

解 説

FTSE日本 (FTSE Japan) 指数について

野村証券投資技術研究部
伊藤 桂一

1. FTSE社とは

FTSE社は、世界の主要経済紙であるFinancial Times社(FT)と、ロンドン証券取引所(London Stock Exchange)の合弁会社である。データベンダーでもなければ証券会社でもないという点で、FTSE社は他の主要な指数プロバイダーと異なっている。ゆえにFTSE社の業務内容は、独自の指数の開発・運営を行うことが全てである。

FTSE社はロンドンのほか、ニューヨーク、フランクフルト、パリ、香港に拠点を置き、情報の収集と顧客のサポートを行っている。また日本については、2001年5月に野村証券金融研究所投資技術研究部と指数のプロモーションに関する提携を行い、日本語によるサポート体制も強化した。

世界で2兆5千億米ドルもの資金がFTSEをベンチマークとして運用されているといわれている。FTSEは伝統的に欧州において高いシェアを誇っているが、米国やアジアにおいてもユーザが増加しつつある。例えば、米国のカリフォルニア州公務員年金基金(CalPERS)は外国株式ベンチマークとしてFTSEを昨年採用した。また、2000年に導入された香港の厚生年金であるMPF(Mandatory Provident Fund、強制積立金)においても、ベンチマークはFTSEが採用され、これに呼応する形で、10の公的年金においてもベンチマークとしてFTSEが採用されるなど、FTSE指数のユーザは欧州以外でも広がりを見せている。

2. FTSE社とそのインデックス

FTSE社が独立した会社として設立されたのは1995年であるが、インデックスの歴史自体は1963年までさかのぼることができる。FTSEが計算している最も有名なインデックスにFTSE100指数がある。この指数は、ロンドン

市場を代表するベンチマーク指数として100銘柄で構成されている。この他にも、欧州市場を網羅するFTSE Eurotop100/300指数や、FTSE日本指数が含まれているグローバルインデックスのFTSE全世界指数、グローバルに活動する企業のベンチマークであるFTSEマルチナショナル指数やFTSEグローバル100指数などの指数が数多く開発・計算されている。また、イギリスの調査会社と協力し、社会貢献が高いと認められる世界の企業群で構成されるFTSE4Good指数のようなユニークな指数の開発も行っている。同様のコンセプトを持つ指数は他に例が無い。FTSE社は同指数からの収益をUNICEFに寄付しており、寄付額はすでに50万米ドルを超えている。

FTSE社の開発するインデックスの特徴として、指数作成・計算プロセスのすべてが透明であることが挙げられる。FTSE社が計算する全てのインデックスは、それぞれの「FTSE全世界指数運営・管理の基本ルール」(ルールブック)に従って運営されており、FTSE社は指数値をルールブックに従って機械的に計算するにすぎない。ルールブックには、指数の基本的なポリシー、指数管理のための組織、銘柄選定のための具体的な基準や頻度等の情報が盛り込まれている。また、全ての指数は、それぞれの「指数委員会」によって管理されており、委員会での決定事項は速やかに公開される。指数委員会は指数ユーザの代表で構成されており、複数の証券会社や複数の運用機関の代表者がメンバーとなっている。このため、ユーザの意見が直接指数の運営に反映しやすい体制になっていると同時に、特定の運用機関や証券会社、あるいはFTSEのみの利益となるような変更は、制度的にも行われなくなっている。

3. FTSE全世界指数

3.1 FTSE全世界指数とは

FTSE全世界指数は、FTSEが開発するグローバルベンチマーク指数で、49市場(先進国23・準先進国6・エマージング19)の2251銘柄(2002年2月末現在)で構成されている。準先進国の区分は、経済の現状が先進国とエマージングの中間にある市場が存在するために設けられた区分である。FTSE日本指数はFTSE全世界指数を構成する指数の一つで、FTSE日本指数の管理はすべてFTSE全世界指数と同様に行われている。このあとで説明する構成銘柄の入替ルールおよび浮動株比率については、FTSE日本指数にも同様に適用されている。

図表1 先進国・準先進国・エマージングの構成比

構成国	銘柄数	構成比	
日本	332	7.3%	
先進国(日本以外)	22	1,314	89.3%
準先進国	6	212	2.2%
エマージング	20	464	1.2%

