

新興諸国における集団投資スキーム (付：インド投信の概況)

平成18年10月31日
杉田 浩治
(日本証券経済研究所)

新興諸国における集団投資スキーム（付：インド投信の概況）要約

IOSCO（証券監督者国際機構）はこのほど「新興国の集団投資スキームに関する調査報告書」を公表した。この調査は“新興市場における投資信託の成長・発展について質的・量的評価をおこない今後の検討資料とするために”2004年末から実施したものである。

これによると、2003年現在の新興42カ国合計の投信残高は7,000億ドル超で、先進諸国合計残高の5%程度の規模となっている。国別の状況は経済規模に対する投信の発展度により異なるが、概して言えば商品別では国債を中心とした公社債ファンドの比重が高く、また投信販売チャネルの主力は銀行となっている。

国別について、日本でまだ情報が少ないと思われるインドの投資信託を取り上げて検討してみると、規模は過去5年で3.3倍に拡大し、とくに06年に入って年率44%の成長を示している。商品別では株式投信の成長が著しい。しかし1人あたり投信保有額はまだ0.6万円に過ぎない（日本は49万円、米国は390万円）など、本格的発展はこれからであると見込まれる。

新興諸国における集団投資スキーム（付：インド投信の概況）

日本証券経済研究所
専門調査員 杉田浩治

はじめに

証券監督者国際機構（IOSCO）は去る7月、「新興諸国の集団投資スキーム（投資信託）に関する調査報告書」（“ Collective Investment Schemes in Emerging Markets ”）を公表した。

これはIOSCO理事会の下部機構である新興市場委員会が「新興市場における投資信託の成長・発展について質的・量的評価をおこない、今後の検討の基礎資料とする」ために、2004年末に当時の加盟78カ国の証券監督機関（日本の金融庁に相当する機関）に対して共通の質問状を配布し、42カ国から寄せられた回答を集計したものである。

182ページにおよぶ本レポートは新興国における集団投資スキーム（Collective Investment Scheme、以下「CIS」と呼ぶ）の制度、規模、運営実態等を知るうえで貴重な資料であると思われる、また日本の投資家にとって関心の深い新興国株式市場の需給関係等を見るうえで一つの材料となると思われる。そこでIOSCOホームページ（<http://www.iosco.org/>）に掲載された本レポートの包括分析部分のポイントをまとめてみた。

また国別の状況のうち、日本ではあまり知られていない「インドの投資信託」の状況について、本レポート資料のほかインド投資信託協会（<http://www.amfiindia.com/>）の最新データを加えて紹介してみた。中国、ブラジルなど他の新興諸国における投資信託については後日、機会をみて紹介していきたい。

（注）なお、米・英など先進国における投資信託の実態を分析し日本と比較したレポートとしては、日本の投資信託協会が2005年に発行した「図表で見る投信ビジネスの国際比較」等がある。

1．調査対象国と調査項目

本調査について回答が寄せられた国は42カ国である。IOSCOはこの諸国についてCIS残高のGDPに対する比率により、新興国の中でのCIS成熟グループ（対GDP比率が10%超）、CIS中進グループ（同じく2~10%）、CIS成長グループ（同じく2%未満）に分類している。この分類および地域分類を用いて42カ国を列記すると表1のとおりである。

また調査項目は多岐にわたっているが、その一覧は本稿の最後に図表11として掲げた。

〔図表1〕調査集計国

国名の横の数字は CIS 残高の GDP に対する比率(%)

CIS 発展度 地域	成熟グループ	中進グループ	成長グループ	NA	国数計
アジア	バーレーン 51 台湾 28 韓国 20 マレーシア 18 イスラエル 17	タイ 8 トルコ 6 インド 5 インドネシア 3	中国 1 パキスタン 1 マーン 1	ベトナム	13
アフリカ	モリシャス 181 南ア 21 エジプト 18	チュニジア 5	エジプト 0 ナイジェリア 0 ケニア 0	ウガンダ アルジェリア	9
欧州	ブルガリア 61 マルタ 21	チェコ 7 ハンガリー 5 モンテネグロ 5 ポーランド 4 スロバキア 4	スロベニア 2 リトアニア 0 ルーマニア 0	マケドニア	11
米州	ブラジル 39 コスタリカ 16	バルバドス 6 ペルー 3 パナマ 3 バハマ 2	コロンビア 1 ベネズエラ 0	ホンジュラス	9
国数計	12	14	11	5	42

(注)CIS 発展度は、CIS 残高の GDP に対する比率（国名の横に記載）で分類 10%超が成熟、2～10%が中進、2%以下が成長。NA は当該数字が不明な国。

