

FTSE 債券インデックス 国分類レビュー結果発表 2021 年 3 月

発表日: 2021 年 3 月 29 日

ウォッチリスト掲載市場のレビュー結果

中国

中国国債は FTSE 世界国債インデックス (WGBI) に、2021 年 10 月末時点の 11 月プロフィールより採用が開始され、36 ヶ月かけて段階的に組み入れられます。2021 年 3 月時点で中国の市場アクセシビリティ・レベルは従来の「1」から「2」に引き上げられます。

また、FTSE 世界 BIG 債券インデックス (WorldBIG) や FTSE 気候リスク調整世界国債インデックスなどのテーマ別の WGBI と関連するインデックスにも中国が追加されます。2020 年 9 月の債券国別分類の結果発表以降、弊社は中国当局および主要なステークホルダーと緊密に連携し、これまでに実施された市場強化策や、海外投資家の参加を容易にするための最新の改革を監視してきました。これらの市場強化には、口座開設プロセスの簡素化（法人レベルでの申請を含む）、第三者との外国為替取引のオプション、決済日を T+3 以降に延長する措置などが含まれますが、これらに限定されるものではありません。

条件付きであった 2020 年 9 月の発表内容と比べて、組み入れ完了までの期間が延長されたのは、2021 年 2 月に実施された市場協議で得られたフィードバックや、直近の FTSE 諮問委員会でのコメントを反映したものです。このフィードバックを踏まえて、WGBI のマンドートのパッシブな性質と、インデックス組み入れによる重要な資金流入を認識した上で、より保守的な実施スケジュールが適切であると判断されました。組み入れ開始日がやや遅延するのは、10 月初旬の 1 週間に及ぶ中国市場の休日を考慮したもので、また同時に、一部の顧客では市場にアクセスするために長い準備期間を必要とする可能性があることも認識しています。

弊社は、中国人民銀行をはじめとする中国の市場当局の最近の市場改革のペースと範囲について、国際的な投資コミュニティから非常に歓迎され、広く認められていることを高く評価します。

組み入れスケジュールの詳細については、本通知の付録に記載されています。また、弊社のカスタム・インデックスをご利用の方は、個別にお問い合わせください。

マレーシア

弊社は、マレーシアの市場アクセスレベルを「2」から「1」に変更する可能性があるためウォッチリストに掲載していましたが、これを解除し、FTSE 世界国債インデックスへの採用を継続いたします。マレーシア国債市場へのアクセスに関する外国人投資家の懸念に対処するために、中央銀行である Bank of Negara Malaysia (BNM) が以前から実施しており、現在も継続している取り組みを評価いたします。

弊社は、下記に代表される最近の市場強化策に注目しています。

- 2021年にマレーシア国債（MGS）は再発行が大幅に増加となり、必要に応じて流動性の低い債券を切り替え、より流動性の高い債券に交換することを約束し、レポを通じてより多くの国債を入手できるようにして取引量の大幅な増加を促しました。さらに、MGS 先物の物理的な決済（現金決済のオプションあり）を導入することで、新たな金利ヘッジの手段を提供すると同時に、ベースとなる債券の流動性を高めることを目指すことで、債券流通市場の流動性を向上させました。
- 外国為替市場の構造と流動性を強化するために、現在は恒久的な AOO（Appointed Overseas Office）プログラムを通じて現地取引時間後の価格の透明性を高め、ダイナミック・ヘッジング・プログラムを日本の信託銀行やグローバル・カストディアンにまで拡大し、外国為替の文書化とデュー・デリジェンスのプロセスを合理化しました。

弊社は、BNM との非常に建設的な関わり合いと、過去 2 年間に導入された数多くの前向きな取り組みを評価しています。また、BNM がマレーシアの債券市場における国際的な参加者の経験を向上させるため、引き続き注力することを強く望んでいます。

インド

弊社は、インドを市場アクセス性レベルを「0」から「1」に再分類し、FTSE 新興国市場国債インデックス（EMGBI）への組み入れを検討するため、ウォッチリストに掲載することを発表します。

投資家は、2020年に導入された Fully Accessibility Route (FAR) により発行されるインド国債への関心を示しています。FAR は、5年、10年、30年の期間を持つすべての国債の新規発行において、外国人の所有権に関する制限を取り除くものです。弊社は、インドのウォッチリストの状況について投資家との対話を促進し、FARに基づいて発行された証券の市場の透明性を提供するために、このユニバースの債券をトラックする新しい FTSE インド国債インデックスを公表する予定です。

