
アジア証券人フォーラム（ASF）第15回年次会合について

平成22年9月27日～29日

第15回アジア証券人フォーラム（Asia Securities Forum : ASF）が、中国证券業協会の主催により、去る9月27日から29日に北京において開催された。

本フォーラムは、日本証券業協会の提唱により、アジア・オセアニア地域の指導的業界人が一堂に会し、同地域における証券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回研修セミナーを東京で開催している。

以下に今回のフォーラムの報告として、「第15回アジア証券人フォーラムの概要」を掲載する。



1. 開催日時

自	平成22年9月27日（月）
至	平成22年9月29日（水）

2. 開催場所 中国 北京

3. 主 催 中国证券業協会（Securities Association of China(SAC)）

4. 参加者

年次総会には、オーストラリア、中国、香港、インド、インドネシア、日本、韓国、ニュージーランド、フィリピン、台湾、タイ、トルコの12カ国（地域）のASFメンバー機関から55名が参加した。参加団体は別紙のとおり。

国際セミナーには、ASFメンバー機関のほか、中国の証券会社、銀行、取引所、規制当局等市場・業界関係者を中心に約200名が参加した。

5. 議事の概要

今回の総会は、ASFメンバー間の意見・情報交換を目的とする年次会合と、広く市場・業界関係者に公開された国際セミナーの二部構成で開催された。

○ ASF 年次会合（9 月 28 日（火）午前・午後）

（1）主な講演者

主催者である中国証券業協会の Huang Xiangping 会長による開会挨拶のほか、以下のゲスト・スピーカーによる講演、スピーチが行われた。

- ① Zhuang Xinyi 中国証券監督委員会（CSRC）副主席
- ② Yao Gang 中国証券監督委員会（CSRC）副主席

（2）カントリーレポート

各国・地域の経済・金融情勢及び証券市場・証券界の状況が報告された。特筆すべき点は以下のとおり。

- ① リーマンの破綻とその後の世界経済の不振はアジア太平洋諸国の経済・金融市場にも影響を及ぼしたが、そのインパクトは比較的軽微で、経済・市場とも概ね好調を持続している。金融危機で弱点を露呈した欧米市場に対し、アジア市場には大きな混乱は生ぜず、欧米との格差は縮小しつつある。
- ② 世界的に進行している金融資本市場の規制改革を踏まえ、ASF メンバーの各市場においても、市場全体及び個々の金融機関・証券会社におけるリスク管理の強化、OTC デリバティブの規制・決済制度の整備、国際会計基準への適応、投資家教育の拡充を進めている状況が報告された。
- ③ 証券市場の規制・投資者保護の枠組み整備も進展しており、自主規制の導入・拡充（中国・タイ）、投資者保護基金の創設（中国・インドネシア）、苦情処理・仲裁制度の導入検討（中国）などが報告された。
- ④ 市場の活性化・インフラ整備に関しては、先物・証拠金取引の導入（中国）、債券（もしくは社債）市場の育成・活性化（日本・中国・フィリピン）、経済協力枠組み協定（ECFA）締結による投資の促進（中国・台湾）などが報告された。

（3）パネル・ディスカッション

① グローバルな金融規制の動向

金融危機に対応して G20 や FSB、バーゼル委、IOSCO を中心に進められている金融資本市場の規制改革の動きとアジア諸国の対応について議論が行われた。より機能的・整合的な規制を導入する必要が認められる一方で、欧米が主導して策定されつつある新たな規制は、確実にアジア市場にも波及することになり、特に経済統合が進んだ欧州内の規制もアジア市場にインパクトをもたらすことに留意が必要であるとの指摘があった。一方、現在議論されている規制は過去に起こった危機の再発を克服するためのものであり、それにより本当に将来の危機再発を防げるのか、規制のコストが結局は消費者（投資家）に転嫁され取引を減退さ

