

# 「一带一路」政策と香港の果たす役割

※ハーベスト グローバル インベストメント リミテッド提供の情報に基づき、SBI アセットマネジメントが作成

2016年7月吉日

## 「一带一路」政策の窓口となる香港



※サミットの様子

- 2016年5月、中国が提唱する「一带一路」構想に関するサミットが香港特別行政区政府主導で開催され、中国全人代委員長をはじめ、政策の恩恵を受ける多くの国々が参加しました。
- 本サミットでは、同政策における香港の果たす役割の重要性が特に強調されました。中国をはじめとしたアジア諸国の将来を占う壮大な構想を進めるにあたって、香港に求められる役割とその影響についてご紹介いたします。

## 持続的な安定成長を目指す「一带一路」政策

- 「一带一路」政策とは、中国が新たな成長戦略として提唱している政策構想のことを指します。陸と海の2つの経路で中国から東南アジア、中央アジア、インドやアフリカを経由しヨーロッパまでを結び、巨大なシルクロード経済圏樹立を構想したものです。
  - 「一帯」=「陸のシルクロード」：中国から中央アジアを経由しヨーロッパまでを繋ぐ陸上ルート
  - 「一路」=「海のシルクロード」：アジアやインド、アフリカを経由しヨーロッパを結んだ海上ルート
- このアジア・欧州・中東・アフリカを繋ぐ巨大な経済貿易圏は貿易や資本取引の拡大が目的とされており、影響としては各国の天然資源へのアクセス・利用の多様化、安全保障の確保、物流網や工業団地の発達等、経済規模の拡大が予想されています。
- 英紙ロイターによると、「一带一路」参加国への中国企業の投資額が2015年は約150億ドルに達し、前年比20%増加。同政策参加国と中国との貿易額は2015年に一兆ドルを突破し、中国の対外貿易全体の約4分の1を占めたとされ、政策への本気度が伺えます。「世界の工場」として高成長を謳歌してきた中国が、自国の景気減速状況に窮し、新しい持続的な成長の源泉を「一带一路」政策に求めている構図であり、今後も更なるインフラ投資などが進むと期待されます。

### 「一带一路」政策マップおよび参加国一覧



中央・西ヨーロッパ	中東およびアフリカ	中央・西アジア	南アジア	南西アジア
アルバニア、ベラルーシ、ボスニア、ブルガリア、クロアチア、チェコ、エストニア、ハンガリー、ラトビア、リトアニア、マケドニア、モルドバ、モンテネグロ、ポーランド、ルーマニア、ロシア、セルビア、スロバキア、スロベニア、ウクライナ	バーレーン、エジプト、イラク、イスラエル、ヨルダン、クウェート、レバノン、オマーン、パレスチナ、カタール、サウジアラビア、シリア、トルコ、アラブ首長国、イエメン	アフガニスタン、アルメニア、アゼルバイジャン、ジョージア、イラン、カザフスタン、キルギスタン、モンゴル、タジキスタン、トルクメニスタン、ウズベキスタン	バングラデシュ、ブータン、インド、モルディブ、ネパール、パキスタン、スリランカ	ブルネイ、カンボジア、インドネシア、ラオス、マレーシア、ミャンマー、フィリピン、シンガポール、タイ、東ティモール、ベトナム