弊社は、インド準備銀行がグローバル投資家のために現地の市場構造へのアクセスを改善し、現在行っている強化プログラムをさらに理解するために、インド準備銀行との継続的な連携を期待しています。

サウジアラビア

弊社は、サウジアラビアを、市場アクセス性レベルを「0」から「1」に再分類し、FTSE 新興国市場国債インデックス（EMGBI）への組み入れを検討するため、ウォッチリストに掲載することを発表します。

弊社は、2020年9月にサウジアラビアの現地通貨建て国債を対象とした単独の国債インデックスを発表して以来、市場構造や投資家の経験を理解するために、インデックスの利用者やサウジアラビアの現地規制当局と積極的な対話を行ってきました。2021年9月に予定されている次回の国別分類の見直しに先立ち、サウジアラビアの市場当局や参加者との意義ある対話を継続することを目指しています。

現地通貨建ての市場残高最低額の年次レビューを FTSE 債券インデックス国分類プロセスに追加

弊社は、インデックスへの組み入れの適格性を判断するために、現地通貨建ての市場残高の最低額について、正式に年次ベースでレビューすることを決定しました。今後、債券国分類レビューの一環として、毎年 9 月にレビューを実施し、結果を公表します。これにより、インデックスにローカル市場構造を継続的に反映させることができます。

国内の慣行の発行パターンとベンチマークサイズに基づいて、FTSE 債券インデックスの対象となる現地通貨建て固定利付債およびインフレ連動債ごとに、債券レベルの市場残高最低額を設定します。債券レベルの市場残高を各インデックスのメソドロジーに組み込みますが、必要に応じて、将来変化する市場構造および債券発行プログラムを考慮し、調整される場合があります。2021 年 9 月以降、各市場の最低額は債券国分類プロセスの一環により見直され、市場参加者からのフィードバックに基づいて、現地の閾値が再調整される可能性があります。

これらのエンハンスメントを反映した FTSE 債券インデックス国分類プロセス文書の更新版は、弊社ウェブサイトからダウンロードいただけます。¹

FTSE 世界国債インデックスにおけるスイス国債の組み入れ適格性

2021 年 1 月のプロファイルより、FTSE 債券インデックスにおける、スイス国債の市場残高の最低額を 40 億スイスフランから 20 億スイスフランに引き下げました。

2021 年 3 月のプロファイルの時点で、額面残高が 506 億スイスフラン（559 億米ドル）に相当する 16 のスイス国債が、FTSE スイス国債インデックスの対象となります。

2021 年 9 月のレビューにて、スイス国債の WGBI への再組み入れについて発表する予定です。

FTSE 債券インデックスの市場規模と信用格付け基準のレビュー

弊社は 3 月のレビューにおいても、市場規模と信用格付けの客観的な指数組み入れ基準に対する評価を実施し、FTSE のグローバル国債インデックスへの組み入れに対する一貫したアプローチを保証しています。

弊社は、市場規模と信用格付けの変更によるインデックスへの組み入れに変更がないことを確認しています。

¹ https://research.ftserussell.com/products/downloads/FTSE_Fixed_Income_Country_Classification_Process.pdf

FTSE 債券インデックス国分類プロセスのインフレ連動国債市場への拡張

2019年の導入以来、FTSE 債券インデックス国分類プロセスは、透明で客観的な一連のテクニカルな基準に従って、弊社がトラックする固定利付の現地通貨建て名目国債市場に対して、市場アクセシビリティレベルを割り当ててきました。これらのアクセシビリティレベルは、FTSE 世界国債インデックス（WGBI）およびFTSE 新興国市場国債インデックス（EMGBI）のインデックス・メソドロジーに組み込まれており、インデックスの組み入れ適格市場となるには、前者は最高のアクセシビリティレベル「2」を必要とし、後者はアクセシビリティレベル「1」を必要とします。

弊社は2021年3月31日より、債券国分類プロセスを拡張し、トラックするインフレ連動国債市場に市場アクセシビリティレベルを割り当てることとしました。フレームワークを拡張する際に、FTSE Russell がトラックする各名目固定利付国債市場のアクセシビリティレベルが、対応するインフレ連動国債市場に適用されます。

