

今回のテーマ

中国リスクに備える

ポイント

- ・過去の中国株投資のリターンは実は悪くない
- ・中国本土市場が堅調に推移するリスクに備えるべきではないか

投資において「中国リスクに備える」と聞いて何を想像されるだろうか。米中関係の悪化、あるいは銀行の不良債権の急拡大だろうか。しかし今回お伝えしたいのはそういう話ではない。長期にわたり、日本の個人投資家は中国株のエクスポージャーが大変低い。そして、今後中長期で見て中国本土市場が順調に推移する場合、それでは、魅力的な投資機会を失ったことになる。この意味での「中国リスク」を念頭に置くべきではないか、ということである。

代表的な株価指数のパフォーマンス
(2020年7月末時点、米ドルベース)

	年率換算		
	3年	5年	10年
MSCI チャイナ・インデックス	8.91%	9.89%	7.11%
MSCI ACワールド・インデックス	7.56%	7.96%	9.45%
MSCI ワールド・インデックス	8.12%	8.13%	10.22%
MSCI エマージング・インデックス	3.22%	6.54%	3.69%

(出所:MSCI)

過去5年間でみると中国株への投資は 良好なパフォーマンス

長期的な中国株のパフォーマンスを確認してみたい。そのためには上海や香港といった特定の市場だけでなく、各市場に上場している中国株を対象とした参考指数を参照することが必要だ。ここではMSCI (モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル) の中国株指数である「MSCIチャイナ・インデックス」を使う。今年7月末時点で見ると、過去5年間のMSCIチャイナインデックスの年率パフォーマンスは、+9.89%だ。これは、全世界の株式 (MSCI ACワールド・インデックス) や、先進国株式 (MSCI ワールド・インデックス) のいずれに対しても、2%近く上回っている。過去10年間で見るとここまでの成績ではないが、それでも新興国株式 (MSCI エマージング・インデックス) には勝っている。

これが意味するところは、少なくとも過去5年間では、中国株投資は、他市場での株式投資と比べて報われたということだ。そして過去10年間でも、そこそこ悪くはないリターンをあげていた、ということである。意外に思われるだろうか？ 種明かしをすると、5年前の中国株式市場は、本土、香港共に2015年の急騰・急落を経て、底値に近い水準であった。また、「アリババ」や「テンセント」といった、海外上場の主力銘柄が力強く上昇する局面の起点でもあった。その意味では、タイミング的にちょっと見栄えがよくなっている、という背景はある。

※上記銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。また、当社ファンドにおける保有・非保有および将来の銘柄の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。

※上記は過去のものであり、将来の市場環境などを保証するものではありません。

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産 (外貨建資産には為替変動リスクもあります。) を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書 (交付目論見書) をご覧ください。

もっとも、そんなリターンとは関係なく、日本の個人投資家の中国株への投資規模は長期にわたり低水準となっている。日本国内の公募投信で中国株をテーマとする商品の純資産総額は、2007年ごろをピークに減少傾向にあり、現在その純資産総額が日本の公募株投信に占める割合は1%未満、しかもインド株よりも小さい。勿論、「アリババ」や「テンセント」は中国株投信でなくとも組入れがあるから、その限りにおいての中国企業のエクスポージャーはあるが、その水準も限られたものだ。端的に言って、日本の個人投資家は中国株にはほとんど投資していないのである。

中国株投資に積極的ではない理由は、色々考えられる。「実態がよく分からず不安だ」「リターンが上がるイメージがない」「そもそも中国が好きではない」などなど。このうち、一番簡単なのは、最後の「好きではない」だ。これは好き嫌いのお話であるから、それをどうこう言っても始まらない。しかしそれ以外の項目については、本当にそうだろうか。投資家はインドについて中国よりもよく知っているのだろうか。また、先に紹介した中国株の過去5年間の良好なリターンは、認識されているのだろうか。

中国株のリターンのイメージが悪い理由を考えてみよう。

一つには、日本で、中国について取り上げられるのは、マクロ経済の話ばかりで、株式市場についてはそれほどでもなかったという面があるのではないかと。例えば米国ならマクロ経済の指標だけで株価を語ったりはしない。しかし、どうも中国はマクロ経済の話だけで一刀両断、というケースが多いように見える。経済成長率が鈍化しているから株価もダメ、と。

もう一つは、中国、と言う場合に、中国本土市場、特に上海総合指数へのフォーカスが過ぎるように思う。中国株というと、2015年のチャイナショックとその際の本土市場の急落を想像する方が多いのではないかと。上海市場は中国経済の本丸に直結する市場であることは間違いない。しかし株式投資の対象としては、全体の一部分に過ぎない。

「でも、次にまたチャイナショックが来ると無傷ではいられない」という意見があるかもしれない。確かに、ボラティリティの高さは本土市場の悩みだ。2015年の下落にはそれなりに背景があり、全く同じケースの再現は考えにくいだが、それは横におくとして、問題はいざその局面が来てしまったときに、傷がどれくらい深くなるかだ。

中国本土市場が堅調に推移するかもしれないというリスクに備える

以下の2点を指摘したい。まず、上海市場と深セン市場の大型株で構成されるCSI300指数で見ると、チャイナショック前の最高値で投資した場合、足元のトータルリターンは、ほぼゼロ近辺の水準まで戻してきた。上海総合指数はなおピークの6割程度の水準だが、CSI300指数は、下落の消化が見えてきたということだ。

次に中国現地の公募の株式投信を見ると、問題の2015年通年のパフォーマンスは単純平均で約31%。これは上海総合指数の約9%を大きく上回っている。個人投資家ばかり取り上げられるが、その背後でプロの投資家は、相場をうまく乗り切っていたのだ。実際の投資リターンを考える際には参考として良いだろう。

現在の中国本土市場への関心は、5年前と変わらず低調だ。しかし今後5年、10年経って市場を振り返る時、今と同じ話にならないか。そうならないためには、中国株投資へのバイアスを取り除き、中国本土市場が堅調に推移するかもしれないリスクに備えるべきだろう。

※上記銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。また、当社ファンドにおける保有・非保有および将来の銘柄の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。

PDFファイルおよびバックナンバーは、日興アセットマネジメントのホームページでご覧いただけます。
また、facebookやツイッターで発行をお知らせいたします。
www.nikkoam.com/products/column/china-insight
facebook <https://www.facebook.com/nikkoam> Twitter https://twitter.com/NikkoAM_official