
ASEAN+3 債券市場フォーラム(ABMF) 第 18 回会合について

日証協・平成 27 年 4 月 13 日～14 日

本年 4 月 13 日～14 日、マニラにおいて、本協会がナショナル・メンバーの一員として参加しているアジア債券市場の標準化・調和化の検討プロジェクト「ASEAN+3 債券市場フォーラム（略称 ABMF）」¹の第 18 回会合がアジア開発銀行（ADB）本部において開催された。

【会議のポイント】

1. 前回会合で示された ABMF 再編案（上部機構であるアジア債券市場イニシャティブ（ABMI）の四つのタスク・フォースの一つである TF3 の下で、現在のサブ・フォーラム 1（SF1）の審議のみ存続させ、五つの WG/フォーラム（①信用格付 WG、②担保ビジネス・レポ WG、③情報プラットフォーム WG、④AMBIF マーケット・グループ、及び⑤ ASEAN+3 SRO フォーラム）に分かれて議論を継続するとした提案）は撤回された。
2. 即ち、今後も現在の SF1 及び SF2 の枠組みを維持し、その上で、追加の審議が必要なテーマがある場合は、明確な活動プランの策定を前提として新しい WG の設置を認めることとした。（なお、①の信用格付については以前より TF4 での審議テーマのため、重複を回避することとし、一方、⑤の ASEAN+3 SRO フォーラム設置については時期尚早ということで見送りとされた。また、④については SF1 の本会議自体で代替できるため、追加的な WG として設置の可能性があるのは、上記②と③になる）。それぞれ活動プラン及び業務要綱（Terms of Reference: TOR）を 6 月末までに提出することとされた。
2. SF1 セッションでは、ADB 事務局より、ASEAN+3 多通貨債券発行フレームワーク（AMBIF）の下でパイロット発行の早期実現のために開発した発行手続きに関する単一届出書様式（Single Submission Form: SSF）、及びそれに関連した実施ガイドライン（AMBIF Implementation Guideline）それぞれの推敲作業、債券市場ガイドの更新、及び第 3 フェーズ報告書の作成状況について報告がなされた。
3. SF2 セッションでは、ADB 事務局より、第 3 フェーズ報告書の作成作業の進捗について報告があり、また、各市場での国際標準の実施についての支援策が話われた。
4. 債券市場（特に流通市場）の自主規制問題を扱う SRO WG の会合では、過去の審議内容をまとめた活動報告書案が提示され、その内容に関して審議が行われた。また ABMF の現在のフェーズ終了後も任意の会議体として審議を継続していくことを確認した。
5. 次回第 19 回 ABMF 会合は、2015 年 8 月 17 日にマニラにて開催予定。

¹ ABMF 設立の趣旨及びこれまでの議論の経緯については、後述の参考資料 2 を参照。

I. 本会議の議論要旨（4月14日）

（1）第3フェーズ終了後のABMFの活動について

ADB事務局の山寺氏より、前回のマニラ会合（本年1月開催）で示された第3フェーズ終了後のABMFの再編案に関して、本年3月に開催されたABMIタスク・フォース3（TF3）会議の際にヒアリングした各国規制当局者の感触について報告があった。

前回会合では、ABMFは現在のフェーズ終了（本年末を予定）後、上部機構であるABMIの四つのタスク・フォース中、規制（Regulation）を審議するTF3の下に、サブ・フォーラム1（SF1）の審議のみを存続させ、具体的には五つの個別テーマごとにWG／フォーラム（①信用格付WG、②担保ビジネス・レポWG、③情報プラットフォームWG、④AMBIFマーケット・グループ、及び⑤ASEAN+3 SROフォーラム）を設定して議論を継続するという方向が示されていた²。

しかし、これをABMIのタスク・フォースの各議長に打診したところ、ASEAN+3 政府高官の現在の優先課題は、ABMIのこれまでの活動及びロードマップの成果に関する評価（Evaluation）であり、この時期にABMFの再編を持ち出すのは得策ではないとの見解であった。従って、山寺氏は次期ステージにおいてもABMFの現在の二つのサブ・フォーラムの枠組みをしばらく維持した上で議論を継続することにしたいと表明した。一方、そうした前提で、個別の重要テーマについて追加のWG（会議体）を設置して審議する明確な意義がある場合は、（その目的、成果物、時間枠等）について詳細な活動プランが策定されることを条件に認めていくという方向性について、TF3共同議長らの了解が得られたとのことであった。

具体的な追加のWG／フォーラムの設置に関しては、前回、提案された上記①の信用格付については、以前よりTF4の所管テーマとして議論を行っていることもあり、現時点ではその枠組みを変えない方が良いということで見送りとなり、また、⑤のASEAN+3 SRO フォーラムの設置については、現在、任意（非公式）の会議体として活動しているSRO WGを代表して、事務局のPDSグループ（フィリピン）より、本会議の前日に開催された同WG会合での結論について報告が行われ、現時点では正式なフォーラムへの昇格を求めずに、非公式のステータスを維持したまま審議を継続したいとの表明がされた。一方、④のAMBIFマーケット・グループについては、これまで通りSF1の議論を継続することによって代替できるとされた。この結果、WGの追加的組成の可能性があるのは、②の担保ビジネス・レポWG、及び③の情報プラットフォームWGの二つだけとなった。なお、本会議において、③に関連して、韓国のKOSCOMより活動計画についてプレゼンが行われた。

