

セッション3 アジアの市場統合～競争か、協調か～  
アジア資本市場の発展に向けて

NOMURA



野村ホールディングス株式会社

執行役員  
柏木茂介

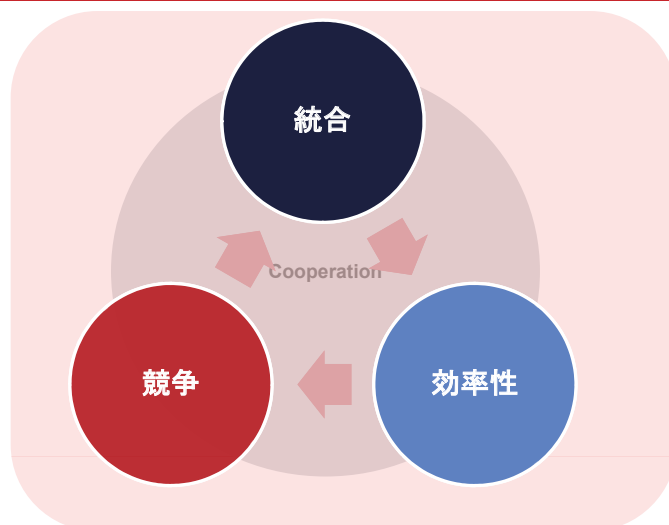
2012年2月10日

© Nomura

NOMURA

《お断り》

- 本会議及び本資料の全部又は一部は、発表者の所属組織における業務等を参考にしておりますが、本件に関連する意見に渡る部分等につきましては、その全部又は一部に発表者の個人的見解が含まれ、所属組織を代表しない場合があります。
- 本資料における各種用語の説明等は、法令諸規則や学術上の定義とは別に、発表者の所属組織における業務等を参考に、一部分かりやすい説明等に置き換えております旨、ご了承ください。
- 本資料のお取り扱いにつきましては、本会議の趣旨及び公益に合う目的にてご活用いただけますよう、お願い申し上げます。



