

GCI Global View

2010年5月24日

【目次】

- | | |
|-------------------------|-----|
| ● シンガポールの投資運用会社規制アウトライン | P.1 |
| ● Global Markets | |
| 1.オーバービュー | P.4 |

【連絡先】

株式会社 GCI アセット・マネジメント

○住所：〒101 - 0065 東京都千代田区西神田 3 - 8 - 1

○電話番号： 03 - 3556 - 5540(代表)

○電子メール： administration@gci.jp

金融商品取引業者

関東財務局長(金商) 第 436 号

日本証券投資顧問業協会 加入

当資料は、株式会社 GCI アセット・マネジメントが情報提供を目的として作成したもので、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。当資料は、当社が信頼できると判断した情報データに基づき作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、当社が保証するものではありません。当資料における見解は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

巻頭レポート

シンガポールの投資運用会社規制アウトライン

去る4月27日に、シンガポールにおける投資運用会社（Fund Management Company（略称FMC））に対する新たな業者規制のアウトライン（*1）が監督官庁であるMAS（**2）によりアナウンスされました。

http://www.mas.gov.sg/news_room/press_releases/2010/MAS_Invites_Comments_on_Proposed_Enhancements_to_the_Regulatory_Regime_for_Fund_Management_Companies_and_Exempt_FI.html

（*1）今般発表されたのは、「Consultation Paper」と呼ばれるもので、当該MAS案に対してのPublic Commentsを5月末までの期限を設けて募り、それを受けた後に今後法制化の手続きが進められる事になります。

http://www.mas.gov.sg/resource/publications/consult_papers/2010/Policy_Consultation_on_Review_of_the_Regulatory_Regime_for_Fund_Management_Companies_and_Exempt_Financial_Intermediaries_edit.pdf

（**2）MASとは、Monetary Authority Of Singaporeの略称で、日本で言うところの金融庁と日銀＝中央銀行の双方の機能を有します。

<http://www.mas.gov.sg/>

従来、シンガポールにおける投資運用業者（等）規制の枠組みは、

「シンガポールで投資運用業（等）を行うものはCMS（Capital Markets Services）ライセンスをMASより取得しなさい。但し、「一定の要件」を満たす場合、CMSライセンス取得義務は免除（Exempt）され、「Exempt Fund Manager（EFM）」としての通知をMASに行う事で足る。」

というものでした。

この「一定の要件」の定義ですが、種々変遷あったものの現在は、投資運用サービスを提供する対象投資家（ファンド経由の場合、含最終投資家）の**数**（少数性、30以下）と**タイプ**（Qualified Investors）とを問うもので、少数（30以下）の、所謂機関投資家あるいは富裕者に限定した投資家を対象とした投資運用サービス提供の場合は、「EFM」に該当します。

注：集団投資スキーム（所謂ファンド）を対象に運用している場合、そのファンドの投資家が全て Qualified Investors に該当する場合は、投資家の数に関係無くそのファンドを1とカウントされます。

本日現在、MASにEFMとして通知されている投資運用業者数はその会社規模の大小問わず499社にも登りますが (http://www.mas.gov.sg/fi_directory/index.html)、所謂ヘッジファンドと呼ばれるものをシンガポールに拠点を構え運用している会社の大半がこのカテゴリーに属しています。まさに、従業員一人の会社から、何百人規模の大きな運用会社までがEFMという1つのカテゴリー内にあったのですが、今回の規制案はこの従来の「EFM」カテゴリー運用会社をその会社の運用規模、即ち契約運用資産金額(AUM)が**S\$250百万**(円換算約175億円)超か否かの違いを元に、従来のような「通知」で済むステータスのもの(AUM S\$250M以下)と「ライセンス」取得を義務付けるステータスのもの(AUM S\$250M超)とに区分するものとなっております、

①「**Notified FMCs**」

②「**Licensed A/I FMCs**」(A/Iはaccredited and/or institutional investorsの略)の二つのカテゴリーに分類されます。

①は、従来のEFMと似たようなもので、顧客タイプはQualified Investorsのみ且、数の上限は30のままですが、30の内、集団投資スキーム(Collective Investment Scheme)である所謂ファンドの総数は15までという制限が新たに追加されます。

②は、顧客タイプはQualified Investorsのみですが、数の制限はなくなります。

尚、従来の(顧客の数・タイプに制限が無い)CMSライセンスホルダーは、

③「**Licensed Retail FMCs**」

というカテゴリーに変わります。

一般的にシンガポールの行政当局は、自由な経済活動の阻害要因となるような規制は課さないのですが、さすがに昨今の国際的な金融ビジネス規制強化機運のある中、かなりの熟考と調整の上で今回の規制案を出してきた模様です。08年12月のバーナード・マドフ事件発覚後、09年春に初めての全EFM一斉立ち入り検査を実行したMASは、昨年秋にも新規制案を出すものと見られていたのですが、漸く半年遅れで今回案が出てきたところにもそのあたりが伺えます。

