

2013年7月16日 全2頁

# QFII の投資上限を 1,500 億米ドルに引き上げへ

## IPO 再開に向けた布石か

経済調査部

シニアエコノミスト 齋藤 尚登

### [要約]

- 中国証券監督管理委員会（CSRC）、中国人民銀行、国家外貨管理局は 2013 年 7 月 12 日に、QFII の投資認可額上限を従来の 800 億米ドルから 1,500 億米ドルに引き上げると発表した。現在、香港のみに認められている RQFII については、テスト地域として台湾、シンガポール、ロンドンを加える方針も発表している。
- CSRC によると、足元で QFII と RQFII が保有する A 株の時価総額は、A 株全体の流通時価総額の 1.6%にすぎないという。QFII の新たな上限 1,500 億米ドルと RQFII の上限 2,700 億元の全てを使ってもその比率は 5.1%に上昇するにとどまる。
- QFII の投資認可額上限の大幅引き上げや RQFII のテスト地域拡大は、当然、中国の証券市場の対外開放や国際化推進にとって、重要な措置である。しかし、QFII の累計認可額は 434.63 億米ドルと従来の上限 800 億米ドルにはまだまだ余裕があり、なぜこの時期に 1,500 億米ドルまでの拡大を発表したのかという疑問は残る。恐らく、2012 年 10 月以降ストップしている IPO の再開による需給悪化懸念を QFII の投資認可額上限の引き上げで和らげようとしているのであろう。

## QFII の投資認可額上限を 800 億米ドルから 1,500 億米ドルに引き上げへ

中国証券監督管理委員会（CSRC）、中国人民銀行、国家外貨管理局は、2013 年 7 月 12 日に、QFII（Qualified Foreign Institutional Investors の略、適格域外機関投資家）の投資認可額上限を従来の 800 億米ドルから 1,500 億米ドルに引き上げることを発表した。

2002 年 12 月に導入された QFII によって、CSRC の承認を受けた海外機関投資家は、国家外貨管理局が認めた投資認可額を元本の上限に、中国国内の人民元建て証券・金融資産に投資することができるようになった。QFII 全体の投資認可額上限は制度開始当初の 40 億米ドルから、2005 年 9 月以降は 100 億米ドル、2007 年 12 月以降は 300 億米ドル、2012 年 4 月以降は 800 億米ドルへと拡大され、今回の発表により、一気に 1,500 億米ドルに引き上げられることになった。

CSRC と国家外貨管理局によると、現時点で QFII の資格を付与されているのは 229 社で、累計

の投資認可額は 434.63 億米ドルである。2012 年に資格認定と投資認可額の付与が加速し、それぞれ 72 社、158.03 億米ドルに達し、2013 年は現時点までで 22 社、60.2 億米ドルとなっている。

## RQFII のテスト地域として、台湾、シンガポール、ロンドンを追加へ

さらに、CSRC、中国人民銀行、国家外貨管理局は、RQFII (Renminbi Qualified Foreign Institutional Investors) のテスト地域を従来の香港に加え、台湾、シンガポール、ロンドンに拡大する方針も同時に発表した。QFII が域外から持ち込まれた外貨を人民元に両替して中国の金融・証券市場に投資するのに対して、RQFII は中国域外で保有されている人民元をそのまま中国の金融・証券市場に投資する点が異なる。2011 年 12 月にスタートした RQFII の当初の投資上限は 200 億元だったが、その後、2012 年 4 月に 700 億元、2012 年 11 月には 2,700 億元へ拡大されている。投資対象は、当初は 80%以上を債券など固定収益商品に投資するとの規制が存在したが、2013 年 3 月に投資比率制限は取り消されている。現時点で、37 社に RQFII 資格が付与され、投資認可額は 1,049 億元である。

CSRC によると、足元で QFII と RQFII が保有する A 株の時価総額は、A 株全体の流通時価総額の 1.6%にすぎないという。QFII の新たな上限 1,500 億米ドルと RQFII の上限 2,700 億元の全てを使ってもその比率は 5.1%に上昇するにとどまる。長期投資やファンダメンタルズに基づく投資手法の伝播など QFII と RQFII の導入効果を期待するのであれば、上限までの投資額の早急な認定と、さらなる上限引き上げは不可欠であろう。

QFII の投資認可額上限の大幅引き上げや RQFII のテスト地域拡大は、当然、中国の証券市場の対外開放や国際化推進にとって、重要な措置である。しかし、QFII の累計認可額は 434.63 億米ドルと従来の上限 800 億米ドルにはまだまだ余裕があり、なぜこの時期に 1,500 億米ドルまでの拡大を発表したのかという疑問は残る。恐らく、2012 年 10 月以降ストップしている IPO 再開に向けた布石なのであろう。CSRC は、株価の長期下落局面では、IPO をストップし、株式需給の悪化を避けることで、マーケットのテコ入れを図り、その後、株式市場の改革・健全策の発表を期に IPO を再開するということを繰り返してきた<sup>1</sup>。CSRC は 2013 年 6 月 6 日付けで「新株発行体制改革をさらに推進することに関する意見」(意見聴取版)<sup>2</sup>を発表したが、パブリックコメントの受付期間は既に終了し、必要な修正の後に正式な文書が発表される運びとなっている。これを待って IPO は再開される見通しであり、需給悪化懸念を QFII の投資認可額上限の引き上げで和らげようとしているのであろう。

以上

<sup>1</sup> 例えば、2005 年 7 月～2006 年 5 月、2008 年 10 月～2009 年 5 月、2012 年 10 月～現在までの期間中は、IPO 申請に対する審査が行われなかった。

<sup>2</sup> 「新株発行体制改革をさらに推進することに関する意見」(意見聴取版)の内容で特筆されるのは、IPO を申請している企業に対して、社債を先行発行する申請を行うことを認め、普通株発行以外の資金調達を奨励しようとしていることである。