

2007年10月18日

投資家の皆様へ

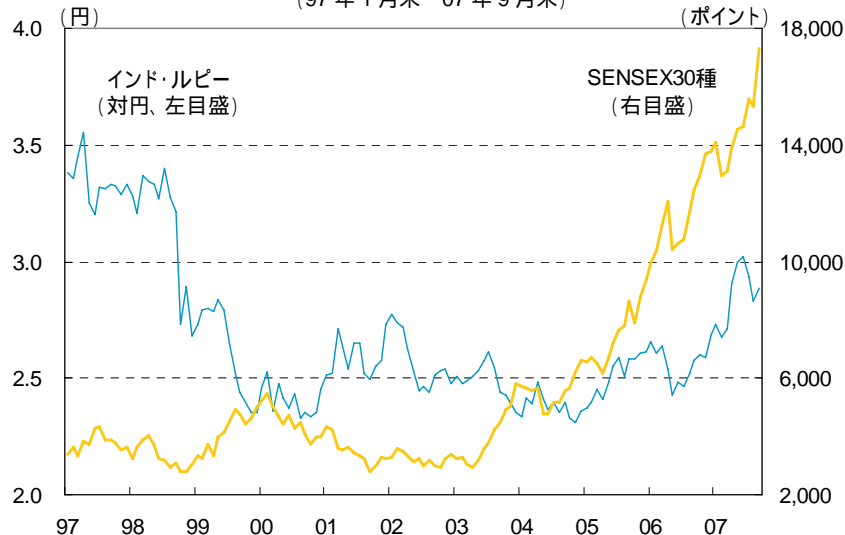
日興アセットマネジメント株式会社

インドでの投資規制に向けた動きについて

インド証券取引委員会(SEBI)は10月16日、海外からの投資に対する規制を提案しました。これを受け、翌17日にインド株式市場が急落し、一時、取引停止措置が取られるに至りましたが、取引再開後には下げ幅を縮めました。代表的株価指数であるSENSEX30種の場合、取引停止前に前日比9%強の下落となりましたが、引けは同1.8%の下落にとどまりました。

株価指数および為替の推移

(97年1月末～07年9月末)



信頼できると判断したデータを基に日興アセットマネジメントが作成。

上記データは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

今回の提案の内容

SEBIの提案は、新規の「参加証書 (Participatory Notes)」を通じてのインド株式・債券市場への投資を禁じ、かつ、参加証書を通じて既に行なわれている全ての投資を1年半以内に終わらせるというものです。SEBIは、全ての外国人投資家がFII(外国機関投資家)としてSEBIに登録することを促進しています。これは、投資家属性を明確にするという規範を遵守し、さらに、SEBIがインドに投資される資金の源についてのイメージを得るためです。なお、現時点ではあくまでも提案に過ぎず、市場関係者に意見を求めている段階です。

今回の提案の背景には、ヘッジファンド等の投資家が、参加証書を通じて、FII登録を経ずにインド市場に投資をしているという事実があります。参加証書は、FIIに登録している投資家や証券会社などが、被投資会社の株式を原資産として発行する証券で、日々、原資産の引け値に

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。当資料は、日興アセットマネジメントがインドの投資環境に関する情報をお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、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。

基づいて価格が定められます。参加証書を用いることにより、投資家は名前を表に出さずに済むほか、より容易にインド株式の売買が始められます。なお、参加証書を主に用いているのは、ヘッジファンド、富裕個人投資家、さらには、FII 登録をしていない機関投資家や国家基金などです。

FII に登録している投資家のインド株式保有額は、およそ 2,200 億～2,500 億米ドルです。また参加証書を通じての投資額は、SEBI の推計によるとおよそ 850 億～900 億米ドルとなっています。つまり、今回の提案は、約 900 億米ドルにおよぶ資金が 1 年半で市場から出ていくことを意味します。このため、同提案が導入されることになれば、投資家心理にはかなりの痛手となり、株式の売りがかさむ可能性があります。

弊社の見解

今回の件は、FII に登録している投資家がインド市場で存在感を高めるようになって以来、過去数年にわたって取り沙汰されてきたもので、新しい話という訳ではありません。SEBI は、FII への登録プロセスを簡素化・迅速化し、さらに、ヘッジファンドにも登録を認めると、これまで何度も言及しています。しかし、参加証書を通じた投資から FII 登録を経ての投資への移行にあたっては、ある程度の時間を要し、短期的に需給バランスが崩れる可能性があります。

SEBI には短期間で多くの作業をこなすだけの余裕がなく、FII 登録が殺到した場合、問題の発生が懸念されます。つまり、登録に時間がかかったり、FII 登録の可否についての議論が生じる可能性が高いでしょう。

今回の提案には自滅的な面があり、そのまま通る可能性は低いと考えられます。インド市場の上昇傾向は、FII 投資家の資金（年初からのトータルで約 160 億米ドル、直近 45 日間で約 100 億米ドル）に大きく依存してきました。このことを考えると、常識が働き、SEBI の姿勢が軟化するか、あるいは、不安を和らげるような声明が政府から出てくる可能性があります。

今回の提案がそのまま通った場合でも、インドのファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）に変化をもたらす可能性は低いことから、市場が大きく下落するようなことがあれば、それは投資の好機になると考えます。

以上