2. 回答集計結果の概要

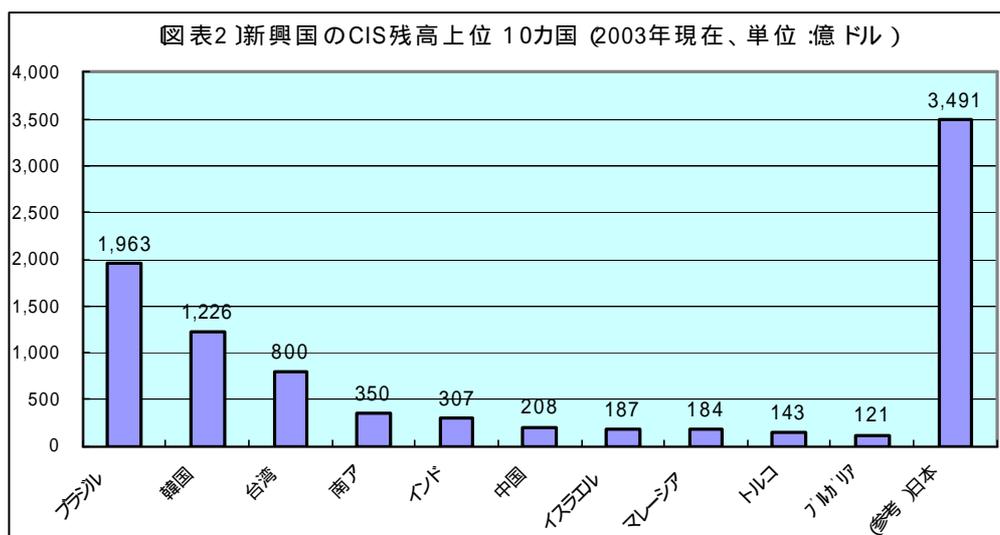
(1) CIS 運用残高の状況

回答を寄せた 42 カ国合計の 2003 年現在における CIS 残高は 7,000 億ドル（当時の 1 ドル 107 円換算で 75 兆円）強、ファンド数は 22,500、運用会社数は 1,262 社であったとレポートは述べている。

なお、先進国等の投資信託について国際投資信託協会（各国の投資信託協会が加盟する国際組織）の集計データがあり（集計結果は米国投資会社協会 ICI（<http://www.ici.org/>）が発表）2003 年末の加盟 41 カ国の残高合計は 14 兆ドルであった。このうち IOSCO レポートがカバーする新興国（ブラジル、チェコ、韓国、南アなど 10 カ国）の残高約 0.4 兆ドルが含まれているので、これを除いた先進 31 カ国の投信残高は 13.6 兆ドルであった。し

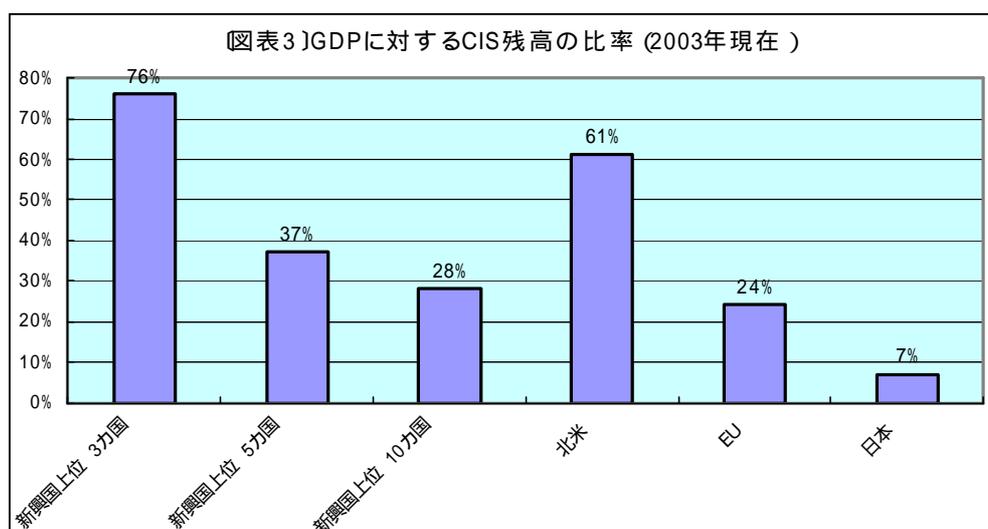
たがって新興国の投信残高合計（0.7兆ドル）は先進国の投信残高合計の5%、世界の投信残高合計（13.6+0.7=14.3兆ドル）に対しても5%であったと計算される。

新興42カ国の中で残高上位10カ国は図表2のとおりである。最大のブラジルの残高は1,963億ドルで日本の約半分の規模となっている（なお国際投資信託協会のデータによれば、2005年末のブラジルの投信残高は3,029億ドルに拡大、また同協会加盟41カ国合計の投信残高は17.8兆ドルに拡大している）。



(2) GDP に対する CIS 残高の比率

各国経済規模（GDP）に対するCIS残高の割合について、IOSCOレポートは図表3のように日本を含めた比較図を掲げている。新興国上位10カ国は、日本やEUを上回っている。



