

120周年を迎えたダウ・ジョーンズ工業株価平均[®]：誕生から今日までの歩み

ジェイミー・ファーマー

マネージング・ディレクター

jamie.farmer@spglobal.com

申命記では、モーセの死を次のように表現しています。

「モーセは死んだとき 120 歳であったが、目はかすまず、活力もうせてはいなかった」(英語聖書 ジェームズ王欽定訳: 申命記 34 章 7 節)

モーセが長生きし、年老いても活力を示したことで、ヘブライ聖書では「人は 120 歳まで生きられる」とされました。

今年の 5 月 26 日、ダウ・ジョーンズ工業株価平均[®]は 120 周年の記念すべき年を迎えました。長寿のモーセと同様に、ダウ・ジョーンズ工業株価平均(ダウ平均)の持続力や名声はかすんでおらず、活力も衰えていません。それどころか、ダウ平均は株式市場の動向を測定する尺度として、おそらく世界で最もよく知られ、最も引用されている株価指数となっています。

120 周年という大きな節目を迎えるにあたり、ダウ平均がなぜ世界的に有名な株価指数となったのかを改めて検証するとともに、100 年以上にわたるダウ平均の実績について考察していきます。

ダウ平均の歴史

まず始めに、ダウ平均の起源を振り返っていきます。

チャールズ・ダウとエドワード・ジョーンズは 1882 年にダウ・ジョーンズ社を設立し、ウォール・ストリート・ジャーナルの前身である「カスタマーズ・アフタヌーン・レター」の発行を 1883 年から開始しました。社説の内容を強化し、上場株式投資への関心を高めるために、ダウ・ジョーンズ社は株式市場のパフォーマンスを示す尺度の計算を始めました。

「The Market's Measure」(かつて長期にわたりダウ・ジョーンズ社の経営幹部を務めたジョン・プレストボ氏が編集している)において述べられているように、米国株式市場のパフォーマンスを測定する初めての試みはダウ平均ではありませんでした。このことはあまりよく知られていません。正しくは、ダウ・ジョーンズ鉄道株価平均の方が先に導入されました。11 銘柄から構成されていた鉄道株価平均は、ダウ・ジョーンズ社が発行した初めての尺度となりました。当時の米国経済において鉄道は非常に重要な役割を果たしていたものの、鉄道業界が株式市場全体の動きを反映していたわけではありません。工業株は当時、非常に投機的な投資対象であると見なされており、ダウ氏もそのように考えていましたが、工業株は米国における経済成長の重要な牽引役となりました。したがって、ダウ氏は 1896 年にダウ・ジョーンズ工業株価平均の発行を始めました。

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

ダウ・ジョーンズ公共株価平均は 1929 年に導入されました。ダウ・ジョーンズ鉄道株価平均は 1970 年、ダウ・ジョーンズ輸送株価平均に改称されました。鉄道株価平均に航空会社やトラック会社が加わったことでセクターの分散が図られました。このように、ダウ・ジョーンズ株価平均には様々な種類がありますが、一般に「ダウ平均」という場合には、「ダウ・ジョーンズ工業株価平均」を指します。

ダウ平均は当初、12 銘柄だけで構成されていました。多くの企業が歴史の中に消えていくか、合併されるか、或いはその他の企業に引き継がれました。12 銘柄の内、General Electric (GE)だけが当初の社名で指数にとどまっています。ただし、GE は指数から除外されていた時期がありました。したがって、ダウ平均の歴史全体を通じて同指数の構成銘柄であり続けた企業は一社もありません。1916 年、ダウ平均の構成銘柄は 20 銘柄に増え、1928 年(歴史的暴落があった 1929 年の前の年)には構成銘柄が 30 銘柄となり、今日までこの数で推移しています。

以下にダウ平均の当初の 12 銘柄を列挙します。

会社名	現在の状況は？
American Cotton Oil	Best Foods の遠い祖先にあたる。
American Sugar	Amstar Holdings に変貌している。
American Tobacco	独占禁止法違反の訴訟により 1911 年に分割された。
Chicago Gas	1897 年に Peoples Gas に吸収された。
Distilling and Cattle Feeding	Whiskey trust が Millenium Chemicals に変貌した
General Electric	継続して指数の構成銘柄ではなかったものの、現在もダウ平均にとどまっている。
Laclede Gas	1899 年にダウ平均から除外されたが、会社は現在も存続している。
National Lead	同社は 1914 年にダウ平均から除外された。
North American	1940 年代に分割された。
Tennessee Coal & Iron	1907 年に U.S. Steel に吸収された。
U.S. Leather (preferred)	1952 年に清算された。
U.S. Rubber	Uniroyal となり、現在は Michelin の一部となっている。

プレストボ氏によると、アーサー・“ポップ”・ハリス氏はダウ・ジョーンズのニュース・サービスのためにダウ平均を一時間ごとに計算していました。ハリス氏は 1923 年にダウ平均の計算業務に携わってから 1963 年に退職するまで、40 年間にわたりこの仕事を続けました。ハリス氏は、手を血で染めながらティッカーテープを機械から引き出し、市場が注目する尺度を懸命に計算しました。一方、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス(ダウ平均の所有者及び発行者)は現在、世界中にオペレーション・センターを有する高度な計算プラットフォームを使用して、100 万以上の指数を計算しています。

指数の構築及び計算

指数とは？ ベンチマークとは？ 「平均」とは？ いろいろな名称で呼ばれていますが、これらは、様々な銘柄のパフォーマンスまたは株価動向を単一の指標で表したものです。これらの指標は、個別銘柄の異なるパフォーマンスを全体としてまとめたものと言えます。

指数には多くの利用価値があります(指数とベンチマークの間には微妙な違いがあるものの、この二つの言葉は区別しないで使われる場合が多い)。スティーブン・ショーンフェルド氏が著書「アクティブ・インデックス投資」で説明しているように、指数の利用価値としては以下が挙げられます：

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

1. 全ての市場サイクルを通じて市場パフォーマンスやセンチメントを測定する尺度
2. 資産配分やリサーチの基礎
3. 相対的投資パフォーマンスの測定手段、及びマネージャーの評価手段
4. 投資商品の土台

ダウ平均は、恐らく上記の 1 番目の利用価値において最も有名であると考えられます。ダウ平均は「市場」と同じ意味であり、全ての金融市場指数の中で最も広く引用・発行・参照されている指数であると言えます。

30 銘柄

ダウ平均は 30 銘柄だけで構成されているものの、これらの構成銘柄は米国の広範な株式市場を代表するように選択されています。構成銘柄は株価平均委員会が選択しており、定量的なルールにより厳格に管理されてはいませんが、通常は以下の特性を有しています。

- 時価総額が大型から超大型までの銘柄である。例えば、2016 年 3 月 31 日現在、ダウ平均の構成銘柄の平均時価総額は 860 億 8,000 万ドルであり、これに対して S&P500 の構成銘柄の平均時価総額は 373 億 7,000 万ドルとなっている。
- 企業として極めて高い名声がある。
- 数多くの投資家が関心を示している。
- 持続的な成長を示している。
- 米国で設立され、米国に本社を置いている。
- 売上高の大半を米国内の営業活動から生み出している。
- ニューヨーク証券取引所やナスダックに上場している。

指数内においてセクターを代表する企業であることも、ダウ平均の選択プロセスにおいて検討すべき事項となっています。このルールの主な例外は、輸送株と公益事業株がダウ平均に含まれていないことです。この 2 つのセクターはそれぞれ独自の平均株価指数を持っています。指数の変更は必要に応じて行われます。したがって、年 1 回または年 2 回の指数の再構築はありません。むしろ、指数の変更はコーポレート・アクションや市場動向に応じていつでも実施されます。

このように、これら 30 銘柄は米国の上場株式市場の全体像を反映するように意図されています。また、ダウ平均の主な目的は市場を測定することであり、その構成銘柄は本来、投資メリットがあるとの考えに基づいて選択されているわけではありません。

「平均」とは？

S&P500 指数のように「指数」という言い方をしているのに対して、ダウ平均はなぜ「平均」と呼ばれているのでしょうか？この言い方は、ダウ平均の当初の計算方法を正確に表すものであると考えられます。チャールズ・ダウは 12 銘柄の株価を合計し、単純に 12 で割っていました。ただし、当時のような単純平均はもはや採用されていません。ダウ平均が 1928 年に 30 銘柄に拡大した時に、ダウ平均は構成銘柄の数ではなく、妥当な除数により割り算する必要がありました。除数を用いて計算することにより、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスはダウの価値の連続性を保つことが可能となりました。構成銘柄が 30 銘柄に拡大されたことに加え、銘柄の株式分割や、企業のスピンオフ、合併、銘柄交替などは全て、株価の合計価値に影響を与えます。妥当な除数を使用しなければ、これらのコーポレート・アクションにより、ダウ平均の 1 日の動きが人為的で、分かりにくいものになる

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

と考えられます。ダウ平均は、通常の取引時間中に米国株式市場で取引されている構成銘柄の直近の株価を用いて1秒ごとに計算されています。

ダウ・ジョーンズ工業株価平均の価値=30銘柄の株価の合計 / ダウ平均の現在の除数

株価加重

今日における一般的な時価総額加重またはスマート・ベータ・メソドロジーとは異なり、ダウ平均は価格加重で計算されます。価格加重では、株価の高い銘柄が指数の動きに対してより大きな影響を及ぼす傾向があります。例えば、以下の表をご覧ください。

Ticker	Company	Close Price - 3/31/16	Constituent Weight	Points per 1% Move	Points per \$1 Move
MMM	3M Company	\$166.63	6.45%	11.41	6.85
GS	Goldman Sachs Group Inc.	\$156.98	6.08%	10.75	6.85
IBM	Intl Business Machines Corp.	\$151.45	5.86%	10.37	6.85
HD	Home Depot Inc.	\$133.43	5.17%	9.14	6.85
UNH	Unitedhealth Group Inc.	\$128.90	4.99%	8.83	6.85
BA	Boeing Company	\$126.94	4.92%	8.69	6.85
MCD	McDonald's Corp.	\$125.68	4.87%	8.61	6.85
TRV	Travelers Companies Inc.	\$116.71	4.52%	7.99	6.85
AAPL	Apple Inc.	\$108.99	4.22%	7.46	6.85
JNJ	Johnson & Johnson	\$108.20	4.19%	7.41	6.85
UTX	United Technologies Corp.	\$100.10	3.88%	6.86	6.85
DIS	Walt Disney Company	\$99.31	3.85%	6.80	6.85
CVX	Chevron Corp.	\$95.40	3.69%	6.53	6.85
XOM	Exxon Mobil Corp.	\$83.59	3.24%	5.72	6.85
PG	Procter & Gamble	\$82.31	3.19%	5.64	6.85
CAT	Caterpillar Inc.	\$76.54	2.96%	5.24	6.85
V	Visa Inc.	\$76.48	2.96%	5.24	6.85
WMT	Wal-Mart Stores	\$68.49	2.65%	4.69	6.85
DD	E. I. du Pont de Nemours and Company	\$63.32	2.45%	4.34	6.85
NKE	NIKE Inc.	\$61.47	2.38%	4.21	6.85
AXP	American Express Company	\$61.40	2.38%	4.20	6.85
JPM	JP Morgan Chase & Company	\$59.22	2.29%	4.06	6.85
MSFT	Microsoft Corp.	\$55.23	2.14%	3.78	6.85
VZ	Verizon Communications Inc.	\$54.08	2.09%	3.70	6.85
MRK	Merck & Company Inc.	\$52.91	2.05%	3.62	6.85
KO	Coca-Cola Company	\$46.39	1.80%	3.18	6.85
INTC	Intel Corp.	\$32.35	1.25%	2.22	6.85
GE	General Electric Company	\$31.79	1.23%	2.18	6.85
PFE	Pfizer Inc.	\$29.64	1.15%	2.03	6.85
CSCO	Cisco Systems Inc.	\$28.47	1.10%	1.95	6.85
Aggregate Price		\$2,582.40			
DJIA Divisor as of 3/31/16		0.1460213			
DJIA Value as of 3/31/16		17,685.09			

