

TalkingPoints

The Dow : 130年近くにわたり米国株式市場のパフォーマンスを測定



Hamish Preston

米国株式部門のヘッド

S&P ダウ・ジョーンズ・
インデックス

ダウ・ジョーンズ工業株価平均® (DJIA) は、2026年2月に終値ベースで初めて5万ドルの大台を超え、130年近くに及ぶダウの歴史において新たな節目を迎えました。今回の大台突破は象徴的な出来事として受け止められることもありますが、ダウが世界で最も長い歴史を持つ株価指数の一つとして、現在もなお米国市場の変化を的確に映し出していることを改めて示すものとなりました。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの米国株式部門のヘッドである Hamish Preston は、今回の大台突破が示すダウの強靱性、構成銘柄やセクター構成の変化を通じた指数の進化、さらに米国経済の動向を映し出す指標としてダウが果たし続けている役割について解説します。

また、ダウの指数設計が現在のセクター構成にどのような影響を及ぼしているのかを説明するとともに、ダウに関する一般的な誤解についても取り上げます。さらに、より広範な市場をカバーする米国株式ベンチマークが存在する中でも、なぜダウが世界の投資家にとって重要な指標であり続けているのかについても解説します。

1. ダウ®が2月に終値ベースで初めて5万ドルの大台を超えたことは、約130年にわたる歴史の中でダウが果たしてきた役割や、時代の変化に適応しながら重要な指標であり続けてきた力について、何を示しているのでしょうか？

ダウは2026年2月6日、約130年の歴史の中で初めて5万ドルの大台を上回って取引を終えました。ダウが「1万ドル刻みの大台」（3万ドル→4万ドル→5万ドル）を超えるのは、2020年代に入ってから3回目となりました。ある意味当然かもしれませんが、株価水準が上がるほど、次の大台に到達するのに必要な上昇率は小さくなります。今回、ダウが終値で5万ドルを超えたのは、前回4万ドルを超えてから2年足らずのことでした。これは、次の「1万ドル刻みの大台」に到達するペースとしては過去最速となります。

株価指数の水準が「きりのいい数字」に到達したこと自体に、果たしてどれだけの意味があるのか、懐疑的な見方もあるかもしれません。しかし、ダウの大台突破は、この指数が過去130年にわたり、米国株式市場の動きや産業構造の変化を捉える指標として機能してきたことを示しています。

図表1：ダウ・ジョーンズ工業株価平均は、130年近く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。図表は、1896年5月26日から2026年2月5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. ダウはどのように進化してきたのでしょうか？

チャールズ・ダウは19世紀末、「工業会社こそが米国経済の成長を支える重要な原動力になる」と考えました。そこで、1896年5月26日にダウが誕生しました。こうしたチャールズ・ダウの見立ては正しく、20世紀に入ると、当時の米国株式市場で存在感を増していた様々な製造業企業がダウの構成銘柄に採用されました。

ダウが世界中で支持され続けている背景には、この指数が米国株式市場の重要なトレンドを反映するよう、時代とともに進化してきたことがあります。実際に、ダウは1896年5月以降、構成銘柄の変更を136回行っています。製造業以外の産業が大きく成長する中で、DJIAの構成銘柄も見直されてきました（[最新の構成銘柄の変更](#)）。

こうした変更により、ダウ構成銘柄の平均採用期間も変化してきました。ダウ構成銘柄数は1916年に12銘柄から20銘柄へ増加し、さらに1928年には現在と同じ30銘柄となりました。この増加により、最初の数十年間は構成銘柄の平均採用期間が短くなりました。その後、構成銘柄の変更が少ない期間が続いたことで、平均採用期間は1980年代半ばに48年まで延びましたが、近年では短期化しています。[2026年1月末時点](#)では、平均採用期間は約25年となっています。

さらに、ダウの活用方法も時代とともに進化を続けています。ダウは米国株式市場の動向を示す指標としての役割に加え、ここ数十年では[世界中の指数連動商品](#)のベンチマークとしても活用されています。[2024年末時点](#)で、ダウに連動する金融商品、またはダウをベンチマークとする金融商品の運用資産残高は約1,150億ドルに上ると推定されています。また、これらの金融商品が活発に取引されていることは、価格の透明性や市場の効率性を高める上で重要な役割を果たしています。[2024年には](#)、[ダウに連動する金融商品の指数換算取引額（IET）は8兆ドルを超えました](#)。

