

～資本市場調査本部情報～

2008年3月4日全6頁

オッターヴァで聞く、 証券市場の焦点 No. 45

資本市場調査本部
常務理事
吉川 満

ラジオ局オッターヴァ【毎朝8時頃から3分間】

【要約】

- オッターヴァで聞く、証券市場の焦点【2月25日(月)～2月29日(金)】
- 各日のテーマは次の通り
 - ①2月25日(月)～TOPIX連動ETFが、韓国証券先物取引所に上場！
 - ②2月26日(火)～大証、米国ISEと日本での株式オプション新市場開設で基本合意！
 - ③2月27日(水)～日本経団連、排出権取引に前向きに転換！
 - ④2月28日(木)～新「前川レポート」作成準備開始！
 - ⑤2月29日(金)～米大統領選、オバマ氏、クリントン氏を逆転か！

【オッターヴァで聞く、証券市場の焦点】

- ・ラジオ局オッターヴァは、TBSの子会社で、気軽に聴ける環境の中でクラシック音楽を提供することを目標にしています。
- ・大和証券グループ本社がその趣旨に賛同し、スポンサーになっています。その関係で月曜日から金曜日の毎日朝8時10分から3分間、【証券市場の焦点】として、大和総研資本市場調査本部でおしゃべりさせていただく事になりました。
- ・毎日のシナリオは、吉川 満(資本市場調査本部 常務理事)が書きますが、朗読はアドリブを含めて、大和総研の若い社員が務めます。
2月は金本 悠希が、3月は鳥毛 拓馬がおしゃべり相手を務めます。どうぞよろしく願い申し上げます。
- ・肩がこらないように、それでいて、勘所は伝わるような、おしゃべりを目標にしています。個人投資家のために、個人投資家の立場に立ってお話しようと思っています。
- ・オッターヴァの放送は次のようにして聞くことができます。

○デジタルラジオを内蔵した KDDI(au)の携帯電話の一部機種で、202チャンネル「DR@TOKYO92/OTTAVA」に合わせて聴くことができます。

○インターネットラジオでも番組を同時に放送(<http://ottava.jp/index1.html>)しています。

- ・どうぞ初めての皆様も、是非、オッターヴァにチャンネルを合わせてみて下さい。

2008年2月25日(月)

お早うございます。大和総研の吉川 満です。

2月20日、TOPIXに連動するETF(商品名はKODEX Japan ETF(TOPIX 100)、運用者はサムスン投資信託運用株式会社)が、韓国の韓国証券先物取引所に上場されました。

2月20日には、東証がウェブサイトで発表を行いました。東京証券取引所の斉藤惇代表取締役社長に加え、韓国証券先物取引所のイ・ヨンタク会長兼 CEO、サムスン投資信託運用株式会社のジェヤン・カン CEO が、同ウェブサイト上にコメントを寄せています。

世界の証券取引システムの統合の動きが昨年あたりから活発化してきたので、東京証券取引所も歩調を合わせて昨年からは、目に見えて国際的な提携を活発化させています。

今回発表された TOPIX に連動する ETF の、韓国証券先物取引所への上場措置により、韓国投資家の日本のブルーチップ(優良株式銘柄)へのアクセスが容易になる事を目論んだものです。サムスン投資信託運用株式会社にとっては二番目の海外指数をベースとしたETFにあたります。

今後、海外投資家を対象に日本株投資を勧誘していくに当たっては、機関投資家だけでなく、個人投資家にもターゲットを広げたほうがよいと考えられ、それを実現する手段としては小額で投資でき、分散投資効果もあるETFを用いることは効果的と考えられます。

韓国にはサムスン投資信託運用株式会社という比較的信頼できる運用会社があったので、それを利用できたのですが、今後、各国投資家の日本株投資を促進するに当たっては、現地の業者がうまく利用できない場合には、日本の業者の組成するETFを当該国に上場することを考えていく必要があるでしょう。

東京証券取引所はNYSE(ニューヨーク証券取引所)、LSE(ロンドン証券取引所)と並んで、世界の3大取引所の地位を守っていくべきなので、世界の主要な証券取引所には必ず TOPIX に連動するETFが上場されているという姿を目指すべきといえましょう。

2008年2月26日(火)