※【出所】香港貿易発展局

\* P.4の「本資料のお取扱いについてのご注意」をご確認ください。

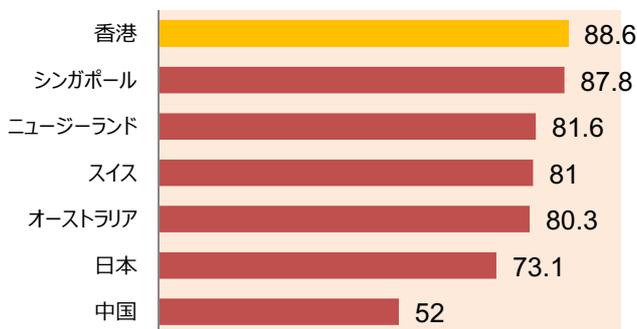
「一带一路」政策と香港の果たす役割

金融・インフラ面から政策の一翼を担う香港

- 香港は世界最大のオフショア人民元市場を持つことから、世界の金融センターとしての立ち位置があります。オフショアとは金融の世界においては、規制が非常に少なく、「国外からの所得」に対して所得税や法人税が安いかまったくかからない「国」や自治権を持った「地域」の金融マーケットをさし、タックスヘイブン型といわれるものがその代表的なものです。香港は外国企業誘致のため、政府の介入が最小限である自由経済圏を展開しており、米紙ウォールストリートジャーナル発表の「2016年経済自由度指数」では22年連続で1位を獲得しています（下左図）。
- 金融面だけではなく、インフラにおいても、大型インフラ開発プロジェクトに関する品質管理や物流網の整備などが高く評価されています。香港の高いIT技術の集約や大規模インフラ開発プロジェクトに関する経験などを考慮すれば、「一带一路」政策における各種プロジェクトに関する品質管理やリスク管理は、香港が一翼を担う分野だと考えられています。例えば、香港地下鉄公社など多くの香港企業は、世界でも有数の鉄道網を運営しており、インフラの建設過程やプロジェクト運営において、こうした香港企業の活躍が期待されています。金融・インフラ面から見て、香港は企業の競争力を保つ高水準の環境を創出・維持しており、IMD（国際経営開発研究所）が公表している「2016年世界競争力年鑑」においても1位を獲得しています。（下右図）
- 中国から欧州を結ぶシルクロード経済圏を構築する「一带一路」政策において、上述の理由、また中国の特別行政区でもあることから、香港は中国と政策対象となる国々との資金注入の主要な窓口となり得る存在として期待されています。香港を拠点とする多くの企業は「一带一路」政策を見越して既に活動を開始しています。政策が実行されるにつれて新興成長国への多くの参入障壁が緩和されるだけでなく、更なるビジネスチャンスが生まれると考え、積極的に事業計画を進めています。



2016年経済自由度指数



※同指数は毎年、米ウォール・ストリート・ジャーナル紙および米ワシントン最大手のシンクタンク、ヘリテージ財団により共同で発表。経済の自由度を計る10項目（貿易政策、政府の財政支出、経済に対する政府の干渉、通貨政策、資本の流動と外国投資、銀行業と金融業、賃金と物価、財産権、規制、非正規の市場活動経済の自由度）に関して、世界186の国と地域が評価、算出されています。【出所】ヘリテージ財団「2016 INDEX OF Economic Freedom」よりSBIアセットマネジメントが作成。

2016年世界競争力年鑑



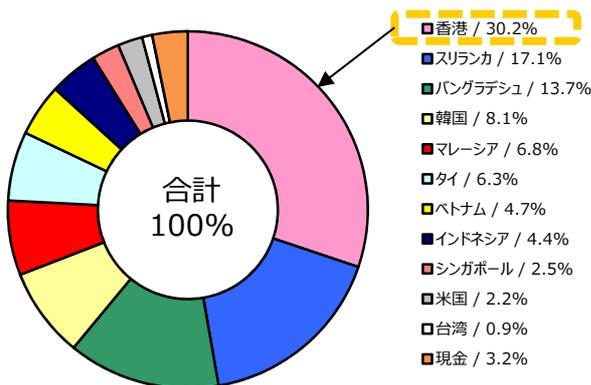
※同指数は、IMD（国際経営開発研究所）が61の国と地域を対象に、景気動向、政府の効率性、経営効率、インフラの4つの主要要因から34.0を超える基準の分析に基づいて評価、算出しています。【出所】IMD（国際経営開発研究所）「THE 2016 IMD WORLD COMPETITIVENESS SCOREBOARD」よりSBIアセットマネジメントが作成。

# 「一帯一路」政策と香港の果たす役割

## 「一帯一路」政策の恩恵を享受する国々への投資機会

- 「一帯一路」政策が投資を想定している地域には、「フロンティア諸国」と呼ばれる国々が多く含まれます。フロンティアとは、未開拓という意味であり、いわゆる新興国（ブラジルやインド等）の後に発展すると言われている地域や国々のことを指します。フロンティア諸国に属する国としては、カザフスタン、ベトナムやスリランカ、バングラデシュ、モンゴル等が挙げられます。
- これらフロンティア諸国・地域の特徴として、「労働人口が多い・豊富な資源・内需拡大による旺盛な消費拡大」等が挙げられ、高い経済成長が期待できます。しかしながら、フロンティア諸国には自国の証券市場を持たない国も存在し、一般投資家にとって、フロンティア地域への投資間口はとて狭いといえるでしょう。
- そこで、ハーベスト アジア フロンティア株式ファンドではハーベスト AF エクイティファンドへの投資を通じてフロンティア地域への投資を実現しています。フロンティア地域を活動拠点とする企業が上場している市場（香港など）に投資を行うことで、実質的にフロンティア諸国の経済成長の恩恵を享受することが期待できます。

