

130年にわたる指数運営： 時代とともに進化してきたダウ

寄稿者

Algreen Bakasa

ディレクター

米国株価指数部門

algreen.bakasa@spglobal.com

ダウ・ジョーンズ工業株価平均®は2026年5月26日、指数の算出開始から130周年を迎えます。本稿では、世界で最も広く知られる株価指数の1つであるダウが、指数としての連続性を保ちながら、時代に合わせて進化し、規律ある指数運営を維持してきたことについて振り返ります。ダウは、米国株式市場の動きを表す重要な指標であり、世代を超えてメディアや投資家に参照されてきました。

世代を超えて市場の動きを映し出す

1896年5月26日、チャールズ・ダウは12社の工業企業の株価を合計し、それを12で割って算出した平均値を『ウォール・ストリート・ジャーナル』に掲載しました。その数値は**40.94**でした。当時、この数値を求めるのに必要だったのは、紙と鉛筆、そして数分間の単純な計算だけでした。

1920年代に入ると、アーサー・“ポップ”・ハリス氏はダウ・ジョーンズ・ニュース・サービス向けに、ダウを1時間ごとに算出するようになりました。これにより、ダウは市場の動きを継続的に表す指標となり、投資家は取引時間中を通じてその動きを把握できるようになりました。20世紀後半になると、ダウは電子的に算出されるようになりました。現在では、ダウは取引時間中を通じて1秒ごとに算出され、その数値がリアルタイムで配信されています¹。

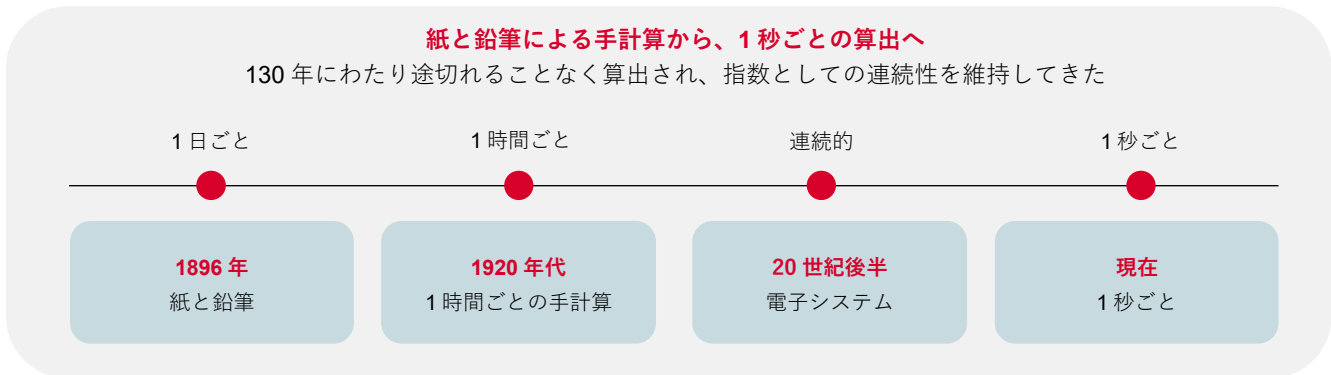
ダウの算出方法は時代とともに進化してきましたが、市場の動きを測定するという目的は変わっていません。この130年にわたり、市場構造や技術、経済環境が移り変わる中でも、当初はチャールズ・ダウ自身が、その後は歴代の編集者、アナリスト、指数の専門家がダウの算出を担い、米国株式市場の動きを表すこの指標を支えてきました（図表1参照）。ダウが指数としての連続性を維持してきたのは偶然ではありません。それは、長年にわたる責任ある指数運営の成果です。

¹ 「[How The Dow Works](#)」、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス、2016年。

最新のリサーチ、教育、及びコメントの受信をご希望の方は、

on.spdji.com/SignUp で登録してください。

図表 1：ダウの算出方法の進化



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。図表は説明目的のために提示されています。

ダウが市場全体の動きを表す指標へと発展するまで

算出開始から 30 年間、ダウは市場動向を把握するための実用的な指標として、ウォール街で重要な役割を果たしました。1900 年代初頭の投資家は、市場全体の平均的な値動きよりも、個別銘柄の動向に注目することが一般的でした。当時、ダウの目的はすでに明確でしたが、市場全体の動きを表す代表的な指標としての地位はまだ確立されていませんでした。

