

シンガポール金融市場の機能と役割：現代国際金融センターとしての一考察

取越，達哉

<https://hdl.handle.net/2324/4474926>

出版情報：九州大学，2020，博士（経済学），課程博士
バージョン：
権利関係：

氏 名：取越 達哉

論文題目：シンガポール金融市場の機能と役割
－現代国際金融センターとしての一考察－

区 分：甲

論 文 内 容 の 要 旨

本論文は、主として 2001 年以降のシンガポール国際金融センターを対象に、金融グローバル化と ICT（情報通信技術）化が進む中での国際金融センターが有する現代的意義について、専門的知識・技術(expertise)に注目しながら解明することを目的としている。

シンガポールは、有力な国際金融センターの一つとしての評価を獲得している。もっとも、現在においてなお国際金融センターが存在するのは、必ずしも自明なことではない。なぜなら、主要先進国の資本移動の自由化、ICT 分野の技術進歩が、国際金融取引における国際金融センターの優位性を、規制面、情報面においてそれぞれ弱める方向に作用していると考えられるためである。そのような変化にも関わらず、世界には国際金融センターが依然として複数存在し、独自の機能を果たしている。本論文は、シンガポールの現代国際金融センターとしての「特徴」およびそうした特徴をもたらした同センターの「機能・役割」に着目し、同センターが有する専門的知識・技術の現代的特質について明らかにすることを目指した。

第 1 章では、国際金融センターの定量的把握に用いられる統計データから、シンガポールの「国際金融センターとしての特徴」を明らかにすることを試みた。国際金融センターのランキングに関する指標からは同国が世界有数の順位にあることが、代表的な金融市場の規模からは株式、債券、与信の各市場は相対的に小さいものの外国為替及びデリバティブ市場は世界有数であり、かつ国外に開かれていることが、それぞれ明らかとなり、同センターが「国外（非居住）の金融取引主体に対して、外国為替・デリバティブ市場という場を提供する機能・役割」を担っていることが示された。

第 2 章では、国際資本移動の観点から、シンガポールの「国際金融センターとしての特徴」を明らかにすることを試みた。対外資産残高と対外負債残高合計の対名目 GDP 比からは、同国の国際金融取引は項目を問わず活発に行われていること、新しく考案した対外資産残高と対外負債残高に基づく投資特化係数からは、直接投資とその他投資は「ほぼ完全に双方向の国際金融取引」、証券投資は「対外資産残高が対外負債残高を上回り、双方向とは言えない国際金融取引」であることが明らかになった。さらに、そうした証券投資における不均衡の一因として、直接投資（負債）等を通じて、資産運用業が設定するファンドへと国外資金が流入している可能性も明らかになった。

第 3 章では、シンガポールの対外証券投資、とりわけシェアの高いアジア向け投資の特徴を分析し、同国の「アジアに関する専門的知識・技術」を明らかにすることを試みた。その結果、株式・投資ファンド持ち分投資、債券投資に共通する特徴として、時間の経過によらない概ね一貫した傾向（①アジア・オセアニアへのリージョナル・バイアス、とりわけアジア・バイアスの強さ）、時間の経過による変化（②同地域へのリージョナル・バイアスの低下傾向、③株式・投資ファンド持ち分投資における、同地域へのリージョナル・バイアスの低下傾向の終息）が明らかになった。そし

て①の理由としては、シンガポールからアジアへの距離の近さ、②と③の理由としては、証券投資において距離の重要性が低下しているものの依然として一定の重要性が残っていることが挙げられる。先行研究において、距離は対面接触によって得られる情報の入手し易さの代理変数と見做されることが多いことを踏まえ、①は対面接触による地理的に近いアジア情報の入手の容易さを、②と③は証券投資において「対面接触によって得られる情報」の重要性が低下しているものの依然として一定の役割を果たしていることを、それぞれ示唆しているものと考えられる。

第4章では、シンガポール政府が、対外証券投資の主要な担い手である資産運用業の強化を図ろうとした理由を、同国の経済戦略によって明らかにすることを試みた。その結果、その意図の背景には、世界的な資産運用業に対する需要の拡大、欧米の資産運用会社が、投資する市場に近づくため、そして顧客とより積極的に交流するために、世界中に投資チームを配置しつつあるというグローバルな潮流を、シンガポールの強み（経済や政治の安定性、質の高いインフラ、能力の高い労働力等）によって捉えることができるという認識があることが明らかになった。

第5章では、シンガポールの資産運用業の機能・役割を通じて、同国の「国際金融センターとしての機能・役割」の一側面を明らかにすることを試みた。その結果、単純化すると、「欧米、アジア太平洋など国外から集めた資金を、アジア域内を中心とする国外の証券に投資する」という「地域的な」金融仲介の機能・役割を果たすこと、背景にある専門的知識・技術は、①内部からの検討（シンガポールの投資専門家は何を行っているか）、②外部からの検討（米国資産運用会社はなぜシンガポール資産運用会社へ運用委託するか）を行った結果、「証券分析」と密接な関係がある「対面接触による、地理的に近いアジア情報の入手」を挙げられることが明らかになった。

以上により、本論文は、「対面接触による地理的に近い国や地域の情報の入手の容易さ」という情報面における専門的知識・技術を今なお保持していることが、現代グローバル経済において国際金融センターが依然として存在し、独自の役割を果たしている理由の一つであることを、シンガポールを例に明らかにした。対面接触によって得られる情報は、証券投資理論の一分野である「証券分析」、すなわち個別証券の調査に関わるプロセスにおいて重要な役割を果たすものと考えられてきた。世界的に、国際資本移動の主要形態が銀行の与信・預金から証券投資へと移行しつつある中で、それは現代の国際金融センターにとっていまや必須の専門的知識・技術となっているものと考えることができる。