

# FTSE 債券インデックス 国分類プロセス 2020 年 9 月レビュー結果

2020 年 9 月 25 日

## FTSE 債券インデックス国分類プロセスのレビューの変更

FTSE 債券国分類プロセス<sup>1</sup>は、透明で客観的な一連の技術基準に基づいて、現地通貨の国債市場にアクセシビリティレベルを割り当てます。市場が FTSE 世界国債インデックス (WGBI) に含まれる資格があると見なされるには、アクセシビリティレベル 2 が必要です。一方、市場が FTSE 新興国市場国債インデックス (EMGBI) に含まれると見なされるには、アクセシビリティレベル 1 が必要です。市場のアクセシビリティの強化に伴い、より高いレベルに、または投資状況が悪化した場合はより低いレベルに再分類する際の市場は、ウォッチリストに掲載されます。

現在、FTSE 債券国分類プロセスでは、ウォッチリストに掲載された市場については、毎年 3 月の中間更新で、その市場における特定の改革または改善の状況をインデックス・ユーザーに通知してきました。ただし、市場アクセシビリティレベルの変更自体は、毎年 9 月のレビューでのみ発表されてきました。

2021 年 3 月から、客観的な基準の評価 (市場規模および信用格付け) に伴う、市場アクセシビリティレベルの変更およびインデックスの包含の変更は、9 月と 3 月のレビューにおいて行われるようになります。この変更は、ベンチマークへの現地市場の組み入れと除外をより適時に管理するために、より応答性の高いアプローチを促進することを目的としています。このフレームワークでは、市場のアクセシビリティレベルを変更する前に、市場が最低でも 6 か月間ウォッチリストに掲載されている必要があります。

<sup>1</sup> [https://research.ftserussell.com/products/downloads/FTSE\\_Fixed\\_Income\\_Country\\_Classification\\_Process.pdf](https://research.ftserussell.com/products/downloads/FTSE_Fixed_Income_Country_Classification_Process.pdf)

---

## ウォッチリスト掲載市場

### 中国

弊社は、中国国債が FTSE 世界国債インデックス (WGBI) に 2021 年 10 月より組み入れられる予定であることを発表します。ただし、実際の組み入れについては、最近になって発表された市場改革が市場構造において期待通りの実効性が伴っていることを FTSE Russell 諮問委員会のメンバーおよびその他のインデックスユーザーによって 2021 年 3 月に最終的な確認が行われる必要があります。

中国は 2018 年に WGBI ウォッチリストに市場アクセシビリティレベル 1 から 2 への再分類の可能性により追加されました。最近になって発表された中国の国債市場のインフラストラクチャーに対する機能改善に伴い、現在、中国国債 (CGB) は FTSE Russell 債券国分類プロセスフ・レームワークの市場アクセシビリティがレベル 2 に技術的には適合していると考えられます。このアクセシビリティ・レベル 2 は、その市場が WGBI に含まれるための前提条件となります。

ウォッチリストへの掲載後、中国当局は債券市場のインフラに大幅な改善を実施し、国際投資家の参加を容易にしました。改善策には以下が含まれますが、これらには限定されません。

•**流通市場における流動性**が既発銘柄の大規模な再発行および新発銘柄の起債額増加によって向上、外国人投資家へのマーケット・メーカー・サービスの促進、国債先物市場発展のための参加の拡大、さらに 2020 年 9 月 21 日から債券取引時間を北京時間の 20:00 に延長することによる欧州を拠点とする市場参加者へのアクセス改善。

•**外国為替市場構造の強化**、すなわち CIBM ダイレクト<sup>2</sup>とボンドコネクト (債券通)<sup>3</sup>の両方において、投資家がスポットおよび為替予約取引を通貨の交換および FX ヘッジの目的で第三者 (サードパーティ) と取引することを認める新たな規制の導入。

•**決済およびカストディの改善**、申請を提出する必要がなく<sup>4</sup>カウンターパーティ間で合意された T +3 を超える決済サイクルを選択するオプションを国外の投資家に提供し、決済がフェイルした場合は元来の取引条件にて再決済するため、3 日間の延長を許可。

一方、中国外の投資家が口座開設時に法人として登録できるようにするためのファシリティ拡張を含め<sup>5</sup>、さらなる改革が早急に必要であることも認識されています。

