

【2021 年第 12 号】

越境理財通 (クロスボーダー・ウェルス・マネジメン ト・コネクト)を開始

2021 年 11 月 26 日

莫 敏儀 (KELLY MOK)

アジア法人営業統括部
アドバイザー室

T +852-2249-3938

E KELLY_MY_MOK@HK.MUFG.JP

株式会社 三菱 UFJ 銀行
MUFG Bank, Ltd.
(Incorporated in Japan with limited liability)
A member of MUFG, a global financial group

2021 年 9 月 10 日、中国人民銀行(PBOC)、香港金融管理局(HKMA)、マカオ金融管理局は、中国広東省と香港・マカオから成る GBA¹において、個人投資家による金融商品への相互投資を認める制度「越境理財通＝クロスボーダー・ウェルス・マネジメント・コネクト(以下、本制度)」の施行細則を公布した。翌月 10 月 19 日に「本制度」に基づき関連金融商品の販売が開始された。本稿では、本制度の概要について解説したい。

1. 背景

2019 年 11 月に中国政府は GBA 構想を具体的に進めるための施策²を発表し、その中で、香港・中国本土双方の資産運用拡大を目指した本制度の構想が初めて公表された。中国における金融業界の開放計画の一環として、香港・GBA 域内での経済活動における利便性を高める項目である本制度が目玉政策となった。中国政府は、GBA 経済圏での投資活動の円滑化を図っており、クロスボーダー投資の緩和に重点を置いている。本制度はその構想を具体化したものである。2020 年 6 月から、各地の関連当局によって、本制度の枠組みを定める準備が進められてきた。規制の制定、各地政府機関のアライメント調整等の作業が完了し、今般、新たなパイロットスキームがスタートした。

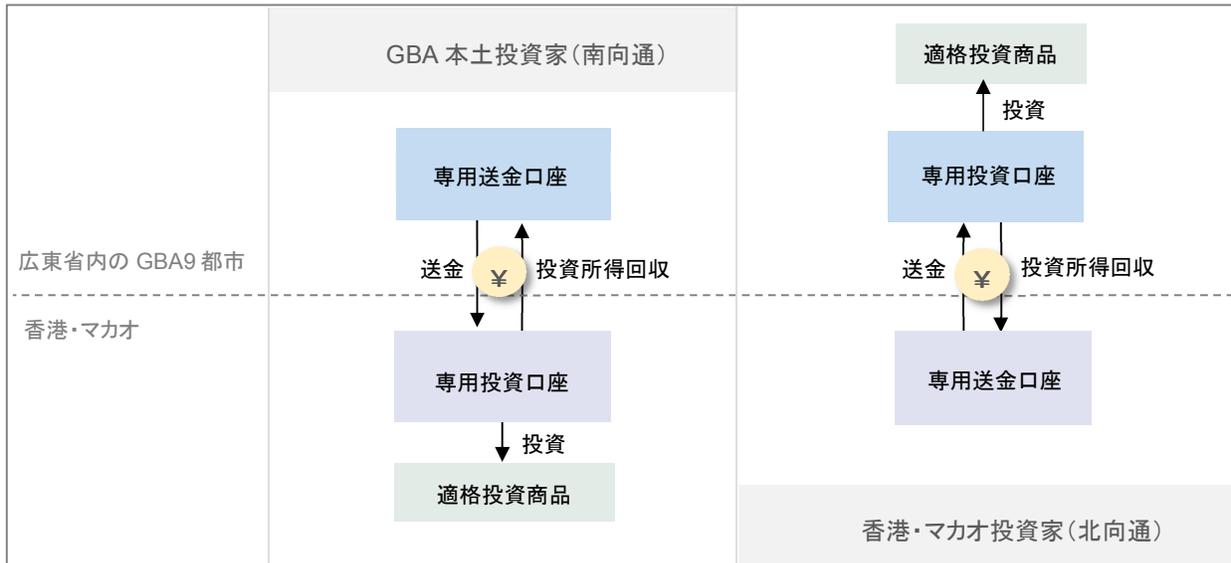
2. 「越境理財通」における「南向通・北向通」の主な内容

本制度は、広東省内の GBA 9 都市の適格個人投資家による香港・マカオの銀行での適格投資商品の購入を可能とする「南向通」と、その反対方向である、香港・マカオの適格個人投資家による広東省内の GBA 9 都市の銀行での適格投資商品の購入を可能とする「北向通」から構成される。すべての投資取引は人民元建てのみとなり、クローズド・ループの形式で管理されている。本制度の対象となる金融商品は、金融当局の許認可を取得する必要がある。HKMA によると、双方向の総投資枠は合計 3,000 億人民元の上限が設けられている。以下では、本制度の実施における諸要件等を簡潔に紹介する。