2021年6月30日より、FTSE 世界インフレ連動債券インデックス（WorldILSI）に新たに市場を組み入れるには、市場アクセシビリティレベル「2」が必要となり、FTSE 新興国市場インフレ連動債券インデックス（EMILSI）には、市場アクセシビリティレベル「1」が必要になります。さらに、地方政府による別途確立した名目債とインフレ連動債の債務管理慣行に関しては、100億米ドルを最低市場規模基準として2021年6月30日からWorldILSIに適用します。

これらの変更により、今後WorldILSIとEMILSIはそれぞれ、WGBIとEMGBIの各構成国をそのまま適用しません。市場のインデックスへの組み入れに関する変更については2021年9月にレビューを実施し、その結果を、2021年9月の債券インデックス国分類レビュー結果に含めて公表します。

付録

中国国債の FTSE 世界国債インデックスへの組み入れ

FTSE 世界国債インデックスへの中国国債の組み入れは、2021 年 11 月のプロファイルより実施されます。2021 年 11 月のプロファイルを起点にそれ以降 36 ヶ月に渡って組み入れは実施され、具体的には第 N ヶ月目のプロファイルに、組み入れ適格な中国国債の市場残高の一部（N÷36）が組み入れられていきます。

2021 年 3 月 25 日現在の価格を使用した 4 月のプロファイルに基づいて、中国国債の WGBI への組み入れを例にすると、市場残高が 8 兆 9,990 億元に相当する 47 の中国国債が FTSE 世界国債インデックスに組み入れられます。これに従って中国国債が時価総額基準で完全に組み入れられた場合²、インデックスの 5.25%を構成することになります。図表 1 は、組み入れにより予測される影響の詳細を示しています。

図表 1. 中国国債の WGBI への組み入れによる影響の予測

	銘柄数	利回り	修正デュレーション	格付け	時価総額 (10 億米ドル)	ウェイト 中国除く (%)	ウェイト 中国含む (%)	ウェイト 差
WGBI + 中国	1,134	0.62	8.45	AA	26,684		100.00	
WGBI	1,087	0.48	8.61	AA	25,283	100.00		
米国	255	0.92	6.64	AA+	9,325	36.88	34.94	-1.94
日本	256	0.19	12.01	A+	4,288	16.96	16.07	-0.89
フランス	47	-0.20	9.15	AA	2,221	8.78	8.32	-0.46
イタリア	81	0.34	7.78	BBB	2,009	7.94	7.53	-0.41
ドイツ	54	-0.49	8.19	AAA	1,582	6.26	5.93	-0.33
中国	47	3.02	5.43	A+	1,400	0.00	5.25	5.25
英国	50	0.80	13.32	AA	1,366	5.40	5.12	-0.28
スペイン	46	0.09	8.44	A	1,263	5.00	4.73	-0.27
ベルギー	30	-0.11	10.47	AA	510	2.02	1.91	-0.11
オーストラリア	27	1.18	7.30	AAA	456	1.80	1.71	-0.09
カナダ	32	0.89	6.89	AAA	418	1.65	1.57	-0.08
オランダ	21	-0.36	9.11	AAA	401	1.59	1.50	-0.09
オーストリア	27	-0.25	11.31	AA+	319	1.26	1.20	-0.06
アイルランド	17	-0.18	8.99	AA-	172	0.68	0.64	-0.04
メキシコ	14	6.15	5.12	BBB+	164	0.65	0.61	-0.04
ポーランド	17	0.61	4.16	A	138	0.55	0.52	-0.03
フィンランド	21	-0.35	8.24	AA+	135	0.53	0.50	-0.03
デンマーク	8	-0.18	9.53	AAA	107	0.42	0.40	-0.02
マレーシア	32	3.25	7.10	A	99	0.39	0.37	-0.02
イスラエル	15	0.80	6.96	AA-	94	0.37	0.35	-0.02
シンガポール	19	1.23	7.58	AAA	91	0.36	0.34	-0.02
スウェーデン	9	0.01	5.87	AAA	75	0.30	0.28	-0.02
ノルウェー	9	0.99	5.07	AAA	52	0.20	0.19	-0.01

出所: FTSE Russell 基準は、2021 年 3 月 25 日プライシング、2021 年 3 月 31 日受渡日、2021 年 4 月プロファイル。

² 予測値は、中国国債に関する市場残高の最低額基準の変更反映後の数値。2021 年 7 月プロファイルより、2020 年 1 月より前に発行された中国国債を対象に、350 億人民元から 1,000 億人民元へ引き上げることを発表しました。

For more information about our indexes, please visit ftserussell.com.