こうした状況は、1929 年 10 月の株価暴落をきっかけに一変しました。わずか 2 日間の取引で、ダウは約 25% の価値を失いました。この暴落によってダウの重要性が高まったわけではありません。むしろ、ダウがすでに重要な役割を担っていたことが明らかになったのです。株価暴落が起こる前、多くの投資家の関心は、自らが保有する個別銘柄に向けられていました。しかし、株価暴落が起こった後には、投資家だけでなく、新聞やラジオなどの報道機関は、「市場が今どうなっているのか？」という基本的な問いに答える手がかりとして、市場全体の動きを表す指標を重視するようになりました。

ダウは、そうした市場全体の動きを表す指標として、ますます注目されるようになりました。それ以降、ダウの正確性、一貫性、ガバナンス体制は、単に指数を算出する上での課題にとどまらず、社会的な信頼に関わる重要な要素となりました。

市場動向を注視する投資家、終値を伝える新聞、その日の値動きを報じるラジオ放送局にとって、ダウが信頼できるベンチマークであることが不可欠でした。

ダウの進化：規律ある指数運営

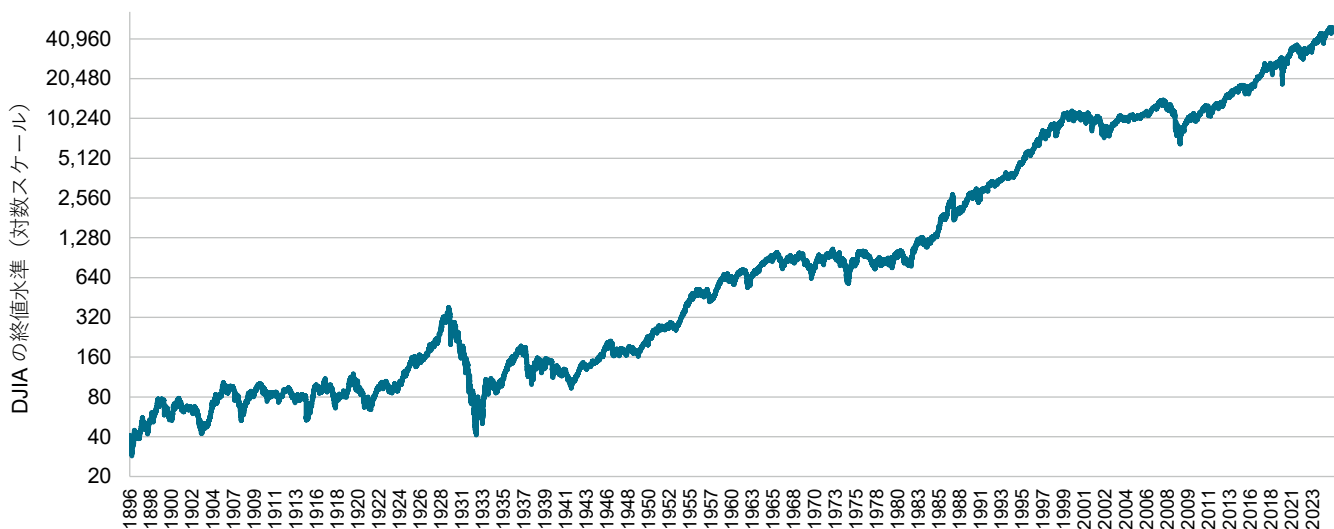
130 年間にわたり指数を維持するには、何もせずに放置すればよいわけではなく、絶えず手を加えればよいというものでもありません。重要なのは、市場環境が変化する中でも、指数が本来の目的を果たし続けられるよう、一貫した 指数メソドロジー と確固としたガバナンス体制を整えることです。

ダウは算出開始当初、綿実油、砂糖、タバコ、皮革、ゴム、ガス、鉄鋼、電力などの業種に属する12社で構成されていました。その後、ダウの構成銘柄は1916年に20銘柄に増え、1928年には現在と同じ30銘柄になりました。市場環境が変化する中でも、指数が本来の目的を果たし続けられるよう、構成銘柄の見直しを継続的に行っています。つまり、問題が起きてから対応するのではなく、先を見据えて指数を運営しています。時代の変化とともに、ウールワースに代わってウォルマートが、コダックに代わってインテルが、さらにインテルに代わってエヌビディアが台頭し、市場を牽引する企業が入れ替わってきました²。ダウ構成銘柄の見直しでは、市場を牽引する企業を見極め、セクター構成のバランスを保ちながら、各セクターを代表する米国大手企業を組み入れることを重視してきました。

