

GCI Global View

2010年3月8日

【目次】

● ASEAN 取引所リンクページ	P.1
● Global Markets	
1.オーバービュー	P.5

【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

ASEAN 取引所リンケージ

「今年1月よりASEAN6（タイ、マレーシア、シンガポール、インドネシア、フィリピン、ブルネイ）内における域内関税が撤廃され、ASEAN自由貿易圏が誕生しました。（残るカンボジア、ラオス、ミャンマー、ベトナム（CLMV）については2015年までに段階的に関税撤廃予定となっています）。又、今回の動き自体は単なる自由貿易圏（FTA）創出というだけの単発的なものではなく、2015年目標の「ASEAN共同体」設立という大きなグランドデザインの中のロードマップの一つです。」という事を前号でお伝えしました。

ASEAN共同体というのは、

- ・ ASEAN「政治・安全保障（Political-Security）」共同体
- ・ ASEAN「経済（Economic）」共同体
- ・ ASEAN「社会・文化（Socio-Cultural）」共同体

の3つの柱から成るものですが、今回の動きはASEAN「経済共同体」のグランドデザインの中の一つのステップです。

ASEAN経済共同体達成の為の設計図・工程表でもある「ブループリント」<http://www.aseansec.org/5187-10.pdf> を見てみますと、これも前号お伝えしましたように結構盛りだくさんの内容になっておりまして、「本当にこんなことが2015年までに達成可能なのか？」と疑いたくなるものもあるのですが、まあそれはさておき、今回は「資本移動の自由化」の一環と位置づけられている「ASEAN取引所リンケージ」につきお伝えし、あわせて世界の取引所におけるASEANの占める位置づけを概観してみます。

○ASEAN取引所リンケージ

「ASEAN経済共同体」ブループリントにおきましては、経済共同体を特徴付ける骨子の一つである「単一の市場・生産基地」を目指すにあたって、物品移動の自由化、サービス移動の自由化、投資の自由化に続き、「資本移動の自由化」が示されています。その中で、ASEANの資本市場の発展と統合を強化するに当たってのアクションプランの一つとして、クロスボーダーでの資本調達を含む資本・負債取引所市場のリンケージを市場主導で進めることを促進する旨が謳われています。そういった中、未だあまり詳細は伝えられていないのですが、「ASEAN取引所リンケージ」というのが今年2010年中に稼働される予定になっています。

背景としましては、2005年のASEAN財務相会議でASEAN域内の金融・資本市場統合のロードマップが話し合われたあたりからその案自体はあったようですが、具体的にはタイ、マレーシア、シンガポール、インドネシア、フィリピンの5取引所CEO会議で2009年3月に電子取引システムのリンケージ導入に向けての覚書が締結された（ベトナム・

ホーチミン取引所は9月より)あたりから動き出したようです。

加盟各国の取引所を取引所間で電子的にリンクさせることで、各取引所上場企業の取引注文にあたっては、夫々の取引所加盟証券会社系由で注文する必要が無く、どこか一つの取引所で注文すれば、取引所間データリンクにて加盟全取引所上場銘柄につき取引ができるという、まあいわばワンストップ取引が可能となるというようなものです。

その目的としましては、

- ・ ASEAN 資本市場のプレゼンスの向上・取引所間競争への対応
- ・ ASEAN 域内のクロスボーダー取引の促進
- ・ 域外からの投資の誘致

等があるようでして、

- ・ 共通のゲートウェイ構築によるシステム投資・運用コストの低減
- ・ 各取引所市場参加者の利便性の向上
- ・ 上場会社の資金調達機会の向上

を目指しているようです。

ただ、昨年11月にはインドネシア証取が「2010年稼働スケジュールには対応できないので延期する」旨公表しており足並みは早くも乱れています。加え、実務的な観点からしますと、現在報道されている内容(取引所間注文回送ネットワークのリンケージ)だけですと特に魅力が向上するとも思えません。

資本市場統合に当たっては現在各国毎に違う各種ルール、制度の統一・簡素化・透明化がなされることに本来的な意義があるかと思えます。取引システムという技術面につきましては、そもそも「取引所」の本来的な性格(英語で言うと単に **Bourse Operator**、日本語で極端な言い方すると「寺銭業」)からしますと何も政治的に主導して行われるものではなく、最終的にはビジネス的に進められる気がしてなりません。その意味でも昨年12月よりCEOに就任した Magnus Bocker (北欧の諸取引所をOMXの下、水平統合を果たし、更にはOMXとNASDAQとの統合も成し遂げた人物)を擁するSGXの動きには注目しています。

