
アジア証券人フォーラム (ASF) 第 21 回 年次総会について

平成 28 年 11 月 20 日～22 日

去る 11 月 20 日から 22 日に、第 21 回アジア証券人フォーラム (Asia Securities Forum : ASF) 年次総会がマニラ (フィリピン) において開催された。

本フォーラムは、本協会の提唱により、アジア・オセアニア地域における証券業界の交流と証券市場の発展に寄与することを目的に、1995 年に発足したものである。メンバーの持ち回りで年次総会を開催しているほか、年 1 回研修セミナー¹を東京で開催している。

以下に今回の年次総会の概要を掲載する。

1. 開催期間 平成 28 年 11 月 20 日(日)～22 日(火)

2. 開催場所 フィリピン マニラ

3. 主 催 フィリピン証券業協会 (PASBDI)

4. 参加者

今回の総会には、オーストラリア、台湾、香港、インド、インドネシア、日本、韓国、ニュージーランド、モンゴル、フィリピン、タイ、トルコ、ベトナムの 13 カ国(地域)17 機関(別表参照)から 44 名が出席した。

このほか、フィリピン中央銀行の Hon. Diwa C. Guinigundo 副総裁が基調講演を行い、アジア開発銀行の Juzhong Zhuang 副チーフエコノミストがゲストスピーカーとして講演を行ったほか、フィリピン証券業協会のメンバー会社その他業界関係者が参加した。

5. 議事の概要

○ メンバー事前会合 (11 月 20 日(日))

本年次総会の主催機関であるフィリピン証券業協会から年次総会プログラムの概要説明が行われるとともに、新規加入が承認されたタイ債券市場協会(ThaiBMA)が紹介された。



¹ 本年は 11 月 28 日～12 月 2 日に開催。



オーストラリアの Rob Colquhoun 氏 (AFMA) から、APEC(アジア太平洋協力機構)の APFF(Asia-Pacific Financial Forum: アジア太平洋金融フォーラム)における議論・取組みの進捗状況について報告が行われた。

ASF 事務局より、今後の ASF の活動へのメンバーの参画を促進するため、ASF 内に Steering Group (主導グループ) を設置することが提案され、後日参加を希望するメンバーを募ることとされた。

また、2017 年以降の年次総会の開催地、主催機関は以下のとおりとすることが確認・了承された。

・今後の ASF 総会開催地 (予定)

2017 年	日本	日本証券業協会
2018 年	インドネシア	インドネシア証券業協会(APEI)
2019 年	トルコ	トルコ資本市場協会(TCMA)
2020 年	インド	ボンベイ証券取引所仲介者フォーラム(BBF)

総会 1 日目 (11 月 21 日 (月))

○ 歓迎挨拶

主催機関であるフィリピン証券業協会 (PASBDI) 会長の Vivian Yuchengco 氏が歓迎挨拶を行った。

○ 基調講演「不透明な状況下におけるアジア資本市場の進展」

フィリピン中央銀行の Diwa C. Guinigundo 金融安定担当副総裁が基調講演を行った。

Guinigundo 副総裁は、Brexit (英国の EU 離脱)、米大統領選挙でのサプライズにより市場のボラティリティーが増しており、これらの事態から、情報量が多くても必ずしも市場がリスクを正確に予測できないという経験と教訓を得たこと、不確実性が高まった結果、機関投資家等は保守的な投資判断を行う傾向が強くなっていることを指摘した。

また、このような環境において市場の安定性を維持するには、外的ショックに対する市場のレジリエンスを高めることがますます重要になっていると述べ、フィリピン中央銀行では、金融の安定性維持のための特任委員会を設置しているほか、ASEAN 各国の中銀との協力・連携強化を進めていることを紹介した。



○ 各国・地域のマーケットレポート



ASF メンバーから、各国・地域の証券市場を取り巻く状況や規制環境等について最近の動向が報告された。本協会からは日本の経済、市場の概況に加え、以下のトピックを紹介した。

- ・フィンテックの進展に対応する銀行法等改正
- ・確定拠出年金法改正
- ・アナリスト・ガイドラインの発出
- ・NISA の改正・ジュニア NISA の導入

○ 講演「世界及びアジアの経済展望と今後の課題」

マニラに本部を置くアジア開発銀行（ADB）の Juzhong Zhuang 副チーフエコノミストがゲストスピーチを行い、成長を続けるアジア経済の見通しを説明するとともに、アジア地域共通の課題を提示した。