こうした構成銘柄の見直しは、市場環境の変化に応じて指数が進化してきたものとして説明されることがよくあります。この見方は正しいものの、それだけではダウの進化を十分に説明することはできません。130年にわたり、ダウはその目的を果たすため、規律あるガバナンス体制の下で進化してきました。その目的とは、市場全体の動きを幅広く反映しつつ、米国を代表する大企業のパフォーマンスを測定することです。

この考え方は、指数メソドロジーにも当てはまります。ダウの算出開始当初、その算出方法は各銘柄の株価を単純に平均するだけでした。その後、ダウの除数を開発し、株式分割、スピンオフ、構成銘柄の変更があった場合でも、指数値が不自然に変動しないように調整を行ってきました。指数メソドロジーは定期的に見直されており、例えば、コーポレート・アクションに対応できるよう、除数の算出方法も改善されてきました。算出体制についても、手計算から1秒ごとの電子配信に進化してきました。しかし、指数としての連続性は途切れていません。除数の調整を継続的に積み重ねてきた結果、現在のダウの水準は、1896年5月26日の40.94という数値を起点に、今日まで一貫してつながっています。

図表2：ダウは130年にわたり米国株式市場のパフォーマンスを測定してきた



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。図表は、1896年5月26日から2026年5月13日までのダウ・ジョーンズ工業株価平均の日々の終値を示しています。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。

² これらの例は、ダウ構成銘柄の入れ替えを示すものではなく、市場の主役となる企業が時代とともに変化してきたことを示しています。

ダウにしか語れない米国株式市場の歴史

現在広く利用されているベンチマークの多くは、まだ比較的新しいものです。一方、ダウは何世代にもわたる市場の変遷を示す算出データを蓄積しており、これほど長い歴史を持つベンチマークはほとんどありません。まして、130年にもわたり途切れることなく算出されてきたベンチマークとなれば、その数はさらに限られます。

130年にわたるダウの歴史の中で、米国の大統領が24回交代し、近代的な産業経済が発展し、様々な技術革新が生まれ、グローバル金融システムの結びつきも強まってきました。その間も、ダウは米国株式市場の動きを反映し続けてきました。ダウが初めて千ドルの大台を突破したのは、算出開始から76年後の1972年のことでした。その後、1999年には1万ドルの大台を突破しました。ダウが130周年を迎える数ヵ月前の2026年2月6日には、5万ドルの大台を突破しました。今回の5万ドル突破は、4万ドルを初めて上回ってからわずか2年足らずで達成されており、「1万ドル刻みの大台」（3万ドル→4万ドル→5万ドル）を突破するペースが速まっていることが改めて示されました。

こうした「1万ドル刻みの大台」に意味があるのは、その背後に長い歴史の積み重ねがあるからです。例えば、算出開始からわずか5年で5万ドルに達したベンチマークであれば、それは単なる一時点の数字に過ぎません。一方、130年にわたり途切れることなく算出されてきたベンチマークが5万ドルに到達したことは、米国株式市場の長期的な発展を読み解く上で重要な手がかりとなります。

図表3：ダウは「1万ドル刻みの大台」に過去最速で到達

大台	終値で初めて「1万ドル刻みの大台」を超えた日付	前回の「1万ドル刻みの大台」を超えてからの取引日数	時間（年数）*
1万ドル	1999年3月29日	28,773	114.2
2万ドル	2017年1月25日	5,992	23.8
3万ドル	2020年11月24日	966	3.8
4万ドル	2024年5月17日	874	3.5
5万ドル	2026年2月6日	431	1.7

出所：S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。データは、1896年5月26日から2026年2月6日までの指数の日々の終値に基づいて作成されています。表は、ダウ・ジョーンズ工業株平均が終値で「1万ドル刻みの大台」を初めて超えた日付と、各大台に到達するまでに要した時間を示しています。「時間（年数）*」は、1年間の取引日数を252日として算出しています。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。表は説明目的のために提示されています。

次の130年

ダウは今後、チャールズ・ダウが想像もできなかったような市場環境の中で、新たな歴史を刻んでいくこととなります。一方、明確な目的、規律あるガバナンス体制、指数メソドロジーの一貫性など、ダウがこれま