¹Greater Bay Area、粵港澳大湾区構想の略称。広東省珠江デルタ地域所在の 9 つの都市(深圳、東莞、惠州、広州、肇慶、仏山、中山、珠海、江門)と、香港及びマカオ特別行政区から構成される都市圏である。

²詳細は当室作成のニュースフォーカス 2019 年第 13 号(<https://www.bk.mufg.jp/report/chi200402/NF2019-13.pdf>)をご参照

【図1】「南向通」及び「北向通」スキームのイメージ図



項目	「南向通」の概要(抜粋)	「北向通」の概要(抜粋)
適格投資家	<ul style="list-style-type: none"> ■ 個人投資家のみ(企業は対象外) ■ 本土当局が定める以下条件を全て満たす投資家: <ul style="list-style-type: none"> (i) GBAの戸籍を保有、またはGBAにて5年以上社会保険あるいは個人所得税を納めている個人 (ii) 2年以上の投資経験有する (iii) 直近3ヶ月の個人純資産が100万人民币元以上、または直近3ヶ月金融資産が200万人民币元以上を有する 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 香港・マカオ身分証明書の保有者(非永久居住者と永久居住者ともに可)が対象
口座開設/口座管理	<ul style="list-style-type: none"> ■ 同一投資家の名義で「専用送金口座」および「専用投資口座」を開設 ■ 香港・マカオの口座と中国本土の口座はペアリングが必要 ■ 開設された口座は対象となる投資商品の購入のみに限定 ■ 投資額上限は1人につき100万人民币元 ■ 投資家一名につき、中国本土での「専用送金口座」及び香港・マカオでの「専用投資口座」の開設はそれぞれ一つまで ■ 本土投資家はリモートより香港・マカオでの「専用投資口座」を開設可能 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 投資家一名につき、香港・マカオでの「専用送金口座」及び中国本土での「専用投資口座」の開設はそれぞれ一つまで ■ 中国本土での「専用投資口座」の新規開設は、香港・マカオ投資家より広東省各市の銀行支店へ実際に訪れて、開設手続きを完了しなければならない
適格投資商品	<ul style="list-style-type: none"> ■ 香港・マカオ適格銀行が提供する低・中リスク理財商品: <ul style="list-style-type: none"> (i) 人民币・香港ドル・外貨預金(仕組預金を除く) (ii) 中・低リスク債券 (iii) 香港で登記され、香港証券先物委員会(SFC)認可を受けたファンド 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 中国本土適格銀行が提供する低・中リスク理財商品: <ul style="list-style-type: none"> (i) 確定収益類の公募理財商品 (ii) エクイティ類の公募理財商品 (iii) 公募証券投資ファンド

資金移動	<ul style="list-style-type: none"> ■ ペアリングした「投資専用口座」と「送金専用口座」間の資金移動は人民元建てのみとなり、資金の換金は香港・マカオでのオフショアマーケットにて実施 ■ CIPS³経由で資金移動を行う
総投資額	<ul style="list-style-type: none"> ■ 「南向通」と「北向通」の純流出ベースの累計がそれぞれ 1,500 億人民元を超えてはいけない（双方向合計の総投資額上限は 3,000 億人民元）
施行状況	<ul style="list-style-type: none"> ■ 香港所在の銀行で、19 行が「南向通」商品、16 行が「北向通」商品の販売認可を取得 ■ マカオにおいて、7 行が「南向通・北向通」商品の販売認可を取得 ■ 新型コロナウイルス感染防止に向けた厳格な入境規制により、香港・マカオと本土間の自由な往来はまだ困難であるため、新規「北向通」の口座開設が課題となっている ■ 中国人民銀行（中央銀行）広州支店の公表データによると、「本制度」実行初月（10 月 19～31 日）の関連金融商品の投資額は 1 億 3,100 万人民元を記録（南向通と北向通合計）

3. まとめ

本制度は香港を含めた GBA 内の個人投資家にとって、投資先多様化のための画期的な政策であるため、社会各界から高い関心を集めてきた。「南向通」の制度下では、従来中国本土における投資目的とした資金流出の規制が緩和され、今まで中国域内に集中しがちだった投資対象が海外に分散できる状況が実現した。特に直近の中国本土では不動産業界に対する懸念が高まっており、資産配置の国際化・リスクヘッジの意味でも本制度の有効活用が期待されよう。一方、香港投資家向けの「北向通」は、現時点ではリモートでの中国本土での新規専用投資口座が開設できない問題が残っているものの、香港における低金利環境が続けば、比較的利回りが良い人民元建ての金融商品は今後も需要は高まっていくと見込まれる。