上記の通り、ダウ平均は構成銘柄の現在の株価を合計し、その合計額を現在の除数で割ることにより計算されます。

2016年3月31日の合計株価 / 除数=ダウ・ジョーンズ工業株価平均の価値

または

2,582.40ドル / 0.1460213=17,685.09

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

単一銘柄に注目すると(その他全ての条件を同じとした場合)、ある企業のパフォーマンスがダウ平均の動きにどのような影響を及ぼすかを確認することができます。

例えば、2016年3月31日現在、3M Companies (MMM)はダウ平均の中で株価が最も高い銘柄でした。仮にMMMの株価が1%動いたならば、1株当たり1.66ドル動くことになり、これにより、ダウ平均は11.41ポイント動くこととなります(1.66ドルを現在の除数である0.1460213で除する)。一方、仮にCisco Systemsの株価(1株当たり28.47ドルであり、ダウ平均の中で株価が最も低い銘柄)が1%動いたとしても、ダウ平均は1.95ポイントの動きにとどまります。このように、株価の高い銘柄はダウ平均の動きに対してより大きな影響を及ぼします。

銘柄にかかわらず、構成銘柄の株価が1ドル動けば、ダウ平均に対して同じ影響を及ぼすこととなります(現在の除数で割り算すると、ダウ平均は6.58ポイント動く)。

重要なイベント及びパフォーマンス

- ダウ平均は1896年5月に算出が開始されましたが、同年の8月までに30%以上下落しました。ウィリアム・マッキンリー(共和党)とウィリアム・ジェニングス(民主党)の間で争われた1896年の米国大統領選は、経済問題(金本位制の廃止など)に争点が集中し接戦となりました。経済問題をめぐる論争により市場心理が悪化し、株価は下落しました。
- 1932年の大恐慌の最中に、ダウ平均は41.22の底値を付け、36年前に算出が開始されたときの水準近くまで下落しました。その後、1950年代半ばまで、大恐慌前の水準を取り戻すことができませんでした。
- 1956年7月3日:International Paperがダウ平均の採用銘柄となりました。この日に同銘柄が採用されるまでの17年3ヶ月にわたり、ダウ平均の構成銘柄に変化はありませんでした。ダウ平均の構成銘柄に変化がなかった期間としては、これが最長となります。
- 1972年11月14日にダウ平均は初めて1000ポイントを超えました。このちょうど1週間前に、リチャード・ミルハウス・ニクソン候補は、サウスダコタ州選出のジョージ・マクガヴァン候補との選挙戦において49の州で勝利し、地滑り的な再選を果たしました(マクガヴァン候補が勝利したのは、マサチューセッツ州とコロンビア特別区だけであった)。
- 1999年11月1日:Microsoft (MSFT)とIntel (INTC)がダウ平均の採用銘柄となりました。ナスダックに上場している銘柄がダウ平均に採用されたのは、これが初めてでした。ナスダックはハイテク企業が多く上場している株式市場であり、ナスダック上場企業がダウ平均に採用されたのは、米国の産業と文化の中でテクノロジーの重要性が高まっていることを反映したものであると考えられます。
- 2009年3月9日:ダウ平均はこの日に金融危機時における最低水準まで下落し、1997年以降で最も低い水準となる6,547.05で取引を終えました。この水準は、2007年10月9日に付けた以前の史上最高値である14,165.53を54%近く下回っています。その後、2009年3月9日に底値を付けてから1,004取引日後の2015年3月5日によりやく以前の史上最高値を更新し、14,253.77で取引を終えました。
- 2010年5月6日:「フラッシュ・クラッシュ」では、コンピューター制御の高速電子取引などの影響により、ダウ平均は数分間で1,000ポイント以上下落しました。ダウ平均はその日の取引時間中に下落分のほとんどを回復したものの、最終的に347.80ポイント下落してその日の取引を

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

終えました。こうした激しい市場変動を受け、米国株式市場の構造に関する議論が高まりました（この議論は今日まで続いている）。

- 2015年5月19日：ダウ平均は18,312.39の史上最高値を付け、前日に付けた史上最高値をさらに更新しました。この史上最高値を付けてからほぼ1年（このレポートの発行日に近い）が経過した現在、4%以上低い水準で取引されています。
- 最近では、ダウ平均に基づく金融商品が増えています。指数先物取引及び指数オプション取引は1997年10月6日に初めて開始されました。また、1998年1月14日には上場投資信託（ETF）の取引が初めて開始されました。
- 過去において、ダウ平均の計算が中断、停止されたことは多くありました。ダウ平均は米国株式市場の優良株のパフォーマンスを測定する指標であるため、株式市場が閉鎖されている場合には計算することができません。したがって、構成銘柄の取引が中断されれば、ダウ平均の計算も中断されることとなります。
 - 「すべての戦争を終わらせるための戦争」：欧州で第一次世界大戦が勃発したことにより、数多くの外国人投資家が戦争遂行の資金を調達するために保有銘柄を売却し始めました。これを受け、ニューヨーク証券取引所は1914年7月31日に閉鎖されました。米国の上場株式の取引は1914年12月12日まで再開されませんでした。
 - 1933年3月4日～14日：フランクリン・デラノ・ルーズベルト大統領は、連邦準備制度理事会（FRB）が銀行預金を保証する旨の法案を可決するため、一時的に銀行を閉鎖しました。これを受け、ニューヨーク証券取引所は閉鎖されました。
 - 1946年5月25日：労働組合のストライキが米国全土に広がる中で、鉄道のストライキによりニューヨーク証券取引所は終日閉鎖されました。
 - 1969年2月10日：猛烈な吹雪により、ニューヨーク証券取引所は1日半にわたり閉鎖されました。
 - 1969年7月21日：アポロ11号の月面着陸という感動的な出来事を祝って、ニューヨーク証券取引所は閉鎖されました。
 - 1977年7月14日：一方、その8年後に、ニューヨーク市やその周辺地域で起きた大規模な停電や、それに伴う都市機能の麻痺などにより、市場は閉鎖されました。
 - 2001年9月11日：ニューヨーク及びワシントンDCへの同時多発テロにより、1933年以降で最も長期にわたり取引が停止されました。9月17日に取引が再開されたときに、ダウ平均は7%以上下落しました。警察官と消防官がニューヨーク証券取引所のオープニングベルを鳴らし、2分間の黙祷が捧げられました。その週の終わりまでに、ダウ平均は14%下落しました。
 - 2012年10月29日～30日：ハリケーン・サンディ（巨大暴風雨）が米東海岸を襲い、米国株式市場は休場となりました。

1,000ポイント刻みの大台越え

- ダウ平均は120年前に算出を開始して以来、18回にわたり1,000ポイント刻みの節目を越えました。
- 最初に1,000ポイントの節目を超えたのは1972年であり、ダウ平均の算出を開始してから76年以上かかりました。1,000ポイントの節目に達するのに21,653の取引日数を要しており、次の全ての1,000刻みの大台に達するのに要した取引日数の倍以上かかりました。

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

- 直近では、2014年の終わりに、18,000ドルの節目を超え、18,024.17で取引を終えました。
- これらの節目越えの半分は1990年代に生じており、ダウ平均の歴史の中で、1990年代は最もパフォーマンスが好調な10年間であったと言えます。
- 1999年の春に10,000から11,000に達しており、これに要した時間は24取引日であり、最も少ない時間となっています。

以下では、ダウ平均が各1,000ポイント刻みを初めて超えた日付を示しています。

節目	日付	ダウ平均指数値	前の節目から今回の 節目までの取引日数
算出開始	5/26/1896	40.94	
1,000	11/14/1972	1,003.16	21,653
2,000	1/8/1987	2,002.25	3,573
3,000	4/17/1991	3,004.46	1,077
4,000	2/23/1995	4,003.33	971
5,000	11/21/1995	5,023.55	187
6,000	10/14/1996	6,010.00	226
7,000	2/13/1997	7,022.43	84
8,000	7/16/1997	8,038.99	105
9,000	4/6/1998	9,033.22	182
10,000	3/29/1999	10,006.78	245
11,000	5/3/1999	11,014.69	24
12,000	10/19/2006	12,011.73	1,879
13,000	4/25/2007	13,089.89	127
14,000	7/19/2007	14,000.41	59
15,000	5/7/2013	15,056.20	1,460
16,000	11/21/2013	16,009.99	139
17,000	7/3/2014	17,068.26	153
18,000	12/23/2014	18,024.17	120
19,000	???	???	???

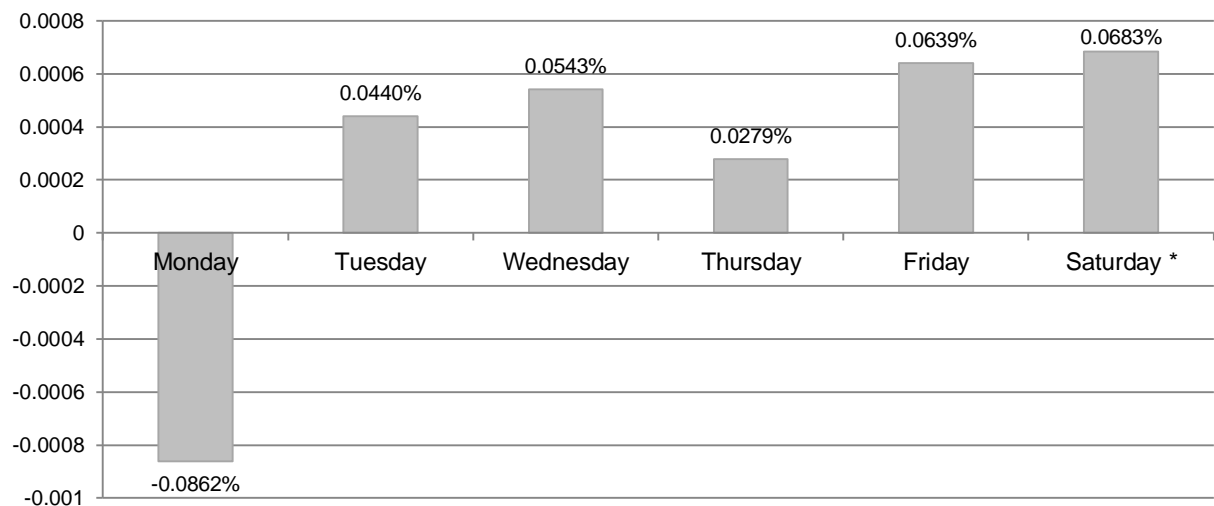
The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

日次パフォーマンス

- ダウ平均の算出開始から 2016 年 3 月 31 日まで、合計 32,582 日の取引日数があった。
- 平均日次リターンは+0.02537%であった。
- 上昇した日は 17,209 日、下落した日は 15,371 日であった(1896 年 5 月 26 日と 1914 年 12 月 12 日はリターンが計算されなかった)。言い換えれば、ダウ平均は全取引日の 52.82%で上昇し、47.18%で下落した。
- 上昇した日の平均リターンは+0.71%であった。
- 下落した日の平均リターンは-0.74%であった。
- 1 週間の中で、月曜日のパフォーマンスが最も低く、平均リターンがマイナスとなったのは月曜日のみであった。土曜日の取引は 1952 年に終了したが、平均リターンが最も高かったのは土曜日であった。土曜日の取引が終了して以降では、金曜日の平均リターンが最も高かった。

曜日別の平均リターン

1896年5月26日～2016年3月31日



* 1887 年から 1952 年まで、ニューヨーク証券取引所では土曜日の午前 10 時から正午まで株式の取引が行われていました。ただし、1952 年以降は平日のみの取引となりました。

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

以下の表では、ダウ平均の算出が開始されてから最もパフォーマンスが高かった日と最もパフォーマンスが低かった日を示しています。パーセンテージ別で最もパフォーマンスが低かった日は、算出開始からそれほど経ってない時期に集中している一方、ポイント別で最もパフォーマンスが低かった日はより最近となりました。ダウ平均の水準が上昇すれば、パーセンテージが小幅に変動しただけでも、絶対的なポイントでは大きな動きになるため、これは予想通りの結果と言えます。