で守ってきた原則に変わりはありません。ダウは現在、ウォール街の専門家から一般の人々に至るまで、広く参照される指標となっており、企業の意思決定の場や家庭での会話など、幅広い場面で取り上げられています。また、世界各地のメディアや様々な投資家がダウの値動きに注目しています。ダウがここまで広く受け入れられるようになったのは、決して当然のことではありません。**130年にわたり**、ダウは取引を一日ずつ積み重ね、構成銘柄を一つずつ見直し、指数メソドロジーを一つずつ改善してきました。こうした規律ある指数運営の積み重ねが、今日の信頼につながっているのです。

2026年5月26日、ダウは算出開始から130周年を迎えます。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは、この世界的に有名な株価指数の運営を担っていることを誇りに思います。チャールズ・ダウが1896年に紙と鉛筆で指数の算出を開始して以降、透明性を確保し、適切なガバナンス体制の下で指数を運営するという考え方は現在まで受け継がれています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスは、この理念を今後も守り続けていきます。

General Disclaimer

© 2026 S&P Dow Jones Indices. All rights reserved. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, DIVIDEND MONARCHS, BUYBACK ARISTOCRATS, SELECT SECTOR, S&P MAESTRO, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, LCDX, MBX, MCDX, PRIMEX, TABX, HHPI, IRXX, I-SYND, SOVX, CRITS, CRITR are registered trademarks of S&P Global, Inc. ("S&P Global") or its affiliates. DOW JONES, DJIA, THE DOW and DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE are trademarks of Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). These trademarks together with others have been licensed to S&P Dow Jones Indices LLC. Redistribution or reproduction in whole or in part are prohibited without written permission of S&P Dow Jones Indices LLC. This document does not constitute an offer of services in jurisdictions where S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones or their respective affiliates (collectively "S&P Dow Jones Indices") do not have the necessary licenses. Except for certain custom index calculation services, all information provided by S&P Dow Jones Indices is impersonal 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 and providing custom calculation services. Past performance of an index is not an indication or guarantee of future results.

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 based on that index. S&P Dow Jones Indices does not sponsor, endorse, sell, promote or manage any investment fund or other investment vehicle that is offered by third parties and that seeks to provide an investment return based on the performance of any index. S&P Dow Jones Indices makes no assurance that investment products based on the index will accurately track index performance or provide positive investment returns. Index performance does not reflect trading costs, management fees or expenses. S&P Dow Jones Indices makes no representation regarding the advisability of investing in any such investment fund or other investment vehicle. A decision to invest in any such investment fund or other investment vehicle should not be made in reliance on any of the statements set forth in this document. S&P Dow Jones Indices is not an investment adviser, commodity trading advisor, commodity pool operator, broker dealer, fiduciary, promoter" (as defined in the Investment Company Act of 1940, as amended), "expert" as enumerated within 15 U.S.C. § 77k(a) or tax advisor. Inclusion of a security, commodity, crypto currency or other asset within an index is not a recommendation by S&P Dow Jones Indices to buy, sell, or hold such security, commodity, crypto currency or other asset, nor is it considered to be investment advice or commodity trading advice.

These materials have been prepared solely for informational purposes based upon information generally available to the public and from sources believed to be reliable. No content contained in these materials (including index data, ratings, credit-related analyses and data, research, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof ("Content") may be modified, reverse-engineered, reproduced or distributed in any form or by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of S&P Dow Jones Indices. The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P Dow Jones Indices and its third-party data providers and licensors (collectively "S&P Dow Jones Indices Parties") do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Dow Jones Indices Parties are not responsible for any errors or omissions, regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content. THE CONTENT IS PROVIDED ON AN "AS IS" BASIS. S&P DOW JONES INDICES PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Dow Jones Indices Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

S&P Global keeps certain activities of its various divisions and business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain divisions and business units of S&P Global may have information that is not available to other business units. S&P Global has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

In addition, S&P Dow Jones Indices provides a wide range of services to, or relating to, many organizations, including issuers of securities, investment advisers, broker-dealers, investment banks, other financial institutions and financial intermediaries, and accordingly may receive fees or other economic benefits from those organizations, including organizations whose securities or services they may recommend, rate, include in model portfolios, evaluate or otherwise address.