上記の 3 点の改善の結果として、弊社は中国がアクセシビリティレベル 2 の技術的な要件については満たしていると考えています。しかしながら、国分類ステータスの変更に伴う国際投資家フローのサイズおよび上記の規制変更が今回のレビューの直前であったことから、WGBI の FTSE 国分類プロセスにおける同国のアクセシビリティレベルの変更を完全に確認する前に、市場構造の変更が実際の運用において実効性を伴っていることを確認する必要があります。

したがって、弊社は今後数ヶ月にわたり中国人民銀行 (PBoC) 、 FTSE Russell 諮問委員会、およびインデックスユーザーと緊密に連携し、法人レベルでの口座開設のプロセスの実効性、第三者との為替取引 (サードパーティ FX) 、 T+3 を越える決済サイクルについての新しい改革が実効性を伴っているものであるのか確認いたします。弊社は 2021 年 3 月に、これらの評価について追加の確認発表を行います。

---

<sup>2</sup> <http://www.pbc.gov.cn/tiaofasi/144941/144979/3941920/4100044/index.html>

<sup>3</sup> [https://mp.weixin.qq.com/s/AU\\_HqZURAsBEBXZ6nyKqsg](https://mp.weixin.qq.com/s/AU_HqZURAsBEBXZ6nyKqsg)

<sup>4</sup> <http://www.chinamoney.com.cn/chinese/scqgbbbscgqscgqgtz/20200916/1778795.html#cp=scqgbbbscgq>

<sup>5</sup> <http://www.pbc.gov.cn/tiaofasi/144941/144979/3941920/4080994/index.html>; 英語版については <http://www.junhe.com/legal-updates/1302> を参照。

---

2021年3月の最終確認を条件として、WGBIへのCGBの組み込みは、2021年10月のプロファイルから開始される予定です。この組み入れは12ヵ月の期間にわたってインデックスに段階的に適用されます。組み入れの詳細については、2021年3月に改めて公表いたします。

弊社は、最近の市場改革の範囲とそのペースが国際的な投資コミュニティから歓迎されていることを認識しており、中国人民銀行および中国市場当局関係者に祝辞を送ります。

## マレーシア

市場アクセシビリティのレベル2から1への引き下げの可能性について、2020年9月のレビューの結果、マレーシアは、ウォッチリストに引き続き残ることとなりました。FTSE Russellは、マレーシア中央銀行（バンクネガラマレーシア、BNM）が過去12ヵ月にわたり、海外投資家のために、マレーシア国債の市場アクセシビリティの改善のための追加的なイニシアティブを行ってきたことを認識しています。市場の改善策には以下の点が含まれます。

- **流通市場の流動性の改善** Debt Management Officeの設置、さらにリオープン銘柄を増やすための入札カレンダーの改善、レポに利用可能なマレーシア政府証券（MGS）の増加、1銘柄当たりの残高を増やすための銘柄統合、発行回数の低減、そして、MGSの現物渡しを行うMGS先物取引の導入。さらに
- **外国為替市場構造の向上** Appointed Overseas Office（AOO）を恒久的プログラムとすることを通じて、日本国内のカストディ銀行がサードパーティーFXとダイナミックヘッジを容易とし、さらにFXドキュメンテーションとデューデリジェンス・プロセスの迅速化。

弊社は、国際的投資家のマレーシア債券市場への参加拡大のための重要かつ歓迎されるべき上述のイニシアチブから生み出される実務的改善の判定を行うために、今後6ヵ月間、アドバイザー・コミッティーやその他の利害関係者との連携を継続します。

## 市場規模、格付け、債券の新興市場地域区分に関する年次レビュー

9月の年次レビューの一環として、新たな市場のインデックスへの組み入れに対し一貫性のあるアプローチを保つため、客観的な組み入れ基準（市場規模および格付け）の評価、さらに債券の新興市場と先進国市場の区分について評価を行いました。

FTSE Russellの評価結果:

- 市場規模<sup>6</sup>および格付けについて、インデックスの組み入れ基準に関する変更はありません。
- 債券の新興国市場と先進国市場の分類基準としているIMFおよび世界銀行のデータ更新に伴う新興市場地域の定義に変更はありません。

---

<sup>6</sup> 2020年9月1日、弊社は、ニュージーランド準備銀行が2020年3月23日に公表した大規模資産購入プログラム(LSAP)により、ニュージーランドが世界国債インデックス(WGBI)への組み入れに必要な最低残存金額基準を満たしていないことを確認し発表しました。詳細はアナウンスメントをご覧ください: <http://www.yieldbook.com/m/indexes/FTSE-indexes/message.shtml?id=297>.

