

# China Insights

## 中国市場を見る眼～現地からの報告

HSBC投信株式会社

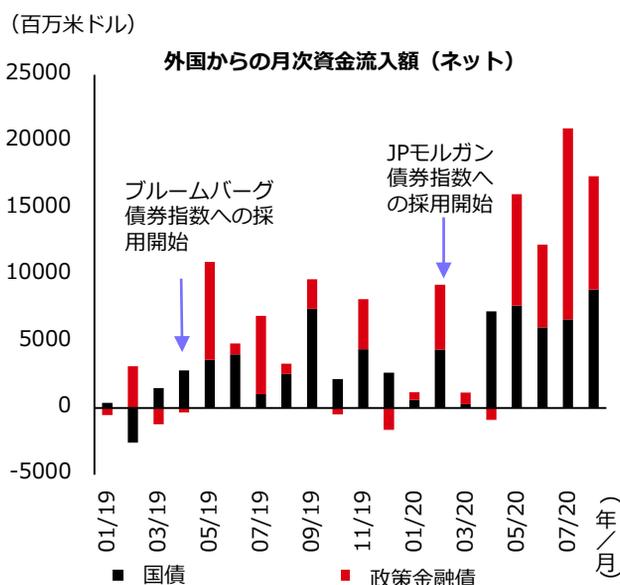
2020年10月19日



### トピックス：FTSEラッセル、中国国債を世界国債インデックスに採用

- ◆ FTSEラッセルは、2021年10月から中国国債を世界国債インデックス（WGBI）に採用することを決定し、世界で2番目の規模を誇る中国債券市場への巨額の資金流入への道を開いた。
- ◆ FTSEは、中国国債の組み入れは12ヶ月間にわたって段階的に行われるとし、その条件として、最近発表された改革が投資家のニーズを満たしていることが2021年3月までに確認されることを挙げている。同改革では、簡素化された口座開設プロセス、サードパーティとのFX取引機能、取引時間の現地時間午後5時から午後8時への延長、T+3（決済日＝注文の約定日の3日後）を超える決済を可能にする決済プロセスの変更などが掲げられている。
- ◆ WGBIをトラックしている資産は約2.5兆米ドルと推定され、中国債券の指数採用で、組み入れ期間中に約1,400億米ドルから1,500億米ドル（月間120億から125億米ドル）に及ぶ資金流入が発生する可能性があるとして当社では予測している。

図1：中国国内債券市場に外国人投資家からの強い需要



出所：ブルームバーグ、HSBCグローバル・アセット・マネジメント

- ◆ 中国債券のWGBI債券指数への採用は、それぞれ今年11月と12月に組み入れが完了する予定のブルームバーグ・バークレイズ総合インデックスとJPモルガンGBI-EMグローバル・ダイバーシファイドへの組み入れに続くもので、世界的な債券指数への採用が最終段階に入ったことを表している。
- ◆ しかし、それは、中国と米長期国債の金利差の拡大と人民元高を考えると、指数採用期間後に資金流入が止まることを意味するものではない。中国の10年国債利回りは現在3.1%で、米国の4倍（0.68%）を上回る水準にある。同時に、中国のオンショア債券は、過去において他の資産クラスとの相関が比較的低く、世界的なリスクセンチメントの影響を受け難いため、分散効果の点でも魅力がある。