(注)北米はアメリカ、カナダの合計、EUはフランス、ドイツ、オランダ、イギリスの合計

なお、データの掲載は省略したが、IOSCO は資本市場の発展度と CIS 発展度の関係を見る意味で、集計対象国について「(A)GDP に対する株式市場時価総額の割合の順位」と「(B)GDP に対する CIS 残高の割合の順位」との関係进行分析している。その結果「(A)の順位が高い国は (B)の順位も高い」という関係にあることから、「資本市場が発達している国では CIS も発達しているように思われる」と結論付けている。

(3) ファンド数、1運用会社当たり規模など

ファンド数は図表 4 のとおり新興国全体で 17,000 本を超え、1 本あたりの規模は日本の 4 分の 1、米国の 27 分の 1 となっている。また運用会社数が相対的に多いため、1 運用会社当たりの資産規模は日本の 8 分の 1 から 40 分の 1、米国の 30 分の 1 から 155 分の 1 となっている。

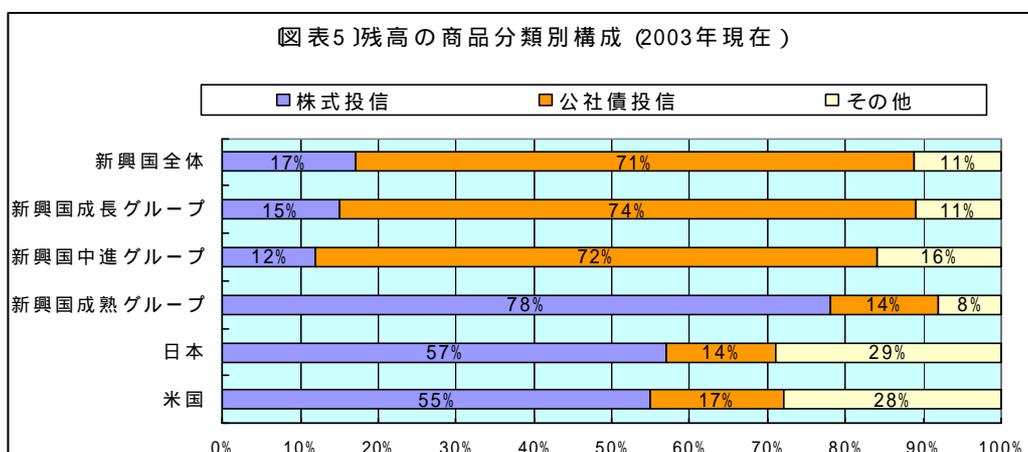
図表 4) ファンド数、残高、1本当たり規模(2003年現在)

	ファンド数	純資産 (百万ドル)	1本当たり規模 (百万ドル)	1運用会社当たり 運用額(百万ドル)
新興国全体	17,165	583,256	34	n.a.
成熟グループ	14,404	472,613	33	628
中進グループ	2,390	87,266	37	235
成長グループ	371	23,378	63	125
日本	2,617	349,148	133	5,134
米国	8,126	7,414,401	912	19,460

(注)ファンド数等について回答のあった国のみを集計している。

(4) 残高の商品分類別構成

商品分類別の残高構成は図表 5 のとおりであり、新興国全体で見ると公社債ファンドの比率が高い。なお、ここには掲載していないが、新興国 CIS 合計の組入れ証券構成を見ると、株式 16%、政府債 40%、社債 10%、短資・預金 26%、その他 8%となっており、新興国が国債の消化手段として CIS を活用していることが窺える。



(5) ファンドの形式と、種類別の発行の可否

CIS が会社型、契約型のいずれにより組成されているかをみると図表6のとおりである。合計してみると、会社型採用国が 10 カ国、契約型採用国が 15 カ国、両方が存在する国が 11 カ国となる（この項目について回答していない国があるので、合計 36 カ国である）。

また、同一ファンドについて販売手数料前取り口・後取り口など種類別の発行が可能かどうかを見ると、CIS 発展度の高い国ほど発行が可能になっている割合が高い。

図表6) ファンドの形式と、種類別発行の可否

地域	CIS 発展度	国	ファンドの形式			種類別の発行 (可能は、不可能は×)
			会社型	契約型	両方	
A	1	バーレーン				
D	1	ブラジル				×
C	1	ブルガリア				×
A	1	台湾				
D	1	コスタリカ				
A	1	イスラエル				×
A	1	韓国				
A	1	マレーシア				
C	1	マルタ				
B	1	モリシヤス				
B	1	モロッコ				×
B	1	南ア				
D	2	バハマ				
D	2	バルバドス				
C	2	チェコ				×
C	2	ハンガリー				
A	2	インド				
A	2	インドネシア				×
C	2	モンテネグロ				×
D	2	パナマ				
D	2	ペルー				
C	2	ポーランド				
C	2	スロバキア				×
A	2	タイ				
B	2	チュニジア				×
A	2	トルコ				×
A	3	中国				×
D	3	コロンビア				×
B	3	エジプト				×
B	3	ケニア				
C	3	リトアニア				
B	3	ナイジェリア				×
A	3	オマーン				×
A	3	パキスタン				
C	3	ルーマニア				×
C	3	スロベニア				×
D	3	ベネズエラ				×
D	4	ホンジュラス				×
C	4	マケドニア				×
B	4	ウガンダ				
A	4	ベトナム				×