さて、今回導入予定の規制レジームを夫々のカテゴリー毎に大雑把に要約しますと以下の通りとなります。

	Notified FMCs	Licensed A/I FMCs	Licensed Retail FMCs
Competency			
Minimum of 2 individuals, each with at least 5 years of relevant experience	√	√	√
Minimum of 2 full-time resident representatives ⁹	√	√	Minimum of 3 representatives
Representatives to take CMFAS examinations	-	-	√
Business Conduct			
Business Conduct Requirements (Independent Custody & Fund Administration)	√	√	√
Compliance Arrangements	√	√	√
Professional Indemnity Insurance	-	-	√
Capital			
Base Capital Requirement	√	√	√
Risk Based Capital	-	√	√

「**Competency**」という専門性を問う切り口、「**Business Conduct**」という基本的な業務遂行の仕組みのあり方を問う切り口、更に「**Capital**」という最低 Net Worth 維持で会社の安定性を問う切り口の、主に3つの切り口に焦点をあてた **Admission Criteria** となっています。

(スケジュール)

パブリックコメントが5月31日で締め切られ、法制化（施行）までに約1年要するものと見積もられています。

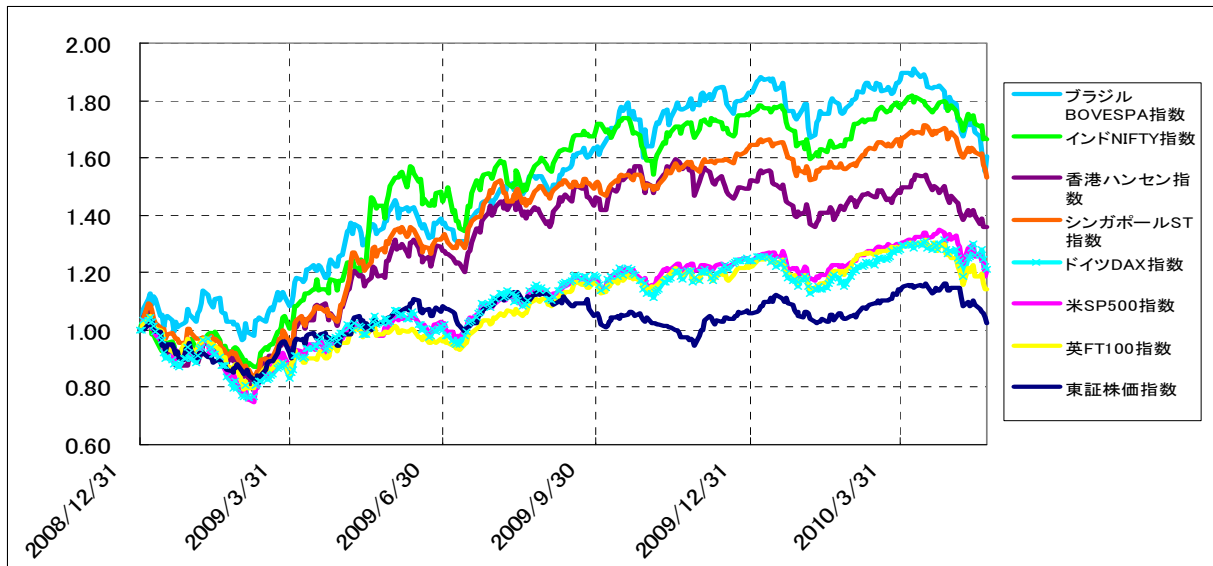
更に法施行後6ヶ月間の移行猶予期間が設定される事になっており、都合18ヵ月後が最終変更締め切りになる模様です。（青木）

Global Markets (5月17日～5月21日)