---

## **FTSE 債券インデックスのスイス国債の最低残存金額基準の変更**

弊社は、スイス国債の近年の発行パターンについて、アドバイザー・コミッティーと綿密なレビューを行った結果、FTSE 債券インデックスの 2021 年 1 月のプロフィールより、スイス国債の最低残存金額の基準を 40 億スイスフランから 20 億スイスフランへ引き下げることとしました。

この変更により、430 億スイスフラン（約 474 億米ドル）に相当する 14 銘柄が FTSE スイス国債インデックスに組み入れられます。これは 2020 年 9 月のプロフィールを基準とした場合で、時価総額加重ベースでインデックスの 80.9%に相当します。

弊社は、インデックスがトラックするローカル市場の残高の閾値のレビューを継続し、各ローカル市場における最も代表的な投資対象が弊社債券インデックスに正確に反映されるように努めます。

## **新しい国債市場のアクセシビリティのレビュー**

2020 年 8 月に 弊社は、ナイジェリア、サウジアラビアおよびベトナムの現地通貨建て固定利付国債をトラックするため、3 つの新しい国債インデックスのリリースを発表しました<sup>7</sup>。2020 年 9 月のレビューの一環として、弊社はこれら 3 カ国の国債市場に対し、市場アクセシビリティを 0（ゼロ）と正式に付与し、FTSE 新興国市場国債インデックス（EMGBI）のようなフラグシップのグローバル国債インデックスへの潜在的組み入れ対象として、FTSE 債券インデックス国分類プロセスにて取り扱うことを決定しました。弊社は、市場関係者およびインデックス利用者を対象に、これらの市場に関する海外投資家の観点からの市場アクセシビリティ状況およびそのレベルの見直しのためのウォッチリストへの追加について、次回 2021 年 3 月のレビュー時に検討すべきか否かについて、今後コンサルテーションを行う予定です。

## **ローカル市場の終値のスナップタイムのレビュー**

弊社は、FTSE 債券インデックスの米ドル建て債券に使用される終値のスナップタイムの変更の可能性について、アドバイザー・コミッティーからの意見をまとめました。その結果、現時点では変更を実施しないことを確認いたします。ニューヨーク午後 3 時のスナップタイムは、今後も継続して米国債インデックスおよび米国モーゲージ証券インデックスに適用されます。

---

<sup>7</sup> 詳細はアナウンスメントをご覧ください <http://www.yieldbook.com/m/indexes/FTSE-indexes/message.shtml?id=297>.

## 弊社インデックスの詳細については [ftserussell.com](https://ftserussell.com) をご覧ください

---

© 2020 London Stock Exchange Group plc および関連グループ事業体（「LSE グループ」）。LSE グループには、(1) FTSE International Limited（「FTSE」）、(2) Frank Russell Company（「Russell」）、(3) FTSE TMX Global Debt Capital Markets Inc および FTSE TMX Global Debt Capital Markets Limited（合わせて「FTSE Canada」と表示します）、(4) MTSNext Limited（「MTSNext」）、(5) Mergent, Inc.（「Mergent」）、(6) FTSE Fixed Income LLC（「FTSE FI」）、(7) The Yield Book Inc.（「YB」）、(8) Beyond Ratings S.A.S.（「BR」）が含まれます。無断複写・転載を禁じます。

FTSE Russell®は FTSE Russell、FTSE Canada、MTSNext、Mergent、FTSE FI、YB、BR の商標です。ここで使用される「FTSE®」、「Russell®」、「FTSE Russell®」、「MTS®」、「FTSE4Good®」、「ICB®」、「Mergent®」、「The Yield Book®」、「Beyond Ratings®」、およびその他の商標ならびにサービスマーク（登録されているか否かは問いません）はすべて、LSE グループの該当メンバー会社またはそのそれぞれのライセンサーによって所有またはライセンスを供与されているか、FTSE、Russell、MTSNext、FTSE TMX、Mergent、FTSE FI、YB、BR が所有、またはそのライセンスに基づいて使用されています。FTSE International Limited は、ベンチマーク管理者として金融行為監督機構により認可され規制を受けます。