Zhuang 氏は、アジアの開発途上諸国は 2016-17 年に 5.7%の堅調な成長を続けると予想されており、先進国経済が停滞する中、アジアの開発途上地域が世界の経済成長の 6 割を担うこととなる。特にインドなど南アジアが好調で、同地域への直接投資も増加が見込まれるとの展望を示した。

また、地域経済への短期リスクとして、米欧日の景気停滞、先進諸国中央銀行の金融政策の影響、保護主義の台頭、民間債務の増加、気候変動に伴う自然災害の増加を挙げ、アジア地域が更なる成長を実現するには、研究開発の強化、インフラの整備・改善への対応、教育の質の向上、所得格差の是正、気候変動・高齢化への対応が鍵となると指摘した。

○ パネル・ディスカッション（9月21日(月)～22日(火)）

基調講演に続き、以下のテーマについて ASF メンバーを交えたパネル・ディスカッションが行われた。各パネルのテーマ及び概要は以下のとおり。

① 「最近の市場環境におけるリスクとリターンについての投資家教育の拡大」

司会者	Kathryn Edmundson 投資家教育国際フォーラム(IFIE)マネージングディレクター
パネリスト	<ul style="list-style-type: none">・ Naresh Maheshwari インドナショナル証券取引所参加者協会 (ANMI) 国際委員長・ Mushtaq Kapasi 国際資本市場協会 (ICMA) アジア事務所代表・ Viet Anh Thai ベトナム証券業協会 (VASB) 国際関係部長

ベトナムの Viet Anh Thai 氏 (VASB) は、ベトナム市場は必ずしも低金利環境にはないが、国内投資家/個人投資家が自らコントロールできない多様なリスクがある中で投資家に適切なリスク教育を行う難しさを紹介した。

インドの Naresh Maheshwari 氏 (ANMI) は、投資家の資産や金融知識の状況に応じて、許容できるリスクが異なる点を指摘するとともに、複雑な金融商品は、一般の投資家の資産形成にほとんど役立っていないこと、リスクとリターンの意味や商品毎の主な特性を理解している投資家でも、損切り・利益確定のための手仕舞いのタイミングを見極め決断することは極めて難しいことを指摘した。



ICMA の Mushtaq Kapasi 氏は、先進国で低金利・マイナス金利が続く中で、投資家がより高いリターンを求めて、クロスボーダー投資、特に高成長・高金利が期待される新興市場向け投資を拡大してきたことを指摘した。このことは投資家のポートフォリオの多様化に役立った一方で、それに伴うリスク（カントリーリスク、地政学的リスク、災害リスク等）を投資家が認識する必要性がより高まっていることを指摘した。

Kathryn Edmundson 氏 (IFIE) からは、投資家が利益を追求する中でも最低限注意すべき事項や、市場が激しく変動する状況下でリスクをいかにわかりやすく投資家に伝えるか、また、高齢者の資産運用におけるデキュミュレーション（資産の取崩し）の視点の必要性を指摘した。

また、フロアとの質疑応答では、投資家教育を受けても投資判断は必ずしも合理的に行われないことがままあることが指摘された一方、複雑な金融商品を一概に規制して投資家を保護することが正しいのか、複雑な金融商品・取引を利用している投資家は規制機関が想定するよりずっとスマートなのではないか、投資家の複雑な金融商品へのアクセスを過度に制限すると、市場の活力を削ぐことにつながる等の懸念が表明された。

② 「金融テクノロジーのベストプラクティスの共有」

司会者	Cathy Yang ABS-CBN News Channel マネージングエディター兼アンカー
パネリスト	<ul style="list-style-type: none"> ・ 石倉 宏 日本証券業協会執行役 ・ Pattera Dilokrunthirapop タイ証券業協会 (ASCO) 会長 ・ Paul Atmore ニュージーランド証券業協会 (NZFMA) CEO ・ Katerine Kou 香港証券業協会 (HKSA) 事務局長・ディレクター

本協会の石倉執行役から、世界及び我が国における FinTech の市場規模・利用状況及び主な商品・サービスについて紹介し、日本では経済規模に比べて FinTech の開発・利用が現時点で米国等 FinTech 先進国ほど拡大していない理由として、企業の新規参入・退出率が低いこと、銀行口座及び ATM の普及、低成長経済下での新たな貸付サービスへの需要の低迷等を指摘した。