1. オーバービュー

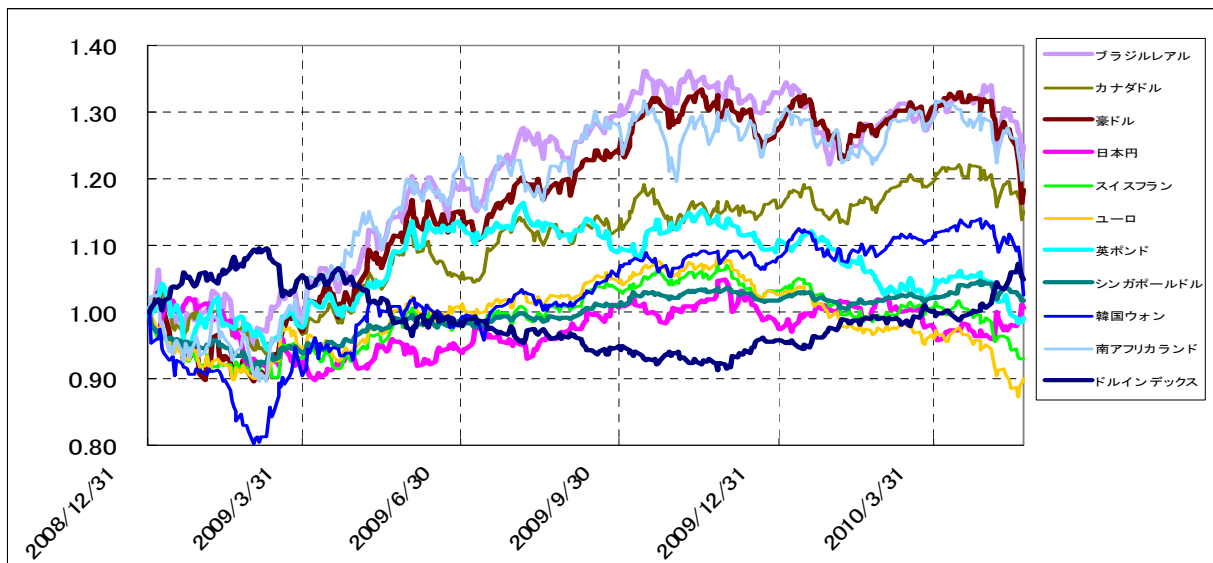
ギリシャ危機は、当面の資金繰りからユーロの構造問題とユーロ域内の金融機関に対する懸念へと焦点が移行する中、ドイツの唐突な空売り規制案が一層市場心理の萎縮に拍車をかける展開となった。今回の一連の動向を理解するうえで重要なポイントは、日本のバブル後と同様に、欧米の過剰債務は未だ処理の途上であり、その処理をある程度時間をかけながら癒していかなざるを得ない状況にあるということである。まずは欧州の脆弱な財政基盤の国にその焦点があたり、ユーロの構造問題もからんでさらにクローズアップされることとなったが、本来は米国も同様の問題をかかえており、フレディマックやファニーメイといったGSEの処理に代表されるように、過剰債務により実質破綻した機関の債券を国がバックアップすることで、何とか凌いでいる状況である。米国の地方財政に眼を向けると事態は容易ならざる状況であることを示唆している。アジアを中心に、対外債務をかかえず手元の余裕資金を保有する国の立場が今後一層強まることとなる。

