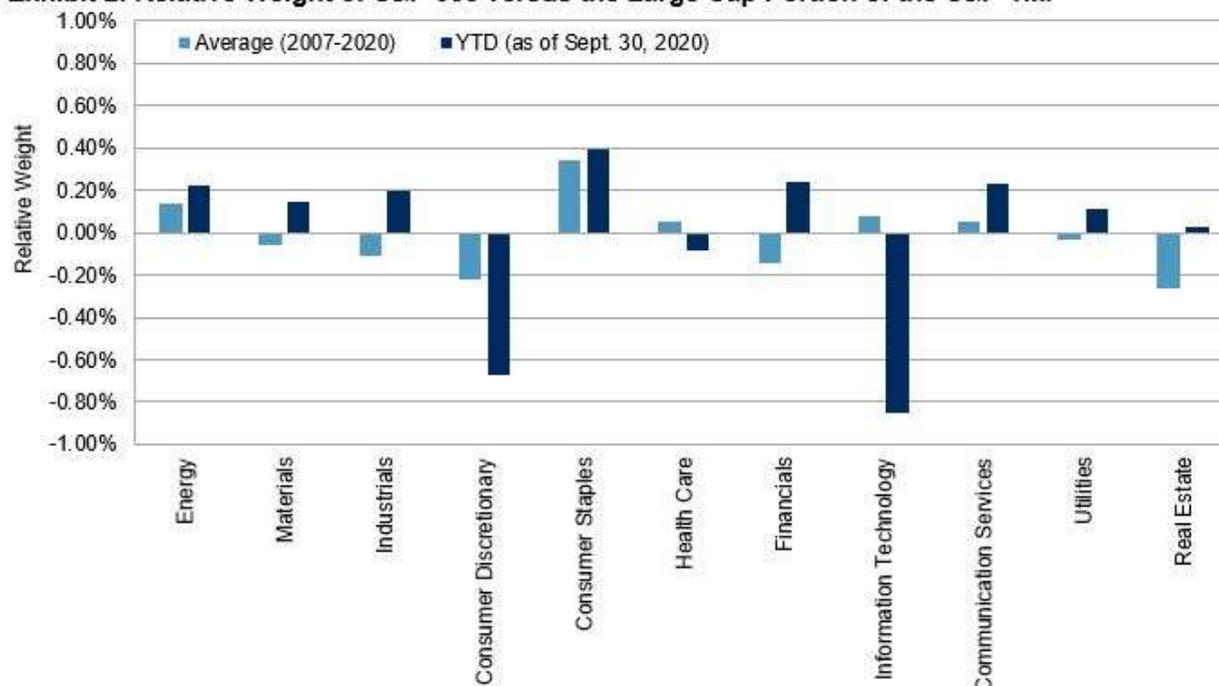
Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of August 2020. Table is provided for illustrative purposes.

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2020年8月現在のデータ。表は説明目的のために提示されています。

図表2は、S&P TMIの大型株部分に対するS&P 500の相対セクター・ウェイトを示しています。平均格差は、2007年～2020年の年末時点のウェイトに基づいています。

図表2：S&P TMIの大型株部分に対するS&P 500の相対セクター・ウェイト

Exhibit 2: Relative Weight of S&P 500 versus the Large Cap Portion of the S&P TMI



Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of Sept. 30, 2020. Past performance is no guarantee of future results. Chart is provided for illustrative purposes.

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2020年9月30日現在のデータ。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。図表は説明目的のために提示されています。

図表に示されているように、S&P 500のGICSセクター・ウェイトは、S&P TMIの大型株部分のウェイトとほぼ似通っています。また、2020年にはある程度の違いが見られますが、S&P 500は米国の大型株セクターを依然として表しています。したがって、S&P 500は本来の役割を果たしていると言えます。

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)複写を画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画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。