

中国株式市場が大幅下落

中国当局が株式市場の下支え策を実施

HSBC投信株式会社

2015年7月9日

- ▶ 中国株式市場は6月中旬に高値をつけて以降、値動きが大きい、軟調な状況が続いている。
- ▶ 2014年11月以来の中国株式市場の大幅上昇と足元の下落は、企業業績の動向によるものではなく、市中の投資資金の流出入を反映したものと考えられる。
- ▶ 中国政府はここ2週間で株式市場を下支えするための対策を実施したが、これらの株価対策が投資家心理を改善するか否かを判断することは時期尚早である。また、追加の株価対策が実施される可能性もある。
- ▶ 足元の株価下落を勘案すると、香港H株は中国本土A株に比べて割安感があり、企業業績の見通しは良好であることから、優れたリスク・リターン特性を示している。

中国株式市場動向

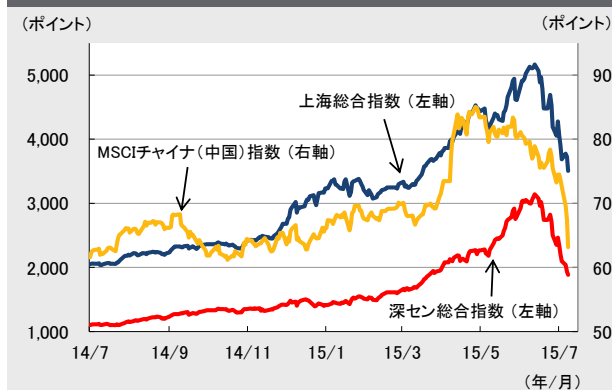
- ▶ 中国株式市場は、値動きが荒い展開となっています。株価は、本年6月中旬に高値をつけた後、下落に転じました。中国本土A株の株価指数である上海総合指数や深セン総合指数は、それぞれ高値から約30%と約40%下落しています。また、中国本土A株の下落は香港市場に波及し、MSCIチャイナ(中国)指数は6月中旬以降約15%下落しました(図表1参照)。このような動きは他の金融市場に波及し、海外市場に上場している中国株式、中国以外のアジア株式市場、国際商品市況、為替市場(オフショア人民元相場)などが影響を受けています。
- ▶ 中国株式下落の背景には、当局による信用取引規制の強化、株価の下落を受けた信用取引での追加証拠金の差入れ、高いレバレッジ(借入金での株式投資)の解消、また、株価のバリュエーションに関する懸念、新規公開株式による需給の悪化懸念などが考えられます。

中国政府／中央銀行の市場対策

- ▶ 中国政府と中国人民銀行(中央銀行)はここ2週間で、株式市場を下支えするために様々な政策を実施しています。6月27日には中央銀行は追加利下げに加えて預金準備率を引き下げました。
- ▶ 当局は新規株式公開(IPO)の延期、保険会社や金融機関による株式投資の促進、国有企業による上場子会社株式の売却禁止、中国証券金融公社(CSFC)への流動性(資金)支援、国内証券会社21社の資金拠出(約1,200億元(約2兆3千億円相当))による市場安定化基金の設立、などの対策を相次ぎ打ち出しました。

図表1 主要株価指数の推移

(2014年7月1日～2015年7月8日)



出所:ブルームバーグのデータをもとにHSBC投信が作成

- ▶ 7月8日には、上海株式市場と深セン株式市場で、株式時価総額の約40%超を占める1,300社以上の企業が、株式の売買を停止しました。
- ▶ また、中国証券監督管理委員会(CSRC)は上場企業株式の5%以上を保有する大量保有者や企業の役員を対象に、保有する株式の売却を6ヶ月間禁止する措置を発表しています。

(中国当局の政策については、図表2参照)

(次ページに続く)