© 2021 London Stock Exchange Group plc and its applicable group undertakings (the "LSE Group"). The LSE Group includes (1) FTSE International Limited ("FTSE"), (2) Frank Russell Company ("Russell"), (3) FTSE Global Debt Capital Markets Inc. and FTSE Global Debt Capital Markets Limited (together, "FTSE Canada"), (4) MTSNext Limited ("MTSNext"), (5) Mergent, Inc. ("Mergent"), (6) FTSE Fixed Income LLC ("FTSE FI"), (7) The Yield Book Inc ("YB") and (8) Beyond Ratings S.A.S. ("BR"). All rights reserved.

FTSE Russell® is a trading name of FTSE, Russell, FTSE Canada, MTSNext, Mergent, FTSE FI, YB and BR. "FTSE®", "Russell®", "FTSE Russell®", "MTS®", "FTSE4Good®", "ICB®", "Mergent®", "The Yield Book®", "Beyond Ratings®" and all other trademarks and service marks used herein (whether registered or unregistered) are trademarks and/or service marks owned or licensed by the applicable member of the LSE Group or their respective licensors and are owned, or used under licence, by FTSE, Russell, MTSNext, FTSE Canada, Mergent, FTSE FI, YB or BR. FTSE International Limited is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority as a benchmark administrator.

All information is provided for information purposes only. All information and data contained in this publication is obtained by the LSE Group, from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human and mechanical error as well as other factors, however, such information and data is provided "as is" without warranty of any kind. No member of the LSE Group nor their respective directors, officers, employees, partners or licensors make any claim, prediction, warranty or representation whatsoever, expressly or impliedly, either as to the accuracy, timeliness, completeness, merchantability of any information or of results to be obtained from the use of FTSE Russell products, including but not limited to indexes, data and analytics, or the fitness or suitability of the FTSE Russell products for any particular purpose to which they might be put. Any representation of historical data accessible through FTSE Russell products is provided for information purposes only and is not a reliable indicator of future performance.

No responsibility or liability can be accepted by any member of the LSE Group nor their respective directors, officers, employees, partners or licensors for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to any error (negligent or otherwise) or other circumstance involved in procuring, collecting, compiling, interpreting, analysing, editing, transcribing, transmitting, communicating or delivering any such information or data or from use of this document or links to this document or (b) any direct, indirect, special, consequential or incidental damages whatsoever, even if any member of the LSE Group is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of, or inability to use, such information.

No member of the LSE Group nor their respective directors, officers, employees, partners or licensors provide investment advice and nothing contained herein or accessible through FTSE Russell products, including statistical data and industry reports, should be taken as constituting financial or investment advice or a financial promotion.

Past performance is no guarantee of future results. Charts and graphs are provided for illustrative purposes only. Index returns shown may not represent the results of the actual trading of investable assets. Certain returns shown may reflect back-tested performance. All performance presented prior to the index inception date is back-tested performance. Back-tested performance is not actual performance, but is hypothetical. The back-test calculations are based on the same methodology that was in effect when the index was officially launched. However, back-tested data may reflect the application of the index methodology with the benefit of hindsight, and the historic calculations of an index may change from month to month based on revisions to the underlying economic data used in the calculation of the index.

This document may contain forward-looking assessments. These are based upon a number of assumptions concerning future conditions that ultimately may prove to be inaccurate. Such forward-looking assessments are subject to risks and uncertainties and may be affected by various factors that may cause actual results to differ materially. No member of the LSE Group nor their licensors assume any duty to and do not undertake to update forward-looking assessments.

No part of this information may be reproduced, stored in a retrieval system or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording or otherwise, without prior written permission of the applicable member of the LSE Group. Use and distribution of the LSE Group data requires a licence from FTSE, Russell, FTSE Canada, MTSNext, Mergent, FTSE FI, YB, BR and/or their respective licensors.

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.

詳細は、弊社ウェブサイト ftserussell.com、電子メール info@ftserussell.com、または以下電話番号へご連絡ください。

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