最もパフォーマンスが高かった上位 10 取引日(上昇幅順:ポイント)

Date	DJIA Close	Points	Context
October 13, 2008	9,387.61	936.42	Central bank actions led to optimism that worst of credit crisis was over; TARP plan outlined.
October 28, 2008	9,065.12	889.35	Investors expected Fed to lower rates to further combat credit crisis
August 26, 2015	16,285.51	619.07	Stocks rebounded after recent selling driven by a slowing Chinese economy
November 13, 2008	8,835.25	552.60	Investors returned after selloff left indices close to 2003 levels.
March 16, 2000	10,630.61	499.19	Blue chips rallied as low inflation numbers eased concerns about rising rates
March 23, 2009	7,775.86	497.48	Markets surged, supported by the US Treasury's plans to buy bad bank assets
November 21, 2008	8,046.42	494.14	Pres. Obama's plan to nominate Tim Geithner as Treasury Sec. buoyed markets
November 30, 2011	12,045.68	490.05	Investors were encouraged by central bank collaboration to stem Euro sovereign debt crisis
July 24, 2002	8,191.29	488.95	Buyers returned after weeks of fallout from corporate scandals (e.g. Enron, Adelphia)
September 30, 2008	10,850.66	485.21	Markets jumped as investors were encouraged Congress would approve \$700b bailout package

最もパフォーマンスが高かった上位 10 取引日(上昇率順:%)

Date	DJIA Close	Return	Context
March 15, 1933	62.10	15.34%	The largest ever percent gain in DJIA history was posted in the depths of The Great Depression
October 6, 1931	99.34	14.87%	Pres. Hoover offered plans to revive the business climate
October 30, 1929	258.47	12.34%	Stocks recovered after the market crash days earlier, buoyed by Rockefeller's buying activity
September 21, 1932	75.16	11.36%	Indications of an economic recovery were helped by railroad freight activity
October 13, 2008	9,387.61	11.08%	Central bank actions led to optimism that worst of credit crisis was over; TARP plan outlined
October 28, 2008	9,065.12	10.88%	Investors expected Fed to lower rates to further combat credit crisis
October 21, 1987	2,027.85	10.15%	Markets recovered lost ground after the '87 crash
August 3, 1932	58.22	9.52%	Hopes of a GM dividend and rumors that the Federal Farm Board has eased wheat surpluses pushed the market higher.
February 11, 1932	78.60	9.47%	Traders rejoiced over a Congressional bill that would ease financing through the Fed's discount window.
November 14, 1929	217.28	9.36%	The '29 market experienced a classic "dead cat bounce" following the drop in share prices over the preceding weeks.

最もパフォーマンスが低かった上位 10 取引日(下落幅順:ポイント)

Date	DJIA Close	Points	Context
September 29, 2008	10,365.45	-777.68	The political process drove the markets to lose over \$1 TR as Congress failed to pass a \$700b bailout.
October 15, 2008	8,577.91	-733.08	Recession fears, a gloomy Fed and weak retail sales drove stocks deeply lower.
September 17, 2001	8,920.70	-684.81	A general lack of market confidence prevailed on this first day of trading after the 9/11 terror attacks.
December 1, 2008	8,149.09	-679.95	Investors were discouraged by weak sales, manufacturing and confirmation that the US was in recession.
October 9, 2008	8,579.19	-678.92	Driven by the credit crisis the DJIA sinks on the 1 year anniversary of its all time high; VIX all-time high of 64
August 8, 2011	10,809.85	-634.76	The Euro debt crisis, rising US recession fears and a downgrade of US sovereign debt drove markets lower
April 14, 2000	10,305.78	-617.78	Stocks fell on fears that the technology bull market was unraveling and consumer price increases fueled rate rise fears.
August 24, 2015	15,871.35	-588.40	The DJIA dove 1000 points at the open then recovered some lost ground as China's economic slowdown shook markets
October 27, 1997	7,161.14	-554.26	A selloff in Asia continued into US markets as the triggering of market circuit breakers led to a shortened trading session.
August 21, 2015	16,459.75	-530.94	Global economic weakness prevailed: China's slowdown, sub \$40 oil, Fed movements on rates and shaky Euro markets.

最もパフォーマンスが低かった上位 10 取引日(下落率順:%)

Date	DJIA Close	Return	Context
October 19, 1987	1,738.74	-22.61%	Black Monday 1987. Stocks around the world crashed driven by economic and geopolitical concerns.
October 28, 1929	260.64	-12.82%	Black Monday 1929. Speculation that had driven the market in preceding years evaporated.
October 29, 1929	230.07	-11.73%	Black Tuesday 1929. Selling from the previous day continued to drive the market lower.
November 6, 1929	232.13	-9.92%	Share prices continued to suffer the effects of the historic crash days earlier.
12/18/1899	58.27	-8.72%	Shares were greatly depressed by the closing of the Produce Exchange Trust Company
August 12, 1932	63.11	-8.40%	Sellers driven by margin calls - who sold into a lack of liquidity - helped drive shares lower.
March 14, 1907	76.23	-8.29%	The Knickerbocker Crisis - panic selling, economic recession and bank runs hammered markets in 1907.
October 26, 1987	1,793.93	-8.04%	Investors remained anxious following the Black Monday crash one week earlier.
October 15, 2008	8,577.91	-7.87%	Recession fears, a gloomy Fed and weak retail sales drove stocks deeply lower.
July 21, 1933	88.71	-7.84%	Markets reacted to negative news regarding grain futures.

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

事実関係の確認

1914年12月12日は、下落率で見ても、ダウ平均の歴史の中で最もパフォーマンスの低い日として言及されることがあります。この日は、第一次世界大戦の開戦に伴って取引所が5ヶ月近く閉鎖されて以降、初めて取引が再開された日でした。ダウ平均は54.62を記録し、直近の取引日である1914年7月30日の71.42から24%下落しました。

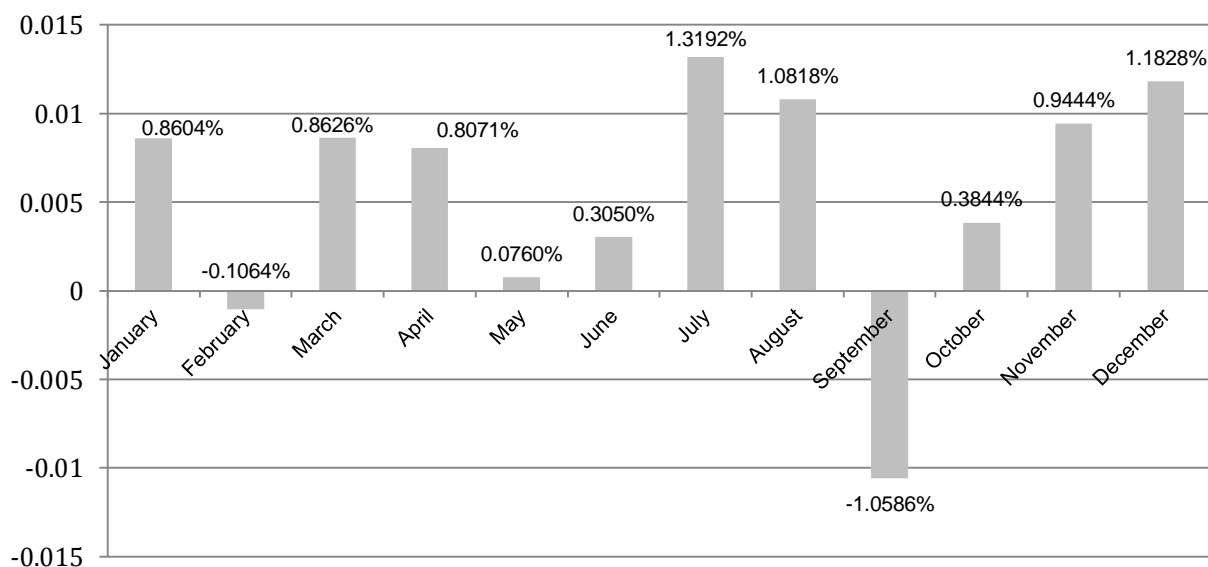
しかし、ウォール・ストリート・ジャーナルの記事の見出しによると、「株式市場の取引が再開され、株価は大幅に上昇」となっています。これはどういうことでしょうか？ 株価が上昇したにもかかわらず、ダウ平均が下落したのはなぜでしょうか？

この下落は、株価の下落とは何の関係もなく、ダウ平均の構成銘柄が変更されたことによるものでした。1916年10月に構成銘柄が12社から20社に拡大したとき、構成銘柄が増えたダウ平均が直近においてどのようなパフォーマンスとなったかを示すため、ダウ平均が遡及的に算出されました。ウォール・ストリート・ジャーナルの編集者は、ダウ平均の履歴を、合理的な区切り点（第一次世界大戦に伴う取引の停止が解除された日）に戻しました。しかし、取引が停止される前（7月30日）におけるダウ平均の最後の値と比較したため、株価が急落したかのように見えたということです。

上述のように、ダウ平均の構成銘柄が1928年に30銘柄へと拡大したとき、その算出において除数が導入されました。現在では、この除数を調整することにより、ダウ平均の構成銘柄が変更された場合でも、指数としての連続性を維持することが可能となっています。

月次パフォーマンス

月別平均リターン



The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

最もパフォーマンスが高かった月(上昇率順:%)

年月	リターン
April 1933	40.18%
August 1932	34.83%
July 1932	26.66%
June 1938	24.26%
April 1915	18.00%

最もパフォーマンスが低かった月(下落率順:%)

年月	リターン
September 1931	-30.70%
March 1938	-23.67%
April 1932	-23.43%
October 1987	-23.22%
May 1940	-21.70%

年間、及び 10 年間ごとのパフォーマンス

年間パフォーマンス

- 上昇した年は 78 回あり、平均リターンは+19.24%であった。
- 下落した年は 43 回あり、平均リターンは-14.43%であった。
- 平均年間リターンは+7.27%であった。
- 1915 年は最もパフォーマンスの高い年であった(81.66%上昇)。
- 1931 年は最もパフォーマンスの低い年であった(52.67%下落)。
- パフォーマンスが最も高かった上位 20 の年の中で、21 世紀に入ってからランクインしたのは 2013 年のみであった(2013 年は 26.50%上昇)。

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

10 年間ごとのパフォーマンス

- パフォーマンスが最も高かった 10 年間は 1990 年代であった(10 年間で 317.59%上昇)。
- パフォーマンスが最も低かった 10 年間は 1930 年代であった(10 年間で 39.54%下落)。
- 1930 年代は失われた 10 年であった。1930 年代以外で、10 年間のパフォーマンスがマイナスとなったのは 2000 年代だけであった。
- 10 年間の平均パフォーマンスは 84.72%の上昇であった。
- 下記の表で、2010 年代の終値は 2016 年 3 月 31 日の終値となっている。

10 年間	年代末の終値	10 年間のリターン
1890s	66.08	61.41%
1900s	99.05	49.89%
1910s	107.23	8.26%
1920s	248.48	131.73%
1930s	150.24	-39.54%
1940s	200.13	33.21%
1950s	679.36	239.46%
1960s	800.36	17.81%
1970s	838.74	4.80%
1980s	2,753.20	228.25%
1990s	11,497.12	319.59%
2000s	10,428.05	-9.30%
2010s	16,457.66	57.82%

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

年間リターン(年代順)