○ASEAN取引所概観

ASEAN10カ国のうち、現在6カ国に証券取引所があります。

設立順にいきますと、(意外な事に?) フィリピンが最も古く戦前の1927年の設立です。次がタイの1963年。マレーシアとシンガポールは元々同根で1973年。続いてインドネシアが1977年。そして暫く時を経て2000年にベトナムがホーチミン証券取引所を開設(ハノイ証券取引所は2005年開設)し、現在計6カ国となっています。尚、カンボジアとラオ

すが、今年 2010 年中の証券取引所開設を計画しておりますので、仮にそれが実現されると 8 カ国になります。

ただ、ASEAN の各取引所規模は日米欧先進国市場あるいは中国、インド、ブラジルといった新興大国とは較べるまでもなく、韓国や台湾といった他の東アジア市場と較べても未だ大きく見劣りするのが現状です。因みに、WFE（国際取引所連合）<http://www.world-exchanges.org/> のデータによりますと、09 年末現在の WFE 加盟 52 取引所に上場されている企業総数は約 4 万 5 千社で、その時価総額合計（US ドル換算）は約 47 兆ドルとなっています。

主要取引所（時価総額上位 10 取引所）別内訳は、以下の通り。

	取引所	時価総額 (十億ドル)	全体比	上場企業数	全体比	一社単純平均 (百万ドル)
1	NYSE Euronext (US)	11,838	25%	2,099	5%	5,640
2	Tokyo Stock Exchange Group	3,306	7%	2,335	5%	1,416
3	NASDAQ OMX (US)	3,239	7%	2,852	6%	1,136
4	NYSE Euronext (Europe)	2,869	6%	1,160	3%	2,473
5	London Stock Exchange	2,796	6%	2,792	6%	1,001
6	Shanghai Stock Exchange	2,705	6%	870	2%	3,109
7	Hong Kong Exchanges	2,305	5%	1,319	3%	1,748
8	TMX Group	1,608	3%	3,700	8%	435
9	BM&FBOVESPA	1,337	3%	386	1%	3,464
10	Bombay SE	1,306	3%	4,955	11%	264
	上位 10 社計	33,309	71%	22,468	50%	1,483
	全世界	46,843	100%	44,761	100%	1,047

尚、ベトナムを除く ASEAN の主要 5 取引所別内訳は以下の通り。

取引所	時価総額 (十億ドル)	全体比	上場企業数	全体比	一社単純平均 (百万ドル)
Bursa Malaysia	289	1%	959	2%	301
Indonesia SE	215	0%	398	1%	540
Philippine SE	86	0%	248	1%	347
Singapore Exchange	481	1%	773	2%	622
The Stock Exchange of Thailand	177	0%	535	1%	331
ASEAN 5 total	1,248	3%	2,913	7%	428
全世界	46,843	100%	44,761	100%	1,047

ASEAN の個々の取引所規模は小さなものではありませんが、こうやって ASEAN 全体として合計してみますと、時価総額で全世界の 3%（インド／Bombay SE、ブラジル／BM&FBOVESPA と同規模）、上場企業数では 7%（日本の東証 1 部・2 部・マザーズ合計の 2335 社を上回る 2913 社）を占めますので、それなりのサイズとは言えそうです。

