

大湾区情報 No.7

グレーターベイエリア情報 発行：2021年3月16日



「大湾区情報」では、日系企業の皆様に有用と考えられる最新情報をいくつかピックアップしお届けします。

【跨境理財通】（クロスボーダー・ウェルスマネジメント・コネクト）



2021年2月5日、中国人民銀行及び中国銀行保険監督管理委員会、中国証券監督管理委員会（CSRC）、国家外貨管理局（SAFE）、香港金融管理局（HKMA）、香港証券先物事務監察委員会（SFC）、マカオ金融管理局（AMCM）は、「広東、香港、マカオ大湾区における【跨境理財通】パイロットプロジェクトに関する覚書」に署名しました。

「跨境理財通」（クロスボーダー・ウェルスマネジメント・コネクト）とは、広東、香港、マカオの居住者である個人による、同地区内の銀行が販売する金融商品への、大湾区の個々の居住者の国境を越えた投資を指します。購入者の居住地に応じて「南向通」（サウスバウンド）と「北向通」（ノースバウンド）に分けられます。

「南向通」とは、広東省内の大湾区の居住者である個人が香港及びマカオの銀行に投資口座を開設し、香港及びマカオの銀行が販売する適格投資商品を購入することを指します。一方、「北向通」とは、大湾区の香港・マカオの居住者である個人が、広東省内の大湾区の銀行で投資口座を開設し、当銀行が販売する適格投資商品を購入することを指します。

跨境理財通は、国際慣行を尊重しつつ、3地域の個人資産運用商品の管理に関する法令を遵守する必要があります。南向通と北向通の投資家資格、投資方法、投資商品の範囲、投資家の権利利益の保護、紛争の処理などについては、中国人民銀行、中国銀行保険監督管理委員会（CBIRC）、CSRC、SAFE、HKMA、SFC、AMCM が決定します。

南向通と北向通の業務資金使途は対象となる投資商品の購入のみに限定されています。資金移動はクロスボーダー人民元により決済され、資金の換金はオフショアマーケットにて行われます。南向通と北向通に対するクロスボーダーの資金の流れの総額上限と個人投資家枠は、マクロプルーデンス調整係数によって流動的に調整されます。

時を遡って 2020 年 6 月 29 日に、跨境理財通のフレームワークの内容は HKMA、中国人民銀行及び AMCM により共同発表されており、HKMA 総裁ユー・ワイマン（余偉文）氏は「双方向の跨境理財通は、股票通（ストック・コネクト）と債券通（ボンド・コネクト）に続く、本土の資本勘定の自由化におけるもう一つの重要なマイルストーンであり、香港人民元オフショアビジネスの発展を促進する上での大きな突破口であり、大湾区の金融協力を深める上でのハイライ

トでもある。大湾区における国境を越えた金融サービスや投資の必要が高まっていることから、両地の金融業界は跨境理財通に大きな期待を寄せています。跨境理財通の立ち上げは、香港の金融機関が中国本土の金融自由化に参加し、両地の住民の資産管理ニーズに応える上での戦略的優位性を示している。我々は、香港証監会（SFC）や関連の中国本土当局と緊密に連携し、本日発表された枠組みに沿って、跨境理財通の早期立ち上げに向けて、関連業界と緊密に協議し、詳細を確定の上できるだけ早く実施するように努力します。」と述べています。

高まるマーケットニーズ

2020年の「方太胡潤財富報告」（FOTILE・Hurun Wealth Report 2020）によると、大湾区には600萬人民元を超える投資可能資産を有する富裕層が45万5000世帯存在しています。

広東省政府の2021年全省金融工作會議で公開されたデータによると、2020年末時点で香港市場に上場している広東省企業は274社に達しており、深港通（深セン・香港ストックコネクト）の取引規模は拡大を続け、年間取引額は14.3兆人民元でした。大湾区のクロスボーダー人民元決済額は17.2兆人民元に達し、米ドルに代わって人民元が大湾区のクロスボーダーの決済通貨のトップに躍り出ました。

現在、中国内居住者の海外資産への主要投資チャネルとしては、港股通（香港ストック・コネクト）、中国と香港のファンドの相互承認（MRF）、QDII（適格国内機関投資家）ファンド、滬倫通（上海・ロンドン・ストック・コネクト）などが主なものとなっていますが、跨境理財通の登場により、中国居住者にとっては、ファンドや株式に加えて、香港やマカオの銀行が販売する適格投資商品の購入がより便利になり、香港居住者にとっても魅力的である人民元資産は大いに歓迎されることは間違いないと思われます。

実施に向けた準備

今回署名された覚書では、情報の交換の管理監督、法律執行に関する協力、投資家の保護、連絡・協議メカニズムなどが取り上げられています。例えば、資金管理の原則に関して、香港とマカオの投資家が北向通のために送金された資金を確実に対象となる投資商品の購入のみに使われるのと、投資商品から換金された資金も同様に人民元でクロスボーダーで送金され、クローズド・ループ管理を実現できるように、中国人民銀行と **SAFE** が中国本土の銀行に対し投資口座の管理を強化するように指示することを合意したとされています。南向通についても同様に、**HKMA** と **AMCM** は、香港とマカオの銀行へ投資口座の管理を強化するように指示することを合意したとされています。

また、跨境理財通のパイロットスキームでは、「業務発生地管理」を原則とし、広東省、香港、マカオ 3 地のウェルスマネジメント商品の販売に関する法規制にそれぞれ従います。中国本土、香港、マカオの銀行は、投資家が南向通と北向通のために使用された資金や金融商品を担保、保証など、他の目的に利用されないように経営管理を強化します。