【各国株価インデックスの2008年末からの変化率の推移】

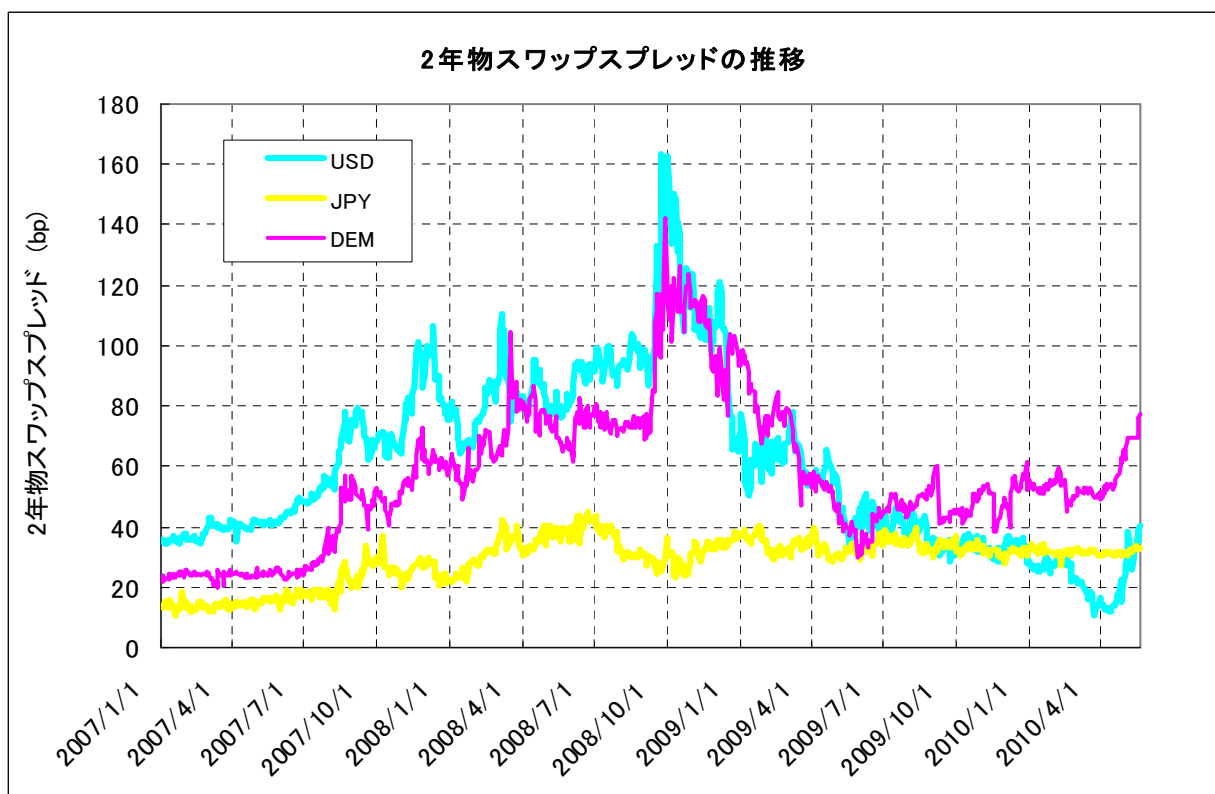
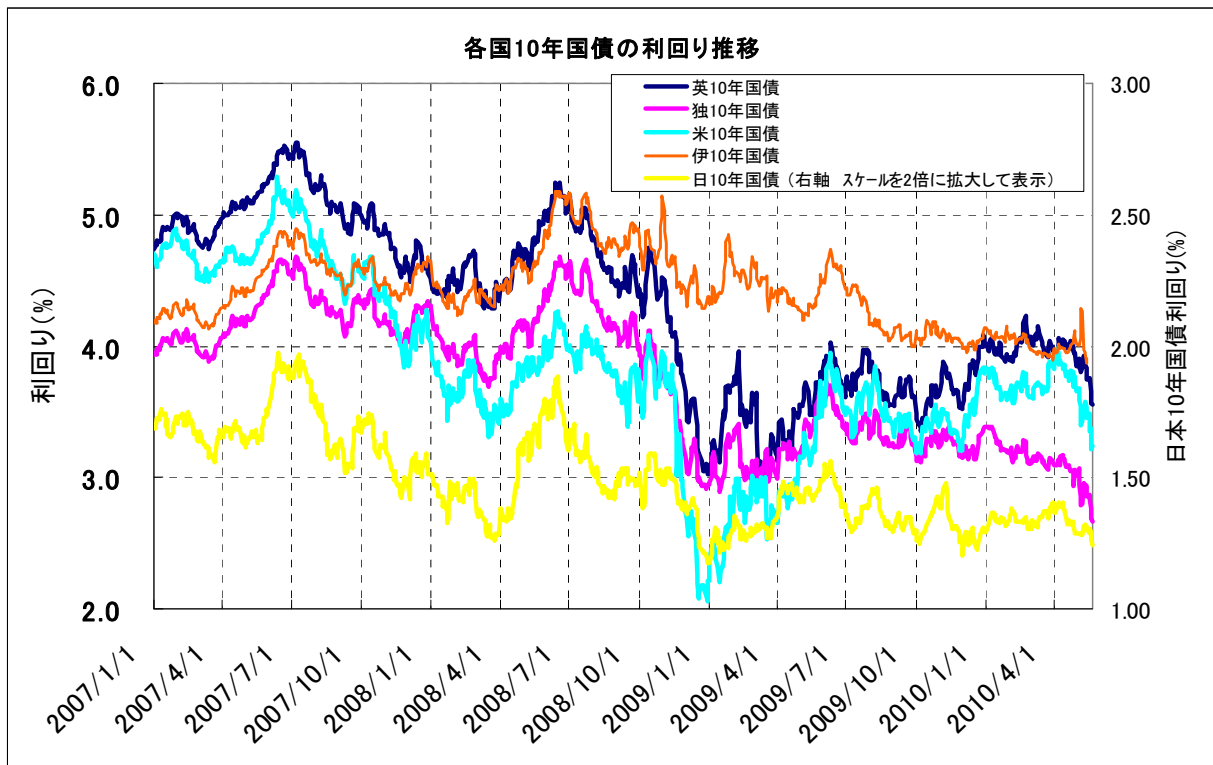