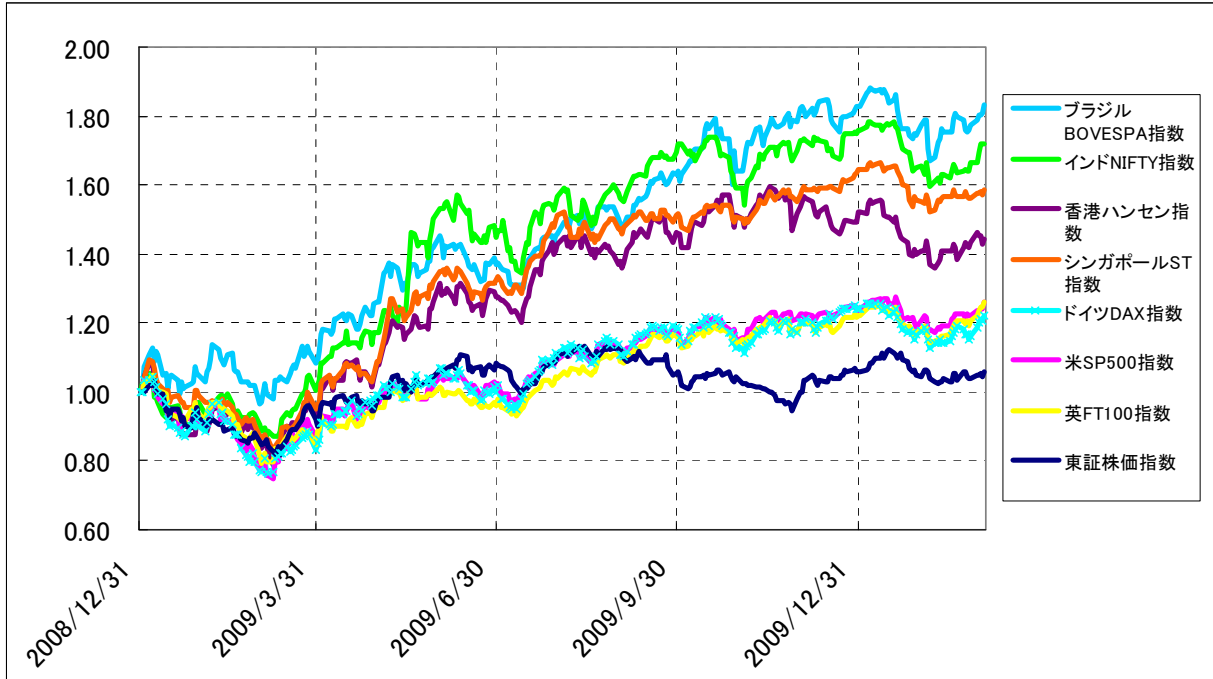
又、少々乱暴な計算ではありますが、時価総額を上場企業数で単純に割った一社当たり時価総額単純平均を見てみますと、ニューヨーク証券取引所（あるいはブラジル／BM&FBOVESPA）には、いかに大型株が多いかが見て取れるように、ASEAN は（インド／Bombay SE 同様）いかに小型株が多いかがお分かりになるかと思えます。（青木）

Global Markets (3月1日～3月5日)

1. オーバービュー

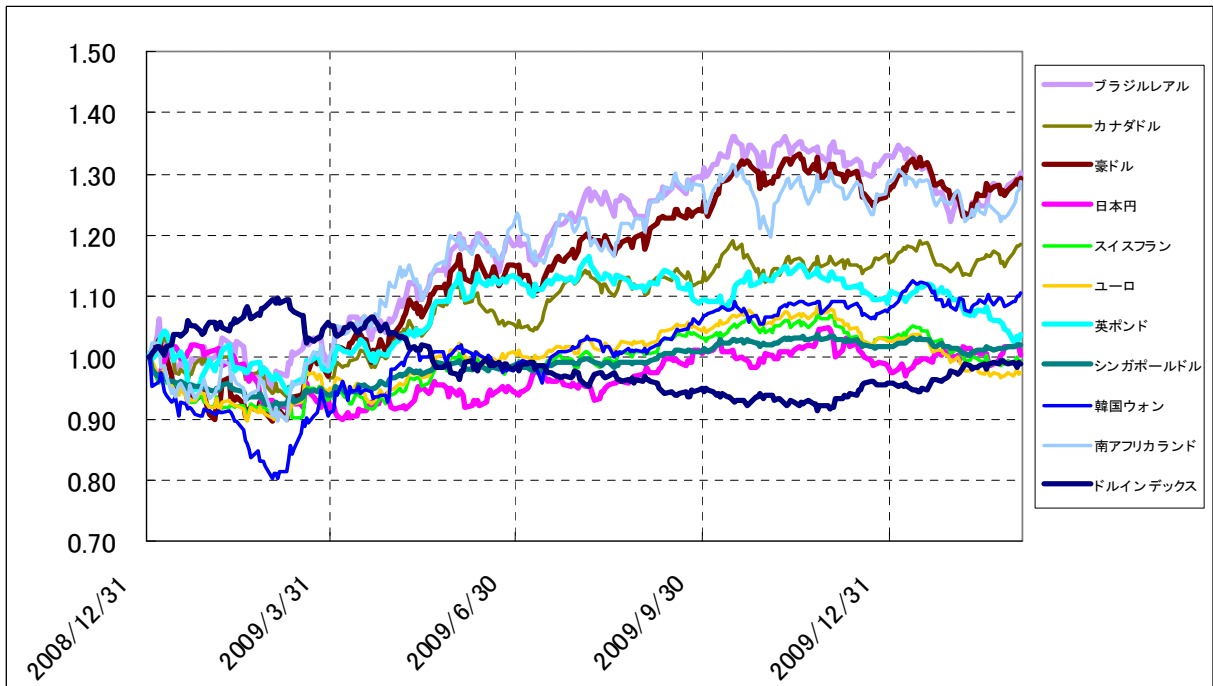
今後新興国、資源国の緩和解除の動きが見込まれるものの、ギリシャの懸念が一息つき、リスクマネーが戻ってきたことから欧米及び新興国の株価は反発。