タイの Pattera Dilokrunghthirapop 氏 (ASCO) は、FinTech により投資家のニーズに対し適切な金融商品をマッチングすることができれば、投資家ベースの拡大において大きな役割を期待できると語った。一方で、顧客のプライバシー保護等の課題も多いことを指摘した。

Comparison between Japan and FinTech leading jurisdictions: scale of economy, business entry/exit

	US	UK	Germany	Finland	Singapore	Japan
FinTech Investments (billion USD) (177 Growth)	12,212	974	770	65	69	65
Ratio to the US	21%	8.0%	6.7%	0.5%	0.6%	0.5%
Size of economy (GDP 2014, billion USD)	17,348	2,989	3,868	272	308	4,605
Business entry rate	9.3%	14.1%	8.5%	8.3%	31.7%	4.8%
Business exit rate	10.3%	9.7%	8.1%	7.7%	21.0%	4.0%

Number of newly incorporated companies / Number of exiting companies
Source: ACCIONA

香港の Katerine Kou 氏 (HKSA) からは、香港の金融・証券業における FinTech の活用は規制の対象とされつつあり、遠隔地（メインランド中国）に居住する顧客の本人確認への動画技術の利用が不適切と判断されたケースを紹介した。

ニュージーランドの Paul Atmore 氏 (NZFMA) は、指標金利の算出を、金融機関からの報告によらず、FinTech 企業と協力して自動集計した市場データにより行う例を紹介した。

フロアとの質疑応答では、証券ビジネスの IT 化の進展によりオンライン取引やロボアドバイザーの普及が対面取引や投資アドバイザーの役割を奪うなど、証券業や銀行業のビジネスモデルに大きなインパクトを与える可能性や、新たな技術に対応する規制・監督の必要性が指摘された。

一方、各国・各取引所でバラバラに分散型元帳 (DLT) 等の研究・実証試験が進められていることに懸念が表明され、国際的なスタンダードの検討・策定に向け、アジア大洋州地域からも意見・提案を発出していく必要性が指摘された。

③ 「市場仲介者規制の公正性とグローバルな動向」

司会者	Cathy Yang ABS-CBN News Channel マネジングエディター兼アンカー
パネリスト	<ul style="list-style-type: none"> Swatantra Kumar Rustagi ナショナル証券取引所参加者協会 (ANMI) プレジデント Sung Uk Yang 韓国金融投資協会 (KOFIA) シニアディレクター Rob Colquhoun 豪州金融市場協会 (AFMA) 政策部長

韓国の Sung Uk Yang 氏 (KOFIA) は、金融危機以降各国の金融証券市場が過剰に規制される傾向にあることを指摘する一方、韓国では証券会社のビジネスの多様化や規模拡大を促す規制緩和が必ずしも奏功しなかったばかりか、金融消費者保護法により販売会社の責任が過重になったことを指摘した。

インドの Swatantra Kumar Rustagi 氏 (ANMI) は、米国 (SEC)、日本 (金融庁/金融商品取引法)、インド (SEBI) の罰則規定を比較し、公正な規制のあり方について、市場の効率性を損なわず、市場の公正性を保ち、消費者を保護する視点が重要であり、予見可能性と予防性を持つべきと主張した。

オーストラリアの Rob Colquhoun 氏 (AFMA) は、オーストラリア政府が行った調査を例に、規制コストの適切性、段階的实施、規制の調和、報酬体系、新商品の承認と販売方法、利益相反のマネジメント等の視点から規制の公正性についての考え方を提示した。一方、当局への規制費用抛却、データ提供義務等の面で、業界には相当な負担感があると主張した。

フロアとの質疑応答では、国際的な規制の調和を図る難しさが指摘される一方、外国の規制 (例: FATCA) やクロスボーダー規制に関する問題意識を地域で共有し意見表明することが重要であるとの意見があった。また、規制対象である金融機関が規制費用を負担することへの疑問、合理的でない過度の規制が市場を歪める可能性が指摘された。



○ 次回開催機関の紹介

次回 2017 年の ASF 年次総会を主催する本協会から、東京都が作成したプロモーション・ビデオ “Tokyo Colors” を利用し、次回開催地東京の紹介を行った。