図表2 市場の分類

先進国	オーストラリア、オーストリア、ベルギー・ルクセンブルク、カナダ、スイス、ドイツ、デンマーク、スペイン、フィンランド、フランス、英国、ギリシャ、香港、アイルランド、イタリア、日本、オランダ、ノルウェー、ニュージーランド、ポルトガル、シンガポール、スウェーデン、米国
準先進国	ブラジル、メキシコ、台湾、韓国、イスラエル、南アフリカ
エマージング	アルゼンチン、チリ、中国、コロンビア、チェコ、エジプト、ハンガリー、インドネシア、インド、モロッコ、マレーシア、パキスタン、ペルー、フィリピン、ポーランド、タイ、トルコ、ベネズエラ、ロシア

3.2 構成銘柄の変更

「FTSE全世界指数運営・管理の基本ルール」に基づき、日本を含む主要国については最低限年1回の見直しを行う。また、一定の基準を満たす場合は3・6・9・12月の第3金曜日の翌営業日に変更を行い、決められた条件を満たす場合には随時変更が行われる。随時変更の例としては新規上場と上場廃止などのケースがある。新規の適格銘柄の時価総額が、直近の定期入替で設定された自動追加レベル(各市場の時価総額上位70%に入る最小の銘柄の時価総額)の2倍を上回る場合、その銘柄は初日の取引後に構成銘柄として採用される。また、既存の構成銘柄が上場廃止・破産・支払不能および倒産となった場合は削除される。買収が行われた場合、買収された銘柄は構成銘柄から削除され、買収した銘柄は同じ国の銘柄であれば構成銘柄に採用される。

3.3 浮動株比率

FTSE全世界指数の特徴として、全銘柄に対して浮動株比率が完全に導入されていることが挙げられる。FTSE指数では、入手可能な公開情報を基に、以下の項目を安定持株として控除する。

- 指数構成銘柄に対する取引投資で、他の構成銘柄(すなわち株式持合い)、非構成銘柄、その他によるもの
- 創業者、その家族、取締役による長期的な保有
- 従業員持株制度(規制がある場合)
- 政府による保有
- 外国人保有制限
- ロックイン条項に準じた、条項期間内のポートフォリオ投資

安定持株を控除した浮動株比率に対し、下表のバンドを指数計算において適用する。

図表3 指数計算に適用する浮動株比率のバンド幅

実際の浮動株比率	指数計算
15%以下	*
15%超20%以下	20%
20%超30%以下	30%
30%超40%以下	40%
40%超50%以下	50%
50%超75%以下	75%
75%超	100%

浮動株比率が15%以下の銘柄は、最も近い整数に繰り上げる。なお、外国人保有制限は区別して取り扱われる。持ち合いなどによる浮動株比率の方が外国人保有制限比率よりも高い場合は、外国人保有制限比率を適用し、外国人保有制限比率の方が浮動株比率より高い場合は、バンドを適用した浮動株比率が適用されることになる。例えば、日本航空(9201)や全日本空輸(9202)は、持ち合いなどを除いた浮動株比率より外国人保有制限比率(33.33%)の方が低いため、33.33%を浮動株比率として適用する。

浮動株比率の見直しは、原則的には3・6・9・12月第3金曜日の取引終了後に行う。また、実際に浮動株比率の見直しを行う場合は、浮動株比率が上のバンドの最低より5%ポイント以上上回るか、下のバンドの最高より5%ポイント下回る場合のみ浮動株比率の変更を行う。

図表4 指数に適用する浮動株比率を変更するケース・しないケース

	変更前				変更後			
	実際の浮動株比率	指数適用浮動株比率	変更下限	変更上限	実際の浮動株比率	変更内容	指数適用浮動株比率	インパクト
A社	29%	30%	15%	35%	32%	変更なし	30%	なし
B社	29%	30%	15%	35%	36%	変更あり	40%	構成比上昇
C社	45%	50%	35%	55%	68%	変更あり	75%	構成比上昇
D社	49%	50%	35%	55%	34%	変更あり	40%	構成比下落