(注)地域はAがアジア、Bがアフリカ、Cがヨーロッパ、Dが南北アメリカを示す。CIS発展度は高い順に1,2,3。
4は不明。

(6) 販売チャネル

主たる販売チャネルはどこであるかについての回答(34カ国)を集計すると図表7のとおりである。銀行が販売を担っている国が圧倒的に多く、ついで証券会社が重要な地位を占めている。

図表7 主たる販売チャネル

	国	銀行	独立販売会社	投資コンサルタント	ブローカー
A	1	バーレーン			
D	1	ブラジル			
C	1	ブルガリア			
A	1	台湾			
D	1	コスタリカ			
A	1	イスラエル			
A	1	韓国			
A	1	マレーシア			
C	1	マルタ			
B	1	モロッコ			
B	1	南ア			
D	2	バハマ			
D	2	バルバドス			
C	2	チェコ			
C	2	ハンガリー			
A	2	インド			
A	2	インドネシア			
D	2	ペルー			
C	2	ポーランド			
C	2	スロバキア			
A	2	タイ			
B	2	チュニジア			
A	3	中国			
D	3	コロンビア			
B	3	エジプト			
B	3	ケニア			
C	3	リトアニア			
A	3	オマーン			
A	3	パキスタン			
C	3	ルーマニア			
C	3	スロベニア			
D	3	ベネズエラ			
B	4	ウガンダ			
A	4	ベトナム			
	活用国数	32	10	10	17
	活用率(対34カ国)	94%	29%	29%	50%

(7) 外資流出入規制の有無

ファンド運用にあたって外国への投資について規制があるか、また外国ファンドの国内販売に規制があるかについての回答は図表8、図表9のとおりである。

なお、図表9の外国ファンドの販売規制について、IOSCO事務局のまとめと各国の回答内容を照らし合わせると、IOSCO事務局は「外国ファンドの国内販売については登録が必要」といった回答をも「規制あり」の範疇に入れている。しかし、たとえば日本でも投資家保護の観点からファンドの「登録」は必要とされているが、それは外国ファンド販売の量的規制等を意味するわけではない。したがって外資流出入規制の有無という観点からは図表8の「国内ファンドによる外国への投資規制の有無」のデータの方が参考になると思われる。

概してCIS発展度の高い国ほど規制は外されていると言えよう。

図表8)国内ファンドによる外国投資に規制があるか
(規制あり、規制なし×)

A	1	バーレーン	×
A	1	台湾	
A	1	イスラエル	×
A	1	韓国	×
A	1	マレーシア	×
B	1	モーリシャス	
B	1	モロッコ	×
B	1	南ア	
C	1	ブルガリア	
C	1	マルタ	×
D	1	ブラジル	
A	2	インド	
A	2	インドネシア	
A	2	タイ	
A	2	トルコ	
B	2	チュニジア	
C	2	チェコ	
C	2	ハンガリー	×
C	2	ポーランド	×
C	2	スロバキア	×
D	2	バルバドス	
D	2	パナマ	×
D	2	ペルー	×
A	3	中国	
A	3	オマーン	
B	3	エジプト	×
B	3	ケニア	
B	3	ナイジェリア	×
C	3	リトアニア	×
C	3	ルーマニア	
C	3	スロベニア	×
D	3	ベネズエラ	
A	4	ベトナム	
B	4	ウガンダ	
C	4	マケドニア	

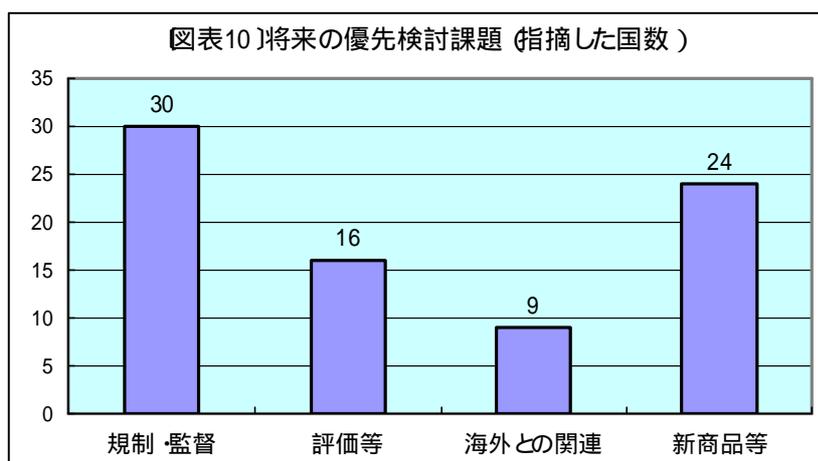
図表9)外国ファンドの国内販売に規制があるか
(規制あり、規制なし×)