現在、跨境理財通の準備作業は各地各部門の協力により積極的に進められており、関連の規則及びシステム構築が完了した後、正式にパイロットスキームが開始されると思われます。

【債券通<南向通>（ボンドコネクト<サウスバウンド>）は**2021**年内に開通予定】



2021年2月24日に発表された2021/22年度香港政府の財政予算案にて、2021年内に債券通の南北間双方向取引を目指していると発表されました。債券通の南向通の実施により、中国本土の投資家は多様な資産配分を行うことが容易になり、香港の金融業界にも大きなチャンスがもたらされます。HKMA及び中国人民銀行は、債券通の南向通取引を促進するために作業チームを立ち上げ、年内に開通できるように目指しています。

香港の財務長官陳茂波（ポール・チェン）氏は、3月4日に行われたオンラインフォーラムで、HKMAは中国本土と緊密に協力しており、今年後半の頭頃に、中国本土の投資家が香港を経由して国際債券市場にアクセスするために新たなチャンネルを開くため、債券通の南向通を開始する予定であると述べました。

目覚ましい成果

中国本土の債券市場の発展と開放に関しては、債券通が積極的役割を果たしています。中国本土では **2010** 年にすでに海外の投資家が中国本土の債券市場への直接アクセスを許可しています。**2017** 年に **HKMA** と中国人民銀行が共同で債券通を立ち上げて以来、債券市場は大幅に開放され、わずか **2~3** 年で国際投資家に広く認められるに至っています。債券通は、国際投資家が香港のプラットフォームを利用し、国際基準に精通し、それに沿った規制環境と市場慣行の下で、長年協力してきた金融仲介業者を通じて、利便的な方法で本土の債券市場へアクセスすることができています。

債券通は、スタートしてわずか **4** 年弱で目覚ましい成果を上げています。**2017** 年に北向通が開通して以来、中国銀行間債券市場（**CIBM**）への国際投資家の関心の高まりと資金流出への懸念に対する早期緩和により、徐々に発展してきました。現在、債券通は世界の **2,400** 人以上の機関投資家の参加を呼び込みました。また、一連の主要債券インデックス（ブルームバーグ・バークレイズ・グローバル総合インデックス、JP モルガン エマージング・マーケット・ボンド・インデックス・グローバルなど）への中国国債の組み入れを促進しました。

2020 年には、債券通の一日平均取引金額は **300** 億人民元に迫り、海外投資家の **CIBM** での総取引金額の **52%** を占めています。債券通の人気は、香港が中国本土市場への投資における第一選択チャンネルであり続けていることを示しています。

次なるステップ

債券通の次なるステップは、南向通を開設することになります。これにより、中国本土の投資家が香港を通じて国際債券市場にアクセスするための新たなチャンネルが開かれることになります。

中国本土の債券市場はまだ外の世界に門戸を開く大きな可能性を秘めており、国際的な資金の流入は間近に迫っています。一方で、国際投資家が本土の債券市場へ参加するためのメカニズムや付帯措置にはまだ改善の余地があります。従って、債券通の最適化は継続的課題となっています。中でも、海外投資家の投資ポートフォリオに占める本土債券の割合が高まるにつれ、為替、金利、流動性リスクを管理する必要性も高まり、より多様なリスク管理ツールの提供が優先課題の一つとなっています。

さらに次なるステップとして、HKMA は中国本土当局と協力して、債券通のトレーディング商品の種類をレポ取引やその他のデリバティブ（金利スワップなど）を含めることを検討しながら、既存の為替ヘッジ取引を引き続き強化していきます。また、北向通の成功経験は、HKMA が南向通に関する研究を進めるための確固たる基盤となります。HKMA は今後も中国本土当局とのコミュニケーションを維持し、南向通をタイムリーに立ち上げることが、相互利用における今後の作業の中での重点事項の一つとなっています。

【参考資料】

- ・ 跨境理財通間もなくスタート、中国本土、香港、マカオ 7 部門が覚書に署名
http://www.cnbayarea.org.cn/news/focus/content/post_315829.html
- ・ 中国人民銀行、香港金融管理局とマカオ金融管理局が、大湾区における「跨境理財通」パイロットスキームに関する共同発表
<https://www.hkma.gov.hk/eng/news-and-media/press-releases/2020/06/20200629-4/>
- ・ 香港金融管理局は「跨境理財通」を歓迎
<https://www.hkma.gov.hk/eng/news-and-media/press-releases/2020/06/20200629-5/>
- ・ FOTILE・Hurun Wealth Report 2020 （2020 方太胡潤財富報告）
<https://www.hurun.net/zh-CN/Info/Detail?num=FEY5J1G3EQ7P>
- ・ 広東省、多くの金融指標で中国国内 1 位にランクイン 大湾区での国際金融ハブの建設を支援
http://www.cnbayarea.org.cn/news/focus/content/post_314986.html
- ・ 「跨境理財通」年末までに実施か、具体的な詳細は未定 （第一財經）
<https://www.yicai.com/news/100852691.html>
- ・ 2020/21 年度香港政府財政予算案
<https://www.budget.gov.hk/2021/eng/budget22.html>
- ・ ポール・チェン財務長官「サウスバウンド・ボンド・コネクトは下半期の早い段階で開始される」（頭條日報）
[URL](#)
- ・ 債券通、回顧と展望
<https://www.hkma.gov.hk/eng/news-and-media/insight/2020/09/20200928/>
- ・ 過小評価されている香港の債券マーケット
<https://www.hkma.gov.hk/eng/news-and-media/insight/2021/03/20210303/>