
アジア証券人フォーラム（ASF）第17回年次会合について

平成24年11月22日～24日

去る11月22日から24日に、第17回アジア証券人フォーラム（Asia Securities Forum：ASF）がムンバイ（インド）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17回アジア証券人フォーラムの概要」を掲載する。



1. 開催期間 平成24年11月22日（木）～24日（土）

2. 開催場所 インド ムンバイ

3. 主 催 インド証券取引所参加者協会（ANMI）

4. 参加者

23日（金）の年次会合には、アジア大洋州地域からオーストラリア、中国、台湾、香港、インド、インドネシア、日本、韓国、モンゴル（新規加入）、ニュージーランド、フィリピン、タイ、ベトナムの13カ国（地域）のASFメンバー機関（別紙1参照）から約40名のほか、バングラデシュの取引所、アジア証券業金融市場協会（ASIFMA）がオブザーバーとして出席した。

さらに、インドからのゲスト・スピーカーとして、インド証券取引委員会（SEBI）委員長、ナショナル証券取引所（NSE）、BSE（ボンベイ証券取引所）、MCX証券取引所の各CEOが参加した。

24日（土）の公開セミナーには、ASFメンバー機関のほか、インドの財務次官をはじめとするゲスト・スピーカー、インド証券取引所参加者協会（ANMI）メンバーその他インドの業界関係者約150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・業界関係者を招いた公開セミナーの二部構成で開催された。

○ A S F年次会合（11月23日（金）午前・午後）

（１）開会挨拶・基調講演

主催者であるインド証券取引所参加者協会（ANMI）会長のラケシュ・ソマニ氏の開会挨拶に続き、インド証券取引委員会（SEBI）のUK シンハ委員長が基調講演を行なった。同委員長は、証券監督者国際機構（IOSCO）のアジア太平洋地域委員会、アジア証券教育国際機構（AFIE）等へのインドの貢献に触れ、アジア地域の証券市場が直面する課題として、欧州銀行のデレバレッジングを例に信用収縮の急速かつ深刻な波及、コーポレートガバナンスの問題、個人投資家の市場参加促進の必要性等を指摘した。



（２）マーケット・レポート

A S Fメンバー国・地域の代表から経済・金融情勢及び証券市場・証券界の状況及び最近の動向が報告され、本協会からも日本市場の近況と主要なトピック（マクロ経済・政治の動向、東証・大証の合併、J A L再上場、法人情報管理の徹底等）を紹介した。また各国・地域の詳細なレポートも会議資料として配布された。

（３）パネル・ディスカッション

① 「デリバティブ商品のリスク認識：グローバルな研究」

司会者：

インド証券取引委員会（SEBI） エグゼクティブディレクター S ラマナン氏

パネリスト：

豪州金融市場協会（AFMA） エグゼクティブディレクター デビッド・リンチ氏

インド ナショナル証券取引所（NSE） 専務理事兼CEO ラヴィ ナレイン氏

BSE（ボンベイ証券取引所） CEO アシシ チャウハン氏

MCX証券取引所（MCX） 専務理事兼CEO ジョセフ マッセイ氏

金融危機はデリバティブ取引にとって分岐点だったとの理解から、SEBIのラマナン氏はインドが採用する市場全体のポジション制限等を紹介し、デリバティブは単なるヘッジ商品かそれ以上の存在なのか、適した投資家は誰かと問いかけた。BSEのチャウハン氏は、デリバティブは本質的にリスクを他者に転嫁するリスク市場であるとの見解と共に、デリバティブ取引が却ってリスクを増大し、原資産（例えばLIBOR）に影響を与えることがあり得るか注視が必要と語った。AFMAのリンチ氏は、グローバルな規制改革が進むデリバティブの店頭市場について、各国間の規制の調和や相互認証の必要性を指摘した。

NSEのナレイン氏は、デリバティブ商品は多様であり商品の複雑さに応じてアクセス可能な投資家を区分すべきとの見方を示した。MCXのマッセイ氏は、リスクは現実存在しクロスボーダーに波及する、一方、技術革新によりリスクが拡大するが、他方でリスク管理手段も向上できると主張した。続くディスカッションを通じてデリバティブ商品の種類、取引形態、参加者等に応じたリスクの要因と所在の分析と、適格投資家の区分、投資家の啓発、流動性確保等の重要性が指摘された。