○ ASF 事務局からの閉会挨拶

本協会稲野会長が、ASF 事務局を代表して閉会挨拶を行った。今回の主催団体 PASBDI への謝辞に加え、成長著しいアジア地域の証券関係機関が、率直かつ活発に意見交換を行う場としての ASF の意義に触れ、同フォーラムの今後の更なる発展への期待を述べた。

また、東京ではオリンピック・パラリンピック開催に向け都市機能の向上が進んでいることを紹介しつつ、次回総会へ多数の ASF メンバーが参加することへの期待を表明した。

以 上

(別紙1)

第21回ASF年次会合参加機関

国・地域	機関
アジア	国際資本市場協会 (ICMA) 香港事務所
オーストラリア	豪州金融市場協会 (AFMA)
香港	香港証券業協会 (HKSA)
インド	インドナショナル証券取引所参加者協会 (ANMI) ボンベイ証券取引所仲介者フォーラム (BBF)
インドネシア	インドネシア証券業協会 (APEI)
日本	日本証券業協会 (JSDA)
韓国	韓国証券業協会 (KOFIA)
ニュージーランド	ニュージーランド金融市場協会 (NZFMA)
モンゴル	モンゴル証券業協会 (MASD)
フィリピン	フィリピン証券業協会 (PASBDI)
台湾	台湾証券業協会 (CTSA)
タイ	タイ証券業協会 (ASCO) タイ債券市場協会 (ThaiBMA)
トルコ	トルコ資本市場協会 (TCMA)
ベトナム	ベトナム証券業協会 (VASB) ベトナム債券市場協会 (VBMA)

(注) ASF メンバー機関のうち、アジア金融資本市場協会 (ASIFMA)、中国証券業協会 (SAC)、マレーシア証券業協会 (ASCM) は、今回の総会には不参加。

