

# 香港株式市場フラッシュ

## 中国国債は世界的にも有望な投資対象の可能性

リサーチ部 笹木和弘

Tel: 03-3666-6980

E-mail: [kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp](mailto:kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp)

フィリップ証券株式会社

2024年6月26日号(6月26日作成)

### ”中国の債券市場は国際的な地位上昇が見込まれる“

先週号(2024年6月12日号)で述べたように、足元で中国国債の買い人気が増速している。中央銀行である中国人民銀行の潘功勝総裁は19日、上海市で開幕した「陸家嘴フォーラム」で金融機関による過度の債券買いリスクを警告。人民銀による国債市場での介入も示唆した。人民銀による事実上の政策金利である最優遇貸出金利(LPR)を下回る利回りでの社債発行が行われており、LPRの形骸化が問題視されている面もあるようだ。

中国の債券市場は国際的に見てどのような位置付けなのだろうか？ その規模は昨年末時点で発行残高が約22兆ドルと、米国に次いで世界2位である。それに對し、国内規制が適用されるオンショア債市場に占める海外投資家の比率は今年4月末時点で2.9%と、他の先進国との比較では最低水準にとどまる。

また、24年1月末時点で「FTSE世界国債インデックス(WGBI)」に占める時価総額のウェイトは中国が約7.9%と、米国(47.0%)、イタリア(8.8%)に次いで世界3位を占める足元の状況と比べると、海外投資家の比率は低過ぎる面があるだろう。

更に、海外投資家が保有する中国オンショア債の9割近くが中国国債およびそれに準じる政策銀行債であることなどから、将来的には海外からの中国国債への資金流入余地が大きいだろう。

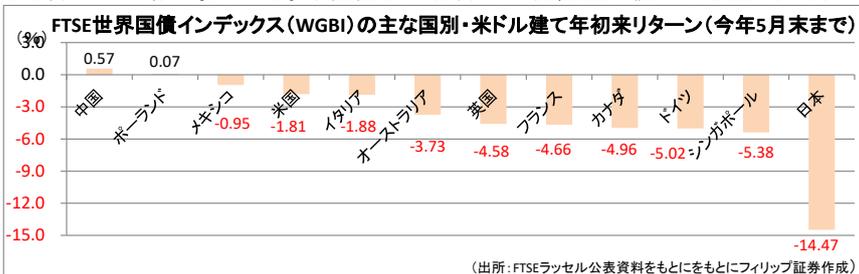


### “日本の個人投資家もETFを通じて中国国債市場アクセス可能“

個人投資家は中国の債券市場に直接アクセスすることができない。また、機関投資家も自己名義の市場参加者として中国オンショア債市場で取引するのは様々な規制があり容易ではない。そのため、個人投資家と機関投資家の双方にとって、ETF(上場投資信託)を用いることは様々な銘柄を1つの証券として保有できる管理の容易さに加え、日中取引において十分な流動性と価格の透明性が保たれるメリットが大きいだろう。

中国政府またはそれに準じる中国の政策銀行(中国農業発展銀行、国家開発銀行、中国輸出入銀行など)が発行する中国債券に投資するETFは、香港市場に上場するもののほか、「ICBC CSOP FTSE 中国国債インデックス ETF(ICGB)」や「日興AM-ICBCSG 中国債券ETF(NIIC)」などシンガポール取引所(SGX)でも上場され、「通貨バスケット制」の採用により特定通貨の急激な変動の影響が緩和されやすいシンガポール・ドル(SGD)建てのものもある。

FTSE世界国債インデックス(WGBI)の構成国別で今年5月末までにおける年初来リターン(米ドル建て)を見ると、中国国債が0.57%で首位を占める。中国の金融市場は、不動産不況に直面し株式投資に対する根強い不信感に覆われている裏側で、融資先が見当たらない中で金融機関が国債など債券市場に資金を集中せざるを得ない事情が窺われる。中国国債の世界的な優位性は続く可能性が高そうだ。