## 現在進行中の市場改革

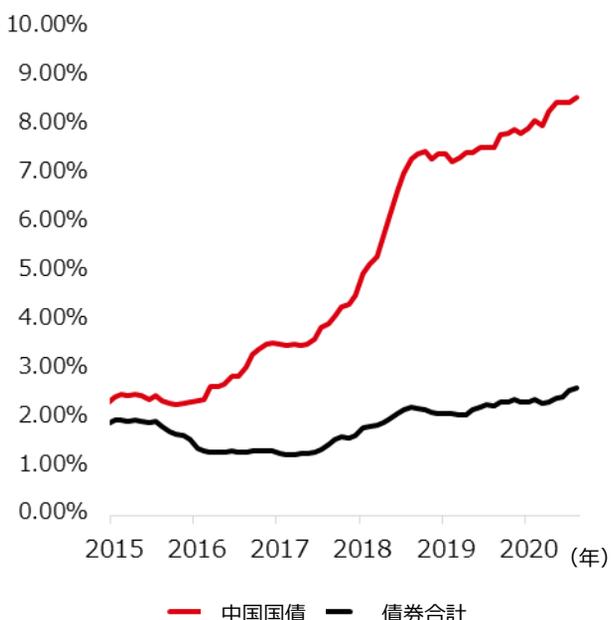
- ◆ 3つの主要な世界債券指数に採用されることは、双方向の資本フローを促進し、長期的に信用格付けの格差を縮小することを目的とした中国の金融市場自由化プロセスの重要なステップとなっている。長らく中国の金融システムにおいて問題となっている事項の1つは、商業銀行への依存度が高いことであった。こうした銀行は、民間の中小企業より、国営大企業への信用供与に傾きがちなことである。政策当局は、外国からの投資を増やすことで、銀行のシステムリスクを軽減しながら、市場の流動性と銀行の効率性を高めることを望んでいる。
- ◆ 短期的には、WGBIをトラックしている投資家の80%がインデックス追随型のパッシブ運用であることを考慮すると、よりパッシブで安定した資金フローが中国債券をトラックし始めると考えられる。また、WGBIは主に先進国の市場動向を測る指数であり、この点では、中国債券も現在では先進国市場の資産と見なされているとも言えよう。

図2：活況を呈する中国国内債券市場

(兆人民元)



図3：高まる外国人保有比率



出所：CEIC、ブルームバーグ、HSBCグローバル・アセット・マネジメント、2020年8月現在

次頁に続く

- ◆ 一方、中国の構成比率はWGBIの約5.7%と見られ、米国（35.83%）、日本（17.69%）、フランス（8.74%）、イタリア（7.77%）およびドイツ（6.37%）に続いて、インデックスの構成比率で6番目に大きな市場となる。また、FTSEによれば、中国のウエイトは英国（5.46%）とスペイン（5.04%）を上回る。一方、現在の水準で見ると、中国の債券利回りは、メキシコに次いでWGBIで2番目に高い。

### 今後の展開

- ◆ 中国人民銀行によると、2020年8月時点で、外国人投資家は1.6兆人民元、発行残高の約9%の中国国債を保有している。
- ◆ 市場開放が進むにつれ、他の先進国の国債よりも魅力的な高利回りから、より多くの外国投資家（中央銀行、年金基金、保険会社など）が中国債券の市場に参加すると思われる。そして、外国人投資家は国債市場で地歩を築いたら、その先、政策金融債や社債にも触手を伸ばしてくることが期待される。



## 留意点

### 【当資料に関する留意点】

- ◆ 当資料は、HSBC投信株式会社（以下、当社）が投資者の皆さまへの情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品の売買、金融商品取引契約の締結に係わる推奨・勧誘を目的とするものではありません。
- ◆ 当資料は信頼に足ると判断した情報に基づき作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、データ等は過去の実績あるいは予想を示したものであり、将来の成果を示唆するものではありません。
- ◆ 当資料の記載内容等は作成時点のものであり、今後変更されることがあります。
- ◆ 当社は、当資料に含まれている情報について更新する義務を一切負いません。

### <個人投資家の皆さま>

#### 投資信託に係わるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動し損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。投資信託は、預金または保険契約ではなく、預金保険機構または保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入の投資信託は投資者保護基金の保護の対象ではありません。購入の申込みにあたりましては「投資信託説明書（交付目論見書）」および「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」を販売会社からお受け取りの上、十分にその内容をご確認いただきご自身でご判断ください。

#### 投資信託に係わる費用について

購入時に直接ご負担いただく費用	購入時手数料 上限3.85%（税込）
換金時に直接ご負担いただく費用	信託財産留保額 上限0.5%
投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用	運用管理費用（信託報酬） 上限年2.20%（税込）
その他費用	上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。「投資信託説明書（交付目論見書）」、「契約締結前交付書面（目論見書補完書面等）」等でご確認ください。

- ◆ 上記に記載のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。
- ◆ 費用の料率につきましては、HSBC投信株式会社が運用するすべての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。
- ◆ 投資信託に係るリスクや費用はそれぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、かならず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

#### HSBC投信株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第308号

加入協会 一般社団法人投資信託協会/一般社団法人日本投資顧問業協会/日本証券業協会



ホームページ

[www.assetmanagement.hsbc.co.jp](http://www.assetmanagement.hsbc.co.jp)



電話番号 03-3548-5690

（受付時間は営業日の午前9時～午後5時）