ユーロの下落は一服となり、対スイスフランでも急反発となったが、市場全体のリスク回避モードの広がりから資源国通貨、新興国通貨の売りと円高が加速。

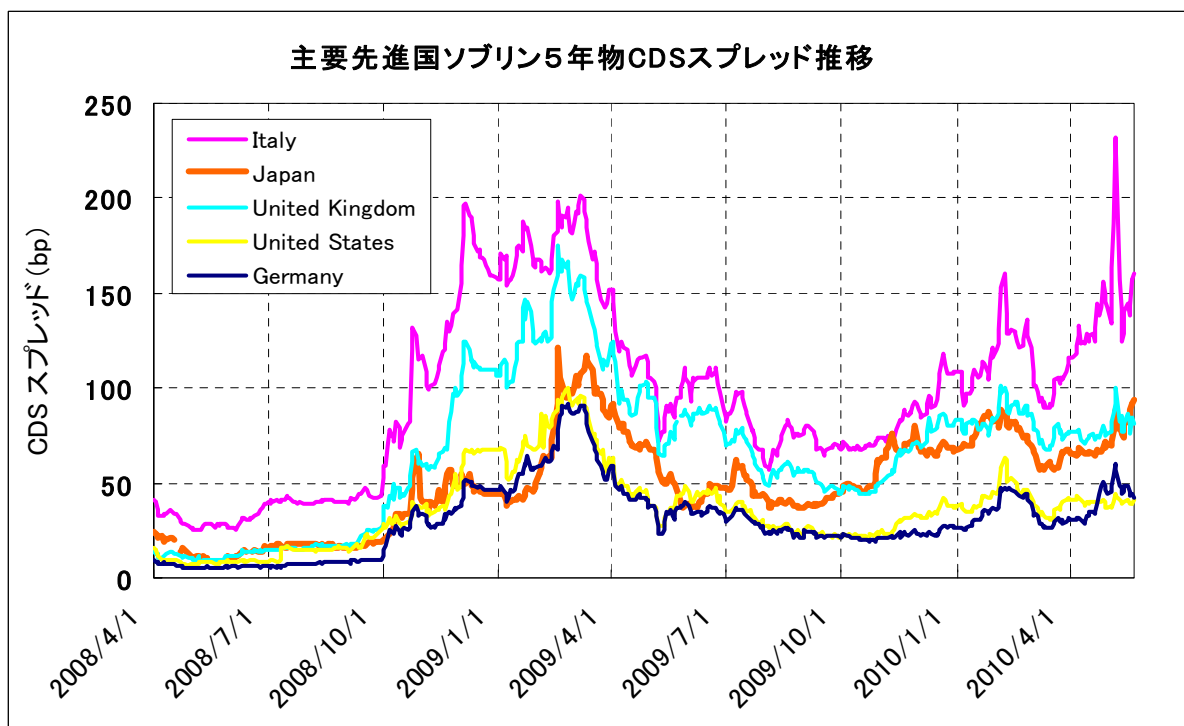
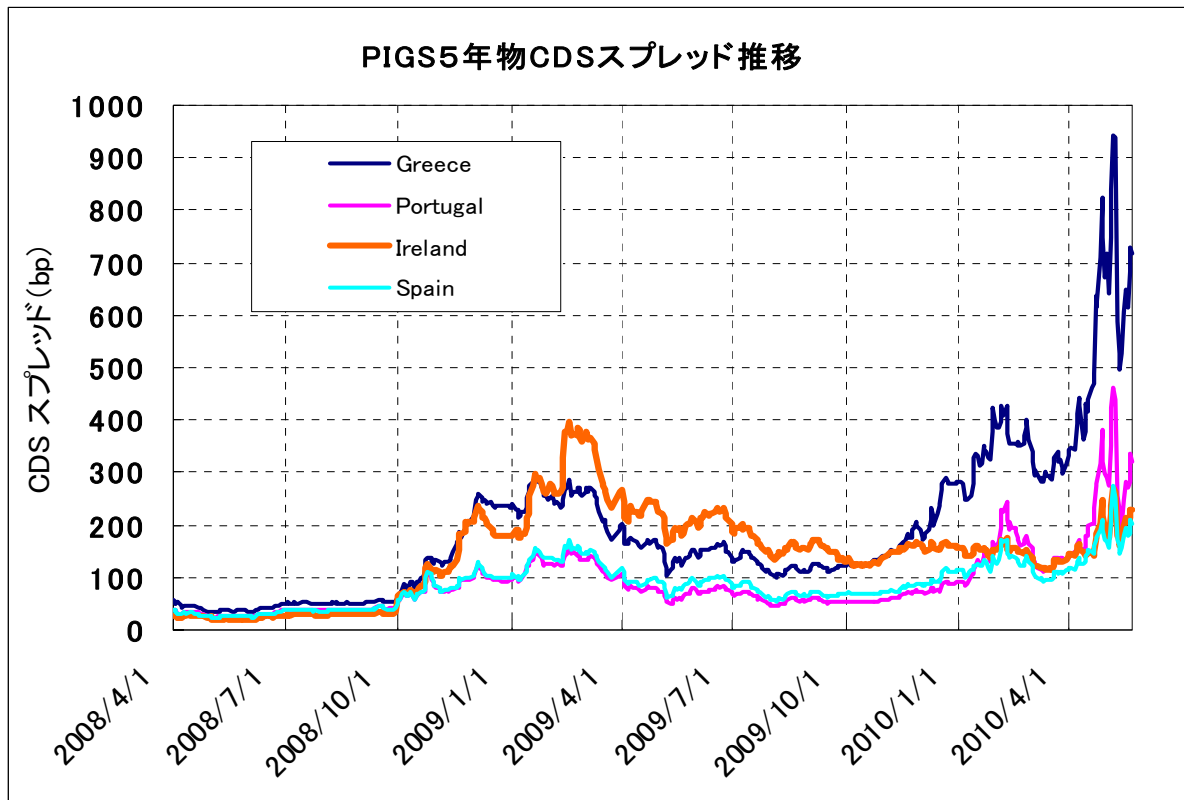
【各国通貨の2008年末からの対ドルでの変化率の推移】