お早うございます。大和総研の吉川 満です。

大阪証券取引所は、米国のISE(International Securities Exchange)と、2009年に日本に株式オプションの新市場を共同開設することで、基本合意しました。

日本経済新聞が2月24日の朝刊(1面、3面)で報じました。朝日新聞も、2月25日の朝刊(7面)で報じています。

20日には、TOPIX連動ETFが韓国証券先物取引所に上場されたというニュースがあったばかりですし、ここへきて、国際的な指数デリバティブの提携が盛んになっています。

理由として挙げられる一つは、指数デリバティブは現物株と比べて、現地性が無くても取引が容易なことです。現物株ならば、企業の適時開示などで株価が変動する可能性があり、ニュースを得る時差も考えると、現地にいて企業の直近の情報に即した、現地運用の体制運用を整えておいたほうが有利です。

しかし指数デリバティブであれば、一銘柄の影響力は小さくなっているため、現物株のようなリアルタイムの現地運用のメリットも小さくなっています。海外投資家にとっても、本国の投資家と同じように、不利益なく投資に参加できる可能性が大きいのです。

もちろん、少ない投資コストで大きな投資リターンが期待できるという、デリバティブ共通のメリットも享受できます。

前掲の日経新聞の記事によれば、「大証が新市場の運営・管理を担う」とされていますが、デリバティブ取引では海外の方が先行しているため、売買システムに関するノウハウなど、大阪証券取引所は吸収できるところは吸収して行こうと考えているものと思われます。

また同記事によれば、「ISEは日本でも機関投資家だけでなく貯蓄から投資へシフトする個人の需要が高まる」と見ており、それが日本進出の一因となったようです。

そして同記事では、「NYSE ユーロネクストとシカゴ・オプション取引所(CBOE)がそれぞれ東京証券取引所に同様の市場開設を打診した」ということで、証券市場の国際的再編をにらんで、急速に動き出している証券取引所の動きから目が離せない展開が続くようです。

2008年2月27日(水)

お早うございます。大和総研の吉川 満です。

日本経団連の御手洗会長は25日、記者会見を行いました。ごく簡単な要旨が、日本経団連のウェブサイトには発表されています。これによると、「地球温暖化問題」で御手洗会長は、「温暖化ガス排出量削減は地球規模の課題である。各国が総排出量の目標を設定する必要がある」との発言をしたとされています。

温暖化ガス排出権取引については、日本経団連はこれまで反対の立場をとってきました。しかし25日の記者会見でははっきりと、「過去のある時点の主張にこだわるよりは(導入が進んでいる)世界との対話だ」と述べ、これまでの反對方針を転換し、具体的な検討作業を進める考えを示した、との事です。(読売新聞記事9面)

数日前から取材ベースで、同趣旨の記事が見られるようになっていました。25日には正式に記者会見が行われたので、読売新聞も正式に記事をまとめたものと思われます。

記事によれば御手洗会長は、「4月に東京で開かれる主要国(G8)の経済団体代表が集まるビジネスサミットまでにまとめる」と説明したということです。現在EUなどでは排出権取引が広く浸透していますが、EUなどでは排出権取引では価格をつけて取引されるので、価格は合理的な水準に収斂し、市場原理(価格メカニズム)を通じて最も効率的に、排出ガスの調整が行われる、と考えられています。

わが国では一部には価格をつけて取引することに抵抗感はありましたが、需給調整のためには価格を用いると最も効率的なことが多いということは、国民全てが広く経験している事であり、日本経団連が決定すればその方向に道が開けるものと思われます。ただ、排出量の多い一部企業が、温暖化ガス削減に消極的であることは、米国でも言われていることであり、そうした個別企業の反対をどう克服するかという問題を今後は考えていかねばなりません。しかし、日本は、米国に理解ある態度はとっているものの、政府は洞爺湖サミットで温暖化対策を推進することを目論んでおり、ヨーロッパなどと並んで、アジアの諸国をまとめながら、世界の運動を取り纏めていくことも、十分に可能でしょう。

なお排出権取引については企業会計基準委員会(ASBJ)が会計基準のコンバージェンスの一環として、既に会計基準(実務対応報告を含む)をまとめており、会計面での問題はなくなっていると思われます。

2008年2月28日(木)