3. ダウに関する一般的な誤解にはどのようなものがあるのでしょうか？また、ダウの指数設計は現在のセクター構成にどのような影響を及ぼしているのでしょうか？

米国の株式市場を最初に測定した指数はDJIAであると思われていますが、実際にはダウ・ジョーンズ鉄道株平均が最初の指数でした。1884年にチャールズ・ダウとエドワード・ジョーンズが算出を開始した鉄道株平均は、米国経済における鉄道の重要性を反映した構成となっており、この指数の構成銘柄11社のうち9社が鉄道会社でした。この指数は最終的に「ダウ・ジョーンズ輸送株平均」へと発展し、現在も存続しています。

指数の歴史的背景だけでなく、「工業株平均」という名称からも、ダウは今日の市場にはそぐわないベンチマークだという誤解もあります。しかし前述の通り、ダウの構成銘柄は時代の潮流に合わせて変化しており、現在のダウはもはや何世代も前のダウではありません。実際に、ダウが4万ドルから5万ドルへ上昇した際、その上昇分の約半分は、過去30年間に新たに採用された企業によるものでした。このことは現在の市場環境を読み解く上で、ダウが依然として重要な指標であることを物語っています。

ダウのセクター構成比も、ダウが有用な指標であることを示しています。ダウ・ジョーンズ公益株平均が存在するため、公益事業セクターの企業はダウに採用されていませんが、現在のダウは、それ以外のほぼすべてのGICSセクターを網羅しています¹。また、ダウは株価加重方式を採用しているため、S&P 500と比較すると、金融セクターや資本財・サービス・セクターの比率が高い一方で、情報技術セクターやコミュニケーション・サービス・セクターの比率が低くなっています（2026年1月末時点）。それでも、情報技術セクターは、ダウという伝統ある指数の中で2番目に大きな構成比を占めています。

4. より広範な市場をカバーする米国株式ベンチマークが存在する中でも、なぜダウは世界の投資家にとって重要な指標であり続けているのでしょうか？

ダウは約130年にわたり米国株式市場の動きを映し続けてきた指数であり、欧州を含む世界中の投資家にとって非常に価値の高い指標となっています。このように長い歴史を持つことには非常に重要な意味があります。つまり、一定の前提条件のもとで指数のバックテストを行い、米国株式市場が「どのように推移していただろうか」ということを想像する必要がないからです。また、バックテストにおける前提条件の妥当性や、それを採用した背景、それらが指数の仮想パフォーマンスに与える影響などを考慮する必要もありません。長年にわたるダウの推移を見れば、様々な環境下で米国株式市場が実際にどのように反応したのかが分かるため、市場の動きを読み解く有力な手がかりとなります。

さらに、ダウは米国株式市場の重要なトレンドを反映し続けているだけでなく、S&P 500といったベンチマークとは異なる独自のセクター構成を有しています。そのため、特定のセクターへの偏りを抑えた投資アプローチを検討する上で、ダウは有益な指標となる可能性があります。

1 2026年1月末時点で、ダウには不動産セクターに属する銘柄も採用されていませんでした。

General Disclaimer

© 2026 S&P Dow Jones Indices. All rights reserved. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US 500, 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, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, MBX, MCDX, PRIMEX, HHPI

and SOVX are 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. Closing prices for S&P Dow Jones Indices' US benchmark indices are calculated by S&P Dow Jones Indices based on the closing price of the individual constituents of the index as set by their primary exchange. Closing prices are received by S&P Dow Jones Indices from one of its third party vendors and verified by comparing them with prices from an alternative vendor. The vendors receive the closing price from the primary exchanges. Real-time intraday prices are calculated similarly without a second verification.

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.

The Global Industry Classification Standard (GICS®) was developed by and is the exclusive property and a trademark of S&P and MSCI. Neither MSCI, S&P nor any other party involved in making or compiling any GICS classifications makes any express or implied warranties or representations with respect to such standard or classification (or the results to be obtained by the use thereof), and all such parties hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of such standard or classification. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, S&P, any of their affiliates or any third party involved in making or compiling any GICS classifications have any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.