

## 中国政府による規制強化が債券市場に及ぼす影響

本稿は、PGIMフィクスト・インカムのパートフォリオ・マネージャーであるAayush Sonthaliaが8月2日に執筆したブログ“NAVIGATING CHINA’S CREDIT CRACKDOWN”の内容をPGIM ジャパン株式会社が要約したものであり、情報提供のみを目的として作成されたものです。

### <要旨>

- 中国政府が国内企業に対する規制を強化していることから、中国ハイイールド債のспレッドが拡大している。中国とそれ以外の新興国のハイイールド債のспレッド格差は、過去最大レベルに達している。
- こうした政府の規制強化には、政治体制の維持、富の分配の不公平、高齢化・若者人口の減少など社会・金融の安定性の問題、市場経済型資本主義から国家資本主義モデルへの移行といった政治的な背景があると考えられる。
- 中国当局は、引き続き国内企業への規制強化を続ける公算が高いが、政府は投資家に対して最近の規制強化の背景について説明しており、今後は市場の反応についても十分に注視すると考えられる。
- 今後、不動産やテクノロジーセクターなどで更なる規制強化が見込まれ、こうしたリスクがインフラ関連支出の伸びや世界経済の継続的な回復といったプラス材料を相殺する可能性がある。しかし、一連の規制強化は、高レバレッジに基づいた成長が続く中国経済のハードランディングを避けるためのものであり、より安定的な成長モデルへの方向転換を意図したものである。
- 中国当局による規制強化に関しては、マクロおよびミクロ経済の様々な要素が複雑に絡み合っており、**引き続きアクティブ運用による銘柄選択が重要になるだけでなく、特定の状況下で外国人投資家がどのように扱われるかについても考慮する必要がある。**
- PGIM フィクスト・インカムは、高格付（B+以上）の不動産会社を選好している。投資適格債では、テクノロジーセクターのアンダーウェイトを維持しながら、主に国有企業を選好している。また、引き続き地方中央政府債（CGBs）にも相対的に積極的な見方をしている。

データの出所(特に断りのない限り)：PGIM フィクスト・インカム、2021年8月2日現在。

当レポートは、金融機関、年金基金等の機関投資家およびコンサルタントの方々を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

## 留意事項

本資料に記載の内容は、PGIM フィクスト・インカムが作成した“NAVIGATING CHINA’S CREDIT CRACKDOWN”をPGIMジャパン株式会社が要約したものです。PGIMフィクスト・インカムは、米国SEC の登録投資顧問会社であるPGIM インクのパブリック債券運用部門です。

本資料は、プロの投資家を対象としたものです。すべての投資にはリスクが伴い、当初元本を上回る損失が生じる可能性があります。

本資料は、当グループの資産運用ビジネスに関する情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品の勧誘又は販売を目的としたものではありません。また、本案内に記載された内容等については今後変更されることもあります。

本資料に記載されている市場動向等は現時点での見解であり、事前の通知なしに変更されることがあります。また、その結果の確実性を表明するものではなく、将来の市場環境の変動等を保証するものでもありません。

本資料に記載されている市場関連データ及び情報等は信頼できると判断した各種情報源から入手したのですが、その情報の正確性、確実性について当社が保証するものではありません。過去の運用実績は必ずしも将来の運用成果等を保証するものではありません。

本資料は法務、会計、税務上のアドバイスあるいは投資推奨等を行うために作成されたものではありません。

当社による事前承諾なしに、本資料の一部または全部を複製することは堅くお断り致します。

“Prudential”、“PGIM”、それぞれのロゴおよびロック・シンボルは、プルデンシャル・ファイナンシャル・インクおよびその関連会社のサービスマークであり、多数の国・地域で登録されています。PGIMジャパン株式会社は、世界最大級の金融サービス機関プルデンシャル・ファイナンシャルの一員であり、英国プルデンシャル社とはなんら関係がありません。

PGIMジャパン株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第392号  
加入協会 一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会  
PGIMJ83686