

FTSE 債券インデックス 国分類レビュー結果(2019年9月)

2019年9月27日

FTSE 債券国分類プロセスの2019年9月レビュー結果

FTSE 債券国分類フレームワーク¹は、現地通貨建ての固定利付国債市場に「市場アクセシビリティ・レベル」として2、1、あるいは0を割り当て、年次レビューにおいてインデックス方法論における客観的基準（市場規模および信用格付け）と共に適用されます。2019年3月30日から、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）の採用基準に市場アクセシビリティ・レベルの必要水準が組み込まれました。WGBIの採用にはレベル2、EMGBIの採用には最低でもレベル1がそれぞれ必要となります。

弊社では、市場アクセシビリティのレベルが変更される可能性がある現地通貨建て固定利付国債市場をウォッチリストに掲載して管理しています²。ある市場が、現在含まれているレベルのアクセシビリティ基準を満たしていない、あるいは、より高いレベルの基準がほぼ達成されている場合、その市場はウォッチリストに追加されます。ウォッチリストは、インデックスの利用者に弊社インデックスの変更への透明性を提供し、利用者からのフィードバックに基づいて、投資条件が各市場のアクセシビリティ・レベルの所定の基準をどのように満たすかについて、市場当局との連携をサポートすることを目的としています。

本資料では、インデックス採用の変更およびウォッチリストに含まれる国のステータスの更新など、2019年9月の年次レビューの結果を公表いたします。

¹ 国分類プロセスの詳細は、https://www.yieldbook.com/f/m/pdf/ftse_indexes/ftse_fi_country_classification_jpn_022019.pdf を参照。

² ウォッチリストは、半年毎の債券国分類の見直しに続いて、毎年3月と9月に更新される場合があります。掲載された市場は、最低でも6ヵ月間は、ウォッチリストに留まります。ウォッチリストに含める最長の期間に定めはありませんが、弊社は、改革に向けた十分な進展を示さない市場を長期間ウォッチリストに留まらないようにします。市場アクセシビリティレベルは、毎年9月のレビュー後にのみに変更されます。

1. ウォッチリスト掲載市場の状況

2019年3月に最初の国分類プロセスをレビューした際に、弊社では、市場アクセシビリティのレベルが変更される可能性がある市場について、下記のウォッチリストを公開しました(Figure 1 参照)。

Figure 1. FTSE 債券国分類プロセスの2019年9月レビューに向けたウォッチリスト

地域	市場	通貨	新興国・先進国の区分	市場アクセシビリティ	WGBIの採用状況	EMGBIの採用状況	指数の格付け基準	市場規模(10億ドル)*	方向性
APAC	マレーシア	MYR	新興国	レベル2	●	●	A	82.5.1	レベル1への格下げ方向
APAC	中国	CNY	新興国	レベル1		●	A+	1,387.3	レベル2への格上げ方向

注)市場規模はインデックスの採用基準を満たす銘柄のみから算出、2019年8月31日現在

下記にウォッチリストのレビュー結果を記します。

2. 中国は市場アクセシビリティ・レベル2への潜在的な格上げのため、ウォッチリストに継続掲載

弊社は世界中の投資家と中国国債市場のアクセシビリティについて、幅広く対話を重ねてきました。国外投資家の投資条件は、CNYへのアクセスの拡大、QFIIおよびRQFIIスキームにおける投資割り当て制限の撤廃、CIBMダイレクトやボンド・コネク(債券通)から債券を移転する際のコンサルティングペーパーの公表、決済サイクルの延長など、積極的に強化されています。

これらの市場の進展は、市場参加者に歓迎されており、FTSE債券国分類フレームワークで中国市場がアクセシビリティのレベル2の基準を達成するための大きな進歩を遂げています。一方で、インデックスの利用者からは、現在の基準を完全に満たすために、流通市場の流動性の更なる改善および外国為替の取引実行と決済の柔軟性がさらに向上されることを確認したい、という意見を表明しています。

弊社は国分類フレームワークに際して、これまでに中国人民銀行(PBoC)と協働してきましたが、未解決の問題が適切に対処されるべく、これからもPBoCと更なる協働を進めていく所存です。

3. マレーシアは市場アクセシビリティ・レベル1への潜在的な格下げのため、ウォッチリストに継続掲載

弊社は、今年初めにマレーシア中央銀行(Bank Negara Malaysia, BNM)が市場の流動性とアクセスを改善する目的で発表した「イニシアチブ」が実際に、どのような影響を及ぼすのかを理解するため、BNMならびにインデックス・ユーザーとの対話を進めてきました。