A	1	バーレーン	×
D	1	ブラジル	
C	1	ブルガリア	
A	1	台湾	
D	1	コスタリカ	
A	1	イスラエル	
A	1	韓国	
A	1	マレーシア	
C	1	マルタ	
B	1	モーリシャス	×
B	1	モロッコ	×
B	1	南ア	
D	2	バルバドス	
C	2	チェコ	
C	2	ハンガリー	×
A	2	インド	
A	2	インドネシア	×
C	2	モンテネグロ	×
D	2	パナマ	×
D	2	ペルー	
C	2	ポーランド	
C	2	スロバキア	
A	2	タイ	
B	2	チュニジア	×
A	2	トルコ	
A	3	中国	
B	3	エジプト	×
B	3	ケニア	
C	3	リトアニア	
B	3	ナイジェリア	×
A	3	オマーン	×
A	3	パキスタン	×
C	3	ルーマニア	
C	3	スロベニア	
D	3	ベネズエラ	
C	4	マケドニア	
B	4	ウガンダ	
A	4	ベトナム	

(8) CIS に関する今後の検討課題

最後に、各国の監督機関が「CIS について将来の重要な検討課題」として何を挙げているかをまとめると図表 10 のとおりであり、課題の具体例は下記のとおりである。

監督機関への質問であるだけに当然、規制・監督に対する意識が強いが、そのほかパフォーマンス評価や商品分類、デリバティブ投資への対応などを挙げる国もあり、CIS 発展度に応じ問題意識は多様である。



〔将来の検討課題として挙げられた例〕

1. 規制・監督について

ファンドの購入・換金についての規制、ヘッジファンドについての規制、CIS 業務従事者の教育・訓練、インサイダー取引規制など

2. 評価等について

純資産価額計算方法・組み入れ証券の評価方法、ファンドや運用会社のパフォーマンス評価、商品分類の標準化、パフォーマンス・フィーなど

3. 海外との関連

国内ファンドの外国投資規制、外国籍ファンドの国内販売規制など

4. 新商品や新規投資対象等について

非上場証券やデリバティブへの投資、投資認可条件への信用格付けの活用、クローズドエンからオープンエンドへの動き、マスターフィーダー（親・子）ファンドの取り扱いなど

〔図表 11〕IOSCO「新興国の集団投資スキーム」調査項目（各国当局への質問事項）

1. CISの形態（会社型か、契約型か）
2. データ
 - ファンド数、投資家口座数（商品別） 99年・01年・03年
 - ファンド純資産額（現地通貨、ドル）と、そのGDPに対する比率（商品別） 99年・01年・03年
 - ファンドの証券別資産構成 99年・01年・03年
 - の政府債組み入れとの関連で政府債務残高 99年・01年・03年
 - 株式市場の上場銘柄数、時価総額 99年・01年・03年
 - 人口と1人当たりGDP - 03年
 - 商品別（株式ファンド、債券ファンドなど）ファンド数の内訳 - 03年
 - 運用会社数 - 03年
 - 年金ファンド、保険会社の資産残高 99年・01年・03年
3. 監督当局は、運用会社からファンドの資産構成についてデータを収集するか、する場合にはその頻度、それを一般に公表するか。
4. 監督当局は、CISの運用フィー、最小購入単位についてデータを収集するか、する場合は、その情報を一般に公開するか、公開する場合の方法。
5. CISは後払い手数料を採用できるか。もしできるなら、それはどこ（ファンド、運用会社）に支払われるか。
6. 規制機関がCISの資産構成または投資規制により商品分類を行うか。
7. 商品のタイプについて、元本保証型、ETFその他異なるタイプのファンドはあるか
8. ファンドはクラス別シェアを発行できるか。
9. 運用会社について、最低資本規制はあるか、自社ファンドへの投資規制はあるか。また運用会社従業員が自社ファンドに投資することについての規制はあるか。
10. CISは独立取締役・または独立受託者を指名する必要があるか。取締役会メンバーの権限と責任は明確に規定され、それがディスクロージャーされているか。
11. CISの発行証券は買戻し・消却されるか、あるいは市場で取引されるか。ファンドがどちらかを選択できるか。ファンド投資家の口座は誰が管理するか。
12. カストディアンは運用会社から独立している必要があるか。
13. カストディアンまたは受託者は、運用者がファンドの投資方針に従って運用を行っているかを監視する必要があるか。
14. 規制機関は、運用会社がCISの業務を外部委託する場合、その責任は運用会社にあることを規定できるか。

