

## 「人民元建て国債入札に外系金融機関参加」で思うこと

経済調査部長 絹川 直良

18日付けのWall Street Journalは、中国当局が香港上海銀行を人民元建ての国債の引受行に加えたと伝えている。現在46の引受行があるがいずれも中国地場金融機関であり、外系金融機関としては同行が初めてという。

中国の短期金融市場は基本的に地場金融機関中心の市場であり、人民銀行が公開市場操作を行う場合も、外系金融機関は操作の相手金融機関に入っていない。今回話題の国債発行についても、これまで外系金融機関は46の地場金融機関を介して入札に参加する他なく、その結果も間接的に知る他なかった。この記事では、香港上海銀行上海支店のトレジャラーは、今回引き受け行に加わる意義につき、中国の地場金融機関との関係を強化し、金融部門の一層の開放に備え、また、競合する外系金融機関に先行して中国の債券市場についての知識を得ることが出来ることを挙げている。また、今回の措置によって国債市場の流動性向上、海外よりの関心の高まり、市場の発展が期待でき、中国の債券市場の改革にも繋がるものとのコメントも寄せられている。この点、特に香港上海銀行の場合、QFII(注1)の資格を持つことから、海外投資家からの人民元建て国債への中長期の投資ニーズが実際に増大していることを実感しており入札に当たってもこれら投資家のオーダーに依っている可能性が高いことに注目したい。

中国はここ数年来、債券市場インフラ整備を具体化・本格化させている。特に2001年以降、国営企業以外にも社債発行が認められ、また、政策性銀行以外の金融機関に社債発行が認められるなど、自由化に向け動いている。最近では銀行保証付社債の発行や、株主性商業銀行による転換社債の発行が見られる。証券会社の社債発行も昨年解禁されたが、来月にも実際に発行の見込みだ。

アジア債券市場イニシアティブ推進(注2)の流れが進めば、高格付けの発行体による債券発行が進み、外系金融機関や外系企業にも起債の途が開けよう。

グローバルな運用資金が中国向けも含めて動きを活発化させる中で、中国の債券市場は色々な面で活性化が一段と進もう。外系金融機関が中国市場で本格的に展開するにあたって、債券市場インフラ整備を注視することは大変重要なポイントである。

(注1) QFII(Qualified Foreign Institutional Investors、適格外国機関投資家制度。2002年11月、中国人民銀行と中国証券管理監督委員会が「適格外国機関投資家国内証券投資管理暫定弁法を公布したが、これにより、一定の資格要件を満たした海外の機関投資家が新たに人民元建てのA株、国債、社債、転換社債などを売買できるようになった。この適格機関投資家をQFIIという。)

(注2) ASEAN+3 を中心に進められている「アジア債券市場イニシアティブ」では、中国は、「国際開発金融機関、政府系機関及びアジアの多国籍企業による現地通貨建て債券の発行」に関するワーキンググループの議長を務めている。

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2004 Institute for International Monetary Affairs (財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-Chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話 : 03-3245-6934 (代) ファックス : 03-3231-5422

e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <http://www.iima.or.jp>