Year	Closing Value	Annual Return	Year	Closing Value	Annual Return
Initial Value	40.94		1956	499.47	2.27%
1896	40.45	-1.20%	1957	435.69	-12.77%
1897	49.41	22.15%	1958	583.65	33.96%
1898	60.52	22.49%	1959	679.36	16.40%
1899	66.08	9.19%	1960	615.89	-9.34%
1900	70.71	7.01%	1961	731.14	18.71%
1901	64.56	-8.70%	1962	652.10	-10.81%
1902	64.29	-0.42%	1963	762.95	17.00%
1903	49.11	-23.61%	1964	874.13	14.57%
1904	69.61	41.74%	1965	969.26	10.88%
1905	96.20	38.20%	1966	785.69	-18.94%
1906	94.35	-1.92%	1967	905.11	15.20%
1907	58.75	-37.73%	1968	943.75	4.27%
1908	86.15	46.64%	1969	800.36	-15.19%
1909	99.05	14.97%	1970	838.92	4.82%
1910	81.36	-17.86%	1971	890.20	6.11%
1911	81.68	0.39%	1972	1,020.02	14.58%
1912	87.87	7.58%	1973	850.86	-16.58%
1913	78.78	-10.34%	1974	616.24	-27.57%
1914	54.58	-30.72%	1975	852.41	38.32%
1915	99.15	81.66%	1976	1,004.65	17.86%
1916	95.00	-4.19%	1977	831.17	-17.27%
1917	74.38	-21.71%	1978	805.01	-3.15%
1918	82.20	10.51%	1979	838.74	4.19%
1919	107.23	30.45%	1980	963.99	14.93%
1920	71.95	-32.90%	1981	875.00	-9.23%
1921	81.10	12.72%	1982	1,046.54	19.60%
1922	98.73	21.74%	1983	1,258.64	20.27%
1923	95.52	-3.25%	1984	1,211.57	-3.74%
1924	120.51	26.16%	1985	1,546.67	27.66%
1925	156.66	30.00%	1986	1,895.95	22.58%
1926	157.20	0.34%	1987	1,938.83	2.26%
1927	202.40	28.75%	1988	2,168.57	11.85%
1928	300.00	48.22%	1989	2,753.20	26.96%
1929	248.48	-17.17%	1990	2,633.66	-4.34%
1930	164.58	-33.77%	1991	3,168.83	20.32%
1931	77.90	-52.67%	1992	3,301.11	4.17%
1932	59.93	-23.07%	1993	3,754.09	13.72%
1933	99.90	66.69%	1994	3,834.44	2.14%
1934	104.04	4.14%	1995	5,117.12	33.45%
1935	144.13	38.53%	1996	6,448.26	26.01%
1936	179.90	24.82%	1997	7,908.24	22.64%
1937	120.85	-32.82%	1998	9,181.43	16.10%
1938	154.76	28.06%	1999	11,497.12	25.22%
1939	150.24	-2.92%	2000	10,786.85	-6.18%
1940	131.13	-12.72%	2001	10,021.50	-7.10%
1941	110.96	-15.38%	2002	8,341.63	-16.76%
1942	119.40	7.61%	2003	10,453.92	25.32%
1943	135.89	13.81%	2004	10,783.01	3.15%
1944	152.32	12.09%	2005	10,717.50	-0.61%
1945	192.91	26.65%	2006	12,463.15	16.29%
1946	177.20	-8.14%	2007	13,264.82	6.43%
1947	181.16	2.23%	2008	8,776.39	-33.84%
1948	177.30	-2.13%	2009	10,428.05	18.82%
1949	200.13	12.88%	2010	11,577.51	11.02%
1950	235.41	17.63%	2011	12,217.56	5.53%
1951	269.23	14.37%	2012	13,104.14	7.26%
1952	291.90	8.42%	2013	16,576.66	26.50%
1953	280.90	-3.77%	2014	17,823.07	7.52%
1954	404.39	43.96%	2015	17,425.03	-2.23%
1955	488.40	20.77%	2016 thru Q1	16,457.66	-5.55%

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

年間リターン(リターンが高い年代順)

Year	Closing Value	Annual Return	Year	Closing Value	Annual Return
1915	99.15	81.66%	2012	13,104.14	7.26%
1933	99.90	66.69%	1900	70.71	7.01%
1928	300.00	48.22%	2007	13,264.82	6.43%
1908	86.15	46.64%	1971	890.20	6.11%
1954	404.39	43.96%	2011	12,217.56	5.53%
1904	69.61	41.74%	1970	838.92	4.82%
1935	144.13	38.53%	1968	943.75	4.27%
1975	852.41	38.32%	1979	838.74	4.19%
1905	96.20	38.20%	1992	3,301.11	4.17%
1958	583.65	33.96%	1934	104.04	4.14%
1995	5,117.12	33.45%	2004	10,783.01	3.15%
1919	107.23	30.45%	1956	499.47	2.27%
1925	156.66	30.00%	1987	1,938.83	2.26%
1927	202.40	28.75%	1947	181.16	2.23%
1938	154.76	28.06%	1994	3,834.44	2.14%
1985	1,546.67	27.66%	1911	81.68	0.39%
1989	2,753.20	26.96%	1926	157.20	0.34%
1945	192.91	26.65%	1902	64.29	-0.42%
2013	16,576.66	26.50%	2005	10,717.50	-0.61%
1924	120.51	26.16%	1896	40.45	-1.20%
1996	6,448.26	26.01%	1906	94.35	-1.92%
2003	10,453.92	25.32%	1948	177.30	-2.13%
1999	11,497.12	25.22%	2015	17,425.03	-2.23%
1936	179.90	24.82%	1939	150.24	-2.92%
1997	7,908.24	22.64%	1978	805.01	-3.15%
1986	1,895.95	22.58%	1923	95.52	-3.25%
1898	60.52	22.49%	1984	1,211.57	-3.74%
1897	49.41	22.15%	1953	280.90	-3.77%
1922	98.73	21.74%	1916	95.00	-4.19%
1955	488.40	20.77%	1990	2,633.66	-4.34%
1991	3,168.83	20.32%	2016 thru Q1	16,457.66	-5.55%
1983	1,258.64	20.27%	2000	10,786.85	-6.18%
1982	1,046.54	19.60%	2001	10,021.50	-7.10%
2009	10,428.05	18.82%	1946	177.20	-8.14%
1961	731.14	18.71%	1901	64.56	-8.70%
1976	1,004.65	17.86%	1981	875.00	-9.23%
1950	235.41	17.63%	1960	615.89	-9.34%
1963	762.95	17.00%	1913	78.78	-10.34%
1959	679.36	16.40%	1962	652.10	-10.81%
2006	12,463.15	16.29%	1940	131.13	-12.72%
1998	9,181.43	16.10%	1957	435.69	-12.77%
1967	905.11	15.20%	1969	800.36	-15.19%
1909	99.05	14.97%	1941	110.96	-15.38%
1980	963.99	14.93%	1973	850.86	-16.58%
1972	1,020.02	14.58%	2002	8,341.63	-16.76%
1964	874.13	14.57%	1929	248.48	-17.17%
1951	269.23	14.37%	1977	831.17	-17.27%
1943	135.89	13.81%	1910	81.36	-17.86%
1993	3,754.09	13.72%	1966	785.69	-18.94%
1949	200.13	12.88%	1917	74.38	-21.71%
1921	81.10	12.72%	1932	59.93	-23.07%
1944	152.32	12.09%	1903	49.11	-23.61%
1988	2,168.57	11.85%	1974	616.24	-27.57%
2010	11,577.51	11.02%	1914	54.58	-30.72%
1965	969.26	10.88%	1937	120.85	-32.82%
1918	82.20	10.51%	1920	71.95	-32.90%
1899	66.08	9.19%	1930	164.58	-33.77%
1952	291.90	8.42%	2008	8,776.39	-33.84%
1942	119.40	7.61%	1907	58.75	-37.73%
1912	87.87	7.58%	1931	77.90	-52.67%
2014	17,823.07	7.52%			

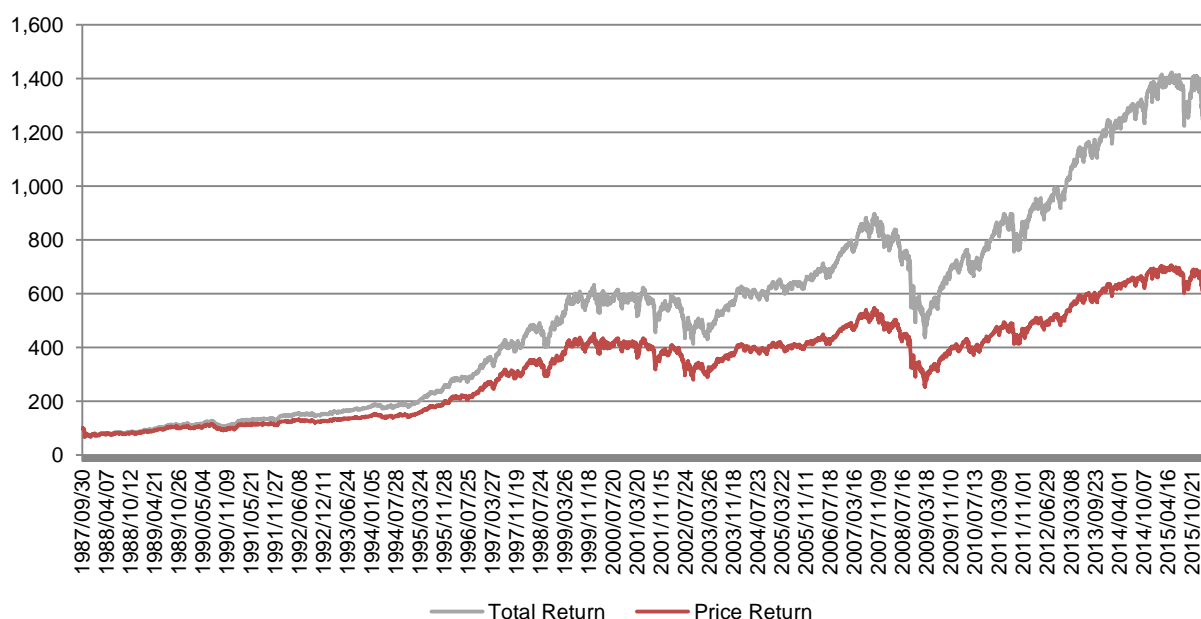
The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

価格リターンとトータル・リターン

ダウ平均では、価格リターンとトータル・リターンの両方のバージョンが算出されますが、メディアなどで一般に報道・表示されるのは価格リターンのバージョンとなります。トータル・リターン・バージョンの過去のデータについては、1987年10月以降から入手可能となっています。

上述のように、価格リターン・バージョンは、現在の構成銘柄の合計を現在の除数で除することにより計算されます。トータル・リターンの計算では、指数の価値は配当総額の再投資を反映したものとなります。以下の図表では、ダウ平均の価格リターンとトータル・リターンの両方のバージョンを比較しており、配当の再投資によって高いリターンを達成できることが分かります。

ダウ平均：価格リターンとトータル・リターンの比較



歴代大統領の任期ごとに見たダウ平均のパフォーマンス

2016年の米大統領選挙のキャンペーンが行われていますが、このセクションでは、判断や分析、歴史的背景といった要素を考慮せず、各歴代大統領の任期ごとにダウ平均のパフォーマンスを見ていきます。下表では、1896年5月に算出が開始されて以降のパフォーマンスを示しています。

データの解釈は読者によって異なります。個人の考え方や動機によって先入観が生まれますが、株式市場のリターンは、上記のような背景や抽象的な状況によっても影響されると考えられます。各歴代大統領の任期中には、戦争や平和、景気拡大や景気後退、米連邦議会における協力関係や対立関係、世界情勢の安定や混乱、社会・文化・テクノロジーの変化などに加え、その他無数の要因が資産価値の上昇・下落につながったと考えられます。