マレーシア当局は、同国がFTSE債券国分類フレームワークに記載されている市場アクセシビリティのレベル2の要件を満たすべく、市場の欠陥に対処するための措置を講じており、弊社や投資家との対話を継続しております。

これらのイニシアチブを鑑みて、弊社はマレーシアをウォッチリストに継続して掲載することにし、今回のレビューでは、マレーシアを市場アクセシビリティ・レベル1に格下げしないことを決定しました。弊社は同市場における改革の有効性を評価するために、債券および為替市場の状況を引き続き監視します。

債券市場のウォッチリストに上記以外の変更はありません。このリストに変更がある場合は、2020年3月の中間レビューの際に公表されます³。

³ 市場アクセシビリティ・レベルの分類が変更されるのは9月の年次レビューの際のみとなります。

4. イスラエルを FTSE 債券インデックスに組み入れ

イスラエルは、2019年3月のレビューの際に、市場アクセシビリティのレベル2が割り当てられています。この時点で、同市場は WGBI の市場規模と信用格付けの組み入れ基準を満たしていました。2019年9月のレビューの時点で、イスラエルは3つの適格基準すべてを継続的に満たしているため、2020年4月のプロファイルからイスラエルの現地通貨建て国債は FTSE 世界国債インデックス (WGBI) に追加されます。2019年8月末時点で13銘柄のイスラエルシケル (ILS) 建て債券 (時価総額682億ドル) が、WGBI の組み入れ対象となっており、時価総額ベースで WGBI の 0.29% を占めます。Figure 2 にイスラエルを組み入れた場合の試算ベースの WGBI プロファイルを掲載します。

イスラエル国債は、WGBI をベースとした構成銘柄から作成されるインデックスや、最近導入された FTSE 気候リスク調整 WGBI (Climate WGBI) などの非時価総額加重型インデックスにも含まれます。

Figure 2. イスラエルを含んだ試算ベースの WGBI プロファイル

	WGBI			WGBI + ILS (試算ベース)			差		
	銘柄数	時価総額*	%	銘柄数	時価総額*	%	銘柄数	時価総額*	%
米国	243	9,135.1	38.6	243	9,135.1	38.5	-	-	-0.11
日本	263	4,548.2	19.2	263	4,548.2	19.2	-	-	-0.06
フランス	45	1,915.7	8.1	45	1,915.7	8.1	-	-	-0.02
イタリア	70	1,722.8	7.3	70	1,722.8	7.3	-	-	-0.02
ドイツ	50	1,235.2	5.2	50	1,235.2	5.2	-	-	-0.01
英国	43	1,191.2	5.0	43	1,191.2	5.0	-	-	-0.01
スペイン	40	1,082.3	4.6	40	1,082.3	4.6	-	-	-0.01
ベルギー	28	482.5	2.0	28	482.5	2.0	-	-	-0.01
オーストラリア	23	377.6	1.6	23	377.6	1.6	-	-	-0.00
カナダ	33	367.6	1.6	33	367.6	1.5	-	-	-0.00
オランダ	19	357.7	1.5	19	357.7	1.5	-	-	-0.00
オーストリア	22	269.5	1.1	22	269.5	1.1	-	-	-0.00
メキシコ	15	146.4	0.6	15	146.4	0.6	-	-	-0.00
アイルランド	15	138.5	0.6	15	138.5	0.6	-	-	-0.00
ポーランド	17	110.6	0.5	17	110.6	0.5	-	-	-0.00
フィンランド	18	110.3	0.5	18	110.3	0.5	-	-	-0.00
南アフリカ	13	103.0	0.4	13	103.0	0.4	-	-	-0.00
デンマーク	7	102.5	0.4	7	102.5	0.4	-	-	-0.00
マレーシア	35	88.2	0.4	35	88.2	0.4	-	-	-0.00
シンガポール	20	77.6	0.3	20	77.6	0.3	-	-	-0.00
イスラエル	-	-	-	13	68.2	0.3	13	68.2	0.29
スウェーデン	8	64.1	0.3	8	64.1	0.3	-	-	-0.00
ノルウェー	8	44.1	0.2	8	44.1	0.2	-	-	-0.00
合計	1,035	23,670.7	100.0	1,048	23,738.9	100.0	13	68.2	100.0

*10億米ドル単位、出所：FTSE Russell (2019年8月31日現在)

FTSE 世界インフレ連動債券インデックス (WorldILSI) は、グローバル・インフレ連動国債市場をトラックする指数ですが、イスラエルの現地通貨建てのインフレ連動国債も2020年4月のプロファイルから WorldILSI に追加されます。2019年8月末時点では、11銘柄 (時価総額577億ドル) が、本インデックスの組み入れ対象となり、時価総額加重ベースでインデックスの1.78%を占有します。Figure 3 にイスラエルを組み入れた試算ベースのプロファイルを掲載します。

