

## 情報のグローバル化と世界市場

東京証券取引所総務部審議役 赤峰 信

### お金は世界を駆け巡る

お金のことを「お足」とか「天下の回りもの」とよく言うが、お金は経済活動に伴って、絶えず動き回っている。しかし、その動き回る範囲とスピードは以前と比べて格段に広く速くなっているのは言うまでもない。昔であれば、お金の流通範囲はせいぜい地域のコミュニティーが中心であったものが、現在では、その範囲は地球全体に広がり、しかも、コンピュータの発達によって、数秒で世界中のいたるところに行ってしまう。

近年、経済のグローバル化に伴って、貿易は飛躍的に拡大し、年間10兆ドルを超える商品が国境を越えて行き来しているが、実はその数十倍に相当する、1日で1兆ドルを超えるお金が外国為替市場で取引されている。さらに、1970年代に誕生した金融デリバティブ（派生商品取引）と呼ばれる新しい形態の金融取引は、ここ十数年の間に飛躍的に拡大し、現在では、1日で約3兆ドルもの

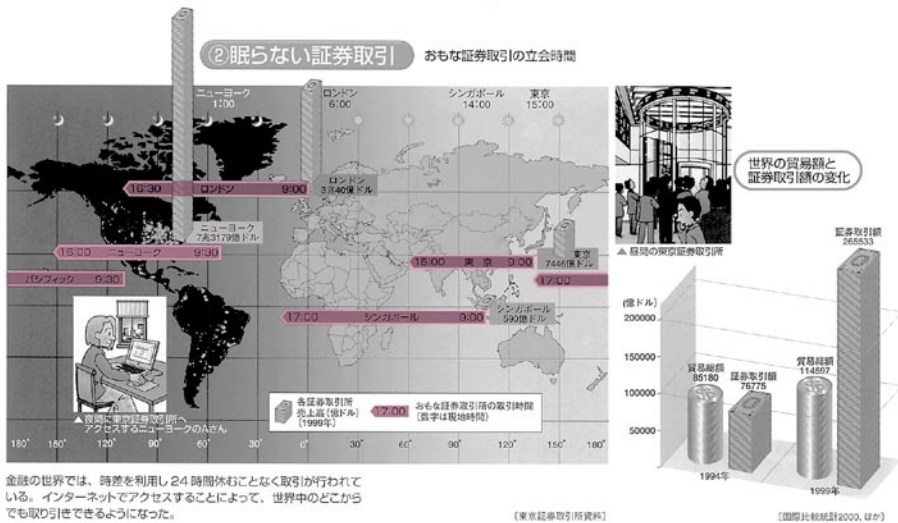
天文学的な金額の取引が行われていると言われていいる。まさに、ドル、円、ユーロなどの主要通貨が、インターネット等の情報の発達に伴って世界中のものすごい勢いで駆け巡っていると言ってよい。

こういった、コンピュータの発達と情報のグローバル化に伴って、最も大きな変化を遂げたのが証券市場であろう。もともと、証券市場、なかでも「株式市場は経済・社会の動きを映す鏡」と呼ばれるほど、様々の情報を反映して株価は動き、株取引イコール情報の売買と言っても過言ではないくらいであるからである。

### 株式取引のコンピュータ化は70年代から

コンピュータの普及・情報のグローバル化に伴う株式市場の変遷の歴史を振り返ると、大きく次の3つの段階に分けられるだろう。

株式取引で最初にコンピュータが本格的に導入されたのは、1974年に「相場報道システム」と呼ばれる株価情報のリアルタイムの配信が行われた



帝国書院版『標準高等地図』p.105

時である。それまでは、証券取引所で株の取引が行われると、取引フロアである立会場の周囲の壁に設置された黒板にチョークで株価が書かれ、その数字を見ながらラジオ局が放送しており、証券会社や投資家は基本的にラジオを聞くことでしか、いくらで株が取引されているかを知ることができなかった。しかも、当然のことながら、千数百の会社の株価を一度に放送できるわけではないので、自分の知りたい会社の株価が放送されるまで何分、何十分と待たなければならず、また、放送されるのは、売買が行われてから何分も経っている株価であることが多かった。しかし、74年の相場報道システムの導入により、株価はリアルタイムで瞬時に国内はもとより全世界に配信されることとなり、海外も含めて、誰でも、また、どこにいても、現在の取引値段を知ることができるようになったことから、株式の売買注文が出しやすくなり、取引の活発化・グローバル化が進んだ。

さらに、1980年代に入ると取引そのもののコンピュータ化が進むことになる。コンピュータ取引は1970年代の終りから米国の地方証券取引所でスタートしたが、80年代に入ると世界各地で広が

