

ASEANにおける株式市場連携の動き

ワッタナワリン スカンヤ (九州大学)

近年、欧米を中心に世界的な取引所再編の動きが活発化している。その流れはアジアにも影響を及ぼしている。アジアでは、1997年の通貨危機以降、地域的経済統合の気運が高まっており、特に東南アジア諸国連合（ASEAN）は、2015年の経済共同体創設を目指している。そうした動きの牽引役である5カ国（ASEAN5）——シンガポール、タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア——を中心に、2010年までに域内証券市場を相互接続することを目標に掲げた連携の動きが強まっている。

ASEAN加盟国全体の人口は、EUやNAFTAを上回る規模を有しており、ASEAN5だけでも人口4.2億人、GDP規模で1兆4,000億ドルを擁する経済圏を既に確立しているが、株式時価総額で測った資本市場規模は世界全体のわずか2.17%に過ぎない。そのため、例えば株式時価総額の対GDP比（＝経済規模に対する株式市場の相対的サイズ）と、1人当りGDP（＝経済発展の度合い）とを比較した場合、ASEAN5はまだ資本市場の発展余地を残していることがわかる。一方、個々の市場を見ると、しばしばその流動性の低さが問題にされ、市場のボラティリティの高さが投機のターゲットになってきた面もある。

本報告では、2004年に開始されたASEAN5の株式市場連携に向けた動きを紹介するとともに、先行事例としてのヨーロッパ域内取引所統合に関する既存の研究成果を踏まえつつ、現時点の各国取引所を巡る制度、組織形態、取引参加者、上場会社、取引システム、決済システムなどを総合的に分析することで、上述の動きが、実際に域内証券市場の統合に向けた大きな流れとなっていく上での課題について考察する。

近年のグローバルな取引所再編のトレンドを観察するなら、ASEAN5の証券市場連携のスタイルは複数存在する。どの連携スタイルを採用するかについても、各国の当事者間の意思統一が不可欠である。またその際、独自の取引システムとビジネスモデルを武器に北欧・バルト海諸国の取引所統合の核となったOMXが、積極的に今回のASEAN5の証券市場連携に関与している点についても見逃すことができない。取引所連携の動きが、域内における関連規制やルールとの調和、連携スタイルの選択、共通の決済インフラ整備など、さまざまな課題を解決して前進すれば、ASEAN5株式市場への注目度は高まり、クロスボーダー取引は拡大し、市場参加者や域内「外」企業に各種のメリットをもたらすことになるだろう。

本報告では、こうしたASEAN域内の株式市場統合を、ASEAN域内の経済統合、とりわけ金融面での統合の不可欠の要素として捉え、その検討を通じて、ASEAN金融統合の一端を示すことができればよいと考える。