イスラエルのインフレ連動国債も WorldILSI から派生して作成されるインデックスの構成銘柄となります。

Figure 3. イスラエルを含んだ FTSE 世界インフレ連動国債インデックスの試算ベースのプロファイル

	WorldILSI			WorldILSI+ILS(試算ベース)			差		
	銘柄数	時価総額*	%	銘柄数	時価総額*	%	銘柄数	時価総額*	%
米国	40	1,383.9	43.4	40	1,383.9	42.6	-	-	-0.77
英国	28	891.6	27.9	28	891.6	27.5	-	-	-0.50
フランス	15	266.4	8.4	15	266.4	8.2	-	-	-0.15
イタリア	10	178.8	5.6	10	178.8	5.5	-	-	-0.10
メキシコ	7	89.9	2.8	7	89.9	2.8	-	-	-0.05
ドイツ	4	76.4	2.4	4	76.4	2.4	-	-	-0.04
日本	8	75.8	2.4	8	75.8	2.3	-	-	-0.04
スペイン	6	64.2	2.0	6	64.2	2.0	-	-	-0.04
カナダ	8	63.1	2.0	8	63.1	1.9	-	-	-0.04
イスラエル	-	-	-	11	57.7	1.8	11	57.7	1.78
南アフリカ	10	39.4	1.2	10	39.4	1.2	-	-	-0.02
オーストラリア	8	35.0	1.1	8	35.0	1.1	-	-	-0.02
スウェーデン	7	25.2	0.8	7	25.2	0.8	-	-	-0.02
合計	151	3,189.8	100.0	162	3,247.5	100.0	11	57.7	100.0

*10 億米ドル単位、出所: FTSE Russell(2019 年 8 月 31 日現在)

5. 債券国分類フレームワークをインフレ連動国債市場へ拡張

弊社では、FTSE 債券国分類フレームワークを拡張して、現地通貨建てインフレ連動国債市場を組み込むことについて、インデックスのご利用者からのご意見を募集いたします。インフレ指数にリンクされる債券市場は、相当する名目利付債のアクセシビリティとは別に評価され、拡張されたフレームワークの下で市場アクセシビリティ・レベルが割り当てられるようになります。また、FTSE 世界インフレ連動国債インデックス (WorldILSI) および FTSE 新興国市場インフレ連動国債インデックス (EMILSI) における最低市場規模基準についても、ご意見があればお知らせください。

ご質問がございましたら、下記のアドレスまでお問い合わせください。

fi.indexjp@ftserussell.com

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

© 2019 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”), and (7) The Yield Book Inc (“YB”). All rights reserved.

FTSE Russell[®] is a trading name of FTSE, Russell, FTSE Canada, MTSNext, Mergent, FTSE FI, and YB. “FTSE[®]”, “Russell[®]”, “FTSE Russell[®]”, “MTS[®]”, “FTSE4Good[®]”, “ICB[®]”, “Mergent[®]”, “The Yield Book[®]” 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, FTSE Canada, MTSNext, Mergent, FTSE FI or YB.

FTSE International Limited is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority as a benchmark administrator.

All information is provided for information purposes only. Every effort is made to ensure that all information given in this publication is accurate, but no responsibility or liability can be accepted by any member of the LSE Group nor their respective directors, officers, employees, partners or licensors for any errors or for any loss from use of this publication or any of the information or data contained herein.

No member of the LSE Group nor their respective directors, officers, employees, partners or licensors:

- (a) make any claim, prediction, warranty or representation whatsoever, expressly or impliedly, either as to the results to be obtained from the use of the FTSE Russell Indexes or the fitness or suitability of the Indexes for any particular purpose to which they might be put;
- (b) provide investment advice and nothing in this document should be taken as constituting financial or investment advice, nor
- (c) make any representation regarding the advisability of investing in any asset. A decision to invest in any such asset should not be made in reliance on any information herein.

Indexes cannot be invested in directly. Inclusion of an asset in an index is not a recommendation to buy, sell or hold that asset. The general information contained in this publication should not be acted upon without obtaining specific legal, tax, and investment advice from a licensed professional.

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 index data and the use of their data to create financial products require a licence from FTSE, Russell, FTSE Canada, MTSNext, Mergent, FTSE FI, YB 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.

To learn more, visit ftserussell.com; email info@ftserussell.com; or call your regional Client Service Team office:

EMEA

+44 (0) 20 7866 1810

North America

+1 877 503 6437

Asia-Pacific

Hong Kong +852 2164 3333

Tokyo +81 3 4563 6345

Sydney +61 (0) 2 8823 3521