### ハンセン指数またはハンセンテック指数構成銘柄(全96銘柄)における終値の昨年末来騰落率

前回基準日: 20240611 基準日: 20240625

順位	2023年末来騰落率・上位10銘柄 (%)	前回順位	
1	中国宏橋集団[チャイナ・ホンチャオ・グループ]	97.5	1
2	中国海洋石油 [CNOOC]	80.1	2
3	華潤電力控股[チャイナ・パワー・ホールディングス]	60.6	3
4	中国石油天然気 [ペトロチャイナ]	55.3	4
5	中国神華能源 [チャイナ・シェンファ・エナジー]	47.7	6
6	Meituan (美团)	42.6	7
7	ピリビリ	42.1	20
8	中国聯通 [チャイナ・ユニコム]	41.5	10
9	携程旅行網 [トリップドットコムグループ]	37.7	5
10	紫金鉱業集団[スー・ジン・マイニング・グループ]	32.1	9

順位	2023年末来騰落率・下位10銘柄 (%)	前回順位	
96	薬明生物技術[ウーシー・バイオリジクス・ケイマン]	-59.9	96
95	East Buy Holding Ltd	-53.4	95
94	蔚来汽車[ニオ]	-53.2	94
93	理想汽車	-52.1	93
92	小鹏汽車	-46.2	92
91	JD Health International Inc (京東健康)	-37.2	91
90	新世界發展 [ニューワールド・デベロップメント]	-35.0	85
89	Ping An Healthcare and Techn (平安好医生)	-34.4	90
88	Budweiser Brewing Co APAC Lt	-33.6	87
87	金蝶國際軟件集団[キングディー・インテリソフトウエア]	-33.6	84

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

### 【2024年6・7月: 中国主要経済指標】

- 6月14日(金)
    - ・5月資金調達総額: 前回12.73兆元、結果14.80兆元
    - ・5月新規人民元建て融資: 前回10.19兆元、結果11.14兆元
    - ・5月マネーサプライM2<前年同月比>: 前回+7.2%、結果+7.0%
  - 6月17日(月)
    - ・5月小売売上高<前年同月比>: 前回+2.3%、結果+3.7%
    - ・5月鉱工業生産<前年同月比>: 前回+6.7%、結果+5.6%
    - ・1-5月不動産投資<前年同月比>: 前回▲9.8%、結果▲10.1%
    - ・1-5月固定資産投資<前年同月比>: 前回+4.2%、結果+4.0%
    - ・5月新築住宅価格<前月比>: 前回▲0.58%、結果▲0.71%
    - ・5月住宅販売面積<前年同月比>: 前回▲31.1%、結果▲30.5%
    - ・5月調査失業率<前年同月比>: 前回5.0%、結果5.0%
  - 6月20日(木)
    - ・1年ローン・プライムレート: 前回3.45%、結果3.45%
    - ・5年ローン・プライムレート: 前回3.95%、結果3.95%
  - 6月27日(木)
    - ・1-5月工業利益<前年同月比>: 前回+4.3%
  - 6月30日(日)
    - ・6月製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回49.5
    - ・6月非製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回51.1
  - 7月1日(月)
    - ・6月(財新)製造業購買担当者景気指数(PMI): 前回51.7
  - 7月3日(水)
    - ・6月(財新)サービス部門PMI: 前回54.0
  - 7月7日(日)
    - ・6月外貨準備高: 前回3.23兆USD
  - 7月9日(火)
    - ・6月貿易収支: 前回+826億USD
    - ・6月輸出<前年同月比>: 前回+7.6%
    - ・6月輸入<前年同月比>: 前回+1.8%
  - 7月10日(水)
    - ・6月消費者物価指数(CPI)<前年同月比>: 前回+0.3%
    - ・6月生産者物価指数(PPI)<前年同月比>: 前回▲1.4%
- (出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平14.1.25」に基づく告知事項>

- ・本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。