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

年代順

President	Party	Admin. Start	DJIA Start Value*	Admin. End	DJIA End Value*	Admin. Return
Grover Cleveland**	Democrat	March 4, 1893	40.94	March 4, 1897	41.34	0.98%
William Mckinley	Republican	March 4, 1897	41.34	September 14, 1901	67.25	62.68%
Theodore Roosevelt	Republican	September 14, 1901	67.25	March 4, 1909	81.79	21.62%
William Howard Taft	Republican	March 4, 1909	81.79	March 4, 1913	80.71	-1.32%
Woodrow Wilson***	Democrat	March 4, 1913	80.71	July 30, 1914	71.42	-11.51%
Woodrow Wilson (expanded DJIA)	Democrat	December 12, 1914	54.62	March 4, 1921	75.11	37.51%
Warren G. Harding	Republican	March 4, 1921	75.11	August 2, 1923	88.20	17.43%
Calvin Coolidge	Republican	August 2, 1923	88.20	March 4, 1929	313.86	255.85%
Herbert Hoover	Republican	March 4, 1929	313.86	March 4, 1933	53.84	-82.85%
Franklin D. Roosevelt	Democrat	March 4, 1933	53.84	April 12, 1945	158.48	194.35%
Harry S. Truman	Democrat	April 12, 1945	158.48	January 20, 1953	288.00	81.73%
Dwight D. Eisenhower	Republican	January 20, 1953	288.00	January 20, 1961	634.37	120.27%
John F. Kennedy	Democrat	January 20, 1961	634.37	November 22, 1963	711.49	12.16%
Lyndon B. Johnson	Democrat	November 22, 1963	711.49	January 20, 1969	931.25	30.89%
Richard Nixon	Republican	January 20, 1969	931.25	August 9, 1974	777.30	-16.53%
Gerald Ford	Republican	August 9, 1974	777.30	January 20, 1977	959.03	23.38%
Jimmy Carter	Democrat	January 20, 1977	959.03	January 20, 1981	950.68	-0.87%
Ronald Reagan	Republican	January 20, 1981	950.68	January 20, 1989	2,235.36	135.13%
George H. W. Bush	Republican	January 20, 1989	2,235.36	January 20, 1993	3,241.95	45.03%
Bill Clinton	Democrat	January 20, 1993	3,241.95	January 20, 2001	10,587.59	226.58%
George W. Bush	Republican	January 20, 2001	10,587.59	January 20, 2009	7,949.09	-24.92%
Barack Obama****	Democrat	January 20, 2009	7,949.09	March 31, 2016	17,685.09	122.48%

リターンが高い順

President	Party	Admin. Start	DJIA Start Value*	Admin. End	DJIA End Value*	Admin. Return
Calvin Coolidge	Republican	August 2, 1923	88.20	March 4, 1929	313.86	255.85%
Bill Clinton	Democrat	January 20, 1993	3,241.95	January 20, 2001	10,587.59	226.58%
Franklin D. Roosevelt	Democrat	March 4, 1933	53.84	April 12, 1945	158.48	194.35%
Ronald Reagan	Republican	January 20, 1981	950.68	January 20, 1989	2,235.36	135.13%
Barack Obama****	Democrat	January 20, 2009	7,949.09	March 31, 2016	17,685.09	122.48%
Dwight D. Eisenhower	Republican	January 20, 1953	288.00	January 20, 1961	634.37	120.27%
Harry S. Truman	Democrat	April 12, 1945	158.48	January 20, 1953	288.00	81.73%
William Mckinley	Republican	March 4, 1897	41.34	September 14, 1901	67.25	62.68%
George H. W. Bush	Republican	January 20, 1989	2,235.36	January 20, 1993	3,241.95	45.03%
Woodrow Wilson (expanded DJIA)	Democrat	December 12, 1914	54.62	March 4, 1921	75.11	37.51%
Lyndon B. Johnson	Democrat	November 22, 1963	711.49	January 20, 1969	931.25	30.89%
Gerald Ford	Republican	August 9, 1974	777.30	January 20, 1977	959.03	23.38%
Theodore Roosevelt	Republican	September 14, 1901	67.25	March 4, 1909	81.79	21.62%
Warren G. Harding	Republican	March 4, 1921	75.11	August 2, 1923	88.20	17.43%
John F. Kennedy	Democrat	January 20, 1961	634.37	November 22, 1963	711.49	12.16%
Grover Cleveland**	Democrat	March 4, 1893	40.94	March 4, 1897	41.34	0.98%
Jimmy Carter	Democrat	January 20, 1977	959.03	January 20, 1981	950.68	-0.87%
William Howard Taft	Republican	March 4, 1909	81.79	March 4, 1913	80.71	-1.32%
Woodrow Wilson***	Democrat	March 4, 1913	80.71	July 30, 1914	71.42	-11.51%
Richard Nixon	Republican	January 20, 1969	931.25	August 9, 1974	777.30	-16.53%
George W. Bush	Republican	January 20, 2001	10,587.59	January 20, 2009	7,949.09	-24.92%
Herbert Hoover	Republican	March 4, 1929	313.86	March 4, 1933	53.84	-82.85%

政党別の平均リターン

Party	# of Admins.	Average Return
Republican	12	46.31%
Democrat	9	69.43%

* ダウ平均が該当日に算出されなかった場合、直近の日を利用してリターンが計算されています。

** ダウ平均の算出開始日から大統領の任期終了時点までのリターンが計算されています。

*** 第一次世界大戦が始まってから数ヶ月間、ニューヨーク証券取引所の取引とダウ平均の算出が停止されました。

**** 2016年1~3月期末までの計算です。

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

ダウ平均の現在の構成銘柄

- ダウ平均の現在の構成銘柄の中で、General Electric (GE)は最も長期にわたり指数に採用されている銘柄であり、算出開始時点で指数に採用されていた唯一の銘柄です。ただし、GEは算出開始から今日まで継続して指数に採用されていたわけではありません。GEは1898年にダウ平均から除外され、その翌年に再び採用されました。また、1901年に再び除外され、1907年に再び採用されました。それ以降はずっと、ダウ平均の構成銘柄となっています。
- 現在の構成銘柄の平均採用年数は約29年11ヶ月となっており、現在の構成銘柄の中で、5社は20世紀前半に、15社は20世紀後半に、そして10社は21世紀にそれぞれ採用されました。
- 1999年11月1日以前には、ダウ平均の構成銘柄はニューヨーク証券取引所の上場企業の中からのみ採用されていましたが、1999年11月1日には、ナスダックの上場企業(MSFTとINTC)が初めて採用されました。現在、ナスダックから採用されている企業は4社(MSFT、INTC、CSCO、AAPL)であり、その他の26銘柄はニューヨーク証券取引所の上場企業となっています。

Ticker	Company	Industry	Last Addition Date
GE	General Electric Company	Industrials	November 7, 1907
XOM	Exxon Mobil Corp.	Energy	October 1, 1928
PG	Procter & Gamble	Consumer Staples	May 26, 1932
DD	E. I. du Pont de Nemours and Company	Materials	November 20, 1935
UTX	United Technologies Corp.	Industrials	March 14, 1939
MMM	3M Company	Industrials	August 9, 1976
IBM	Intl Business Machines Corp.	Information Technology	June 29, 1979
MRK	Merck & Company Inc.	Health Care	June 29, 1979
AXP	American Express Company.	Financials	August 30, 1982
MCD	McDonald's Corp.	Consumer Discretionary	October 30, 1985
BA	Boeing Company	Industrials	March 12, 1987
KO	Coca-Cola Company	Consumer Staples	March 12, 1987
DIS	Walt Disney Company	Consumer Discretionary	May 6, 1991
CAT	Caterpillar Inc.	Industrials	May 6, 1991
JPM	JP Morgan Chase & Company.	Financials	May 6, 1991
JNJ	Johnson & Johnson	Health Care	March 17, 1997
WMT	Wal-Mart Stores	Consumer Staples	March 17, 1997
HD	Home Depot Inc.	Consumer Discretionary	November 1, 1999
MSFT	Microsoft Corp.	Information Technology	November 1, 1999
INTC	Intel Corp.	Information Technology	November 1, 1999
VZ	Verizon Communications Inc.	Telecommunication Services	April 8, 2004
PFE	Pfizer Inc.	Health Care	April 8, 2004
CVX	Chevron Corp.	Energy	February 19, 2008
TRV	Travelers Companies Inc.	Financials	June 8, 2009
CSCO	Cisco Systems Inc.	Information Technology	June 8, 2009
UNH	Unitedhealth Group Inc.	Health Care	September 24, 2012
GS	Goldman Sachs Group Inc.	Financials	September 20, 2013
V	Visa Inc.	Financials	September 20, 2013
NKE	NIKE Inc.	Consumer Discretionary	September 20, 2013
AAPL	Apple Inc.	Information Technology	March 19, 2015

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

ポイント寄与度

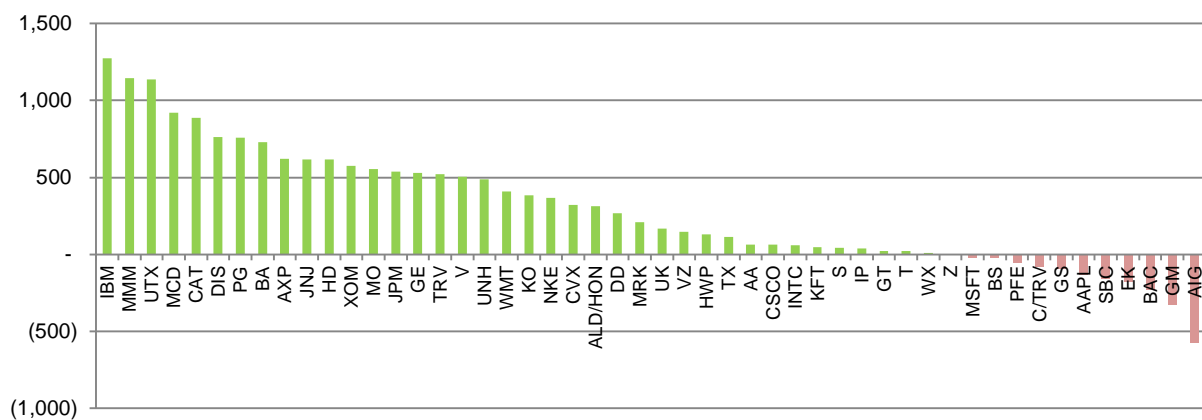
ティッカー別

上記でダウ平均の算出方法を示したように、各構成銘柄の価格変動を現在の除数で除することにより、各構成銘柄がダウ平均の上昇または下落にどれだけ寄与するかを確認することができます。

以下の図表では、過去 25 年間にわたる各構成銘柄の寄与度を示しています(1992 年から 2016 年 1~3 月期まで)

ダウ平均：各構成銘柄のポイント寄与度

1992年から2016年1~3月期まで



- 同期間において、ダウ平均の構成銘柄は延べ 50 社あった。
- ダウ平均の上昇に寄与した企業は 38 社、下落に寄与した企業は 12 社であった。
- 同期間において、上昇に最も寄与した企業は International Business Machines (IBM)であった。IBM と MMM、UTX が寄与度の高い上位 3 社となった。
- 同期間において、下落に最も寄与した企業は AIG であった。大幅なマイナス寄与となった企業 (AIG、GM、C)には共通の要因がある。これらは世界金融危機において特に大きく下げた銘柄であり、図表の右側に集中している。

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

ダウ平均の構成銘柄のポイント寄与度

1992年から2016年1~3月期まで

Ticker	Points +/-	Ticker	Points +/-
IBM	1,276.44	UK	169.68
MMM	1,143.55	VZ	146.33
UTX	1,135.79	HWP	131.23
MCD	918.94	TX	113.67
CAT	888.69	AA	64.11
DIS	761.67	CSCO	61.65
PG	759.07	INTC	60.96
BA	730.25	KFT	47.44
AXP	621.35	S	40.86
JNJ	616.06	IP	40.63
HD	615.91	GT	22.20
XOM	575.02	T	20.94
MO	552.74	WX	8.68
JPM	537.94	Z	(4.00)
GE	531.07	MSFT	(20.25)
TRV	522.30	BS	(20.88)
V	505.62	PFE	(52.13)
UNH	489.11	C/TRV	(77.68)
WMT	411.00	GS	(95.64)
KO	382.20	AAPL	(130.06)
NKE	369.32	SBC	(161.59)
CVX	321.72	EK	(178.90)
ALD/HON	314.87	BAC	(226.22)
DD	267.67	GM	(326.97)
MRK	209.58	AIG	(575.51)