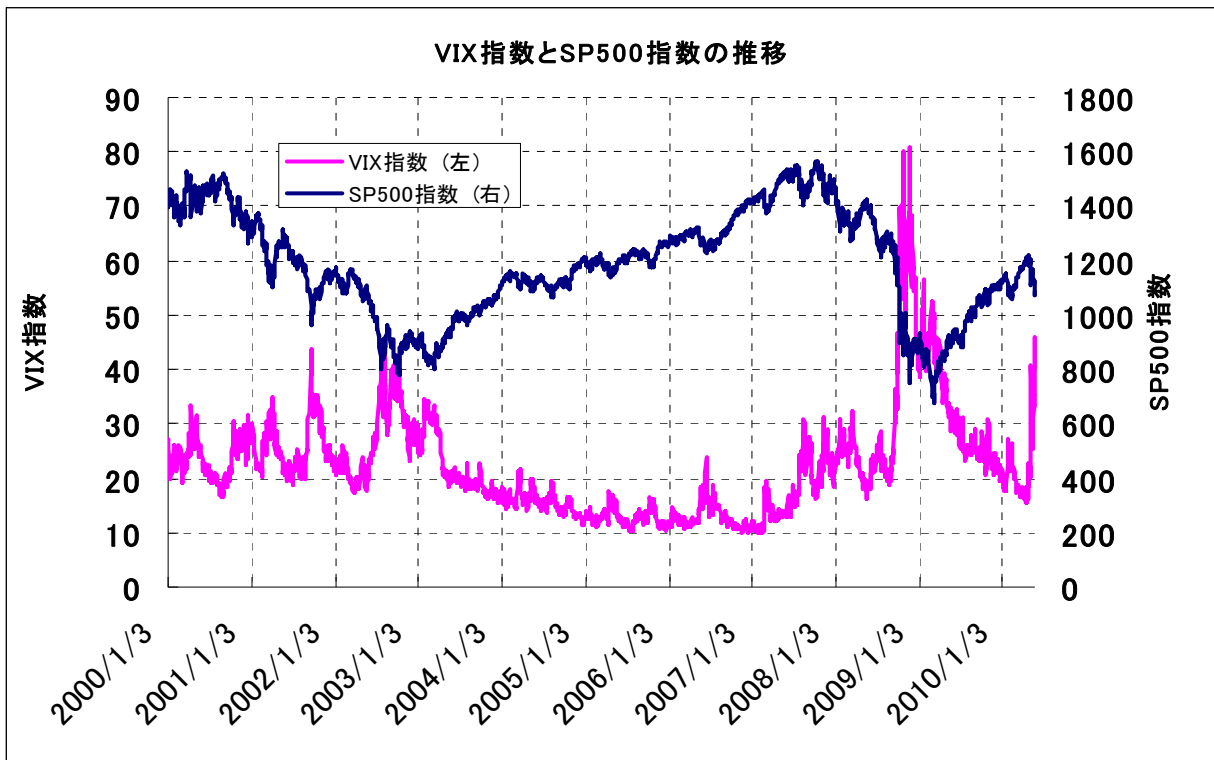
欧米先進国の国債市場にはリスクマネーの退避先として資金流入が加速。スワップスプレッドも継続的に拡大しておりクレジットに対する市場の意識は強まっているが、同時に先進国においてはデフレシナリオ台頭の可能性もふまえてイールドを求めた長期債選好の動きも強まっており、国債市場で期間リスクをも絞り込む動きは今のところ見当たらない。



