ご参考資料

China Insights
中国市場を見る眼～現地からの報告

HSBC投信株式会社
2017年7月3日

当レポートの要旨

- **トピックス：**MSCI社は6月20日、中国A株をMSCIの地域及びグローバル指数に採用すると発表。当初の組入れは限定的ながら、将来的には組入れ拡大が見込まれ、世界の投資資金の中国本土株式市場への流入拡大が期待される。

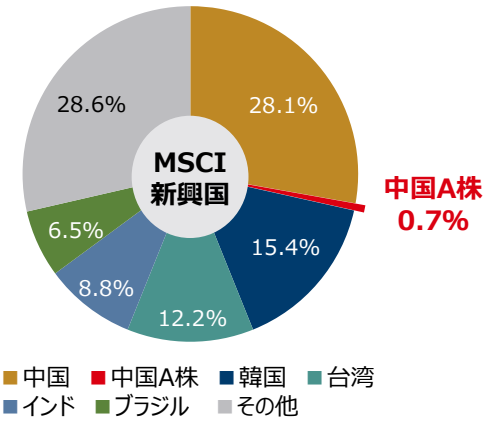
トピックス：MSCI社、中国A株の指数への採用を決定～中国市場の対外開放に向けた動きが進展

Ⅰ．MSCI社が中国A株を指数に組入れへ

MSCI社は6月20日、中国A株（中国本土の上海及び深セン市場に上場する人民元建株式）をMSCIの地域及びグローバル指数に採用すると発表した。組入れは2018年5月及び8月の2段階で進められる。但し、香港・上海、香港・深セン間の株式取引相互乗り入れの一日当たり投資上限が大幅に引き上げられた場合には、A株の組入れは二段階ではなく、一度に実施される可能性がある。

中国A株の組入れは、香港と上海・深セン間の株式相互乗り入れ制度を利用できる大型株222銘柄が対象となる。そして当初は、これら222銘柄の時価総額｛約6,960億米ドル（約78兆円)｝の5%が組入れられ、その比率はMSCI新興国市場(EM）指数の0.7%、MSCI AC ワールド指数の0.1%となる（図表1参照）。

図表1：MSCI 新興国市場(EM)指数の構成比率
(中国A株225銘柄の時価総額の5%組入れの場合)



※上記は四捨五入しており合計が100%にならない場合があります。
出所：ＨＳＢＣグローバル・アセット・マネジメント（香港）リミテッド（2017年6月）

HSBC Global Asset Management

 当資料の「留意点」については、巻末をご覧ください。

一方、中国Ａ株の多数の売買停止銘柄に対する懸念に対応すべく、50日以上取引が停止された銘柄は指数から除外、また過去12ヶ月間に50日以上取引が停止された銘柄は指数の組入れ対象外とするルールが設けられた。

Ⅱ．中国Ａ株のMSCI指数への採用の影響

中国A株市場は時価総額で世界第2位の市場であり、「無視できない巨大市場」として捉えられてきた。しかしながら、これまではMSCI グローバル・スタンダード指数に採用されていなかったため、中国A株市場はその規模に応じたグローバルな投資を受け入れることがなかった。

MSCI社は今回、企業規模と取引状況を勘案し、組入対象を中国A株のうち222銘柄に絞り、その時価総額の5%を段階的にMSCI指数に組み入れると発表した。当初の組入比率は小さいため、短期的な市場への影響は限定的と見られる。

重要な点は、現在発表されている222銘柄の時価総額の5%から、今後、100%へと如何に引き上げられるかである。最終的にフル採用となった場合には、市場への影響は大きく、長期的に大量の投資資金が中国本土株市場に流入することが期待される。

中国A株のMSCI 新興国(EM)指数への組入れが100%に引き上げられた場合、中国株全体の構成比率は37%まで（現在28%）上昇すると見られる

組入れが100%に引き上げられた場合、MSCI 新興国市場（EM）指数における中国株全体の構成比率は現在の28%から37%まで上昇すると見られる。当社では、全面組入れとなった場合には、その後5～10年の間に中国本土市場へ約5,000億米ドル（約56兆円）の資金が流入すると試算している。

現在、中国本土株式市場は国内個人投資家が主体の市場だが、MSCI指数への組入れにより、世界の機関投資家の資金を惹きつけると見込まれる。市場参加者の多様化は株式市場のボラティリティ低下に寄与し、長期的に相場が経済動向や企業のファンダメンタルズをより反映するようになると見込まれる。