【各国株価インデックスの2008年末からの変化率の推移】

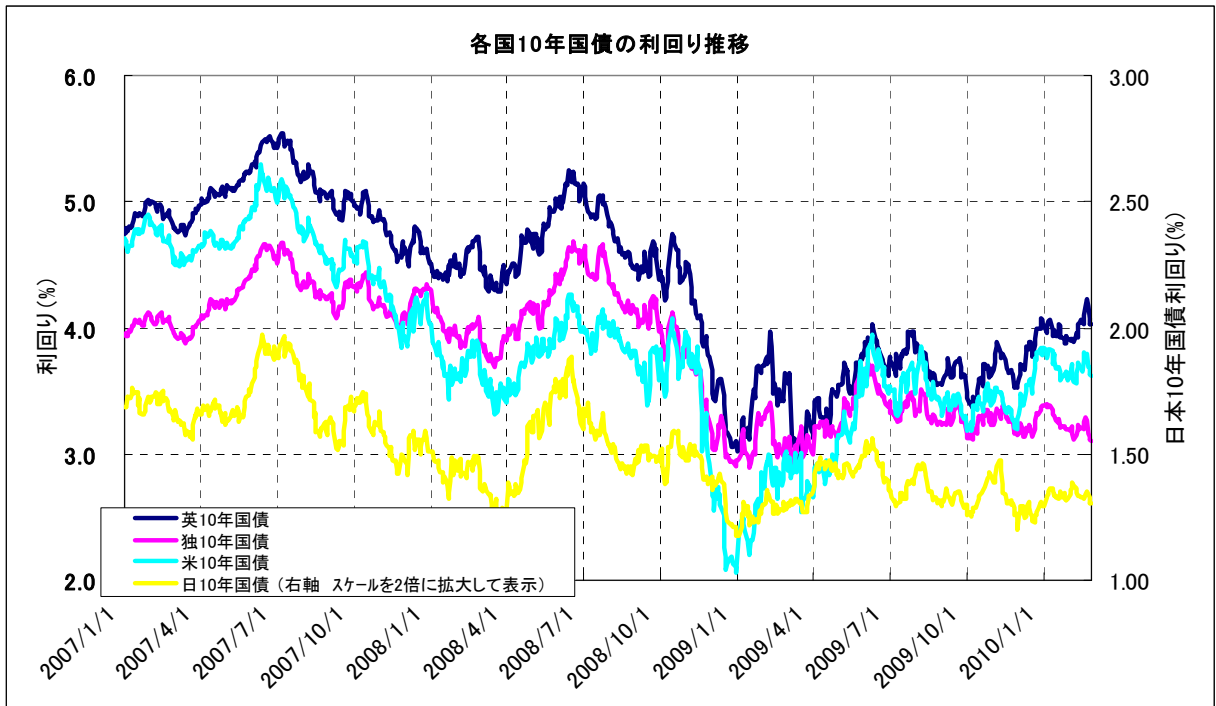


ギリシャ動向が一息つく中、久しぶりに資源・新興国は反発。ドルは横ばい。円は米国雇用統計後に再び90円台乗せに。

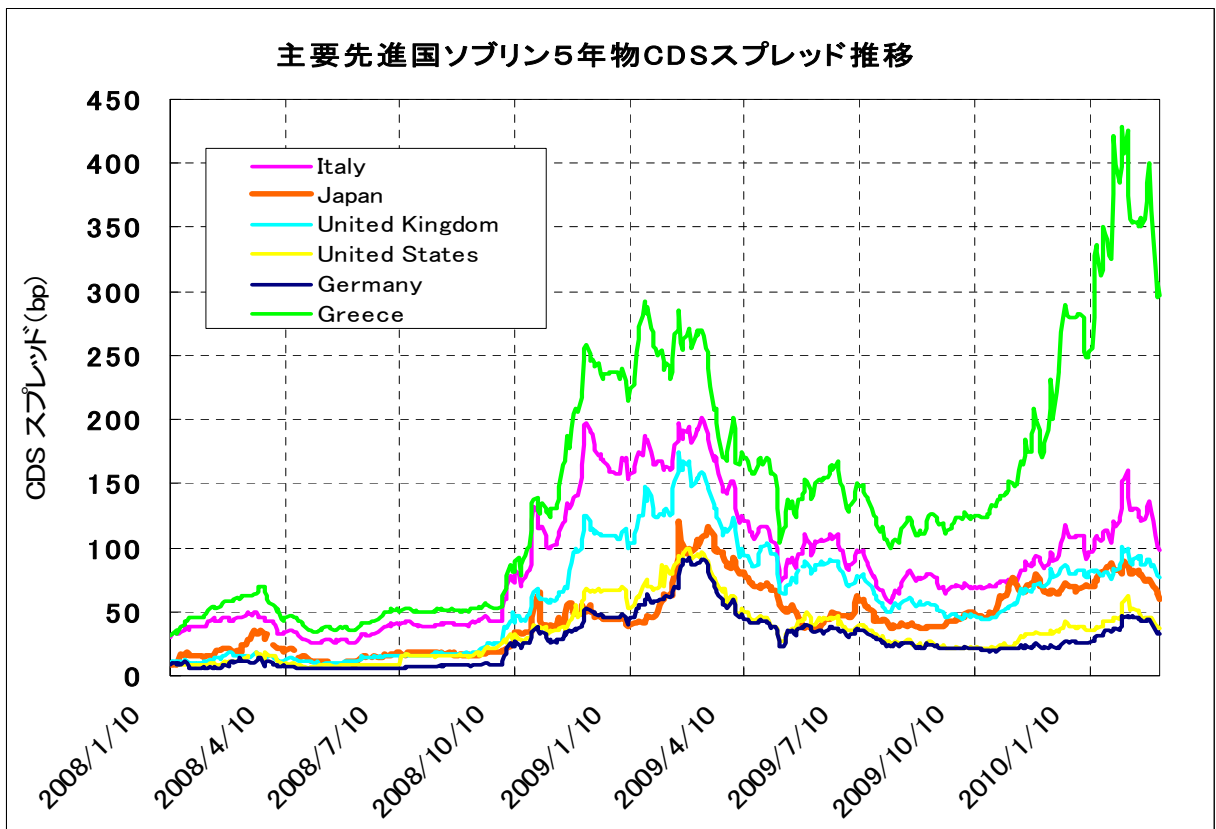