これら二つのWGの設置を推進したいとする機関は、それぞれ明確な活動プラン及び業務要綱（Terms of Reference: TOR）を6月末までに提出することとされ、同時に審議メンバーの招聘手続きについては、近くADB事務局より通知が行われるとされた。なお、これらの設置要件としてASEAN+3の8か国以上の参加があることとされ、参加メンバーについては6月から7月ごろにかけて固めたいとされた。

² 一方、市場インフラの整備を議論しているサブ・フォーラム2（SF2）については、ABMIの四つのタスク・フォースの中で市場インフラ問題を扱っているTF4の下で、新たにASEAN+3スタンダード導入・評価グループ（Standard Implementation and Evaluation Group: ASIEG）となり、現在TF4の下で活動中のクロスボーダー決済・インフラ・フォーラム（Cross-border Settlement Infrastructure Forum: CSIF）と合流し、議論を継続する案が示されていた。

（２）サブ・フォーラム1（SF1）の審議

ADB事務局（犬飼教授、シュミット氏）より、ASEAN+3多通貨債券発行フレームワーク（AMBIF）の下でのパイロット発行早期実現をはかるための、発行手続きの簡素化・標準化を意図した単一届出書様式（Single Submission Form：SSF）と6か国（香港、日本、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ）についての実施ガイドライン（AMBIF Implementation Guideline）、及びそれらに関するQ&Aの推敲作業の現状、債券市場ガイド（Bond Market Guide）の更新、及び第3フェーズ報告書の構成内容について報告が行われた。

事務局の説明によれば、現時点でAMBIFへの参加予定市場についての各国の考え方は、以下のとおりである。

[中国]	（銀行間債券市場の利用を前提として）現在、検討中。
[香港]	実施ガイドライン策定済。CMU（Central Moneymarkets Unit）、香港取引所（HKEx）のプロファイル上場機能も活用
[インドネシア]	検討中
[日本]	実施ガイドライン策定済。東証／TOKYO PRO-BOND Market
[韓国]	検討中（必要な規制変更が行われ次第、AMBIFへの参加が見込まれる）
[マレーシア]	実施ガイドライン策定済。マレーシア証券委員会の開示基準とマレーシア取引所のプロファイル上場機能の利用
[フィリピン]	実施ガイドライン策定済。PDExでの適格バイヤー向け発行
[シンガポール]	実施ガイドライン策定済。シンガポール取引所（SGX）でのプロファイル上場
[タイ]	実施ガイドライン策定済。PP-AI発行（適格投資家への私募発行）、タイ債券市場協会（ThaiBMA）への登録
[BCLMV*]	債券市場の整備が当面の目標

（*Brunei, Cambodia, Laos, Myanmar, Vietnamを指す。）

また、事務局は、多様な国の参加が予想されるAMBIF債の発行については、英語による発行書類の作成、発行者の開示事項及び準拠法が中核的な重要性をもつポイントであるとした。

発行地	申請共通書類の言語	発行及び決済に関する法律	倒産・紛争解決に関する法律	可能な発行通貨
香港（中国）	英語	香港	香港、英国、その他合意できる法律	HKD,CNY*,USD*,JPY*
日本	英語	日本	日本法（又は合意できる法律）	JPY,USD*
マレーシア	英語	マレーシア	マレーシア、英国、その他合意できる法律	MYR,USD*,CNY*
フィリピン	英語	フィリピン	フィリピン、英国、米国、その他合意できる法律	PHP,USD*
シンガポール	英語	シンガポール	シンガポール、英国、その他合意できる法律	SGD,USD*,JPY*,CNY*
タイ	英語	タイ	タイ、その他合意できる法律	THB,USD*
韓国	英語	韓国	韓国	KRW,USD*

（*これらはオフショア通貨）

（３）サブ・フォーラム２（SF2）の審議

ADB事務局（乾氏）より、第３フェーズ報告書の作成作業の進捗とその構成内容について報告があり、また、各国市場での国際標準（ISO）導入の推進・支援方法について話し合われた。

（４）総括

最後に ADB 事務局より、今後の会議スケジュール案及び SF1、SF2 の議論のまとめが行われ、当面の優先的な取組み事項として以下の項目が示された。

- ①SF1 及び SF2 の ABMF 第３フェーズ報告書案の完成（８月の次回 ABMF 会合に間に合わせる）。
- ②AMBIF パイロット発行の支援の継続（ADB 事務局より、近く AMBIF に基づいたパイロット発行が行われる見通し³であることが報告された）。
- ③二つの追加 WG（担保ビジネス・レポ WG 及び情報プラットフォーム WG）の立ち上げ支援。
- ④今年度下半期における第３フェーズ報告書及び債券市場ガイド（Bond Market Guide）の公表。