- 15．運用業務の外部委託は国境を超えて行うことも可能か。
- 16．CISの主たる販売チャネルはどこか。
- 17．CISの監督・規制を行う特定の機関はあるか、その機関は年金ファンド・保険の監督・規制を兼務しているか。また中央銀行の監督機能とオーバーラップするか。
- 18．CISは規制当局に登録フィーを支払うか、支払うとすればその頻度、支払い額の基準は何か。
- 19．CISの登録を免除することはあるか。あるなら記述せよ。
- 20．CISおよび投資者に税制優遇措置はあるか。あるなら記述せよ。
- 21．貴国には資本流入・流出規制はあるか、あるとすれば国内ファンド・外国ファンドにどう影響するか。
- 22．CISの外国投資に規制はあるか。
- 23．外国CISの販売規制はあるか。
- 24．CISについて、将来の重要な検討課題は何か。

次ページ以降に「インドの投資信託の概要」を掲載。

(付) インドの投資信託の概況

以下、IOSCO 資料およびインド投信協会の最新資料などをベースに、インドの投資信託の概況をまとめてみた。

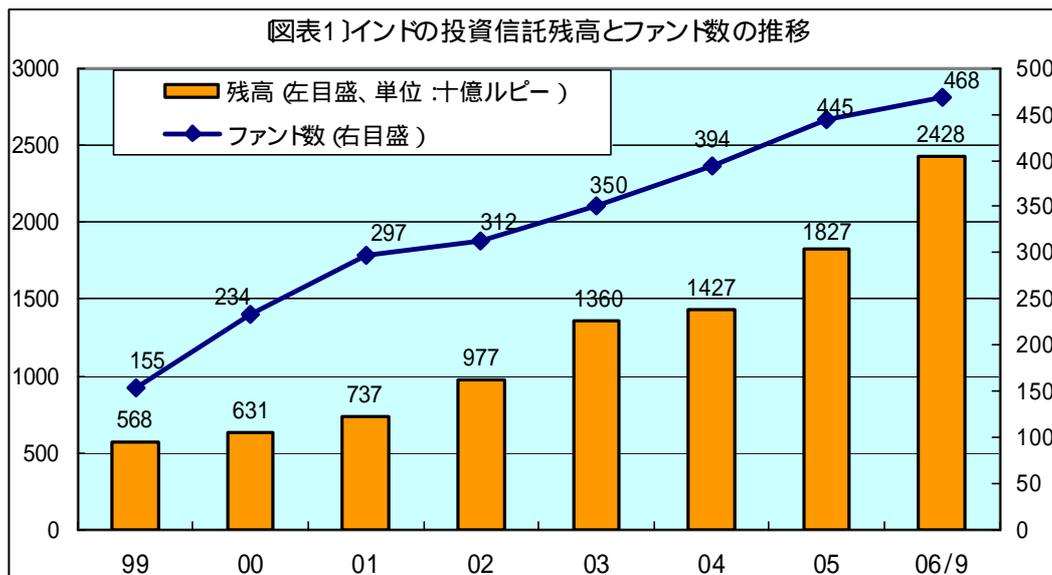
1. 歴史・規模等

インドの投資信託は1963年にスタートした。形式は日本と同様にイギリスのユニット・トラストに範をとった契約型であり、第1号は政府および中央銀行主導のもとに作られた「ユニット・トラスト・オブ・インド」であった。

その後、1980年代から民営化が始まり、さらに1990年代から外資系会社も進出して、2006年9月末現在、29の投信会社が468本のファンドを運用している。その純資産総額は2.43兆ルピー（1ルピー2.5円で換算して6兆円）であり、5年前（2001年末）の0.74兆ルピーに比べ3.3倍に拡大している（図表1参照）。特に06年は9ヶ月間ですでに33%（年率44%）の大きな伸びを示していることが目立つ。

なお、投資家構成は金額ベースで見て個人4割、法人等6割程度（03年3月末現在）であり、販売チャネルは銀行の比重が大きい。最近では投信専門の販売会社が出現しているとともに一部の郵便局も投信販売を開始したと伝えられる。

また06年9月末の投信残高の名目GDPに対する比率は8%程度（日本は12%、米国は77%程度）、また人口（10億人）一人当たりの投信保有額は0.6万円（日本は49万円、米国は390万円程度）であり、今後の発展余地は非常に大きいといえよう。



2. 制度・規制等

制度・規制等について、IOSCO の質問状に対する Securities and Exchange Board of India の回答を整理すれば図表 2 のとおりである。やや内容が不明瞭の箇所があるが、ほぼ原文のまま記した。