全ての情報は情報提供のみを目的として提供されています。本資料に記載されている全ての情報及びデータは、LSE グループが正確かつ信頼できると考える情報源から入手したものです。ただし、人的ミスや機械の誤作動、その他の要因による誤りの可能性があるため、当該情報及びデータはすべて“現状のまま”提供されており、これらの誤りに対していかなる保証もいたしません。LSE グループのメンバーまたは各取締役、役員、従業員、パートナーまたはライセンサーのいずれも、情報の正確性、適時性、完全性、市場性、または FTSE Russell の商品（インデックス、データとアナリティクスを含むがこれらに限定されるものではない）の使用から得られる結果の正確性、適時性、完全性、市場性、あるいは特定の目的に対する FTSE Russell 商品の適切性または適合性に関して、明示または黙示を問わず、いかなる主張、予想、保証、表明も行いません。FTSE Russell の商品を通じてアクセス可能な過去のデータの表示は、情報提供のみを目的として提供されており、将来のパフォーマンスを示唆するものではありません。

LSE グループのメンバーまたは各取締役、役員、従業員、パートナーまたはライセンサーは、(a) エラーの全部または一部に起因する、またはその結果に起因する損失または損害 これらの情報またはデータの使用、または本資料または本資料へのリンクの使用、または (b) 本資料に記載されている情報の使用、または使用に起因する（過失またはその他の）たとえ LSE グループのメンバーがそのような情報の使用または使用に起因するそのような損害の可能性を事前に知らされている場合であっても、直接、間接、特別、派生的または偶発的な損害については一切責任を負いません。

LSE グループのメンバーまたはその役員、役員、従業員、パートナー、またはライセンサーのいずれも、投資勧誘を提供しておらず、本資料に記載されている情報や FTSE Russell の商品を通じて入手可能な情報（統計データおよび業界レポートを含む）は、財務または投資に関するアドバイスや財政的なプロモーションを構成するものとみなすべきではありません。

この情報のいかなる部分も、LSE グループの適切なメンバーの書面による許可なしに、いかなる形式、またはいかなる方法、電子媒体、機械的な方法、複写、記録、または別の方法であっても、複製、保存（検索システムによる保存）、または送信されることはできません。LSE グループのデータの使用及び配布には、FTSE、Russell、FTSE Canada、MTSNext、Mergent、FTSE FI、YB、BR 及び（または）それぞれのライセンサーからのライセンスが必要です。

---

## About FTSE Russell

FTSE Russell is a leading global index provider creating and managing a wide range of indexes, data and analytic solutions to meet client needs across asset classes, style and strategies. Covering 98% of the investable market, FTSE Russell indexes offer a true picture of global markets, combined with the specialist knowledge gained from developing local benchmarks around the world.

FTSE Russell index expertise and products are used extensively by institutional and retail investors globally. For over 30 years, leading asset owners, asset managers, ETF providers and investment banks have chosen FTSE Russell indexes to benchmark their investment performance and create investment funds, ETFs, structured products and index-based derivatives. FTSE Russell indexes also provide clients with tools for asset allocation, investment strategy analysis and risk management.

A core set of universal principles guides FTSE Russell index design and management: a transparent rules-based methodology is informed by independent committees of leading market participants. FTSE Russell is focused on index innovation and customer partnership applying the highest industry standards and embracing the IOSCO Principles. FTSE Russell is wholly owned by London Stock Exchange Group.

For more information, visit [www.ftserussell.com](http://www.ftserussell.com).

お問い合わせは [ftserussell.com](http://ftserussell.com)、電子メール [info@ftserussell.com](mailto:info@ftserussell.com)、あるいはお電話でご連絡ください:

欧州、中近東およびアフリカ  
+44 (0) 20 7866 1810

北米  
+1 877 503 6437

アジア・パシフィック  
香港 +852 2164 3333  
東京 +81 3 4563 6345  
シドニー +61 (0) 2 8823 3521