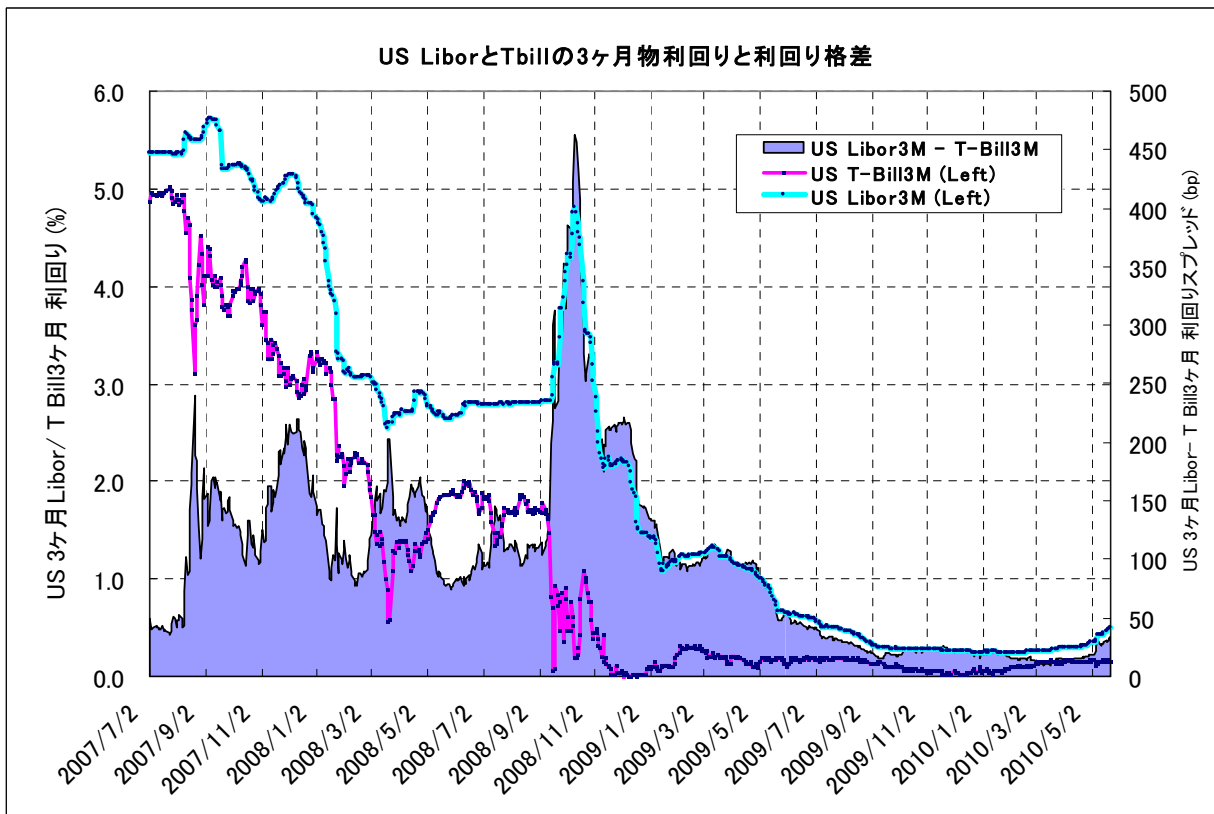
CDS スプレッドはPIGS諸国では再び拡大方向に、先進国では日本の拡大が目立つ。



