

# 金融経済 ニュースの着眼点

株式会社大和総研  
金融調査部 主任研究員  
長内 智



## 第66回 TOPIXが34年7カ月ぶりに史上最高値を更新

日本の代表的な株価指数であるTOPIX（Tokyo Stock Price Index、東証株価指数）が2024年7月4日に史上最高値を更新しました。今回は、TOPIXの仕組みや特徴を概観した上で、長期的な推移を確認するとともに、TOPIXが史上最高値を更新した要因を整理します。さらに、8月初めに日本の株式市場が歴史的な下落を記録した背景と、今後の株式市場に関する注目点を取り上げます。

### ① TOPIXの概要と注目ポイント — ～景気先行指標という一面

TOPIXとは、1968年1月4日の時価総額を100として指数化した株価指数であり、1969年7月1日に算出が開始されました。現在、TOPIXの算出と公表は、日本取引所グループ傘下の株式会社JPX総研が行っています。

もともと、TOPIXの構成銘柄は、東京証券取引所（東証）の「市場第一部」という旧市場区分の全銘柄を対象としていました。しかし、2022年4月に東証の市場区分が見直されたことに伴い、現在の構成銘柄は、現市場区分の「プライム市場」の銘柄に加え、プライム市場以外の旧東証市場第一部の銘柄等も含まれています。

TOPIXは、国内の株価指数の中で、日本経済新聞社が算出・公表している日経平均株価と並ぶ代表的な株価指数です。一般の知名度は、より歴史の長い日経平均株価の方が高いと思いますが、TOPIXにも強みや着目すべき点があります。その主なものとして、以下の三つを確認しておきましょう。

一つ目は、日経平均株価の構成銘柄数が225銘柄であるのに対し、TOPIXは2140銘柄（執筆時点）とかなり多いという点です。日本の株式市場全体の動きを捉えるには、日経平均株価より構成銘柄数の多いTOPIXの方が適しています。

二つ目は、機関投資家や日本株投資信託の運

用成績のベンチマークとして、日経平均株価よりTOPIXの方が多く利用されているということです。TOPIXは、構成銘柄数が多く、さらに企業の時価総額や市場流動性を考慮している点などがベンチマークとして評価されていると考えられます。

三つ目は、一般に株価は景気に先行して動く傾向が見られ、こうした関係性から、内閣府が公表している「景気動向指数」の先行系列の一つとしてTOPIXが採用されているということです。つまり、国内景気の先行きを占う際には、TOPIXの動向にも注視しておく必要があるといえます。

### ② 約34年半ぶりの史上最高値 — ～日経平均株価が一足先

これまでのTOPIXの史上最高値（終値）は、バブル期の1989年12月18日に記録した2884.80ポイントでした〔図表〕。しかし、バブル崩壊を受けてTOPIXは大幅に下落し、長期的に停滞局面が続きました。バブル崩壊後の最安値は、2012年6月14日に記録した695.51ポイントで、1989年12月の高値から4分の1以下にまで落ち込んだこととなります。その後、2012年末からは、安倍政権下の経済政策である「アベノミクス」や日本銀行の大胆な金融緩和政策の効果などを背景に、TOPIXは振れを伴いながらも長期的な上昇傾向が続きました。



2023年春以降、TOPIXをはじめ日本株の上昇ペースが加速しました。この背景として、例えば、日米金利差拡大に起因する「円売り・株買い」の動きが強まったことが挙げられます。また、AI（人工知能）向け半導体需要が今後急拡大するとの観測から、半導体をはじめとするAI関連銘柄に投資資金が向かい相場の上昇要因となりました。さらに、東証の企業価値向上等に関する要請により、日本企業の統治改革や収益性向上が進むという期待感が高まったことも、株価の支援材料になったと考えられます。投資部門別では、海外投資家による買いが日本株をけん引しました。

2024年に入ってから日本株の上昇は続き、日経平均株価は2月22日にTOPIXより一足先に史上最高値を更新しました。TOPIXも3月22日に2813.22ポイントを付け、史上最高値にかなり接近しましたが、その後いったん調整を余儀なくされました。

6月後半以降には、歴史的な円安進行や日本銀行の出口戦略に伴う金利先高感を背景に、今後の業績改善が期待される輸出関連企業や金融業などに投資資金が流入し、日本株の上昇基調が強まりました。そして、7月4日、TOPIX

は2898.47ポイントで取引を終え、34年7カ月ぶりに史上最高値を更新したのです。

### ③ 8月初めに歴史的な株価下落—— ～日銀の追加利上げ等が引き金

日本の株式市場は、2024年7月下旬に一転して株価調整局面となり、さらに8月初めに歴史的な株価下落を記録しました。8月5日の日経平均株価は、前日比4451円28銭安で取引を終了し、過去最大の下落幅を更新しました。

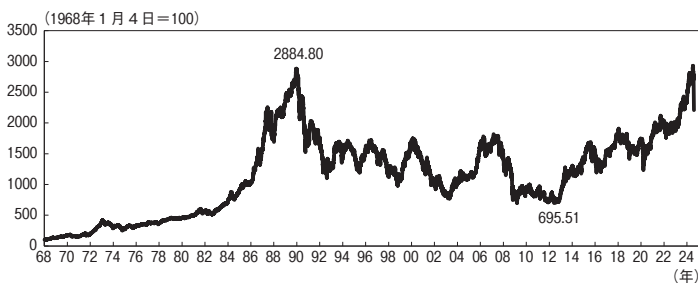
TOPIXも前日比310.45ポイント（12.23%）安と急落し、年初来安値をつけました。今回の株価下落の主な背景は、予想を上回る日本銀行の金融引締めスタンスや米国の景気悪化懸念、中東情勢の緊迫化などです。

今後の注目点は、日米の金融政策の動向に加え、米国大統領選挙の行方です。

FRB（米国準備制度理事会）が金融緩和を遅らせることなどにより米国の景気懸念が高まることになれば、米国の株価が一段と調整するリスクがあります。日本では、日本銀行が7月31日に追加利上げと国債買入れ減額計画を同時に決定しました。さらなる利上げもあり得るとして、今後の経済指標の結果等を受けて金融引き締め観測が強まれば、円高・株安が進むことも想定されます。また、米国の大統領選挙を巡って、米国株や為替レートが大きく変動するおそれもあります。

これらは、いずれも日本株にとっての逆風となり得ることから、今後の動向について慎重に見極めていくことが重要です。

〔図表〕 TOPIXの推移（終値）



出所：Bloomberg、株式会社JPX総研より大和総研作成

**おさない さとし** 2006年早稲田大学大学院経済学研究科博士課程単位取得退学、大和総研入社（金融資本市場担当）。2008～10年大和証券に外向（海外市場担当）、2010年大和総研に帰任（新興国、日本経済担当）。2012～14年内閣府参事官補佐として経済財政白書、月例経済報告などを担当。2014年大和総研に帰任（日本経済担当）、2018年より現職（金融資本市場担当）。CFP®認定者。執筆書籍：『デジタル化する世界と金融—北欧のIT政策とポストコロナの日本への教訓』金融財政事情研究会、2020年、共著。『トランプ政権で日本経済はこうなる』日本経済新聞出版社、2016年、共著。『リーダーになったら知っておきたい 経済の読み方』KADOKAWA、2015年、共著。