お早うございます。大和総研の吉川 満です。

内閣府の経済財政諮問会議内に設置した「構造変化と日本経済」専門調査会は26日、日本経済の構造変革に向けた議論を始めました。26日にはその第一回の会合が開かれました。各紙の27日朝刊が報じています。

「米国一極集中経済の終焉」が囁かれる今、これを学問的にも実証して、新しい局面に日本はどう対応していったらいいのか考えるに、まさにタイミング的にもぴったりといえましょう。

従来「日米構造協議」に代表されるように、日本経済を構造的に考え直す、という問題意識は、どちらかといえば日本経済批判の意味をこめて、海外から主張され実践されることが多かったように思います。しかし20世紀におこなわれた提言の中でも1986年に纏められた、「前川レポート」は、日本が自ら日本経済の構造改革を提言した報告書として出色です。その提案した「内需拡大」「産業構造転換」は必ずしも十分に実現されたとはいえませんでした。その後も現在に至るまで、日本経済のビジョンに触れた報告書として一つのプロトタイプ的な位置づけを持ち続けています。

「米国一極集中経済の終焉」が囁かれる今だからこそ、新しい枠組みの中で日本がどう対処したらよいかを総合的に考え直す大きな意味があるといえましょう。堺屋太一氏の主張する「知価革命」なども取り込んでいったらいいと思います。「米国一極集中経済の終焉」で、今後は貿易黒字(経常黒字)の問題は、前回の「前川レポート」の当時ほどは、大きくありません。

こうした状況を踏まえて、「知価革命」的な発想を日本経済の中でどう生かしていったらいいのか十分に検討すべきであると思われる。

20世紀以来の「電子革命」が大きく世界を変えたように、バイオテクノロジーも、それに劣らぬ潜在的可能性を持っています。

その意味で、最近、話題の一つの焦点になっている「万能細胞」にどう取り組んでいったらいいかも是非明確な位置づけを与えて欲しい、と思います。

例えばDNAはその構造からして、情報伝達のための非常に優れた手段という性格を持っています。こうした点にも十分配慮して、新しい重点産業を提案して欲しい、と思います。

2008年2月29日(金)

お早うございます。大和総研の吉川 満です。

米国大統領予備選は3月4日にオハイオ州、テキサス州など4州で行われますが、民主党の候補者が誰になるかに大きな注目が集まっています。候補者選出も州ごとの決定が進んできているので、3月4日の結果によっては事実上、この日のうちに民主党候補が誰になるか決まる可能性があります。

特にクリントン候補は大票田に注力する戦略をとってきたため、テキサス州、オハイオ州などの大票田で一つでも敗北を喫すると事実上撤退を余儀なくされるという厳しい立場にあります。

そうした中、26日、オハイオ州クリーブランドで、討論会が行われて、オバマ、クリントンの両候補が激突しました。

米マスコミでは、討論の内容自体は互角と評価する声が多かったように思いますが、次のような二点から見てオバマ候補有利の印象が一般に強まったように思われます。

- ①オバマ候補は後から支持を伸ばしたこともあって、楽しみながら仕事をしている印象ですが、クリントン候補はどちらかというと舌鋒鋭くオバマ候補を攻撃するという印象で、あまり余裕が感じられません。26日も従来からのこうした風評を覆すに足りるだけの材料はありませんでした。ニュースで放映された映像を見ても、クリントン候補は固い表情が目立ちました。
- ②最近になってクリントン候補は直近の材料によって、オバマ候補を批判したり、友好を演出したり、ブレが激しくなっているという印象をマスコミに与えています。

毎日新聞(2月28日朝刊)によれば、「ワシントン・ポスト紙によると、クリントン陣営の顧問は『オハイオ、テキサス両州で負けた場合、クリントン氏は今後の決断を迫られる』と指摘」しているとのこと。

先週ぐらいまではオハイオ、テキサスの両州のうちでは、オハイオ州の方が、オバマ候補が有利に戦いを進めているのではないかとの声が強かったように思います。しかし、最近ではテキサス州のほうが先にオバマ候補逆転に至ったのではないかとの報道が増えています。

いずれにせよ、オハイオ州の討論会での対決というイベントを終えて、後は清々粛々と当日の結果を待つだけという状況です。