せてしまうのではないかと等疑問を呈する意見も述べられ、今後 G20 等の場でアジアの見解を発信していくことの重要性が指摘された。

② 自主規制の利点と資本市場への貢献

証券市場における自主規制について、IOSCO の原則、利点と課題、自主規制機関の形態、最近の研究等を概観した上で、金融危機後の規制改革の中での自主規制機関の役割等が議論された。自主規制の利点として、タイムリーで市場・取引の実態に即した規制が可能で、納税者のコスト負担を軽減できること、法令では困難な倫理面の規律も可能なこと等の利点が再確認されるとともに、自主規制機関としての信頼を高めるためには、手続きの透明性の確保や説明責任の向上が必要である、との議論があった。個別の取り組みとして、中国からは自主規制の拡充を検討していること、タイからは来年から ASF メンバー機関である ASCO が自主規制機関としての活動を開始することが報告された。タイの ASCO の自主規制機関移行については、運営費用の自主的な確保などが課題であることが指摘された。なお、今回欠席したマレーシアでは、資産運用会社の自主規制機関発足に向けた動きがあるが、証券会社の自主規制機関創設は見送られたことが伝えられた。

○ 国際セミナー（9月29日（水）午前）

主催者である中国証券業協会の Huang Xiangping 会長による開会挨拶のほか、①Qi Bin 中国証券監督委員会（CSRC）調査局長が、急成長する中国資本市場の現状と今後の市場インフラ・規制の整備について、②鷺見周久 金融庁参事官が、世界経済の安定的な成長に必要とされる資金の提供者としてのアジアの金融市場の役割について、講演を行った。

上記基調講演に続き、以下のテーマでディスカッションが行われた。概要は以下のとおり。

① アジア経済の新たな力

アジア経済は、人口、生産力、購買力、外貨準備等の面で欧米を上回るプレゼンスを持つに至るとともに、特に中国、インドは、世界経済全体の成長を牽引していることが、各種データにより説明された。これまで、アジア諸国は、安価な労働力に頼った輸出依存の経済構造であったが、教育の普及、先進技術の導入、所得水準の向上により、より高度な製品・サービスの輸出基地となるとともに、巨大な消費地として、世界経済におけるプレゼンスはますます高まるとの予測が示された。これらアジア経済の活力を十分に発揮させるには、金融資本市場において、市場インフラ、規制の枠組みを整備し、対内外投資を促進し、資金フローの円滑化を進めることが重要であることが指摘された。

② 証券市場におけるリスク管理

金融危機を通じて、証券市場における適切なリスク管理の重要性が再認識された。中国では、適切な情報開示がなされない中で、2000年代前半の株価の乱高下により多くの投資家が損失を蒙ったことを踏まえ、当局による市場モニタリングの強化、市場データの公表、上場会社の情報開示基準の強化を進める一方、業界の自主規制の拡充、投資者保護基金の創設等を進めていることが報告された。日本においては、従来の銀証分離制度の下では、証券会社が顧客資産の分別管理さえ徹底していれば、顧客に損害を与えることはないと考えられていたが、ビジネスモデル・取引形態の変化、より複雑な金融商品の登場により、銀行/証券/保険すべてをカバーする業態横断的な規制、金融コングロマリットをカバーする連結ベースの規制が導入されていることが報告された。

③ 証券市場のイノベーションと発展

金融危機の反省から、欧米市場のみならずアジア市場においても、規制・監督強化の傾向が見られるが、強すぎる規制は、商品・取引手法の革新を妨げ、市場の活力を奪う。市場の信頼と公正性確保のための規制とイノベーションの促進とのバランスをとることが重要である。中国では、先物・証拠金取引は既に導入されたが、資本市場におけるより効率的な取引を可能にするため、さらに幅広いデリバティブ取引や OTC のバルク取引などの導入も今後検討していく一方で、投資家への情報開示、投資家教育を拡充していくことが報告された。韓国では、当局と KOFIA が協力して、新商品認可手続に要する時間短縮に取り組んでいるほか、証券取引従事者の資質向上、投資家教育の拡充に努めていることが報告された。

6. 今後の年次会合

次回年次会合は、2011 年 9 月 28～30 日に大阪で開催される予定である。（その後、2012 年はインド、2013 年は台湾で開催の予定。）

以 上

第 15 回 ASF 年次会合参加団体

オーストラリア	豪州金融市場協会 (AFMA)
中国	中国証券業協会 (SAC)
香港	香港証券業協会 (HKSA)
インド	インド証券取引所参加者協会 (ANMI)
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)
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)
台湾	台湾証券商業同業公会 (TSA)
タイ	タイ証券業協会 (ASC)
トルコ	トルコ資本市場仲介業協会 (TSPAKB)

(注) マレーシア証券業協会 (ASCM) は今回欠席。