Global Asset Management

当局による下支え策の背景と今後

- ▶ 2014年11月以降、本年6月中旬まで、中国株式市場は大きく上昇しましたが、これは必ずしも企業業績の改善を反映したものではなく、流動性(株式市場へ流入する投資資金)やレバレッジの拡大が、株価上昇の主な要因であったと思われます。この結果、一部の業種や銘柄の割高感が強まり、株式市場の荒い展開につながったと考えられます。
- ▶ したがって、最近の株価下落は企業業績の悪化ではなく、流動性やバリュエーションに関する懸念を反映したものと考えられます。さらには、信用取引規制が株式売却を加速させたものと考えられます。
- ▶ 政府や中央銀行による株式市場の下支え策を実施していますが、これらの対策が投資家心理を改善するか否かを判断するのは時期尚早と考えます。株価の下落が続く場合は、さらなる対策が実施される可能性もありますが、一部の措置は市場の価格形成を歪める可能性がある点に留意する必要があります。
- ▶ 例えば、証券会社が株価を下支える役割を担う一方で、証券会社に対して信用取引や空売り決済に必要な資金を貸し付ける証券金融会社として設立されたCSFCは株価下支えのための新たな役割を担うことになりました。また、新規株式公開の延期は一時的な措置と思われるのですが、この延期は中国の資本市場改革の妨げになる恐れがあります。
- ▶ こうした対策に対し、投資家が「中国当局が株価を支えようとしている」との見方を強めると、今後の中央銀行による金融政策運営を複雑なものとする懸念があります。
- ▶ 総合すると、これら一連の株式市場の下支え策から、市場の混乱や株価調整の長期化が、中国経済、企業収益、金融市場に悪影響を及ぼすことを防ぐため、中国政府が市場心理の早期改善を目指していることが覗えます。
- ▶ 株価下落が続いた場合、さらなる金融緩和策や株価対策が実施される可能性があります。また、株価下落の影響が実体経済や不動産、為替、債券等の他の市場に広がれば、中国政府は金融市場への追加的支援を実施する可能性があります。

図表2 中国当局の主な株価支援対策

6月27日	<ul style="list-style-type: none"> • 中国人民銀行の利下げ(政策金利を0.25%引き下げる) • 預金準備率を引き下げ
6月30日	<ul style="list-style-type: none"> • 年金基金の株式投資を認可(株式組入比率は、30%まで)
7月1日	<ul style="list-style-type: none"> • 上海・深セン取引所の株式取引手数料を3割引き下げ
7月4日	<ul style="list-style-type: none"> • 証券21社による1,200億元(2.3兆円)の上場株式投信への投資を指示 • 新規株式公開(IPO)を延期
7月8日	<ul style="list-style-type: none"> • 中国人民銀行が中国証券金融公社(CSFC)に流動性供給 • 企業の大株主や経営幹部、役員を対象に持ち株の売却を6ヶ月禁止 • 国有企業の上場子会社株式の売却禁止

中国株式市場の見通し

- ▶ ギリシャ債務問題など、国際金融情勢を不安定にさせる要素は他にもあり、これらを勘案すると、中国株式市場、特に中国本土の市場は、当面値動きの激しい状況が続く可能性があります。
- ▶ ただし、香港H株は、世界株式や中国本土A株に比べ割安感が強いといえます。企業業績の見通しは良好であり、優れたリスク・リターン特性(リスクと比較して優れた投資収益が期待できること)が示されています。
- ▶ 中国株式への投資では、中国経済の構造変化の恩恵を受ける企業、自己資本利益率(ROE)の改善が予想される国有企業、構造改革により成長性が再評価される可能性がある業種の銘柄を当社では選好しています。また、最近の株価下落にもかかわらず、一部には業績が極めて良好な銘柄があることにも注目しています。

以上

当資料は、HSBC投信株式会社が、投資家の皆様への情報提供を目的として、HSBCグループのHSBCグローバル・アセット・マネジメント(UK)リミテッドが作成した資料を翻訳・編集したものです。

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。