

中国A株および中国本土債券投資に関するお知らせ

平素は格別のご高配を賜り厚く御礼申し上げます。

さて、弊社では「中国A株」および「中国本土債券」への投資を行う方法として、中国当局から認可されたQFII^{※1}投資枠を利用しております。QFII投資枠を活用する下記ファンドについて、最近の状況、今後の取組方針等についてお知らせいたします。

ファンド名
三井住友・中国A株・香港株オープン
中国元建債・香港株オープン（愛称：元ちゃん）
三井住友・ニュー・チャイナ・ファンド

最近の中国株式市場は堅調に推移しており、一部に利益確定の動きが出ていることから、弊社QFII投資枠を利用した投資元本は減少傾向にあります。

以下、各ファンドにおける投資手法の多様化、投資対象の見直し、一時的なQFII投資枠を利用した投資制限の可能性などについてお伝えします。

※1 QFII（適格国外機関投資家）制度とは
一定の条件を満たし、中国当局の認可を受けた国外の機関投資家に対して、中国証券市場（中国A株、中国本土債券）への投資を認める制度です。

1. 弊社QFII投資枠を利用した運用の現況および「直通列車※2」等への取組について

弊社では2007年2月より、中国A株についてはQFII投資枠の認可を受け運用を行っています。最近の中国株式市場の上昇を受け、QFII投資枠からの回金（中国から日本への送金）が続いていることから、数ヵ月後にはQFII投資枠維持に必要なQFII投資元本（20百万米ドル）を下回る可能性があります。

しかし弊社では、QFII投資枠を通じた投資メリットを生かすため、さまざまな手段を念頭にQFII投資枠の維持に努めてまいります。また、中国A株については、わが国では初となる「直通列車」による中国A株投資を可能にするための手続きを進めています。これにより解約に対する流動性が向上する等、運用の選択肢が広がる見込みです。なお、「直通列車」での中国A株投資が可能となった後も、「直通列車」は対象銘柄が限定的であること、中小型株式に投資できないことから、当面はQFII投資枠とあわせて活用し、投資成果の向上を目指す予定です。債券については、「点心債」（中国本土外（オフショア）人民元建て債券）への投資を検討しています。

※2 直通列車とは

上海市場と香港市場の相互接続制度です。一日当たり投資額に上限があるなど、制限はあるものの、香港を含む海外投資家は香港市場経由で上海上場株を、中国本土の投資家は上海市場経由で香港上場株を、それぞれ売買することが可能になり、両市場間における投資資金の行き来が実現することから、同制度は「直通列車」と呼ばれています。

2. 各ファンドへの影響について

QFII制度の規制により、仮に、QFII投資枠を通じた中国A株および中国本土債券への投資が継続できなくなった場合には、ポートフォリオや投資対象の一部見直し等運用の変更を行う方針ですが、ファンド財産の没収や換金ができなくなることを意味するものではなく、ファンドで通常発生する投資証券の値動き、売買コスト以外で影響を与えるものではないと見込んでおります。

今後とも、各ファンドの運用成果向上を図り、受益者の皆さまからお預かりしております信託財産の成長を目指してまいります。引き続き、ご愛顧いただけますよう、よろしくお願い申し上げます。

【直通列車とQFII投資枠の比較（2015年5月）】

	直通列車	QFII投資枠
投資対象	<ul style="list-style-type: none"> ・約600銘柄（上海） ・債券、中小型株式は対象外 ・香港と深センの株式市場間相互取引は未定 	<ul style="list-style-type: none"> ・約2,700銘柄（上海（約1,000銘柄）、深セン（約1,700銘柄）） ・株式、債券、ファンド、ワラント、IPO、起債、指数先物など幅広い
流動性	<ul style="list-style-type: none"> ・日次での売却額上限などの制限なし 	<ul style="list-style-type: none"> ・月次での回金は、前年末のAUM（純資産総額）の20%が上限 ・利益の回金には当局の承認が必要 ・QFII投資元本が一定額を下回るとQFII投資枠の返上が必要

【中国本土債券と点心債の比較（2015年4月30日）】

	点心債 (特に香港で発行されたものを指す)	中国本土債券
発行地域	中国本土以外	中国本土
通貨	人民元建て	人民元建て
発行体	<ul style="list-style-type: none"> ・中国本土居住者 (中国政府、金融機関、国営企業など) ・中国本土非居住者 (海外企業、国際機関など) 	<ul style="list-style-type: none"> ・中国本土居住者 (中国政府、金融機関、国営企業など)
非居住者 (主に外国人投資家) への投資制限	<ul style="list-style-type: none"> ・投資制限なし (QFIIの認可は不要) ・換金制限や投資枠の制限もない 	<ul style="list-style-type: none"> ・投資制限あり ・ただし、QFIIの認可があれば、取引所市場のみ参加可、クローズド期間あり、換金制限あり、投資枠制限あり
主な債券指数	HSBC点心債指数	HSBC本土債指数
平均利回り	3.7%	3.6%
平均デュレーション	3.3年	6.2年