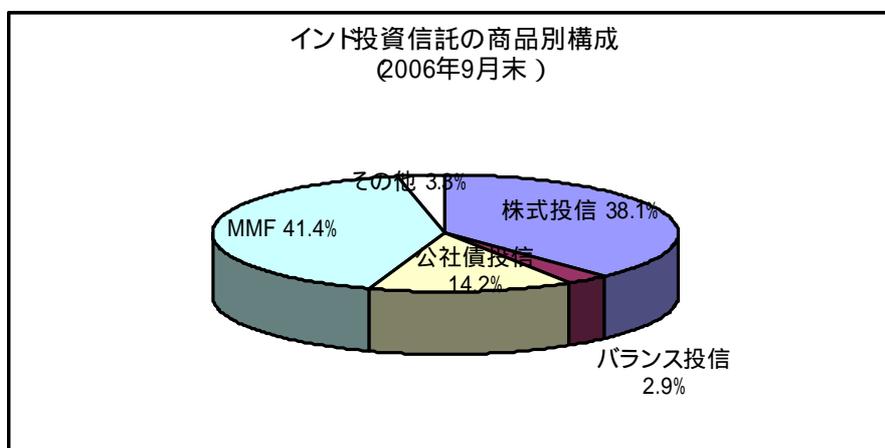
図表 2] インドの投信制度 規制等

1. CISの形態 (会社型か、契約型か)	契約型
2. 監督当局	SEBI (Securities and Exchange Board of India)
3. 監督当局は、運用会社からファンドの資産構成についてデータを収集するか、する場合にはその頻度、それを一般に公表するか。	しな、ただしファンドは半年毎に組み入れ内容の新聞および保有者への公開が義務付けられている。
4. 監督当局は、ファンドの運用フィー、最小購入単位についてデータを収集するか、その場合、情報を一般に公開するか、公開する場合の方法	しな、ただしSEBIはフィーの上限を定めている。ファンドは新聞に掲載される半年毎報告書に実際のフィーを記載する要あり
5. ファンドは後払い手数料や、一定期間内の換金に対する手数料 (CDSC) を採用できるか。もしできるなら、それはどこ (ファンド、運用会社) に支払われるか。	換金時手数料、CDSCの徴収可能。 手数料は別勘定に蓄え、販売経費に充てられる。
6. 規制機関がファンドの資産構成または投資規制により商品分類を行うか	主にファンドの資産構成により分類される。ファンド資産の65%以上が当該証券 業種に投資されなければならない。
7. 商品のタイプについて、元本保証型、ETFその他異なるタイプのファンドはあるか	第三者による保証は認めていないが、資産配分による元本確保を認めることを考慮中 (規制改正を要する)。ETFは存在。ファンドオブ・ファンズ、裁定ファンドも存在する。
8. ファンドはクラス別シェアを発行できるか。	ファンドは投資家に同一ポ - トフォリオで「グロースか配当か」の選択、配当を再投資 受け取り」などの選択などを与えている。また、経費率の異なる個人向け、機関投資家向けのプランもある。
9. 運用会社について、最低資本規制はあるか、自社ファンドへの投資規制はあるか。また運用会社従業員が自社ファンドに投資することについての規制はあるか。	自社ファンドへの投資は原則的には禁止。運用会社の社員の証券取引についてはSEBIのガイドラインで、特定人による事前承認、ファンド取締役会、受託会社への報告等を義務付け。
10. ファンドは独立取締役 または独立受託者を指名する必要があるか。取締役会メンバーの権限と責任は明確に規定され、それがディスクロージャーされているか。	SEBI規制により、受託会社取締役の3分の2以上は独立であること、および受託会社の権利 義務を規定。
11. ファンド発行証券は買戻し 消却されるか、あるいは市場で取引されるか。ファンドがどちらかを選択できるか。ファンド投資家の口座は誰が管理するか。	受益証券は投資家の選択により、発行 (電子登録) ・不発行が可能。投資家口座は運用会社が指定した名義登録 書換機関が管理。
12. カストディアンは運用会社から独立している必要があるか。	スポンサーおよびその関係人が受託会社の50%以上の議決権あるいは取締役の50%以上を占めることを禁止している。
13. カストディアンまたは受託者は、運用者がファンドの投資方針に従って運用を行っているかを監視 する必要があるか。	カストディアンはファンド保有証券の所有だけに責任あり。しかし、運用会社の業務を監視し、SEBIに報告する責任がある。
14. 規制機関は、運用会社がCISの業務を外部委託する場合、その責任は運用会社にあることを規定できるか。	規制は、委託先の業務について運用会社に責任を負わせている。
15. 運用業務の外部委託は国境を超えて行うことも可能か。	外国への運用業務委託は禁止されていない。
16. CISの主たる販売チャネルはどこか。	銀行が25 - 30% を販売。残りは販売会社、個人エージェント