【各国通貨の2008年末からの対ドルでの変化率の推移】



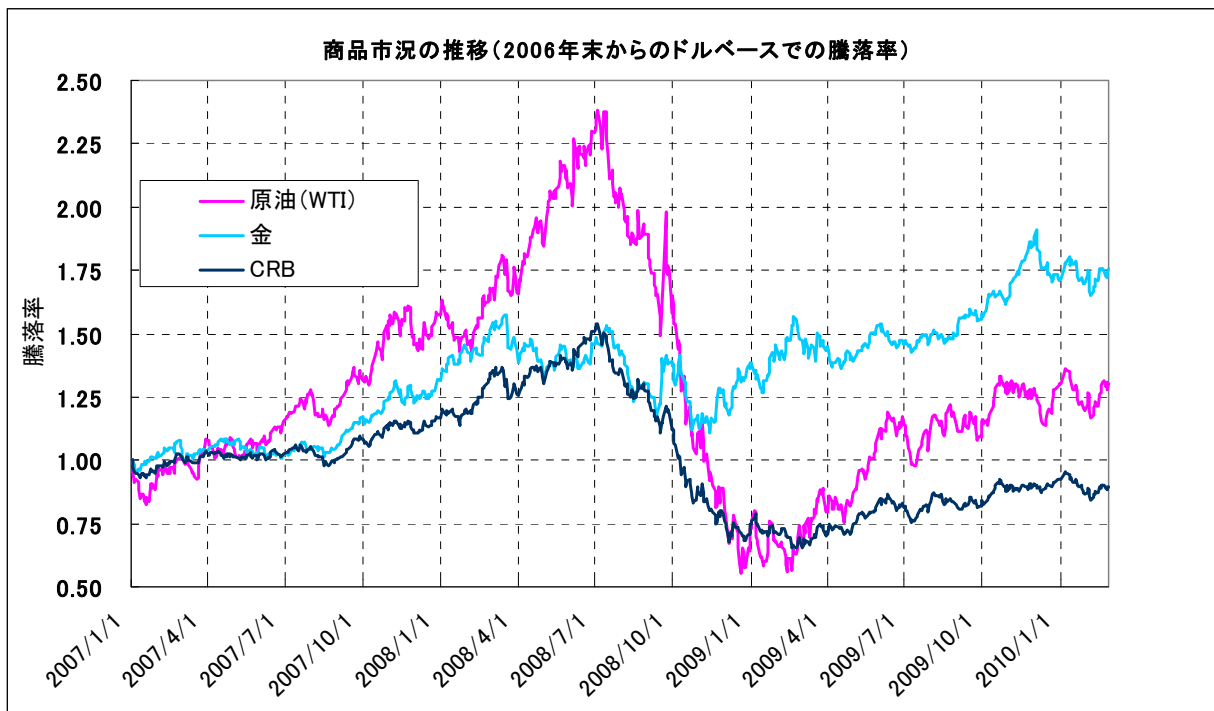
大枠としての動きは変わらず。欧州での政策決定会合では政策金利は据え置きつつ、緊急対応の流動性対策については今後の縮小姿勢が示された。米国雇用統計では市場予想よりも雇用の減少が緩やかだったことから売り材料に。