○ 公開セミナー（11月24日（金）午前）

（1）開会挨拶・基調講演

主催機関ANMIのラクেশ・ソマニ会長の開会挨拶に続き、ゲスト・スピーカーであるアルヴィンド・マヤラム・インド財務次官が基調講演を行った。アジア地域が世界経済の牽引役を担っている中で、インドはアジアの債券市場育成に関与し、政府の財政/経常赤字の縮減と海外からの投資拡大に向けた取組み、具体的には外国適格機関投資家制度や社債市場の育成、金融商品の多様化を進めている。同氏は今後の課題として主要都市以外の投資家ベースの拡大を挙げ、EUの人口に匹敵する3億5千万人の中産階級人口を擁するインドの資本市場発展の大きな可能性を指摘した。

（2）パネル・ディスカッション

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。

②「証券市場における自主規制機関と証券団体の役割」

司会者：日本証券業協会自主規制会議公益委員/大和総研副理事長 川村雄介氏

パネリスト：

インド証券取引所参加者協会（ANMI）国際委員長 S K ルスタギ氏

韓国金融投資協会（KOFIA）ディレクター ソン ウク ヤン氏

アジア証券業金融市場協会（ASIFMA）CEO マーク・オーステン氏

インド証券取引委員会（SEBI）エグゼクティブ ディレクター P K ナグパル氏

インド公認会計士協会元プレジデント カムレシュ ビカムシー氏

モデレーターである川村公益委員が自主規制機関と業界団体両方の機能を持つ本協会の組織形態、主な役割・活動について紹介した上で、各パネリストに論点を提起した。これを踏まえ、自主規制機関になることを目指しているANMIがインドの国内制度と現在の検討状況を説明した。KOFIAは、金融危機後自主規制機関の役割に懐疑的な欧米の

風潮に触れつつ、アジア地域では独自のモデルが機能し得る可能性を示唆した。ASIFMAからは特定国ではなく地域又はグローバルに業界としての提言活動を行う業界団体



としてのASIFMAの機能が紹介された。続いてSEBIは、当局の立場から望ましい自主規制機関のあり方についての見解を示した。既に自主規制機関として機能しているインド公認会計士協会は、インドにおける自主規制の先行事例として同協会の組織形態、役員構成等を紹介した。続くディスカッションでは、自主規制機関と政府当局との関係、自主規制機関として有効に機能するために必要な要件、利益相反の管理等の自主規制機関の課題について議論が交わされた。

③「信頼回復と投資家の参加拡大のために」

司会者：インド証券取引所参加者協会(ANMI)元プレジデント ビージェイ マームリア氏
パネリスト：

韓国金融投資協会(KOFIA)ディレクター ソン ウク ヤン氏

インドナショナル証券取引所(NSE) バイスプレジデント ラヴィ ヴァラナシ氏
BSE(ボンベイ証券取引所) CEO アシシ チャウハン氏

MCX証券取引所(MCX) デリバティブ部門CEO U ヴェンカタラマン氏

BSE参加者フォーラム副会長 アロック チュリワラ氏

モデレーターのマームリア氏は初めに、インドの将来の投資家層拡大には3億5千万人の中間層のみならず、その下に位置する3億5千万人の貧困層の生活水準向上と市場参加促進が重要と語った。KOFIAからは投資家保護と投資家教育の観点からの取組み事例が紹介された。BSEは、証券業は発行体と投資家を主体とする、信頼を基盤としたビジネスであると指摘し、投資家教育の重要性を強調した。MCXは、金融危機の教訓を生かしてその再発防止のため自主規制機関や業界団体が規制当局に提言を行い、また投資家ベースの拡大についてアジア諸国の成功例から相互に学ぶべきとの意見が示された。チュリワラ氏は証券ブローカーが信認を得るには投資家、業界団体、政府に対する説明責任が求められると指摘する一方、インドでは複雑な規制、税制、資本調達コストの高さから資本市場への参入が困難になっていると指摘した。続くディスカッションでは、長期的投資家と短期的投資家それぞれのニーズに見合った投資促進策について議論が交わされたほか、投資ニーズと手段のミスマッチによるディスインベストメント(投資の縮減)の問題が取り上げられた。またコーポレートガバナンスの改善に関して、委任状投票(proxy vote)制度の整備、会計士・社外取締役の活用必要性が指摘された。