■ **統合**: 国内ルールの調和と標準化(例: インターオペラビリティ)、グローバル金融規制改革議論への関与

■ **効率性 (取引コスト)**: 金融産業における分業、ハード・インフラストラクチャーの標準化、一貫性・予見可能性ある規制・監督アプローチ

■ **競争**: 取引市場、金融ビジネス、金融商品、テクノロジー、など

➤ 「統合」と「効率性」は一層の協調が必要な領域

➤ 「競争」には透明性のある公平な競争条件の確保が重要

### ■ 統合 (Integration):

➤ 国内ルールの調和及び標準化

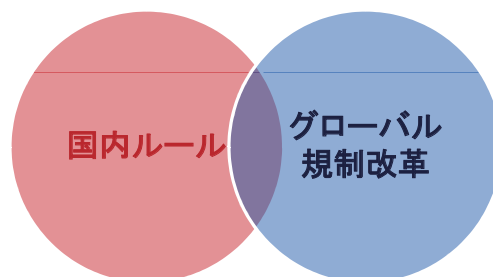
✓ グローバル金融規制改革も踏まえた透明性のあるルール整備が必要

✓ 例: 規制・監督、法律、会計、コーポレート・ガバナンス、開示ルールなど

➤ グローバル金融規制改革への関与

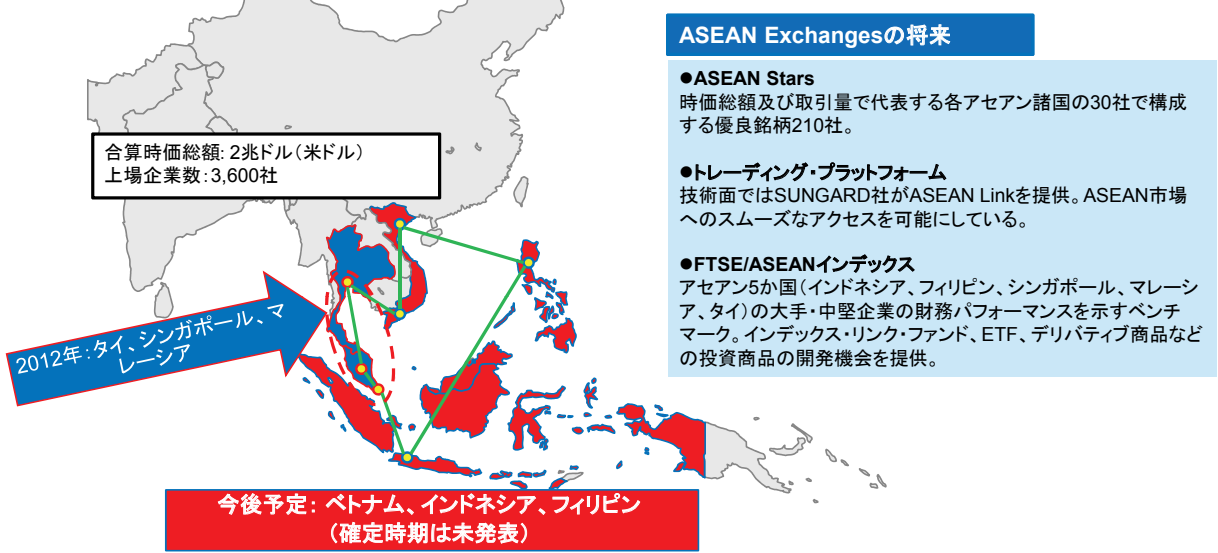
✓ 各規制強化策のアジア金融セクター全体への影響を注視する必要あり

✓ 例: 新しい流動性規制のアジア資本市場への影響、など



■ アセアン資本市場の統合に向けた戦略的イニシアティブ

地域経済連携強化の一環として、インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ及びベトナムに所在の7つの取引所が共同でASEAN Exchangesを立ち上げ。更なる投資機会の提供と流動性の向上を通じて、アセアン資本市場の発展を推進する。

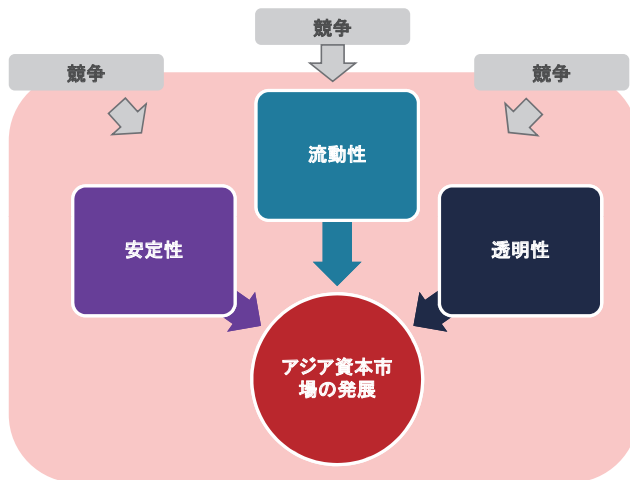


■ 効率性(Efficiency/取引コスト):

- ▶ 金融産業における地域内分業体制の確立促進
  - ✓ 「金融産業」の育成が重要(産業としての金融)
  - ✓ 金融サービス産業は、フロント・ビジネスのみならず、ミドル・バックオフィス機能も含む
  - ✓ 各ローカル得意分野の効果的な地域内配分を進め、金融サプライチェーンを構築すべき
- ▶ ハード・インフラストラクチャーの標準化
  - ✓ 取引コストの削減と効率化の向上を同時に目指す
  - ✓ 例: 標準メッセージングや証券コードの標準化、など
- ▶ 一貫性・予見可能性ある規制・監督アプローチ
  - ▶ 民間金融セクターには、コミットメント(投資判断)にあたり重要なファクター(資本・その他経営資源の投入にあたり)
  - ▶ 一貫性・予見可能性ある規制・監督アプローチ
    - = アジアの各ホスト国により示されるコミットメント

■ 資本市場に期待される健全な競争:

- 取引市場間における競争
- 金融機関(ブローカー/ディーラー)間における競争
- ベンダー(サービス提供者)間の競争
- 留意点: 決済システム等、システム上重要な非営利機関・機能は競争の対象外