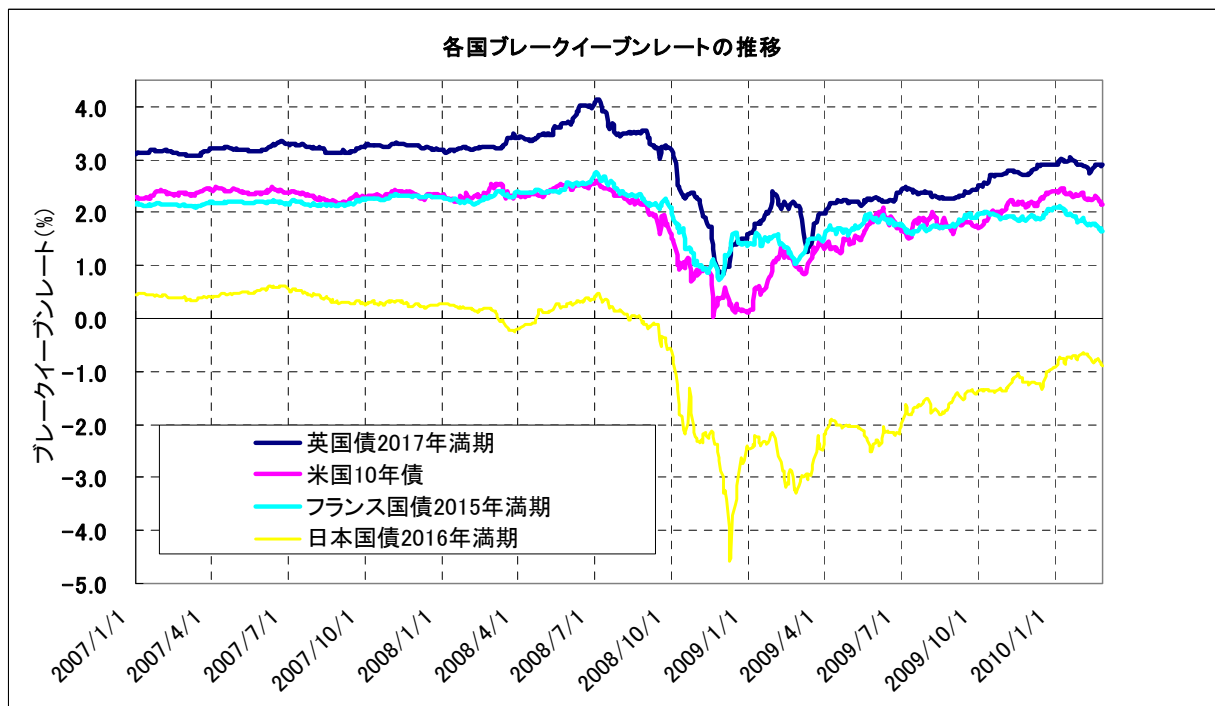
ギリシャの財政赤字削減策と欧州各国の支援姿勢が好感されソプリンスプレッドは大幅縮小。



商品市況はもみあい継続。



ブレイクイーブンレートは欧米でやや縮小する動きに。



(末永)