3. 留意点

- 中国本土の市場で発行または流通している人民元建ての債券、および人民元建ての株式（上海A株、深センA株）への投資については、QFII（適格国外機関投資家）制度上の回金規制の制約を受けます。また、中国政府当局により、対外収支状況などを理由として、海外への送金規制などが行われた場合には、信託財産の回金処理が予定通り行えない可能性があります。このような場合、換金に伴う支払資金の不足が予想されるため、換金の申込みの受け付けを中止することや、既に受け付けた換金の申込みを取り消させていただくことがあります。また、回金の遅延等に伴い、委託会社の判断で信託期間を延長する場合があります。
- QFIIが中国国内の株式配当金および利息から得るインカム・ゲインについては10%の企業所得税が課されています。株式等の譲渡から得るキャピタル・ゲインについては、2014年11月17日以降、当面課税が免除される旨、中国国家税務総局および中国証券監督管理委員会より公表されています。その他関連する中国の法令・通達および日中間における租税条約は、現状存在しません。将来的に上記の税金が課されることとなった場合には、ファンドがこれを実質的に負担する可能性があります。
- 中国の証券関連の法令は近年制定されたものが多く、その解釈は必ずしも安定していません。QFIIに対する中国国内における課税の取扱いについては今後変更となる可能性があります。
- 中国政府当局により、三井住友アセットマネジメントがQFIIの認可を取り消された場合、人民元建ての債券、および人民元建ての株式（上海A株、深センA株）への投資が困難あるいは不可能となる場合があります。

4. 中国A株投資の魅力について

(1) 現状の動向

中国A株市場は、住宅ローン基準の緩和や利下げ、預金準備率の引き下げなど金融緩和の強化に対する期待から、2014年末から急速に上昇しています。国有企業改革や人民元の国際化、資本市場の開放等、経済構造改革の進展に対する期待が高まったことも相場の支援材料となっており、本土株式市場の時価総額は、日本と香港の時価総額（それぞれ約5兆米ドル）を上回る約8兆米ドルに達しています。

一方、年初来の株式市場の上昇率だけをみると中国A株は世界でも突出していますが、バリュエーションには2007年当時のような過熱感は見られません。例えば、中国A株市場を代表する上海／深センCSI300指数の今期予想PERは、2007年当時の40倍に対して17倍程度となっています。

(2) 中長期見通し

中国A株市場に対しては、中長期的に強気の見方を維持しています。相場上昇の原動力の1つとなった習近平政権の構造改革に対する取り組みは歴代政権の中でも突出しており、その手腕は高く評価出来ると考えています。習近平政権の下、中国経済は単なる量的な拡大から、質的な改善を伴った持続可能な経済構造へ、すなわち投資主導から消費主導の経済成長へと徐々に転換することが出来ると見えています。

中国A株市場は従来、厳格に資本規制され、海外の投資家はQFII制度を通じて例外的に投資が許されてきました。しかし、資本規制の緩和は順調に進展しており、今後もさらに緩和される見込みです。すでにQFIIやRQFIIの制度（海外の機関投資家に中国域外にある人民元への交換を通して中国A株市場への投資を認める制度）に続いて香港と上海の相互取引「直通列車」が2014年11月17日からスタートしています。また、今年中に深セン株式市場も香港と「直通列車」でつながるとの見方が強まっています。こうした資本規制の緩和により、中国本土に向かう世界の投資マネーの流れはさらに加速する可能性があるかとみえています。

持続的な経済成長水準への軟着陸や、国有企業改革等を通じた企業体質の改善、国際競争力の強化、資本規制の緩和を通じた投資マネーの流入等により、中国本土株式市場は世界有数の株式市場に育つ可能性を秘めており、我々日本の投資家にとっても極めて魅力的な投資対象になると考えています。

5. 中国債券投資の魅力について

(1) 現状の動向

中国経済については、政府のインフラ投資推進策や一部の不動産規制緩和などの政策対応が景気を下支えしていますが、企業の過剰設備や在庫調整などの影響などもあって景気は減速基調となっています。金融政策については、景気に減速感が出ていることやインフレ率の鈍化などを背景に中国政府・人民銀行（中央銀行）は引き続き緩和的な金融政策スタンスを取っています。

(2) 市場見通し

中国景気は緩やかな減速局面となる見通しで、低インフレ環境などを背景として中国政府・人民銀行は緩和的な金融政策を継続する見込みであり、中国の国債利回りには低下余地があると考えています。