ハーベスト AF エクイティファンド  
投資市場別構成比率



ハーベスト アジア フロンティア株式ファンド  
基準価額等の推移



※基準価額、累積投資基準価額は信託報酬控除後のものです。  
※累積投資基準価額は税引前分配金を再投資したものととして算出しています。

### 組入上位5銘柄

銘柄名	投資対象国・地域	業種	構成比
1 プリティッシュ・アメリカン・タバコ・バングラデシュ	バングラデシュ	生活必需品	4.8%
2 ケリー・ロジスティクス	その他（香港）	資本財	3.5%
3 IHHヘルスケア	マレーシア	ヘルスケア	3.2%
4 ベトナムデイリー	ベトナム	生活必需品	3.2%
5 リンデ バングラデシュ	バングラデシュ	素材	3.1%

(出所)ハーベストグローバルインベストメントリミテッドのデータを基にSBIアセットマネジメントが作成。  
※2016年5月末時点。  
※上記は作成時点での過去の実績等を示したものであり、将来の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。

## 「一带一路」政策と香港の果たす役割

### ハーベスト アジア フロンティア株式ファンドに関するご留意事項

#### <基準価額の変動要因>

本ファンドは、主に投資信託証券への投資を通じて株式などの値動きのある証券等（外貨建て資産には為替変動リスクもあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。特に、本ファンドは投資信託証券への投資を通じて実質的にフロンティア諸国の株式等への投資を行います。一般的にフロンティア市場への投資は、先進国市場への投資に比較して、カントリーリスクや信用リスク等が高くなります。したがって、基準価額が大きく下落し、非常に大きな損失を生じるおそれがあります。本ファンドに生じた利益及び損失は、すべて投資者に帰属します。本ファンドの基準価額は、主に以下のリスクにより変動し、損失を生じるおそれがあります。ただし、基準価額の変動要因は以下に限定されるものではありません。

#### 主な変動要因

##### 株価変動リスク

株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績・財務状況、市場の需給等を反映して変動します。株価は、短期的または長期的に大きく下落することがあります（発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります。）。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となります。

##### 為替変動リスク

外貨建て資産の円換算価値は、資産自体の価格変動の他、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。為替レートは、各国・地域の金利動向、政治・経済情勢、為替市場の需給その他の要因により大幅に変動することがあります。組入外貨建て資産について、当該外貨の為替レートが円高方向にすすんだ場合には、基準価額が下落する要因となります。

##### カントリーリスク

投資対象国の政治、経済情勢の変化等により、市場が混乱した場合や、組入資産の取引に関わる法制度の変更が行われた場合などには、有価証券等の価格が変動したり、投資方針に沿った運用が困難な場合があります。これらにより、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。特に、本ファンドが実質的に投資するフロンティア市場は、一般に先進国の市場に比べ、規模、取引量が小さく、法制度（市場の法制度、政府の規制、税制、外国への送金規制等）やインフラストラクチャーが未発達であり、低い流動性、高い価格変動性が考えられます。また、発行者情報の開示等の基準が先進諸国と異なることから、投資判断に際して正確な情報を十分確保できないことがあります。このように、フロンティア諸国への投資については、一般的に先進国への投資に比べカントリーリスクが高くなります。

##### 信用リスク

投資した株式について、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化を含む信用状況等の悪化は価格下落要因のひとつであり、これによりファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。特に、フロンティア諸国の株式は、先進国の株式に比べ、相対的に信用リスクが高くなると考えられます。

##### 流動性リスク

投資者から解約申込があった場合、組入資産を売却することで解約資金の手当てを行うことがあります。その際、組入資産の市場における流動性が低いときには直前の市場価格よりも大幅に安い価格で売却せざるを得ないことがあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。特に、フロンティア諸国の株式は、先進国に比べ、相対的に流動性リスクが高くなると考えられます。