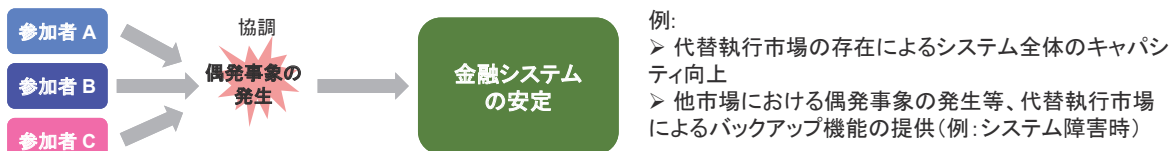


■ 競争による市場参加者への恩恵:

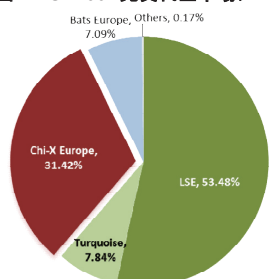
投資家	上場企業	証券ブローカー/トレーダー
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 取引コストの減少</li> <li>・ 流動性の向上</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 流通市場の活発化</li> <li>・ 潜在的な上場の魅力向上</li> <li>・ 資本調達コストの低減</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 取引手数料の低減</li> <li>・ 執行市場の選択肢増加</li> <li>・ 市場の強靱性と取引量の増加</li> </ul>

© 出所: 2011年10月31日付オーストラリア政府メディア・リリース: “豪政府、CHI-X AUSTRALIAの営業開始を歓迎”(豪スワン副首相兼財務大臣及びショーテン副財務大臣兼金融担当大臣による共同文書)

■ 金融安定目的に際しては「責任ある競争」が求められる

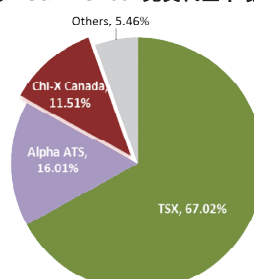


英国: FTSE100 売買代金市場シェア



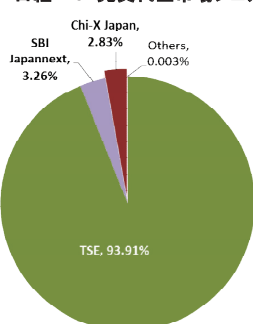
Note: Market Share for FTSE100 constituents  
Source: Fidessa Fragmentation Index Weekly Summary (week ending 27 Jan 2012)

カナダ: S&P/TSX60 売買代金市場シェア



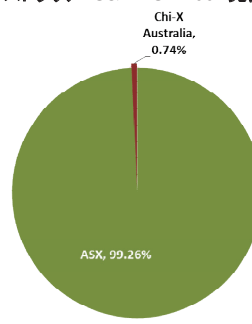
Note: Market share for S&P/TSX 60 constituents  
Source: Fidessa Fragmentation Index Weekly Summary (week ending 27 Jan 2012)

日本: 日経225 売買代金市場シェア



Note: Market Share for Nikkei 225 constituents  
Source: Fidessa Fragmentation Index Weekly Summary (week ending 27 Jan 2012)

オーストラリア: S&P/ASX 200 売買代金市場シェア



Note: Market Share for S&P/ASX 200 constituents  
Source: Fidessa Fragmentation Index Weekly Summary (week ending 27 Jan 2012)

## アジア金融市場全体の更なる発展に向けて

### ■ アジア金融市場の将来性

- アジアには多大な機会があり、活用可能な資本も十分
- 資本市場には大きな発展の余地あり(インフラ事業向け資金提供を含めて)
- 例: 昨年度アジア企業による債券発行額は2010年比31%増の3,120億ドルに達した(Dealogicのデータによる)

### ■ 基本的アプローチ

- 域内における健全な競争と規制調和のバランス
- アジア金融市場の統合と域内経済統合の一体的推進

### ■ アジア地域における長期的な対応策

- 年金基金、保険セクター及び投資信託などの長期的運用を行う域内機関投資家の育成が必要
- 資本市場の発展は安定した中長期資金の供給に資することとなり、域内金融システムの強靱性を向上させる(グローバル不均衡問題への対処を含めて)

統合  
Integration

効率性  
Efficiency

競争  
Competition

**NOMURA**

**野村グループ**