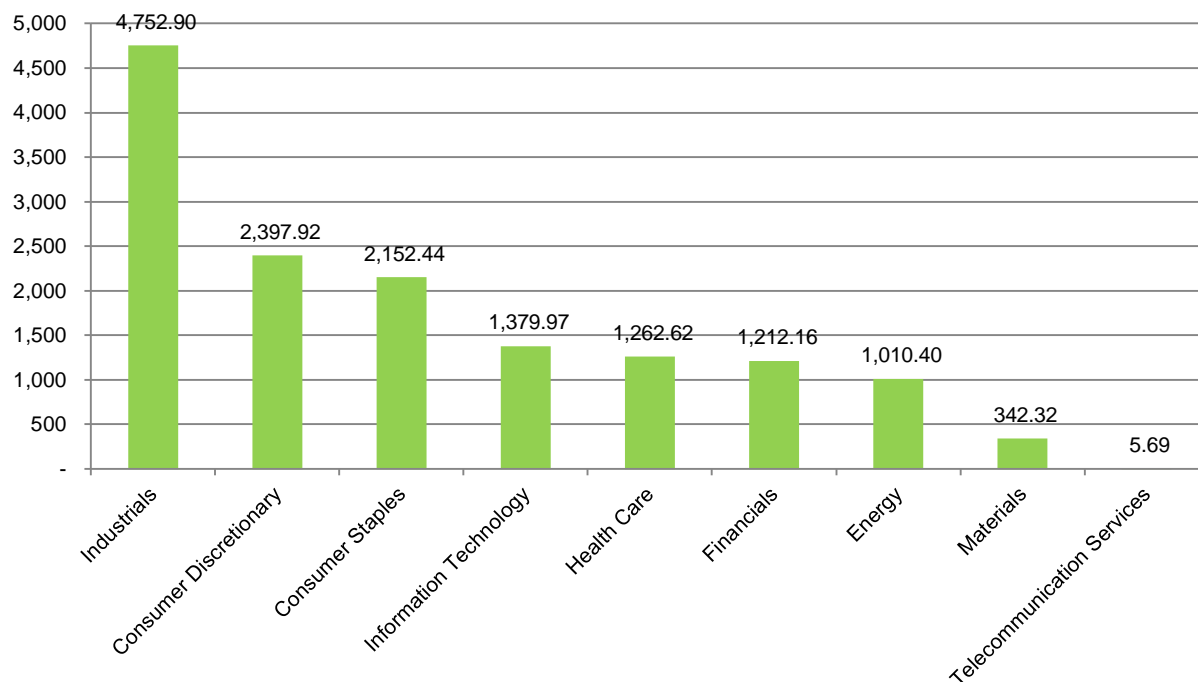
The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

業種別

ダウ平均の各構成銘柄は、世界産業分類基準(GICS)に従って分類されており、それは S&P ダウ・ジョーンズの指数ファミリーに属する株式も同じです。GICS を活用し、ダウ平均のポイントを集計することで、同期間において各業種が指数にどれだけ寄与したかを確認することができます。

ダウ平均：業種ごとのポイント寄与度

1992年から2016年1~3月期まで



- 同期間において、全ての業種はダウ平均の上昇に寄与した。
- 資本財・サービス・セクターが最も大きく寄与し、一般消費財・サービスと生活必需品セクターが2番目及び3番目に大きく寄与した。
- 20年強の期間において、電気通信サービス・セクターは5ポイントをやや上回る寄与にとどまっており、寄与度が最も低いセクターであった。

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

銘柄ごとのポイント寄与度(年別)(アルファベット順)

Symbol	Company	Industry	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
AA	Aluminum Co. of America	Materials	11.18	(8.96)	44.33	18.68	31.36	16.55	17.87	229.97	(101.14)	11.24	(88.44)	111.28	(48.09)
AAPL	Apple Inc.	Information Technology													
AIG	American International Group Inc.	Financials													(76.82)
ALD/HON	Allied-Signal Inc./ Honeywell International Inc.	Industrials	30.70	40.48	(15.24)	37.25	56.82	47.82	21.43	58.96	(53.60)	(90.32)	(68.19)	68.90	14.09
AXP	American Express Co.	Financials	8.60	12.83	6.19	32.59	44.74	116.41	50.20	307.77	(75.94)	(126.87)	(2.28)	91.59	60.29
BA	Boeing Co., The	Industrials	(14.67)	6.32	8.21	88.83	84.05	(9.46)	(67.08)	39.60	144.88	(186.36)	(40.32)	67.60	68.74
BAC	Bank of America Corp.	Financials													
BS	Bethlehem Steel Corp.	Materials	3.27	9.83	(6.53)	(11.13)	(14.79)	(1.54)							
C/TRV	CitiGroup/Travelers Group Inc.	Financials						93.80	(19.96)	128.86	79.14	(3.80)	(89.08)	94.90	(1.37)
CAT	Caterpillar Inc.	Industrials	16.29	78.10	51.76	9.16	48.17	98.85	(11.02)	(1.61)	12.46	31.79	(45.27)	267.11	109.06
CSCO	Cisco Systems Inc.	Information Technology													
CVX	Chevron Corp.	Energy	1.27	38.45	7.54	21.98	36.83	38.99	23.91	35.53					
DD	Du Pont (E.I.) De Nemours & Co.	Materials	(1.37)	1.17	16.88	37.54	71.93	77.09	(30.16)	55.56	(87.04)	(39.21)	(0.78)	27.34	23.16
DIS	Disney (Walt) Co.	Consumer Discretionary	79.30	(1.66)	9.46	35.44	31.23	107.77	18.74	(6.17)	(12.74)	(56.99)	(30.38)	50.30	33.34
EK	Eastman Kodak Co.	Materials	(13.80)	35.27	8.51	53.59	38.65	(71.86)	44.27	(26.36)	(149.61)	(71.90)	38.83	(63.16)	(1.33)
GE	General Electric Co.	Industrials	18.14	44.46	(13.28)	59.06	79.39	110.97	115.39	262.48	(17.01)	(54.18)	(109.03)	46.96	40.40
GM	General Motors Corp.	Consumer Discretionary	3.12	50.30	(33.51)	29.88	8.41	30.04	43.65	65.49	(132.20)	(20.77)	(81.58)	121.58	(98.95)
GS	Goldman Sachs	Financials													
GT	Goodyear Tire & Rubber Co.	Consumer Discretionary	25.53	39.54	(29.48)	32.71	17.61	41.69	(54.60)	(50.80)					
HD	Home Depot Inc.	Consumer Discretionary								129.10	(119.37)	35.08	(186.94)	82.48	53.80
HWP	Hewlett-Packard Co.	Information Technology						26.79	24.32	211.59	(69.83)	(74.49)	(22.01)	40.54	(14.11)
IBM	International Business Machines Corp.	Information Technology	(84.77)	11.10	44.16	49.85	174.34	151.22	328.66	188.10	(139.34)	238.17	(300.64)	107.71	44.41
INTC	Intel Corp.	Information Technology								23.76	32.37	9.85	(109.73)	117.94	(65.10)
IP	International Paper Co.	Materials	(8.87)	3.14	19.92	13.76	7.15	2.85	6.92	53.77	(71.42)	(2.43)	(37.27)	58.37	(5.26)
JNJ	Johnson & Johnson	Health Care						31.05	73.27	43.55	77.93	34.87	(36.91)	(13.34)	85.67
JPM	J.P. Morgan Chase & Co.	Financials	(1.86)	11.02	(33.79)	66.93	51.52	53.06	(33.73)	87.47	230.40	(62.12)	(85.69)	90.31	18.11
KFT	Kraft Foods Inc. Cl A	Consumer Staples													
KO	Coca-Cola Co., The	Consumer Staples	7.21	6.51	19.76	63.71	59.75	45.82	(1.65)	(43.13)	20.73	(89.22)	(23.02)	52.06	(67.31)
MCD	McDonald's Corp.	Consumer Discretionary	20.71	18.69	3.98	44.32	(0.04)	5.99	115.71	45.61	(31.87)	(49.90)	(71.91)	62.09	54.02
MMM	Minnesota Mining & Manufacturing Co. (3M)	Industrials	11.72	17.09	(8.74)	36.57	56.82	(10.62)	(45.04)	123.41	148.01	(14.77)	35.47	229.74	(23.11)
MO	Morris (Philip) Cos./Altria	Consumer Staples	(3.46)	(47.79)	5.63	92.71	65.70	30.79	34.55	(139.20)	122.46	11.45	(37.20)	102.10	51.48
MRK	Merck & Co.	Health Care	(39.53)	(21.83)	11.39	77.85	40.55	94.92	167.26	(18.12)	155.15	(231.13)	(15.08)	(54.30)	(104.61)
MSFT	Microsoft Corp.	Information Technology								118.30	(392.09)	146.85	(100.34)	(0.08)	15.15
NKE	Nike Inc.	Consumer Discretionary													
PFE	Pfizer Inc.	Health Care													(64.69)
PG	Procter & Gamble Co.	Consumer Staples	18.13	7.80	13.72	58.98	72.63	148.13	45.96	89.41	(138.06)	9.46	51.81	100.85	75.11
S	Sears, Roebuck & Co.	Consumer Discretionary	14.28	52.85	(15.88)	66.33	20.15	(8.47)	(13.20)	(75.20)					
SBC	SBC Communications	Telecommunication Services								(10.63)	(2.63)	(57.34)	(83.60)	(5.10)	(2.28)
T	AT&T Corp.	Telecommunication Services	24.23	4.41	(6.31)	40.99	(18.00)	81.73	58.18	7.47	(183.63)	41.29	(42.90)	(40.19)	(5.78)
TRV	Travelers Cos. Inc.	Financials													
TX	Texaco Inc.	Energy	(4.14)	9.81	(12.25)	52.72	57.92	9.62							
UK	Union Carbide Corp.	Materials	23.20	12.42	16.45	22.29	9.00	1.94	(3.21)	87.59					
UNH	Unitedhealth Group Inc	Health Care													
UTX	United Technologies Corp.	Industrials	(12.58)	28.42	1.11	89.73	110.17	14.73	145.00	104.58	85.99	(96.43)	(18.67)	236.18	63.27
V	Visa Inc.	Financials													
VZ	Verizon Communications Inc.	Telecommunication Services													23.89
WMT	Wal-Mart Stores Inc.	Consumer Staples						38.73	169.85	155.64	(80.00)	31.12	(48.52)	16.27	(0.94)
WX	Westinghouse Electric Corp.	Industrials	(9.90)	3.14	(4.46)	11.80	10.01	(1.92)							
XOM	Exxon Mobil Corp.	Energy	0.48	3.89	(5.19)	54.29	53.34	42.67	47.76	33.36	37.74	(38.29)	(30.20)	44.27	74.85
Z	Woolworth Corp./VENATOR GP.	Consumer Discretionary	10.50	(14.36)	(23.98)	(5.72)	25.72	3.85							
TOTAL			132.28	452.98	80.35	1,282.68	1,331.14	1,459.98	1,273.19	2,315.69	(710.27)	(765.35)	(1,679.87)	2,112.29	329.08