浮動株比率の変更は、市況の変化以外の理由で指数構成銘柄の構成比を変化させるため、変更下限・上限を設けて頻繁に比率を変更させないようにしている。

4. FTSE日本指数について

FTSE日本指数は、FTSE全世界指数を構成する指数で

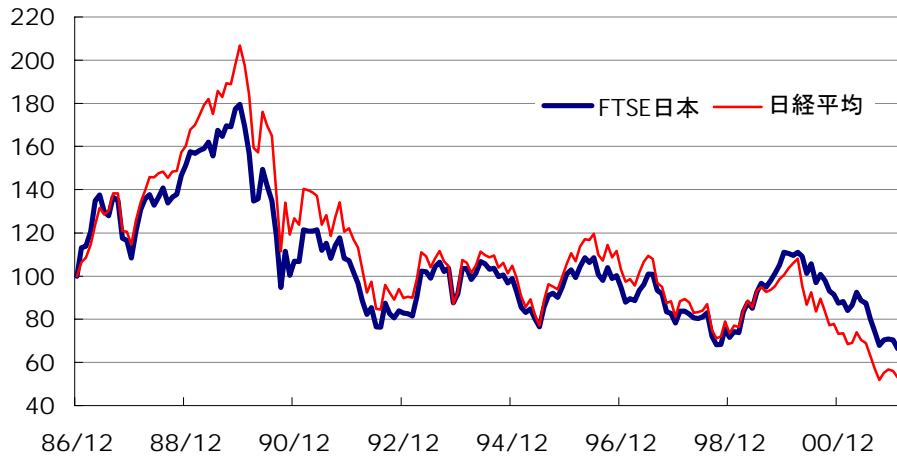
ある。FTSE日本指数は2002年2月末現在、332銘柄で構成されている。FTSE日本指数は東京証券取引所1・2部および大阪証券取引所上場銘柄より選ばれている。主に大阪証券取引所で取引されていると判断される銘柄については、大阪証券取引所の株価を指数計算に採用している。

図表5 FTSE日本指数の構成比上位20銘柄

	コード	銘柄名	経済セクター	浮動株比率	構成比(%)
1	7203	トヨタ自動車	消費財/景気敏感	0.75	5.52
2	6758	ソニー	資本財	1.00	3.30
3	9437	NTTドコモ	サービス/ディフェンシブ	0.40	3.29
4	7751	キャノン	資本財	1.00	2.43
5	7267	本田技研工業	消費財/景気敏感	0.75	2.31
6	4502	武田薬品工業	消費財/ディフェンシブ	0.75	2.14
7	9501	東京電力	公益	1.00	2.02
8	8604	野村ホールディングス	金融	1.00	1.77
9	6501	日立製作所	情報テクノロジー	1.00	1.68
10	6752	松下電器産業	資本財	0.75	1.49
11	8306	三菱東京フィナンシャルグループ	金融	0.50	1.37
12	6963	ローム*	情報テクノロジー	1.00	1.35
13	4901	富士写真フイルム	サービス/景気敏感	1.00	1.28
14	7974	任天堂*	サービス/景気敏感	0.75	1.24
15	6981	村田製作所*	情報テクノロジー	1.00	1.19
16	7201	日産自動車	消費財/景気敏感	0.50	1.02
17	8264	イトーヨーカ堂	サービス/景気敏感	0.75	0.99
18	4063	信越化学工業	素材	0.75	0.95
19	6701	日本電気	情報テクノロジー	1.00	0.95
20	6502	東芝	情報テクノロジー	1.00	0.94

データはすべて2002年2月末現在。*を付した銘柄は、指数計算に大阪証券取引所の株価を利用している。

図表6 FTSE日本指数の指数値の推移



日経平均指数は1986年12月末を100として換算した。

<http://www.ftse.com/> (英語)

<http://www.ftseall-world.com/> (英語、日本語)

5. 情報の公開

FTSEの指数に関する情報は、主要なデータベンダーやFTSEのWebページなどから入手することができる。主なベンダーおよびコードは以下の通りである。

Reuters:

.FWJY (日次、円建て)

.FTAWJPN (リアルタイム、円建て)

Bloomberg:

FTSX (メニューページ)

FTY1JN Index (日次、円建て)

Webページ:



日経平均株価及び日経株価指数300構成銘柄の一部入替えについて

日本経済新聞社では、日経平均株価及び日経株価指数300について、構成銘柄「あさひ銀行(8322)」の完全子会社化及び「佐藤工業(1804)」の会社更生法適用申請・整理ポスト入りに伴い、平成14年2月22日(金)及び平成14年3月3日(日)、下記のとおり、構成銘柄の一部入替えを発表しました。

記

1 日経平均株価

[除外銘柄(コード)]	[補充銘柄(コード)]	実施日
あさひ銀行(8322)	千葉銀行(8331)	平成14年2月25日
佐藤工業(1804)	日本コムシス(1947)	平成14年2月27日
		平成14年3月4日
		平成14年3月6日

2 日経株価指数300

[除外銘柄(コード)]	[補充銘柄(コード)]	実施日
あさひ銀行(8322)	大和銀ホールディングス(8308)	平成14年2月25日
佐藤工業(1804)	T I S(9751)	平成14年2月27日
		平成14年3月4日
		平成14年3月6日

以上