



2018年3月5日

CLM(カンボジア、ラオス、ミャンマー)諸国における株式市場の現況

公益財団法人 国際通貨研究所
開発経済調査部 研究員 竹山 淑乃

2018年1月、ミャンマーのヤンゴン取引所において TMH Telecom Co（同国の通信関連企業）が IPO 形式で上場した。同国では、発行済みの株式を移管する方法での上場実績はあるが、新規株式の資金を市場から調達する IPO 形式での上場は今回の同社が初めてである。

ミャンマー証券取引委員会（SECM）によると、2018年末までに新たに3社がヤンゴン証券取引所に上場する見通しである。しかし、既に上場した企業の株式売買取引は不活発で、株価指数の MYANPIX（ミャンマー株価指数）も低迷しており、さらなるテコ入れが必要となっている。また、ヤンゴン取引所を開設してから2年以上経つが、上場企業はわずか5社のみであり、時価総額は5億ドル前後に過ぎない（図表1）。

ミャンマー政府は、証券取引に関する4つの政策（①上場企業数の増加 ②投資家層の拡大 ③ルールと規制の提案 ④人材育成）に加えて、これまでに続き日本取引所グループと大和証券の支援を受けながら、市場のさらなる活性化を図ろうとしている。

ミャンマーより数年以上前から証券取引所を開設したカンボジアやラオスは、韓国証券取引所の指導の下、法整備・インフラ整備・税制改革等を進めてきた。しかし、それぞれの国の上場企業数は5~6社であり、時価総額も小さく、ミャンマーと同様に資本市場の活性化という成果に結びついていない（図表1）。

図表1 CLM 諸国の証券取引所概要

	カンボジア	ラオス	ミャンマー
開設年	2011年	2010年	2015年
支援/出資	韓国証券取引所	韓国証券取引所	日本取引所グループ 大和証券
上場企業数	5社	6社	5社
時価総額	2.9億ドル	13.5億ドル	4.5億ドル
外国投資家の保有割合上限	無	有 5~25%	有 0%

出典:各証券取引所ホームページ 注:上場企業数、時価総額は2018年2月時点

CLM 諸国はいずれも、株取引などの金融サービスに対する国民の理解が乏しく、国内の投資家による売買の急速な拡大は期待できないため、開放の度合いに留意しつつ、外国人投資家の取り込みが必要となっている。

ミャンマーでは会社法で外国人による株式市場への投資が制限されているが、今後、会社法改正手続きを進める予定であり、近い将来、国内企業の株式の 35%まで投資が可能となる見通しとなっている。

カンボジアやラオスは既に国外からの投資に関わる規制を撤廃しているが、現時点で目ぼしい実績が得られていないことから、保有割合の上限撤廃のみでは、国外からの投資を拡大させるのは難しいと考える。

まずは、CLM 諸国政府が現地企業の税務会計に関する透明性を高め、ガバナンス体制をより強化し、国外の投資家が投資するために必要な情報を定期的に取得できるよう環境を整備する必要がある。

さらに、市場を活性化させるためには、既に活発な取引が行われている証券取引所を育成したタイやベトナムなどの近隣諸国と連携をとり、そのノウハウを吸収することや、両国の企業が CLM 諸国の証券取引所に上場できるようにするなどの規制の緩和も検討すべきであろう。

以上

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。