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

Symbol	Company	Industry	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 Q1	TOTAL
AA	Aluminum Co. of America	Materials	(12.13)	3.53	52.69	(203.15)	36.60	(5.46)	(51.01)	0.20	(3.00)				64.11
AAPL	Apple Inc.	Information Technology											(155.60)	25.54	(130.06)
AIG	American International Group Inc.	Financials	25.11	27.45	(108.09)	(443.17)									(575.51)
ALD/HON	Allied-Signal Inc./ Honeywell International Inc.	Industrials	14.14	63.97	132.63	(44.95)									314.87
AXP	American Express Co.	Financials	19.14	73.73	(69.83)	(268.55)	168.64	18.18	32.17	78.34	238.48	14.83	(154.08)	(55.81)	621.35
BA	Boeing Co., The	Industrials	139.80	148.88	(11.24)	(361.61)	90.67	84.15	61.23	15.07	444.47	(41.81)	91.16	(120.87)	730.25
BAC	Bank of America Corp.	Financials				(228.87)	6.50	(13.01)	(58.88)	46.23	21.81				(226.22)
BS	Bethlehem Steel Corp.	Materials													(20.88)
C/TRV	CitiGroup/Travelers Group Inc.	Financials	3.77	57.43	(212.95)	(182.54)	(25.89)								(77.68)
CAT	Caterpillar Inc.	Industrials	80.47	28.50	90.59	(223.19)	90.58	277.50	(23.16)	(7.47)	1.83	4.62	(155.18)	58.76	888.69
CSCO	Cisco Systems Inc.	Information Technology					30.76	(28.05)	(16.27)	12.20	24.08	34.45	(4.53)	9.01	61.65
CVX	Chevron Corp.	Energy				(75.96)	20.95	108.03	114.66	12.84	128.80	(81.75)	(147.59)	37.25	321.72
DD	Du Pont (E.I.) De Nemours & Co.	Materials	(50.11)	49.72	(37.64)	(148.98)	63.95	122.67	(31.03)	(6.76)	146.61	57.60	(28.00)	(22.46)	267.67
DIS	Disney (Walt) Co.	Consumer Discretionary	(29.82)	82.45	(12.57)	(76.01)	73.17	39.82	(0.08)	93.23	190.03	114.25	69.06	(39.51)	761.67
EK	Eastman Kodak Co.	Materials													(178.90)
GE	General Electric Co.	Industrials	(11.14)	17.30	(0.92)	(168.04)	(9.17)	23.93	(2.88)	23.39	49.01	(17.72)	39.21	4.38	531.07
GM	General Motors Corp.	Consumer Discretionary	(162.02)	90.42	(47.38)	(174.86)	(18.60)								(326.97)
GS	Goldman Sachs	Financials									48.23	106.41	(91.06)	(159.22)	(95.64)
GT	Goodyear Tire & Rubber Co.	Consumer Discretionary													22.20
HD	Home Depot Inc.	Consumer Discretionary	(16.47)	(2.55)	(107.06)	(31.15)	45.13	46.40	52.83	151.31	150.64	145.33	179.28	8.08	615.91
HWP	Hewlett-Packard Co.	Information Technology	59.25	100.55	75.63	(113.33)	115.46	(71.12)	(123.67)	(87.85)	53.53				131.23
IBM	International Business Machines Corp.	Information Technology	(118.64)	119.69	89.33	(188.75)	362.64	120.12	280.94	57.61	(27.48)	(174.23)	(152.48)	94.71	1,276.44
INTC	Intel Corp.	Information Technology	10.28	(37.71)	52.23	(96.81)	43.89	4.78	24.37	(28.33)	38.20	66.34	(10.98)	(14.38)	60.96
IP	International Paper Co.	Materials													40.63
JNJ	Johnson & Johnson	Health Care	(27.72)	47.38	6.20	(54.09)	33.02	(19.32)	28.23	34.40	162.63	83.36	(11.65)	37.53	616.06
JPM	J.P. Morgan Chase & Co.	Financials	7.69	68.92	(37.81)	(95.93)	77.86	5.74	(69.40)	82.16	104.29	26.33	23.10	(46.64)	537.94
KFT	Kraft Foods Inc. Cl A	Consumer Staples				(64.67)	2.40	32.76	44.27	32.67					47.44
KO	Coca-Cola Co., The	Consumer Staples	(11.67)	63.56	106.67	(129.73)	90.35	66.45	31.79	42.51	36.46	5.85	5.26	23.49	382.20
MCD	McDonald's Corp.	Consumer Discretionary	14.65	84.94	118.42	27.07	0.94	108.33	178.39	(91.38)	67.57	(21.39)	162.33	51.64	918.94
MMM	Minnesota Mining & Manufacturing Co. (3M)	Industrials	(32.42)	3.42	52.10	(215.30)	191.30	27.52	(34.59)	84.28	338.56	154.58	(91.94)	109.50	1,143.55
MO	Morris (Philip) Cos./Altria	Consumer Staples	104.82	88.85	94.62	(24.79)									552.74
MRK	Merck & Co.	Health Care	(2.07)	94.36	117.87	(225.21)	44.64	(3.76)	12.56	24.14	67.40	43.28	(26.77)	0.62	209.58
MSFT	Microsoft Corp.	Information Technology	(3.77)	29.70	46.89	(130.47)	84.61	(19.37)	(14.83)	5.47	76.22	57.93	61.28	(1.71)	(20.25)
NKE	Nike Inc.	Consumer Discretionary									59.53	112.45	204.39	(7.05)	369.32
PFE	Pfizer Inc.	Health Care	(28.81)	20.64	(25.70)	(40.72)	2.32	(5.10)	31.26	26.20	40.53	3.34	6.67	(18.08)	(52.13)
PG	Procter & Gamble Co.	Consumer Staples	22.46	51.15	74.51	(92.84)	(12.51)	28.01	18.01	9.22	101.29	62.16	(76.17)	19.86	759.07
S	Sears, Roebuck & Co.	Consumer Discretionary													40.86
SBC	SBC Communications	Telecommunication Services													(161.59)
T	AT&T Corp.	Telecommunication Services	(9.02)	90.15	46.80	(105.94)	(5.16)	10.26	6.51	25.88	10.08	(10.08)	-		20.94
TRV	Travelers Cos. Inc.	Financials					46.18	44.28	26.19	96.91	138.13	98.32	45.93	26.37	522.30
TX	Texaco Inc.	Energy													113.67
UK	Union Carbide Corp.	Materials													169.68
UNH	Unitedhealth Group Inc	Health Care								(14.90)	155.78	165.62	105.49	77.11	489.11
UTX	United Technologies Corp.	Industrials	39.57	52.88	113.67	(184.81)	120.62	70.52	(42.61)	68.15	238.83	7.71	(127.81)	27.60	1,135.79
V	Visa Inc.	Financials									153.16	253.80	105.99	(7.33)	505.62
VZ	Verizon Communications Inc.	Telecommunication Services	(79.51)	67.51	52.34	(78.35)	(7.71)	34.08	32.85	23.76	43.37	(15.16)	(4.55)	53.83	146.33
WMT	Wal-Mart Stores Inc.	Consumer Staples	(45.65)	(4.97)	10.88	70.07	(21.76)	3.69	44.12	63.55	76.73	46.17	(163.22)	49.24	411.00
WX	Westinghouse Electric Corp.	Industrials													8.68
XOM	Exxon Mobil Corp.	Energy	34.30	163.79	138.80	(112.78)	(90.76)	37.44	88.10	13.56	96.73	(56.19)	(95.57)	38.62	575.02
Z	Woolworth Corp./VENATOR GP.	Consumer Discretionary													(4.00)
TOTAL			(65.51)	1,745.64	801.68	(4,488.43)	1,651.65	1,149.46	640.05	886.58	3,472.52	1,246.41	(398.04)	260.07	14,516.27

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

銘柄ごとのポイント寄与度(年別) (同期間における総寄与度順にランク付け)

Symbol	Company	Industry	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
IBM	International Business Machines Corp.	Information Technology	(84.77)	11.10	44.16	49.85	174.34	151.22	328.66	188.10	(139.34)	238.17	(300.64)	107.71	44.41
MMM	Minnesota Mining & Manufacturing Co. (3M)	Industrials	11.72	17.09	(8.74)	36.57	56.82	(10.62)	(45.04)	123.41	148.01	(14.77)	35.47	229.74	(23.11)
UTX	United Technologies Corp.	Industrials	(12.58)	28.42	1.11	89.73	110.17	14.73	145.00	104.58	85.99	(96.43)	(18.67)	236.18	63.27
MCD	McDonald's Corp.	Consumer Discretionary	20.71	18.69	3.98	44.32	(0.04)	5.99	115.71	45.61	(31.87)	(49.90)	(71.91)	62.09	54.02
CAT	Caterpillar Inc.	Industrials	16.29	78.10	51.76	9.16	48.17	98.85	(11.02)	(1.61)	12.46	31.79	(45.27)	267.11	109.06
DIS	Disney (Walt) Co.	Consumer Discretionary	79.30	(1.66)	9.46	35.44	31.23	107.77	18.74	(6.17)	(12.74)	(56.99)	(30.38)	50.30	33.34
PG	Procter & Gamble Co.	Consumer Staples	18.13	7.80	13.72	58.98	72.63	148.13	45.96	89.41	(138.06)	9.46	51.81	100.85	75.11
BA	Boeing Co., The	Industrials	(14.67)	6.32	8.21	88.83	84.05	(9.46)	(67.08)	39.60	144.88	(186.36)	(40.32)	67.60	68.74
AXP	American Express Co.	Financials	8.60	12.83	6.19	32.59	44.74	116.41	50.20	307.77	(75.94)	(126.87)	(2.28)	91.59	60.29
JNJ	Johnson & Johnson	Health Care						31.05	73.27	43.55	77.93	34.87	(36.91)	(13.34)	85.67
HD	Home Depot Inc.	Consumer Discretionary								129.10	(119.37)	35.08	(186.94)	82.48	53.80
XOM	Exxon Mobil Corp.	Energy	0.48	3.89	(5.19)	54.29	53.34	42.67	47.76	33.36	37.74	(38.29)	(30.20)	44.27	74.85
MO	Morris (Philip) Cos./Altria	Consumer Staples	(3.46)	(47.79)	5.63	92.71	65.70	30.79	34.55	(139.20)	122.46	11.45	(37.20)	102.10	51.48
JPM	J.P. Morgan Chase & Co.	Financials	(1.86)	11.02	(33.79)	66.93	51.52	53.06	(33.73)	87.47	230.40	(62.12)	(85.69)	90.31	18.11
GE	General Electric Co.	Industrials	18.14	44.46	(13.28)	59.06	79.39	110.97	115.39	262.48	(17.01)	(54.18)	(109.03)	46.96	40.40
TRV	Travelers Cos. Inc.	Financials													
V	Visa Inc.	Financials													
UNH	Unitedhealth Group Inc	Health Care													
WMT	Wal-Mart Stores Inc.	Consumer Staples						38.73	169.85	155.64	(80.00)	31.12	(48.52)	16.27	(0.94)
KO	Coca-Cola Co., The	Consumer Staples	7.21	6.51	19.76	63.71	59.75	45.82	(1.65)	(43.13)	20.73	(89.22)	(23.02)	52.06	(67.31)
NKE	Nike Inc.	Consumer Discretionary													
CVX	Chevron Corp.	Energy	1.27	38.45	7.54	21.98	36.83	38.99	23.91	35.53					
ALD/HON	Allied-Signal Inc./ Honeywell International Inc.	Industrials	30.70	40.48	(15.24)	37.25	56.82	47.82	21.43	58.96	(53.60)	(90.32)	(68.19)	68.90	14.09
DD	Du Pont (E.I.) De Nemours & Co.	Materials	(1.37)	1.17	16.88	37.54	71.93	77.09	(30.16)	55.56	(87.04)	(39.21)	(0.78)	27.34	23.16
MRK	Merck & Co.	Health Care	(39.53)	(21.83)	11.39	77.85	40.55	94.92	167.26	(18.12)	155.15	(231.13)	(15.08)	(54.30)	(104.61)
UK	Union Carbide Corp.	Materials	23.20	12.42	16.45	22.29	9.00	1.94	(3.21)	87.59					
VZ	Verizon Communications Inc.	Telecommunication Services													23.89
HWP	Hewlett-Packard Co.	Information Technology						26.79	24.32	211.59	(69.83)	(74.49)	(22.01)	40.54	(14.11)
TX	Texaco Inc.	Energy	(4.14)	9.81	(12.25)	52.72	57.92	9.62							
AA	Aluminum Co. of America	Materials	11.18	(8.96)	44.33	18.68	31.36	16.55	17.87	229.97	(101.14)	11.24	(88.44)	111.28	(48.09)
CSCO	Cisco Systems Inc.	Information Technology													
INTC	Intel Corp.	Information Technology								23.76	32.37	9.85	(109.73)	117.94	(65.10)
KFT	Kraft Foods Inc. C I A	Consumer Staples													
S	Sears, Roebuck & Co.	Consumer Discretionary	14.28	52.85	(15.88)	66.33	20.15	(8.47)	(13.20)	(75.20)					
IP	International Paper Co.	Materials	(8.87)	3.14	19.92	13.76	7.15	2.85	6.92	53.77	(71.42)	(2.43)	(37.27)	58.37	(5.26)
GT	Goodyear Tire & Rubber Co.	Consumer Discretionary	25.53	39.54	(29.48)	32.71	17.61	41.69	(54.60)	(50.80)					
T	AT&T Corp.	Telecommunication Services	24.23	4.41	(6.31)	40.99	(18.00)	81.73	58.18	7.47	(183.63)	41.29	(42.90)	(40.19)	(5.78)
WX	Westinghouse Electric Corp.	Industrials	(9.90)	3.14	(4.46)	11.80	10.01	(1.92)							
Z	Woolworth Corp./VENATOR GP.	Consumer Discretionary	10.50	(14.36)	(23.98)	(5.72)	25.72	3.85							
MSFT	Microsoft Corp.	Information Technology									118.30	(392.09)	146.85	(100.34)	(0.08)
BS	Bethlehem Steel Corp.	Materials	3.27	9.83	(6.53)	(11.13)	(14.79)	(1.54)							
PFE	Pfizer Inc.	Health Care													(64.69)
C/TRV	CitiGroup/Travelers Group Inc.	Financials						93.80	(19.96)	128.86	79.14	(3.80)	(89.08)	94.90	(1.37)
GS	Goldman Sachs	Financials													
AAPL	Apple Inc.	Information Technology													
SBC	SBC Communications	Telecommunication Services								(10.63)	(2.63)	(57.34)	(83.60)	(5.10)	(2.28)
EK	Eastman Kodak Co.	Materials	(13.80)	35.27	8.51	53.59	38.65	(71.86)	44.27	(26.36)	(149.61)	(71.90)	38.83	(63.16)	(1.33)
BAC	Bank of America Corp.	Financials													
GM	General Motors Corp.	Consumer Discretionary	3.12	50.30	(33.51)	29.88	8.41	30.04	43.65	65.49	(132.20)	(20.77)	(81.58)	121.58	(98.95)
AIG	American International Group Inc.	Financials													(76.82)
TOTAL			132.28	452.98	80.35	1,282.68	1,331.14	1,459.98	1,273.19	2,315.69	(710.27)	(765.35)	(1,679.87)	2,112.29	329.08