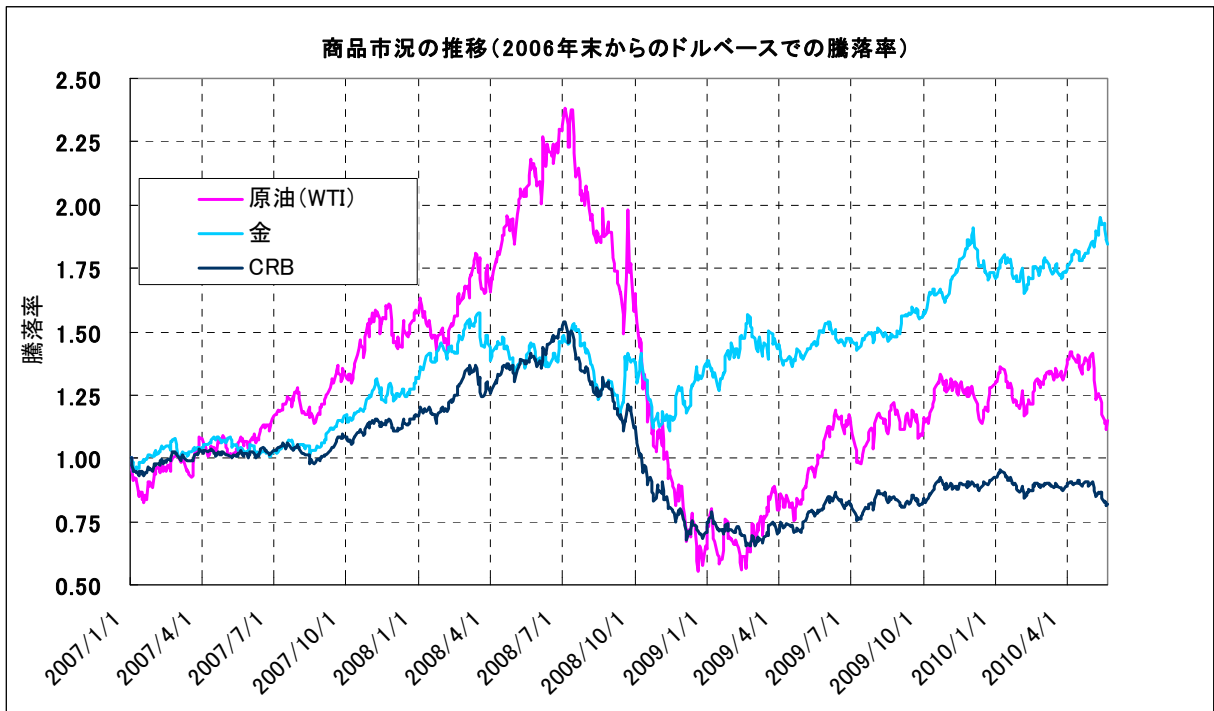
VIX は再び 40 台に上昇。



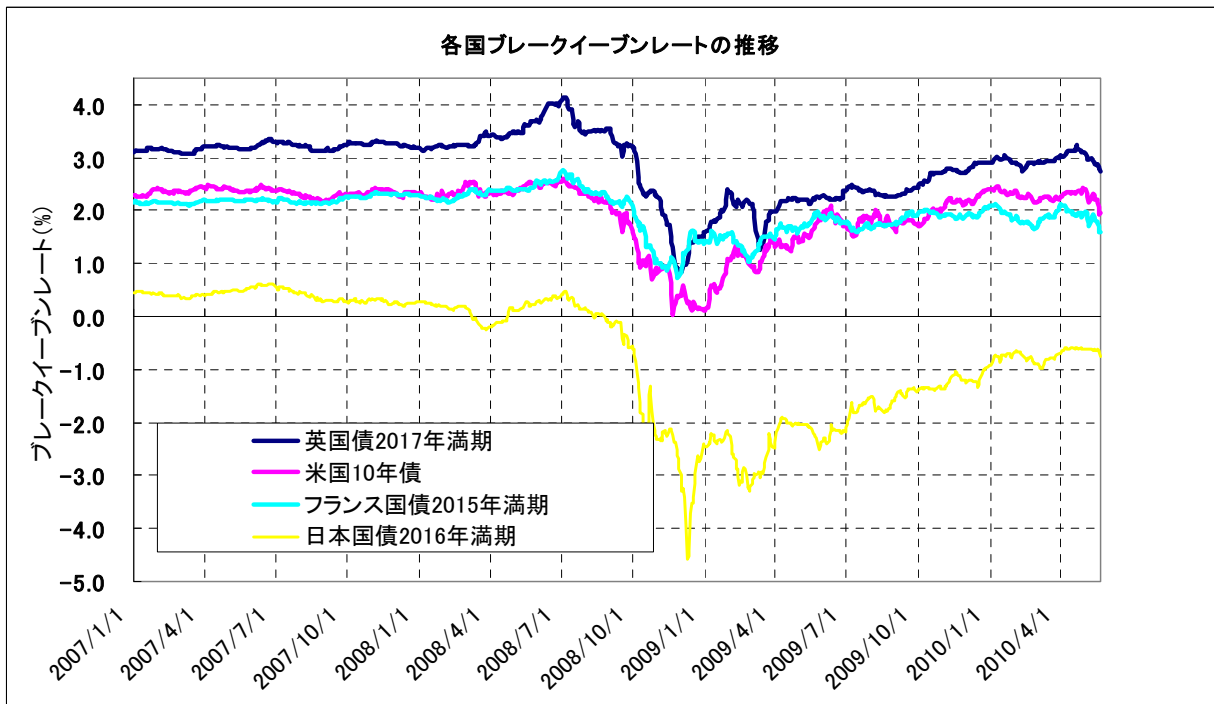
ドル LIBOR3 ヶ月物はこの 3 ヶ月で 0.25%から 0.5%近辺まで上昇。対 T-BILL との利回り格差も足元では 0.34%に拡大している。この格差が 1%を超える水準が常態化していたリーマンショック以前の状況から比べると未だ誤差の範囲といえるが、市場はそのシナリオを着々と意識し始めている。



原油は続落、ゴールドも一旦調整。



ブレイクイーブンレートは小動き。



(末永)