

# ICBC CSOP FTSE 中国国債インデックス ETF (ICGB)

財政拡張と金融緩和のポリシーミックスで魅力高まる中国国債。シンガポール市場のETFを通じて個人投資家も投資可能  
 シンガポール市場 | グローバル国債 | ETF

BLOOMBERG CYC:SP | REUTERS ICGB.SI

終値 (SGD) **13.080** 2023/10/17

## ファンドの概要

シンガポール取引所 (SGX-ST) に2020年9月21日に上場。「FTSE中国国債インデックス」の価格および利回り(手数料および費用控除前)をベンチマークとして、そのパフォーマンスにできる限り複製するため、母集団の性質を標本に投影させる「層化抽出法」を採用している。

世界最大の中国国債ETFとして、同指数構成銘柄は、高い流動性、および、サイズの大きな取引により取引コストを低減することが選定基準とされている。ベンチマークに対する事前に想定されるトラックエラーは年率で10パーセント以内である。

8月末現在の保有ポートフォリオは、発行体は中国政府のみ、銘柄数は72銘柄、価格変動性を表す平均デュレーション(投資回収年数)が5.69年、平均利回りが2.36%、信用格付けは中国国債の自国通貨建て長期価格付けと同じムーディーズがA1、S&PがA+である。

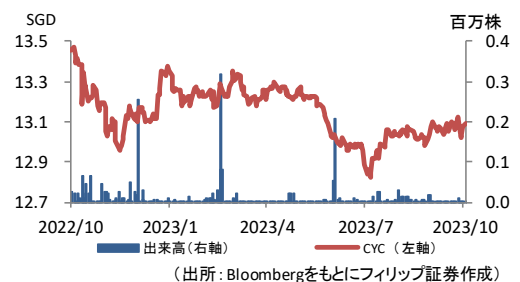
分配金は6月と12月の年2回が予定されている。シンガポールドル(SGD)建てと米ドル(USD)建ての両方での投資に加え、無分配・累積投資型(米ドル建て)の投資も可能である。

## 基本情報(2023/10/18)

名称	ICBC CSOP FTSE 中国国債インデックスETF
主要投資対象	中国の国債
ベンチマーク	FTSE 中国国債インデックス
総費用レシオ(TER) 年率0.25%(2023年10月末現在)	
配当ポリシー	半期ごと支払い、シンガポールドル建て
運用会社	CSOP Asset Management Pte. Ltd.
受託会社	HSBC Institutional Trust Services (Singapore) Limited

## ファンドデータ(2023/10/17)

時価総額(百万SGD)	84.4
総資産(百万SGD)	84.5
NAV (SGD)	0.83



## リサーチ部

笹木 和弘  
 +81 3 3666 6980  
 kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

## 分配金推移

分配金権利落日	21/12/15	22/6/15	22/12/15	23/6/15
1単位当たり格ロス分配金(SGD)	0.150	0.150	0.200	0.200

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

## 1. 中国国債の国際的な位置付け

中国の債券市場の規模は今年8月末時点で発行残高が23兆ドルと、米国に次いで世界2位である。それに対し、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2.5%と他の先進国との比較で最低水準だ。また、6月末時点で「FTSE世界国債インデックス」に占める時価総額のウェイトは、中国が約5%と世界第6位であり、債券市場の規模とかなり離れている。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。これらのことから、将来的に海外からの中国国債への資金流入余地が大きいとみられる。

## 2. 中国国債をETFを通じて購入すること

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などメリットが大きい。

## 3. 中国人民銀行(PBoC)の金融政策見通し

中央銀行の中国人民銀行は9/27、景気回復を支援するために金融政策を「的確かつ力強く」実施すると表明。10-12月における0.2%ポイントの政策金利(ローンプライムレートの1年と5年)の引き下げと0.5%ポイントの銀行預金準備率(RRR)の引き下げを含む金融緩和の可能性が示唆された。8月に政策金利引き下げ、9月に銀行預金準備率引下げと小刻みながら金融緩和策の頻度が高まり、それが更に加速する見通しだ。

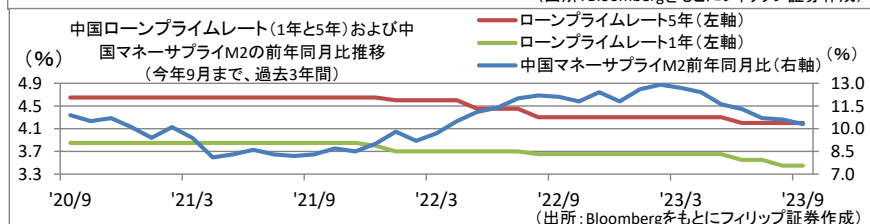
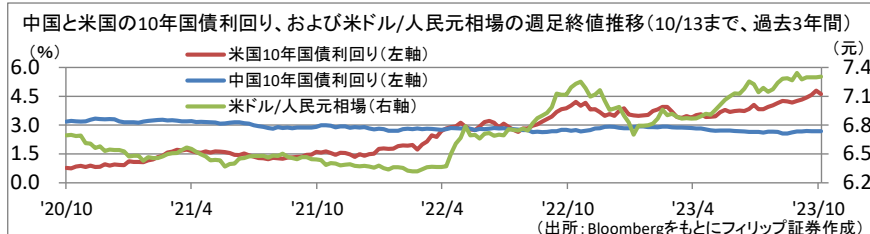
この動きは金利低下で債券価格が上昇する債券投資に好材料も、金融緩和策の強化が米国との金利スプレッド拡大に伴う人民元売りの資金流出を招き、結局、金利を引き上げざるを得なくなる懸念も残る。

## 4. 中国政府の景気対策と1兆元国債発行観測

上記の懸念に対しては、地方政府特別債の年間発行枠を9月までに前倒しで使い切ったうえで、中国政府による異例の予算修正から1兆元(約20兆円)規模の国債発行が検討されている点が注目される。通貨高要因となる拡張的財政政策と、通貨安要因となる金融緩和政策のポリシーミックスにより通貨変動による債券投資への悪影響の緩和が見込まれる。11月は中国共産党の「3中全会」、および「中央経済工作会議」といった主要会議で中国政府による政策見通しの発信が期待される。

## 5. プライマリー通貨がシンガポールドル建て

同ETFは、米ドル建て投資も可能ながらプライマリー通貨はシンガポールドル(SGD)建てである。SGDは「通貨バスケット制」を採用することで特定通貨の急激な変動の影響が緩和されやすいこと、および、労働者の貯蓄価値・年金価値を維持するために自国通貨を高めに誘導したい政府の方針もあることから、SGD建てによるメリットも注目されよう。



【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。