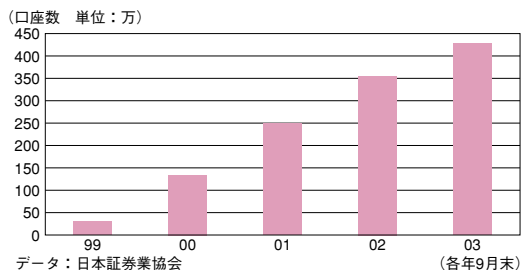
り始め、我が国でも東京証券取引所（東証）で1982年から段階的に取引の電算化が行われ、1999年からはすべての取引がコンピュータによって行われるようになり、かつてのような立会場における人

手による売買は世界的にも、ニューヨーク証券取引所を除くと、ほとんど見られなくなった。

取引のコンピュータ化により、売買が迅速・正確に行われるようになっただけでなく、証券会社の人たちが毎日、取引所に集まって取引する必要性がなくなったことから、取引が物理的・地理的制約から解放されることとなった。これをきっかけとして、それまで、東証で売買する証券会社は国内の証券会社のみだったのが、外国の証券会社が次々と東証の取引参加業者として参入するようになり、現在では、全体の2割近い業者が外資系証券会社となっており、取引の一層のグローバル化を進めることとなった。

そして、最近、顕著となってきたのが、インターネットの普及による、ネット株式売買の急増である(図1)。「ネットブローカー」と呼ばれる、インターネットによってのみ株式売買の注文を受け付ける専門の証券会社を通じて、99年の手数料自由化前に比べ約10分の1の格安の手数料での売買が可能となり、これによって、個人投資家の売買の約7割をインターネット取引が占めるようになったと言われている。ネット取引の普及は、単に手数料などの取引コストを引き下げただけでな

図1 インターネット株式取引口座数の推移

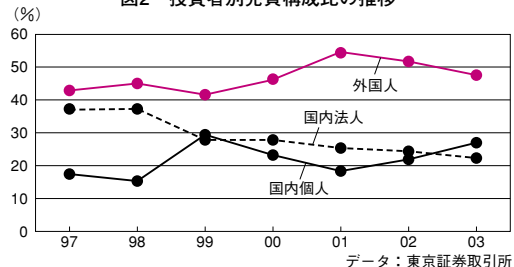


く、個人の投資家でも、国内に止まらず海外で発生する様々な情報をネットで手軽に収集できるようになり、株の売買が容易となって取引が増えるとともに、外国為替取引の自由化とも相俟って、国境を越えた株取引が手軽になり、たとえば、前ページの図版「眠らない証券取引」のように、日本の投資家が夜間に、インターネットで米国の証券会社に直接的に注文を出して、ニューヨーク証券取引所で売買することが可能となったり、逆に、海外から夜間に、東証に注文を出すなど、株式は地球規模で24時間売買できるようになった。

### 東京市場の主役は外国人

一方、コンピュータの発達による情報のグローバル化は、海外の投資資金を日本に呼び込み、東京株式市場は急速に国際化することとなった。東証における、ここ数年の投資家別の売買の比率を見ると、全体の50%前後は外国人による取引によって占められており、まさに、東京市場で、日本株を中心に売買しているのは、外国人である

図2 投資者別売買構成比の推移



と言っても過言ではない(図2)。

当然のことながら、海外の投資家の売買は日本の株価動向に大きな影響を与えており、2003年の5月以降秋口にかけて株価が大きく上昇したのは、外国人が売り買いの差し引きで8兆円もの日本株を買い越したことが最大の要因と言われている。さらに、最近の株価変動の大きな理由は、海外要因が圧倒的に多く、「ニューヨークがくしゃみをすれば、ロンドンが風邪を引き、東京が肺炎を起こす」という言葉があるほど、米国等の海外主要市場の株価動向が東京株式市場にダイレクトに反映し、逆に、東京市場の動向も海外に影響を与えるなど、東京、ニューヨーク、ロンドンなどの世界の主要株式市場は、あたかも国境の存在しない一つのマーケットのように密接に繋がるようになったのである。

一方で、金融市場のグローバル化とコンピュータ化は「金融の空洞化」問題やマーケット間の競争の激化を引き起こした。金融の世界は、製造業と異なって工場などの大きな設備投資を伴わないため、比較的容易に業務や取引の拠点を移すことができることから、我が国でも、バブル崩壊後の1990年代前半に、本来、日本で取引されるべき金融取引が、取引コストが安く、また規制が少ない海外市場に流失してしまうという、いわゆる「金融の空洞化」が生じた。そこで、金融取引が海外に流出しないよう、むしろ、海外からの取引が日本に集まり、東京をロンドン、ニューヨークに劣らない国際金融センターにすべく、金融取引の規制の緩和や取引手数料の自由化等を一気に行う「金融ビッグバン」を98年から実施した。

一方、海外でも、欧州において、フランス、オランダ、ベルギー、ポルトガルの証券取引所が一つになるなど、国境を越えた市場統合が進んでおり、金融・証券市場のグローバル化の動きはますます強まっている。