#### その他の留意点

- ・本ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。投資信託は預金や保険契約と異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行など登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。
- ・収益分配金の水準は、必ずしも計算期間における本ファンドの収益の水準を示すものではありません。収益分配は、計算期間に生じた収益を超えて行われる場合があります。
- ・投資者の購入価額によっては、収益分配金の一部または全部が、実質的な元本の一部払戻しに相当する場合があります。
- ・収益分配金の支払いは、信託財産から行われます。したがって純資産総額の減少、基準価額の下落要因となります。

#### リスクの管理体制

委託会社では、ファンドのパフォーマンスの分析及び運用リスクの管理をリスク管理関連の各種委員会を設けて行っています。

#### 本資料のお取扱いについてのご注意

- ・本資料は、SBIアセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータに基づき作成されておりますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。
- ・本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の傾向、数値等を予測するものではありません。
- ・投資信託は値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本保証はありません。
- ・投資信託の運用による損益はすべて受益者の皆様に帰属します。
- ・お申込みの際には必ず投資信託説明書（交付目論見書）の内容をご確認の上、お客様自身でご判断ください。

# 「一带一路」政策と香港の果たす役割

## ＜お申込メモ＞

購入単位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購入価額	継続申込期間：購入申込受付日の翌営業日の基準価額
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払いください。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金単位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して8営業日目にお支払いします。
購入・換金申込受付不可日	日本または香港の商業銀行の休業日には受付を行いません。
申込締切時間	原則として午後3時までとします。なお、受付時間を過ぎてからのお申込みは翌営業日の受付分として取扱います。 ※受付時間は販売会社によって異なることもありますのでご注意ください。
換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口解約または換金の請求金額が多額となる場合には制限を設ける場合があります。
購入・換金申込受付の中止及び取消し	金融商品取引所等における取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金（解約）の申込の受付を中止すること及びすでに受けた購入・換金（解約）の申込の受付を取消す場合があります。
信託期間	無期限（設定日：平成23年10月28日（金））
繰上償還	受益権の口数が10億口を下回ることとなった場合等には繰上償還となる場合があります。
決算日	決算日年1回、原則として10月25日（休業日の場合は翌営業日）
収益分配	年1回決算を行い、収益分配方針に基づいて分配を行います。 ※販売会社によっては、分配金の再投資コースを設けています。詳細は販売会社または、委託会社までお問い合わせください。
信託金の限度額	ファンドの信託金の限度額は500億円です。
公告	委託会社が投資者に対して行う公告は、日刊工業新聞に掲載されます。
運用報告書	ファンドの毎決算時及び償還時に交付運用報告書を作成し、あらかじめお申出いただいたご住所にお届けします。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。配当控除、益金不算入制度の適用はありません。 ※税制が改正された場合には、変更となる場合があります。

## ＜ファンドの費用＞

### ■ 投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入申込金額に3.24%（税込）を上限として販売会社が定める手数料率を乗じて得た金額となります。
信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額に対して0.3%を乗じて得た額を、ご換金（解約）時にご負担いただきます。

### ■ 投資者が信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの日々の純資産総額に <b>年1.4472%(税抜:年1.34%)</b> を乗じて得た金額とします。運用管理費用(信託報酬)の配分は下記の通りとします。なお、当該報酬は、毎計算期間の最初の6カ月終了日及び毎計算期末または信託終了のときにファンドから支払われます。		
	運用管理費用(信託報酬)		
	内訳	(委託会社)	年0.648%(税抜:年0.60%)
		(販売会社)	年0.756%(税抜:年0.70%)
		(受託会社)	年0.0432%(税抜:年0.04%)
	投資対象とする外国投資信託証券の信託報酬 <sup>※1</sup>	年0.65%	
	実質的な負担 <sup>※2</sup>	年2.0972%	
その他の費用 及び手数料	ファンドの監査費用、有価証券売買時にかかる売買委託手数料、信託事務の処理等に要する諸費用、開示書類等の作成費用等(有価証券届出書、目論見書、有価証券報告書、運用報告書等の作成・印刷費用等)が信託財産から差引かれます。なお、これらの費用は、監査費用を除き、運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを示すことができません。		

※ 当該費用及び手数料等の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

## 委託会社、その他関係法人

委託会社 SBIアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第311号 加入協会/一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会（信託財産の運用指図、投資信託説明書（交付目論見書）及び運用報告書の作成等を行います。）

受託会社 三井住友信託銀行株式会社（信託財産の保管・管理業務を行い、収益分配金、一部解約金及び償還金等の受付を行います。）