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

Symbol	Company	Industry	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 Q1	TOTAL
IBM	International Business Machines Corp.	Information Technology	(118.64)	119.69	89.33	(188.75)	362.64	120.12	280.94	57.61	(27.48)	(174.23)	(152.48)	94.71	1,276.44
MMM	Minnesota Mining & Manufacturing Co. (3M)	Industrials	(32.42)	3.42	52.10	(215.30)	191.30	27.52	(34.59)	84.28	338.56	154.58	(91.94)	109.50	1,143.55
UTX	United Technologies Corp.	Industrials	39.57	52.88	113.67	(184.81)	120.62	70.52	(42.61)	68.15	238.83	7.71	(127.81)	27.60	1,135.79
MCD	McDonald's Corp.	Consumer Discretionary	14.65	84.94	118.42	27.07	0.94	108.33	178.39	(91.38)	67.57	(21.39)	162.33	51.64	918.94
CAT	Caterpillar Inc.	Industrials	80.47	28.50	90.59	(223.19)	90.58	277.50	(23.16)	(7.47)	1.83	4.62	(155.18)	58.76	888.69
DIS	Disney (Walt) Co.	Consumer Discretionary	(29.82)	82.45	(12.57)	(76.01)	73.17	39.82	(0.08)	93.23	190.03	114.25	69.06	(39.51)	761.67
PG	Procter & Gamble Co.	Consumer Staples	22.46	51.15	74.51	(92.84)	(12.51)	28.01	18.01	9.22	101.29	62.16	(76.17)	19.86	759.07
BA	Boeing Co., The	Industrials	139.80	148.88	(11.24)	(361.61)	90.67	84.15	61.23	15.07	444.47	(41.81)	91.16	(120.87)	730.25
AXP	American Express Co.	Financials	19.14	73.73	(69.83)	(268.55)	168.64	18.18	32.17	78.34	238.48	14.83	(154.08)	(55.81)	621.35
JNJ	Johnson & Johnson	Health Care	(27.72)	47.38	6.20	(54.09)	33.02	(19.32)	28.23	34.40	162.63	83.36	(11.65)	37.53	616.06
HD	Home Depot Inc.	Consumer Discretionary	(16.47)	(2.55)	(107.06)	(31.15)	45.13	46.40	52.83	151.31	150.64	145.33	179.28	8.08	615.91
XOM	Exxon Mobil Corp.	Energy	34.30	163.79	138.80	(112.78)	(90.76)	37.44	88.10	13.56	96.73	(56.19)	(95.57)	38.62	575.02
MO	Morris (Philip) Cos./Altria	Consumer Staples	104.82	88.85	94.62	(24.79)									552.74
JPM	J.P. Morgan Chase & Co.	Financials	7.69	68.92	(37.81)	(95.93)	77.86	5.74	(69.40)	82.16	104.29	26.33	23.10	(46.64)	537.94
GE	General Electric Co.	Industrials	(11.14)	17.30	(0.92)	(168.04)	(9.17)	23.93	(2.88)	23.39	49.01	(17.72)	39.21	4.38	531.07
TRV	Travelers Cos. Inc.	Financials					46.18	44.28	26.19	96.91	138.13	98.32	45.93	26.37	522.30
V	Visa Inc.	Financials									153.16	253.80	105.99	(7.33)	505.62
UNH	UnitedHealth Group Inc	Health Care								(14.90)	155.78	165.62	105.49	77.11	489.11
WMT	Wal-Mart Stores Inc.	Consumer Staples	(45.65)	(4.97)	10.88	70.07	(21.76)	3.69	44.12	63.55	76.73	46.17	(163.22)	49.24	411.00
KO	Coca-Cola Co., The	Consumer Staples	(11.67)	63.56	106.67	(129.73)	90.35	66.45	31.79	42.51	36.46	5.85	5.26	23.49	382.20
NKE	Nike Inc.	Consumer Discretionary									59.53	112.45	204.39	(7.05)	369.32
CVX	Chevron Corp.	Energy				(75.96)	20.95	108.03	114.66	12.84	128.80	(81.75)	(147.59)	37.25	321.72
ALD/HON	Allied-Signal Inc./ Honeywell International Inc.	Industrials	14.14	63.97	132.63	(44.95)									314.87
DD	Du Pont (E.I.) De Nemours & Co.	Materials	(50.11)	49.72	(37.64)	(148.98)	63.95	122.67	(31.03)	(6.76)	146.61	57.60	(28.00)	(22.46)	267.67
MRK	Merck & Co.	Health Care	(2.07)	94.36	117.87	(225.21)	44.64	(3.76)	12.56	24.14	67.40	43.28	(26.77)	0.62	209.58
UK	Union Carbide Corp.	Materials													169.68
VZ	Verizon Communications Inc.	Telecommunication Services	(79.51)	67.51	52.34	(78.35)	(7.71)	34.08	32.85	23.76	43.37	(15.16)	(4.55)	53.83	146.33
HWP	Hewlett-Packard Co.	Information Technology	59.25	100.55	75.63	(113.33)	115.46	(71.12)	(123.67)	(87.85)	53.53				131.23
TX	Texaco Inc.	Energy													113.67
AA	Aluminum Co. of America	Materials	(12.13)	3.53	52.69	(203.15)	36.60	(5.46)	(51.01)	0.20	(3.00)				64.11
CSCO	Cisco Systems Inc.	Information Technology					30.76	(28.05)	(16.27)	12.20	24.08	34.45	(4.53)	9.01	61.65
INTC	Intel Corp.	Information Technology	10.28	(37.71)	52.23	(96.81)	43.89	4.78	24.37	(28.33)	38.20	66.34	(10.98)	(14.38)	60.96
KFT	Kraft Foods Inc. Cl A	Consumer Staples				(64.67)	2.40	32.76	44.27	32.67					47.44
S	Sears, Roebuck & Co.	Consumer Discretionary													40.86
IP	International Paper Co.	Materials													40.63
GT	Goodyear Tire & Rubber Co.	Consumer Discretionary													22.20
T	AT&T Corp.	Telecommunication Services	(9.02)	90.15	46.80	(105.94)	(5.16)	10.26	6.51	25.88	10.08	(10.08)	-		20.94
WX	Westinghouse Electric Corp.	Industrials													8.68
Z	Woolworth Corp./VENATOR GP.	Consumer Discretionary													(4.00)
MSFT	Microsoft Corp.	Information Technology	(3.77)	29.70	46.89	(130.47)	84.61	(19.37)	(14.83)	5.47	76.22	57.93	61.28	(1.71)	(20.25)
BS	Bethlehem Steel Corp.	Materials													(20.88)
PFE	Pfizer Inc.	Health Care	(28.81)	20.64	(25.70)	(40.72)	2.32	(5.10)	31.26	26.20	40.53	3.34	6.67	(18.08)	(52.13)
C/TRV	CitiGroup/Travelers Group Inc.	Financials	3.77	57.43	(212.95)	(182.54)	(25.89)								(77.68)
GS	Goldman Sachs	Financials									48.23	106.41	(91.06)	(159.22)	(95.64)
AAPL	Apple Inc.	Information Technology											(155.60)	25.54	(130.06)
SBC	SBC Communications	Telecommunication Services													(161.59)
EK	Eastman Kodak Co.	Materials													(178.90)
BAC	Bank of America Corp.	Financials				(228.87)	6.50	(13.01)	(58.88)	46.23	21.81				(226.22)
GM	General Motors Corp.	Consumer Discretionary	(162.02)	90.42	(47.38)	(174.86)	(18.60)								(326.97)
AIG	American International Group Inc.	Financials	25.11	27.45	(108.09)	(443.17)									(575.51)
TOTAL			(65.51)	1,745.64	801.68	(4,488.43)	1,651.65	1,149.46	640.05	886.58	3,472.52	1,246.41	(398.04)	260.07	14,516.27

The Dow Turns 120: Commentary, Facts and Figures

参考文献

Prestbo, John (Editor). *The Market's Measure*. New York, NY: Dow Jones & Company, 1999. Print.

Schoenfeld, Steven (Editor). *Active Index Investing*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2004. Print.

Bialik, Carl. "The Day Stock Rose but the Dow Plunged." *Wall Street Journal Online, The Numbers Blog*, October 1, 2008.

本レポートの執筆に貢献した Craig Braswell, Clifton Dy, Lauren Cohen に謝意を表します。

© 2016 S&P Dow Jones Indices LLC, a division of S&P Global. All rights reserved. Redistribution, reproduction and/or photocopying in whole or in part are prohibited without written permission. Standard & Poor's and S&P are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC, a division of S&P Global ("S&P"); Dow Jones is a registered trademark of Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"); and these trademarks have been licensed for use by S&P Dow Jones Indices LLC. S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P and their respective affiliates ("S&P Dow Jones Indices") makes no representation or warranty, express or implied, as to the ability of any index to accurately represent the asset class or market sector that it purports to represent and S&P Dow Jones Indices shall have no liability for any errors, omissions, or interruptions of any index or the data included therein. Past performance of an index is not an indication of future results. This document does not constitute an offer of any services. All information provided by S&P Dow Jones Indices is general in nature and not tailored to the needs of any person, entity or group of persons. S&P Dow Jones Indices receives compensation in connection with licensing its indices to third parties. It is not possible to invest directly in an index. Exposure to an asset class represented by an index may be available through investable instruments offered by third parties that are based on that index. S&P Dow Jones Indices does not sponsor, endorse, sell, promote or manage any investment fund or other investment product or vehicle that seeks to provide an investment return based on the performance of any Index. S&P Dow Jones Indices LLC is not an investment or tax advisor. S&P Dow Jones Indices makes no representation regarding the advisability of investing in any such investment fund or other investment product or vehicle. A tax advisor should be consulted to evaluate the impact of any tax-exempt securities on portfolios and the tax consequences of making any particular investment decision. For more information on any of our indices please visit www.spdji.com.