ASF の概要

会議名	アジア証券人フォーラム Asia Securities Forum (ASF)																																
設立目的	アジア・オセアニア地域の証券業界の意見・情報交換、同地域の証券市場の発展と経済成長への寄与																																
設立時期	1995年(本協会の提唱により設立)																																
参加者 (メンバー機関)	アジア・オセアニア地域の証券業協会の代表者等が出席 <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 30%;">アジア</td> <td>アジア証券業金融市場協会 (ASIFMA) 国際資本市場協会 (ICMA) アジア太平洋地域事務所</td> </tr> <tr> <td>豪州</td> <td>豪州金融市場協会 (AFMA)</td> </tr> <tr> <td>中国</td> <td>中国証券業協会 (SAC)</td> </tr> <tr> <td>台湾</td> <td>台湾証券業協会 (CTSA)</td> </tr> <tr> <td>香港</td> <td>香港証券業協会 (HKSA)</td> </tr> <tr> <td>インド</td> <td>インドナショナル証券取引所参加者協会 (ANMI) ボンベイ証券取引所仲介者フォーラム (BBF)</td> </tr> <tr> <td>インドネシア</td> <td>インドネシア証券業協会 (APEI)</td> </tr> <tr> <td>日本</td> <td>日本証券業協会 (JSDA)</td> </tr> <tr> <td>韓国</td> <td>韓国金融投資協会 (KOFIA)</td> </tr> <tr> <td>マレーシア</td> <td>マレーシア証券業協会 (ASCM)</td> </tr> <tr> <td>モンゴル</td> <td>モンゴル証券業協会 (MASD)</td> </tr> <tr> <td>ニュージーランド</td> <td>ニュージーランド金融市場協会 (NZFMA)</td> </tr> <tr> <td>フィリピン</td> <td>フィリピン証券業協会 (PASBDI)</td> </tr> <tr> <td>タイ</td> <td>タイ証券業協会 (ASCO) タイ債券市場協会 (Thai BMA)(新規加入)</td> </tr> <tr> <td>トルコ</td> <td>トルコ資本市場協会 (TCMA)</td> </tr> <tr> <td>ベトナム</td> <td>ベトナム証券業協会 (VASB) ベトナム債券市場協会 (VBMA)</td> </tr> </table>	アジア	アジア証券業金融市場協会 (ASIFMA) 国際資本市場協会 (ICMA) アジア太平洋地域事務所	豪州	豪州金融市場協会 (AFMA)	中国	中国証券業協会 (SAC)	台湾	台湾証券業協会 (CTSA)	香港	香港証券業協会 (HKSA)	インド	インドナショナル証券取引所参加者協会 (ANMI) ボンベイ証券取引所仲介者フォーラム (BBF)	インドネシア	インドネシア証券業協会 (APEI)	日本	日本証券業協会 (JSDA)	韓国	韓国金融投資協会 (KOFIA)	マレーシア	マレーシア証券業協会 (ASCM)	モンゴル	モンゴル証券業協会 (MASD)	ニュージーランド	ニュージーランド金融市場協会 (NZFMA)	フィリピン	フィリピン証券業協会 (PASBDI)	タイ	タイ証券業協会 (ASCO) タイ債券市場協会 (Thai BMA)(新規加入)	トルコ	トルコ資本市場協会 (TCMA)	ベトナム	ベトナム証券業協会 (VASB) ベトナム債券市場協会 (VBMA)
アジア	アジア証券業金融市場協会 (ASIFMA) 国際資本市場協会 (ICMA) アジア太平洋地域事務所																																
豪州	豪州金融市場協会 (AFMA)																																
中国	中国証券業協会 (SAC)																																
台湾	台湾証券業協会 (CTSA)																																
香港	香港証券業協会 (HKSA)																																
インド	インドナショナル証券取引所参加者協会 (ANMI) ボンベイ証券取引所仲介者フォーラム (BBF)																																
インドネシア	インドネシア証券業協会 (APEI)																																
日本	日本証券業協会 (JSDA)																																
韓国	韓国金融投資協会 (KOFIA)																																
マレーシア	マレーシア証券業協会 (ASCM)																																
モンゴル	モンゴル証券業協会 (MASD)																																
ニュージーランド	ニュージーランド金融市場協会 (NZFMA)																																
フィリピン	フィリピン証券業協会 (PASBDI)																																
タイ	タイ証券業協会 (ASCO) タイ債券市場協会 (Thai BMA)(新規加入)																																
トルコ	トルコ資本市場協会 (TCMA)																																
ベトナム	ベトナム証券業協会 (VASB) ベトナム債券市場協会 (VBMA)																																
年次会合	毎年、各国持ち回りで、3日間(事前会合を含む)にわたって開催。内容は、主催者が基本的なテーマを定め、ホスト国のゲストスピーカーによる基本テーマに沿った基調講演、各国報告及び3～4のパネル・ディスカッションから構成される。各パネル・ディスカッションでは、2～3名程度のパネリストがそれぞれのテーマについてプレゼンを行った後、参加者全員で意見交換を行う。 本協会は、3年に1回程度日本で開催する旨第一回会合時に申し出ている。																																
会議の目的	情報交換・意見交換及びメンバー間の親睦																																

事務局	日本証券業協会が常設事務局を務めており、主催者と協力して会議を運営
費用	年会費無し
ASF セミナー	<p>本協会の提唱により、2006年3月から「アジア証券人フォーラム(ASF)セミナー(2010年よりアジア証券人フォーラム(ASF)東京ラウンドテーブルとセミナーの名称を変更)」を開催している。</p> <p>本セミナーは、アジア諸国における証券市場の発展と自主規制機関の育成を支援することを主たる目的として、アジア諸国の証券市場の自主規制機関等から研修生を招き、本協会が主催している。</p> <p>本セミナーにおいては、我が国の証券規制及び証券市場の枠組みについて、本協会、規制当局、取引所、証券会社等による研修が行われる。</p>

ASF の開催地・今後の開催予定

1995年 日本	東京	2014年 タイ	バンコク
1996年 韓国	ソウル	2015年 韓国	ソウル
1997年 フィリピン マニラ		2016年 フィリピン	マニラ
1998年 日本	神戸		
1999年 台湾	台北		
2000年 日本	東京	(今後の予定)	
2001年 タイ	バンコク		
2002年 中国	北京	2017年 日本	東京
2004年 インドネシア バリ		2018年 インドネシア	未定
2005年 日本	京都	2019年 トルコ	未定
2006年 韓国	ソウル	2020年 インド	未定
2007年 フィリピンセブ			
2008年 香港	香港		
2009年 オーストラリア	シドニー		
2010年 中国	北京		
2011年 日本	大阪		
2012年 インド	ムンバイ		
2013年 台湾	台北		