マクロ的な観点において、本制度を中間層・富裕層が多く集まる GBA にてパイロット導入した結果、エリア内の金融サービス・投資・資産運用の成長に繋がると予想される。その結果、香港経由の人民元クロスボーダー利用が拡大となり、人民元の国際化に向けた推進策の一環として効果的だと期待される。また、世界最大のオフショア人民元センターである香港にとっても、グローバル市場で人民元の流通を促進するという役割が更に確固となり、オフショア資産運用の拠点として更なる成長を遂げつつ、香港の金融業界全体を活性化させる効果も見込まれよう。実際、香港における人民元預金残高は右肩上がりの傾向が続いており、2021 年 8 月時点の 8,500 億人民元弱の預金規模は、本制度の導入により今後さらなる拡大が予想される。

個人投資家向けの本制度が導入される以前から、中国本土では資本取引の開放策を段階的に施行してきた。2002 年の「適格海外機関投資家」⁴（QFII）を始め、2014 年の「滬港通」⁵（香港・上海ストック・コネクト）、2016 年の「深港通」⁶（香港・深圳ストック・コネクト）、2017 年の「債券通」⁷（ボンド・コネクト）といった実施経緯を振り返れば、香港が中国本土の資本開放政策導入の最前線に位置することは明白であろう。これらのパイロット政策により得られた市場の反応や実行上の経験は、対外開放を慎重に推進してきた中国当局にとって、開放領域の拡大や GBA・上海以外の地域に

³ CIPS (Cross-Border Interbank Payment System) は中華人民共和国の人民元の国際銀行間決済システム。

⁴ 2002 年 12 月に導入され、海外の機関投資家に中国域内証券市場への人民元建て投資を制限付きで認可する制度。2019 年に、中国当局は投資限度枠を撤廃すると発表した。QFII は Qualified Foreign Institutional Investors の略称。

⁵ 2014 年 11 月に運用が開始され、香港・上海間で互いの上場株式に対する直接投資を認める制度。

⁶ 2016 年 12 月に運用が開始され、香港・深圳間で互いの上場株式に対する直接投資を認める制度。

⁷ 2017 年 7 月に導入された香港と中国本土間の債券相互取引制度。当初は香港から中国本土への取引「北向通」のみが実施されていたが、「越境理財通」の施行と同時に中国本土投資家による香港での債券取引を認める「南向通」も解禁となった。

展開する際に重要な参考となっている。海外による中国資本市場との相互接続が今後も徐々に進められる中、当室では引き続き関連動向を注視していきたい。

以上

- These materials have been prepared by MUFG Bank, Ltd. (“the Bank”) for information only. The Bank does not make any representation or warranty as to the accuracy, completeness or correctness of the information contained in this material.
- Neither the information nor the opinion expressed herein constitute or are to be construed as an offer, solicitation, advice or recommendation to buy or sell deposits, securities, futures, options or any other financial or investment products. The Bank [MUFG Bank] is a licensed bank regulated by the Hong Kong Monetary Authority and registered with the Securities and Futures Commission to carry out Type 1 and Type 4 regulated activities in Hong Kong.
- All views herein (including any statements and forecasts) are subject to change without notice, its accuracy is not guaranteed; it may be incomplete or condensed and it may not contain all material information concerning the parties referred to in this material. None of the Bank, its head office, branches, subsidiaries and affiliates is under any obligation to update these materials.
- The information contained herein has been obtained from sources the Bank believed to be reliable but the Bank does not make any representation or warranty nor accept any responsibility or liability as to its accuracy, timeliness, suitability, completeness or correctness. Therefore, the inclusion of the valuations, opinions, estimates, forecasts, ratings or risk assessments described in this material is not to be relied upon as a representation and / or warranty by the Bank. The Bank, its head office, branches, subsidiaries and affiliates and the information providers accept no liability whatsoever for any direct or indirect loss or damage of any kind arising out of the use of all or any part of these materials.
- Historical performance does not guarantee future performance. Any forecast of performance is not necessarily indicative of future or likely performance of any product mentioned in this material.
- The Bank retains copyright to this material and no part of this material may be reproduced or re-distributed without the written permission of the Bank and the Bank, its head office, branches, subsidiaries or affiliates accepts no liability whatsoever to any third parties resulting from such distribution or re-distribution.
- The recipient should obtain separate independent professional, legal, financial, tax, investment or other advice, as appropriate.

Copyright 2021 MUFG Bank, Ltd. All rights reserved.