

報告要旨

本発表は、中国における投資信託市場の現状について分析するものである。中国における資産運用ビジネスの成長には、その主な運用対象となる株式、債券を中心とする証券市場の整備・発展が欠かせない。しかし、株式市場や債券市場の分析はあるものの、投資信託市場に関しての調査分析は多くない。本稿は、公募投信、銀行理財の運用商品に関する中国資産運用市場の現状を分析する。

中国初の公募投信が誕生したのは 1998 年のことであり、1940～50 年代の米国や日本と比べると歴史の浅いマーケットである。しかしながら、この 20 年で急速な成長を見せ、2014 年に日本を上回り世界第 2 位の規模まで成長した。

公募投信においてはマネーマーケットファンド(MMF)が、高い収益性や決済の利便性(T+0 決済)を理由に、普通預金を代替する金融資産としてその規模を巨大化させ、公募投信業界全体の 6 割以上を占める状況となった。中国の MMF は時価評価されていないこともあり、投資家からは損失が発生しない元本保証商品とみなされている。

MMF の急拡大に寄与したのが、キャッシュレスによる投資信託の購入ツールがあげられる。QR コード方式スマホ決済「アリペイ」は、どこでもキャッシュレス決済ができるという利便性にすぐれているだけでなく、年利 4%以上でお金が増えていく余额宝(ユアバオ)という仕組みが設計されたことでも優位性がある。そのため、2013 年半ばに設立され、現在 個人投資家数は 2 億 5,000 万人を超え、中国の株式投資家数を上回っている。投資家には個人や企業(アリババのオンラインコマースプラットフォーム「タオバオ」の売り手など)が含まれており、そのほとんどが 3 ヶ月未満の投資を求めていると報じられている。これに対し中国人民銀行は、大きすぎる単一のエンティティゆえ、市場全体にシステムティックをもたらしかねないと懸念を示してきた。2018 年 11 月に発行された年次財務安定性レポートで、中国人民銀行は、余额宝の名前は挙げないまでも、「システムの重要な MMF の規制を強化する」ことを打だした。

また、2017 年、中国の証券規制当局は、マネーマーケットファンドに準備金要件を課し、高収益で流動性の低い資産に投資する自由を制限する新しい規則を公開している。同年 6 月、政府機関は、流動性リスクを管理するために、即時償還を 1 日あたり 10,000 人民元(1,400 ドル)に制限した。

このように、当局による規制はあるものの、投資運用会社の天天基金は、投資家の行動を分析し、投資信託市場の活性化の提言し、その活動を拡大している。投資運用会社の対応を鑑みるに、投資信託市場の拡大・発展は今後も大きく期待される。