④「クロスボーダー上場/取引/投資がもたらす機会」

司会者：日本証券業協会副会長 大久保 良夫

パネリスト：

中国 ファーストキャピタル証券プレジデント チェン ロンハイ氏

台湾証券業協会（TSA）R&D委員長 ガン シーイー氏

エコノミスト（インド） バンディ プラサド氏

アマルチャンド&マンガルダス&スレシュ A シュロフ法律事務所 ヤシュ アシャー氏

モデレーターの久保副会長より各国取引所での外国企業上場の動向とそのメリット、成功に必要な要件を説明した後、中国ファーストキャピタル証券のチェン氏よりオフショア人民元市場の発展について、TSAのガン氏からは台湾からの対中国本土のETF投資の簡素化について説明があり、人民元及び中国市場の国際化に向けた動向が紹介された。

エコノミストのプラサド氏は、国際投資額の動向について、先進国と新興国それぞれから双方向に投資が行われている一方、アジア域内相互の投資は伸び悩んでいる現状に触れるとともに、将来は新興国からの純資本移転が先進国から新興国への資本移転を上回る可能性があることを指摘した。アシャー氏は英銀スタンダード・チャータードのインド上場を例に、外国企業のインド上場の背景や課題を紹介した。



6. 今後の年次総会

次回年次総会は、2013年10月23～25日に台湾 台北で開催される予定である。（その後、2014年はタイで開催の予定。）



以 上

(別紙 1)

第 17 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)
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	台湾証券商業同業公会 (TSA)
タイ	タイ証券業協会 (ASCO)
ベトナム	ベトナム債券市場協会 (VBMA)

(注) ASF メンバー機関のうち、マレーシア証券業協会 (ASCM) 及びトルコ資本市場仲介業協会 (TSPAKB) 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	アジア・オセアニア地域の証券業協会の代表者等が出席 （メンバー団体） <table> <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>台湾証券商業同業公会 (TSA)</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>インド証券取引所参加者協会 (ANMI)</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 (ASC)</td></tr> <tr><td>トルコ</td><td>トルコ資本市場仲介業協会 (TSPAKB)</td></tr> <tr><td>ベトナム</td><td>ベトナム債券市場協会 (VBMA)</td></tr> </table>	豪州	豪州金融市場協会 (AFMA)	中国	中国証券業協会 (SAC)	台湾	台湾証券商業同業公会 (TSA)	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)	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 (ASC)	トルコ	トルコ資本市場仲介業協会 (TSPAKB)	ベトナム	ベトナム債券市場協会 (VBMA)
豪州	豪州金融市場協会 (AFMA)																														
中国	中国証券業協会 (SAC)																														
台湾	台湾証券商業同業公会 (TSA)																														
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)																														
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 (ASC)																														
トルコ	トルコ資本市場仲介業協会 (TSPAKB)																														
ベトナム	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ネットワーク強化																														
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	上記活動に加え、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「ASF ラウンド・テーブル」に改称) を本協会の主催により開催している。 本セミナーでは、アジア地域の証券市場の自主規制機関等から参加者を募り、同地域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、我が国の証券規制及び証券市場の枠組みに関する本協会、規制当局、取引所、証券会社等による説明のほか、参加者間のディスカッションが行われる。
----------	---

(参考) ASF の開催地

1995 年	日本	東京
1996 年	韓国	ソウル
1997 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
2001 年	タイ	バンコク
2002 年	中国	北京
2004 年	インドネシア	バリ
2005 年	日本	京都
2006 年	韓国	ソウル
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

(今後の予定)

2013 年	台湾	台北
2014 年	タイ	(未定)