Ⅲ．当社の見方・投資戦略：短期的な影響は限定的、長期的には中国本土市場への資金流入拡大に期待

当社では、個別企業の見通し及びバリュエーションに基づいてA株に投資している

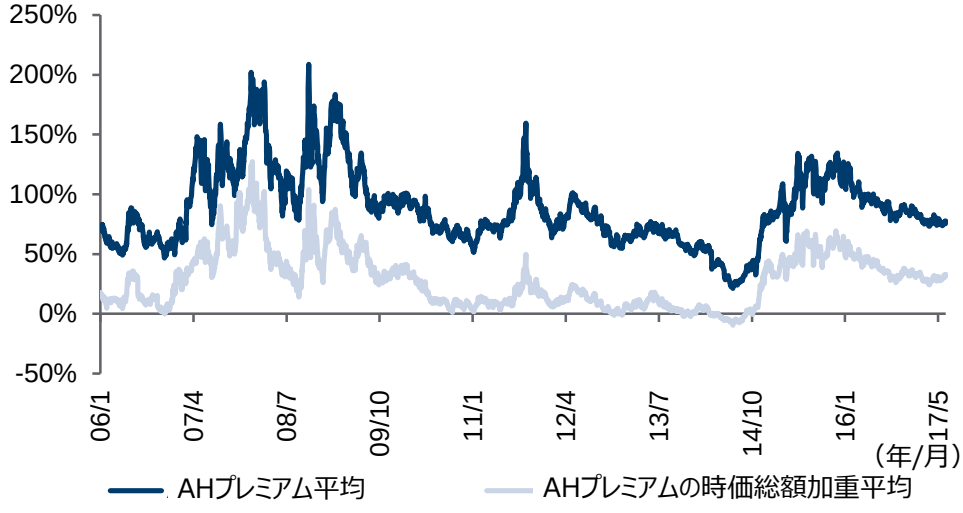
中国株式市場では既に、上海・香港、深セン・香港間の株式取引相互乗り入れが開始されており、投資家はこの制度を通じて中国A株に投資することが出来る。当社では、ベンチマークの組入比率ではなく、個別企業の見通し及びバリュエーションに基づいてA株に投資している。

中国A株（オンショア）市場には、香港株式（オフショア）市場にない投資妙味がある。例えば、深セン株式市場では、情報技術（IT）、ヘルスケア、メディアなどのセクターで「新しい中国（ニューチャイナ）」に向けたビジネスを展開する銘柄が多く存在する。しかし一方で、多くの銘柄は、30～50倍の予想株価収益率（PER）で取引されており、割安で成長性がある銘柄の選別するのは困難である。

中国A株は割高感が強く、当社では引き続き香港H株を選好

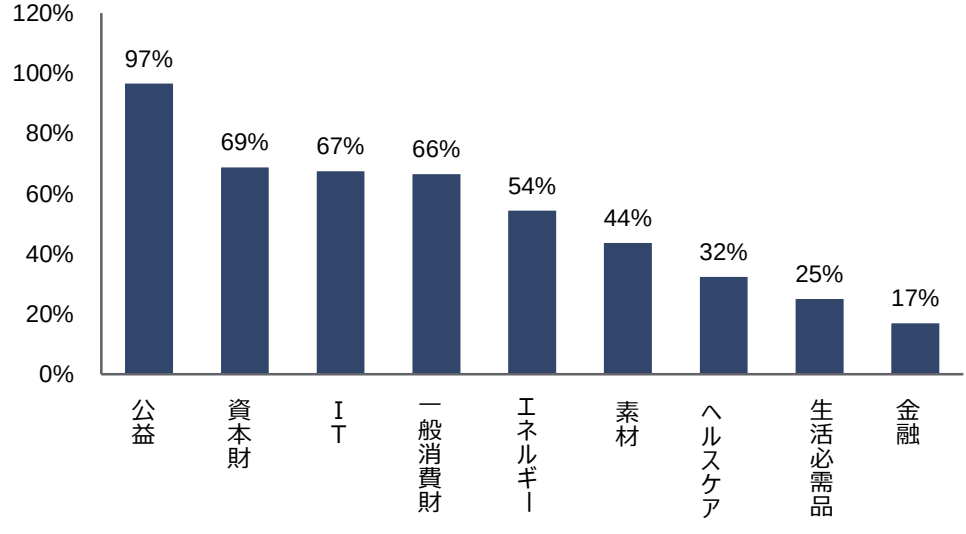
中国A株は割高感が強く、香港株式市場と中国本土株式市場に同時上場する86銘柄のAHプレミアム（中国A株の香港H株に対する価格プレミアム）は、約70～80%で推移している。このため、当社では引き続き香港H株を選好している（図表2及び3参照）。

図表2：AHプレミアム平均



出所：データストリーム、ブルームバーグ、CICC Research（2017年6月9日）

図表3：セクター別AHプレミアム



出所：データストリーム、ブルームバーグ、CICC Research（2017年6月9日）

中国A株がMSCI指数にフル採用される方向に進展すれば、中国本土株式市場に大量の資金流入が期待できる

結論として、短期的には、今回の中国A株のMSCI指数への組入れによる効果は限定的と見られる。投資家は、今後の更なる市場開放に向けた動きや構造改革を背景とした企業収益見通しの改善に注目すべきであり、これらが世界の投資資金を惹きつけると見込まれる。また、長期的には、中国A株がMSCI指数にフル採用される方向に進展すれば、中国本土株式市場に大量の投資資金が流入すると期待できる。

留意点

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頂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3.78%（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2.16%（税込）
その他費用	上記以外に保有期間等に応じてご負担頂く費用があります。 「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

ホームページ
www.assetmanagement.hsbc.com/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）

【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を推奨・勧誘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。