

No.009 (不定期刊行)

"Great Wall" Street Journal

# 長城街日報

～中国株の現場から～



東洋証券株式会社  
上海駐在員事務所 所長  
奥山 要一郎  
2007年入社。本社シニアストラテジ  
スト等を経て、2015年より現職

## 幽霊の正体見たり枯れ尾花

4月22日に中国・上海市で「第1回日中資本市場フォーラム」が開催された。金融庁の遠藤俊英長官、中国証券監督管理委員会（CSRC）の易会満主席を筆頭に（易氏はビデオ出演）、両国の証券取引所、証券、投資信託などの業界関係者が200名以上出席。私も日本側出席者99名の中に滑り込み、末席を汚させていただいた。

★ ★ ★ ★ ★

今回のメインイベントは「日中ETF（上場投資信託）の相互上場」の取り決め。両国の証取トップが覚書（MOU）に署名した。早ければ5月にも実現する運びだ。これは、習近平・国家出席が6月のG20に合わせて訪日するタイミングを意識したとされる。

仕組みは「ETF of ETF」。文字にするとややこしいが、「相手国の証券市場に上場するETFを投資対象としたETFを自国で組成する」という建て付けだ。QFII（適格海外機関投資家）やQDII（適格国内機関投資家）の特別枠を設け、クロスオーバー投資を円滑に行うという。

フォーラム現場の雰囲気は概ね歓迎ムード。特に日本側からは、対中証券投資のチャンネルが増え、ビジネス拡大に対する期待の声が多く聞かれた（私もその一人だ）。一方、中国側からは微妙な反応もあった。

昼食会場でたまたま隣に座った地場系ファンド会社の董事長。対日ETF投資について聞いてみたところ、「興味はあるが、日本市場自体がよく分からない。初期の投資額はそれほど膨らまないのでは」という率直な感想が返ってきた。また、「（中国の投資家は）今は右肩上がりのA株投資に夢中



2018年10月の安倍首相の訪中以降、日中間の協力は資本市場面でも着実に進んでいる

だから」とも強調。私には「それほど上がらないマーケットには妙味がないんだよ」という皮肉にすら聞こえた。

「中国においてETF自体の知名度は決して高くない」。こう語るのは、上海証取の商品開発部のトップだ。ETF投資を行っている証券口座は全体の0.8%にとどまるという。「ブローカー（営業マン）は手数料が大事。ETFのインセンティブは大きくなく、それゆえ顧客にも薦めない傾向にある」という中国マーケットの現状も正直に吐露していた。2018年末時点で中国のETFの残高（純資産総額）は約10兆円。日本の約30兆円、米国の約370兆円と比べるとまだまだの市場規模と言えよう。

実は今年1月、中国でETFをめぐるプチ論争が起きた。政府系証券専門紙が「中国人民銀行（中央銀行）によるA株の直接購入解禁を検討すべき」という趣旨の論説文を掲載。暗に「人民銀がETF購入を通じて株価を下支えるべき」と示唆し、観測気球を上げた形だ。ただ、人民銀幹部は即座に「ヘリコプターでお金をばらまくようなものだ」としてその必要性を否定。人民銀による株式市場への直接的な干渉は、監督部門間のパワーバランスに影響し、金融政策における人民銀の独立性を損なう可能性があるとも指摘した。この“正論”を聞いてドキリとしたのは私だけではないはずだが……。

★ ★ ★

台湾ではETFを“Enjoy The Future”の略語と読み替える向きもあり、投資促進に一役買っているようです。いずれにせよ、将来の資産形成のツールとして、さらなる発展を願いたいものです。

文中の見解は全て筆者の個人的意見です。写真、グラフ、表なども全て筆者によるものです。

最終頁に重要なお知らせ「注意事項」がありますので必ずお読みください。

# ◆ 注 意 事 項 ◆

東洋証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第121号  
 日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会 加入

## 外国証券等について

・外国証券は、日本国内の取引所に上場されている銘柄や日本国内で募集または売出しがあった銘柄等の場合を除き日本国の金融商品取引法に基づく企業内容等の開示が行われておりません。

## 手数料等およびリスクについて

### ① 国内株式の手数料等およびリスクについて

・国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大1.2420%（税込み）、最低3,240円（税込み）（売却約定代金が3,240円未満の場合、約定代金相当額）の手数料をいただきます。国内株式を募集、売出し等により取得いただく場合には、購入対価のみをお支払いいただきます。株式は、株価の変動により、元本の損失が生じるおそれがあります。

### ② 外国株式等の手数料およびリスクについて

・外国株式等の売買取引には、売買金額（現地における約定代金に現地委託手数料と税金等を買の場合には加え、売りの場合には差し引いた額）に対して最大0.8640%（税込み）の国内取次ぎ手数料をいただきます。外国の金融商品市場等における現地手数料や税金等は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。外国株式等は、株価の変動および為替相場の変動等により、元本の損失が生じるおそれがあります。

・国内店頭取引については、お客さまに提示する売り・買い仕切価格は、直近の外国金融商品市場等における取引価格等を基準に合理的かつ適正な方法で基準価格を算出し、基準価格と売り・買い仕切価格との差がそれぞれ原則として2.75%（手数料相当額）となるように設定したものです。当該仕切価格には手数料相当額が含まれています。

### ③ 投資信託の手数料等およびリスクについて

・投資信託のお取引にあたっては、申込（一部の投資信託は換金）手数料をいただきます。投資信託の保有期間中に間接的に信託報酬をご負担いただきます。また、換金時に信託財産留保金を直接ご負担いただく場合があります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なるため、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。

・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するため、当該金融商品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格が変動し、元本の損失が生じるおそれがあります。

## 利益相反情報について

この資料を掲載後、掲載された銘柄を対象としたEB等を東洋証券（株）が販売する可能性があります。

東洋証券（株）および同関連会社、またその役職員はこの資料に掲載されている企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。

## ご投資にあたっての留意点

取引や商品ごとに手数料等およびリスクが異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をご覧ください。

この資料は、東洋証券（株）が各種のデータに基づき投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成したもので、投資勧誘を目的としたものではありません。また、この資料に記載された情報の正確性および完全性を保証するものでもありません。この資料に記載された意見や予測は、資料作成時点の見通しであり、予告なしに変更することがありますのでご注意ください。

この資料に基づき投資を行った結果、お客さまに何らかの損害が発生した場合でも、東洋証券（株）は、理由の如何を問わず、一切責任を負いません。株価の変動や、発行会社の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがありますので、投資に関する最終決定は、お客さまご自身の判断でなされるようお願い致します。

なお、東洋証券（株）および同関連会社の役職員またはその家族がこの資料に掲載されている企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。

この資料の著作権は東洋証券（株）に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願い致します。

東洋証券株式会社

本社所在地 〒104-8678 東京都中央区八丁堀 4-7-1  
 TEL 03 (5117) 1040

<http://www.toyo-sec.co.jp/>

2019年4月24日  
 審査部審査済