6. 参考資料

(中国株式の種類)

種類		外国人の取引	特徴	本社所在地	資本	売買通貨
A株	上海A株	一部可	中国本土の企業が国内投資家向けに発行し、上海市場に上場している株式。外国人には投資制限あり。	中国本土	中国本土	人民元
	深センA株	一部可	中国本土の企業が国内投資家向けに発行し、深セン市場に上場している株式。外国人には投資制限あり。	中国本土	中国本土	人民元
B株	上海B株	可	中国本土の企業が外国人投資家向けに発行し、上海市場に上場している株式。売買通貨は米ドル。中国国内投資家にも開放されている。	中国本土	中国本土	米ドル
	深センB株	可	中国本土の企業が外国人投資家向けに発行し、深セン市場に上場している株式。売買通貨は香港ドル。中国国内投資家にも開放されている。	中国本土	中国本土	香港ドル
香港	H株	可	香港市場に上場している中国本土企業の株式。金融や重工業等大型製造企業が多い。	中国本土	中国本土	香港ドル
	レッドチップ	可	香港市場に上場している中国本土系資本の香港企業の株式。通信、サービス、IT関連等が多くなっている。	香港	中国本土	香港ドル
	上記以外の香港株	可	香港市場に上場しているH株、レッドチップ以外の株式。	香港	香港等	香港ドル

(海外投資家への中国本土市場開放の流れ)

2002年
12月施行

QFII

中国証券監督管理委員会から認定された海外の機関投資家に米ドルから国内の人民元への交換を通してA株市場への投資を認める制度

資金の受け渡しに制限があること(現在は週に1度)と、米ドルからの交換しか認められていないため、円からの投資の場合、円→米ドル→人民元の取引が必要となります。



2011年
12月施行

RQFII

中国証券監督管理委員会から認定された海外の機関投資家に中国域外にある人民元への交換を通してA株市場への投資を認める制度

QFII制度と異なり、流動性(換金性)に制限がありません。香港を経由して人民元で投資することになります。



2014年
11月施行

直通列車(香港と上海の株式市場間相互取引の通称名)

海外の個人や機関投資家に香港証券取引所を通して、上海証券取引所A株市場に投資を認める制度

海外の機関投資家のA株投資の選択肢が増えました。海外の個人投資家もA株投資が可能になりました。



※上記の写真はイメージ図です。

【重要な注意事項】

【投資信託商品についてのご注意（リスク、費用）】

●投資信託に係るリスクについて

投資信託の基準価額は、投資信託に組み入れられる有価証券の値動き等（外貨建資産には為替変動もあります。）の影響により上下します。基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

運用の結果として投資信託に生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。したがって、投資信託は預貯金とは異なり、投資元本が保証されているものではなく、一定の投資成果を保証するものでもありません。

●投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

◆直接ご負担いただく費用・・・申込手数料 上限3.24%（税込）

・・・信託財産留保額 上限0.3%

◆投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 上限年1.944%（税込）

◆その他費用・・・監査費用、有価証券の売買時の手数料、デリバティブ取引等に要する費用（それらにかかる消費税等相当額を含みます。）、および外国における資産の保管等に要する費用等が信託財産から支払われます。また、投資信託によっては成功報酬が定められており当該成功報酬が信託財産から支払われます。投資信託証券を組み入れる場合には、お客さまが間接的に支払う費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用等に関しましては、その時々取引内容等により金額が決定し、運用の状況により変化するため、予めその上限額、計算方法等を具体的には記載できません。

※なお、お客さまにご負担いただく上記費用等の合計額、その上限額および計算方法等は、お客さまの保有期間に応じて異なる等の理由により予め具体的に記載することはできません。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、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、対象ファンドにおける、それぞれの費用の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、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等を必ずご覧ください。

●投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・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場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。

●投資信託は、クローズド期間、国内外の休祭日の取扱い等により、換金等ができないことがありますのでご注意ください。

[2014年4月1日現在]

- 当資料は、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。受益者の方に情報をお伝えする受益者様用資料です。金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 投資信託は、値動きのある証券（外国証券には為替変動リスクもあります。）に投資しますので、リスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動します。したがって元本や利回りが保証されているものではありません。
- 投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 投資信託は、クローズド期間、国内外の休祭日の取扱い等により、換金等ができないことがありますのでご注意ください。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に市場環境にかかるデータ・分析、運用・分配金実績、運用方針等が示される場合、それらは当資料作成時点のものであり、将来の市場環境・運用成果等を保証するものではありません。分配金は金額が変わる、または分配金が支払われない場合もあり、将来に關し述べられた運用方針も変更されることがあります。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。