17 .CISの監督 規制を行う特定の機関はあるか、その機関は年金ファンド・保険の監督 規制を兼務しているか。また中央銀行の監督機能とオーバーラップするか。	投信はSEBIが監督。他の監督機関とのオーバーラップはない。
18 .CISは規制当局に登録フィーを支払うか、支払うとすればその頻度、支払い額の基準は何か。	ファンド毎に25,000ルピーの登録フィーなどが必要。
19 .CISの登録を免除することはあるか。あるなら記述せよ。	ない。
20 .CISおよび投資者に税制優遇措置はあるか。あるなら記述せよ。	登録ファンドの受取りインカムは非課税。株式ファンドの投資家が受取るインカムは非課税 (06年財政法により債券ファンドにも適用)。またファンド売却時の長期キャピタルゲインも非課税。
21 .貴国には資本流入・流出規制はあるか、あるとすれば国内ファンド外国ファンドにどう影響するか。	インド中央銀行は、国内ファンドによる非居住者・インド出身者への受益証券発行を許可している。2006年Finance Billにより政府はファンドの外国証券投資の規制の一部を撤廃。また、完全な流通性を持つ国の株式への投資も認めた。
22 .ファンドの外国投資に規制はあるか。	ファンドは、最低5百万ドルから最高5千万ドルまで外国証券へ投資可能。投信業界全体として10億ドルの枠がある。また、ファンドはインド人が発行株式の10%以上を保有する外国上場株式へ投資できる。しかし、この条件は2006年Finance Billにより緩和され、また投信業界全体の枠も20億ドルに拡大した。
23 .外国ファンドの販売規制はあるか。	インド人は、25,000ドルまで外国証券に投資可能。自由投資可能地域については外国ファンドの販売に制限はない。
24 .CISについて、将来の重要な検討課題は何か。	記載なし。

3 . 商品別残高構成

2006年9月末の商品別残高構成を見ると図表3の通りであり、株式投信およびMMFが主体となっている。好調な株価（ムンバイ証券取引所主要30銘柄修正株価指数は2000年末の3,972から06年9月末に12,623へ3.2倍に上昇）と、最近の金利上昇（3ヶ月TB入札レートは06年9月下旬には6.6%となり1年前の5.5%から上昇）を反映しているように思われる。なお、過去5年間（2001年末～2006年9月末）の残高成長度を商品別に計算すると、株式投信が11.9倍、MMFが7.3倍に拡大していることが目立つ。



4. 投信業界のプレーヤー

最後に投信会社 29 社の社別運用残高をみると図表 4 の通りである。外資との合併会社の残高が全体の約 6 割を占めており、英・米・香港などを本拠とする運用会社がインドで着々と地歩を固めているように見える。

図表 4) インドの投信会社別運用残高 (単位: 千万ルピー)

			小計	合計
A	Bank Sponsored			
()	インド主体合併	SBI Funds Management Pvt Ltd.	13,634	13,634 (5.1%)
()	その他	UTI Asset Management Co. Pvt. Ltd.	30,115	
		Canbank Investment mangement services Ltd.	2,842	
		BOB Asset Management Co.Ltd.	162	33,119 (12.5%)
				46,753 (17.6%)
B	Institutions	Jeevan Bima Sahayog Asset Management Co. Ltd.	7,557	7,557 (2.8%)
C	Private Sector			
()	インド企業	Reliance Capital Asset Management Co. Ltd	26,314	
		Tata Asset Management Ltd.	11,159	
		Kotak Mahindra Asset Management Co.Ltd.	10,325	
		J.M. Financial Asset Management Co. Pvt Ltd	3,105	
		DBS Cholamandalam Asset Management Co. Ltd.	2,475	
		Benchmark Asset Management Co. Pvt Ltd	1,044	
		Taurus Asset Management Co. Ltd	199	
		Sahara Asset Management Co. Pvt Ltd	188	
		Escorts Asset Mangement Ltd.	108	
		Quantum Asset Management Co. Pvt Ltd	25	54,943 (20.7%)
()	インド主体合併	Prudential ICICI Asset Mangement Co. Ltd.	30,143	
		HDFC Asset Management Co. Ltd.	24,391	
		Birla Sun Life Asset Management Co. Ltd.	14,609	
		DSP Merrill Lynch Fund Managers Ltd.	11,074	
		Sundaram BNP Paribas Asset Management Co. Ltd.	4,938	85,155 (32.1%)
()	外資主体合併	Franklin Templeton Asset Management(India) Pvt. Lt	21,650	
		HSBC Asset Management (India) Pvt. Ltd.	10,450	
		Pncipal Pnb Asset Management Co. Pvt. Ltd.	10,038	
		Standarad Chartered Asset Management Co. Pvt Ltd	9,551	
		Deutsche Asset Management(India) Pvt. Ltd.	5,052	
		Fidelity Fund Management Pvt.Ltd.	4,704	
		ING Investment Management (India) Pvt. Ltd.	3,645	
		ABN AMRO Asset Management(India) Ltd.	3,629	
		Morgan Stanley Investment Mangement Pvt. Ltd.	2,407	71,126 (26.8%)
				211,224 (79.6%)
総合計				265,534

(注) クローズドエンド型ファンドの運用資産を含む。

出所) インド投信協会資料より筆者作成