なお、ADB 事務局より、ABMF の SF2 の成果については、本年 10 月にシンガポールにて開催される SIBOS の会議の場で報告するとの表明がされた。

Ⅱ．SRO ワーキング・グループ会合（４月 13 日午後）

債券市場の自主規制問題について専門に審議する SRO ワーキング・グループの第 10 回会合が本会議に先立ち 4 月 13 日（月）の午後に本会議と同じ ADB の会議室にて開催された。参加は、香港（HKMA）、インドネシア（IDX、KSEI、KPEI）、韓国（KOFIA）、日本（本協会）、フィリピン（PDS グループ）の 5 カ国 7 団体であった（参加人数は、オブザーバーを入れて 16 名）。

まず、ABMF の現在のフェーズが終了した後の本 WG の活動の在り方に重要な意味を持つ、過去の議論を総括する報告書作成について、その原案（仮題 Draft “Report of ASEAN+3 SRO Working Group Regarding SRO’s Role and Function under AMBIF Regime”：本協作成）が提示され、その骨子について本協会から説明を行った。現在の SRO WG が、次のステージで正式な会議体と認知されるにせよ、現在のステータスに留まるにせよ、こうした報告書形式による活動の総括は不可欠であるという点については今回会合の参加機関全員の合意が得られ、今後、関係者からのコメントの収集及び編集・推敲作業を行って 6 月末までに完成版を作成することになった。

また、ABMF 後のフェーズに、正式に認知された会議体（ASEAN+3 SRO フォーラム）となることに手を挙げるかについては、明確な作業プランの策定、説明責任、成果を求められる以上、現在の任意の会合より参加者の負担が増えること、一方で ADB 事務局として当面、発行市場の議論

³ その後、みずほ銀行がタイ財務省より初の AMBIF の枠組みに基づくタイ国内市場におけるパーツ建債券発行（最大 32 億パーツ）の認可を取得したことが報道されている。（2015 年 4 月 30 日プレスリリース）

に焦点を絞りたいことから、主として流通市場の問題を審議する ASEAN+3 SRO フォーラムに対する具体的な人的支援を行う体制がないことなどにより、現状のステータスを維持することの方が得策であろうという結論になった。

Ⅲ. フェーズ 3・今後のスケジュール

2015 年	
5 月	・ ASEAN+3 蔵相・中央銀行総裁会議
7 月又は 8 月	・ ABMI TF3 で AMBIF の実施状況について最終報告
8 月 17 日	・ 第 19 回 ABMF 会合（開催地：マニラ） －第 3 フェーズ報告書 －AMBIF パイロット発行
8 月	・ 債券市場ガイド（更新版）の公表
10 月 14－16 日	・ SIBOS*（開催地：シンガポール）で市場インフラに関する審議の成果を公表。この機会に合わせ第 20 回 ABMF 会合をシンガポールにて開催予定。 （*SWIFT's international banking operations seminar の略）
2016 年	・ 第 21 回 ABMF 会合（見込み）
1 月	

(参考 1) 会議日程

[本会議] (2015 年 4 月 14 日)

時 間	テーマ	スピーカー
09:00-11:00	セッション 1 : 第 3 フェーズ以降の ABMF ・ ABMF TF における審議の結果についてのアップデート ・ 5 つのワーキング・グループ／フォーラム設置についての再考 ✓AMBIF Market Group ✓担保ビジネス及びレボに関する WG ✓信用格付に関する WG ✓ASEAN+3 SRO フォーラム ✓情報プラットフォームに関する WG	*山寺智 : ADB 事務局
第 3 フェーズ報告書の進捗状況		
	サブ・フォーラム 1 (SF1 セッション)	
11:20-11:30	開会挨拶	*伊東孝二サブ・フォーラム 1 議長 : 東京証券取引所
11:30-12:45	セッション 2 : AMBIF のアップデート ・ 単一届出書様式 (Single Submission Form) 及び実施ガイドライン (Implementation Guideline) に関する進捗 ・ 債券市場ガイド (Bond Market Guide) ・ 第 3 フェーズ報告書 ・ 質疑応答	*犬飼重仁 : ADB 事務局 *マチアス・シュミット : ADB 事務局
	サブ・フォーラム 2 (SF2 セッション)	
13:45-13:55	開会挨拶	*ジョン・ヒュン・リー サブ・フォーラム 2 議長
13:55-15:00	セッション 3 : SF2 プレゼンテーション&討議 ・ 第 3 フェーズ報告書 ・ 各国市場における国際標準の実施を支援する方法について ・ 質疑応答	*乾泰司 : ADB 事務局
15:15-16:15	セッション 4 : ABMF の次のステップ ・ 会議日程 ・ 2015 年及び 2016 年の ABMF の活動	
16:15-16:30	SF1 及び SF2 各議長及び ADB 事務局による総括	* SF1 及び SF2 各議長 ADB 事務局

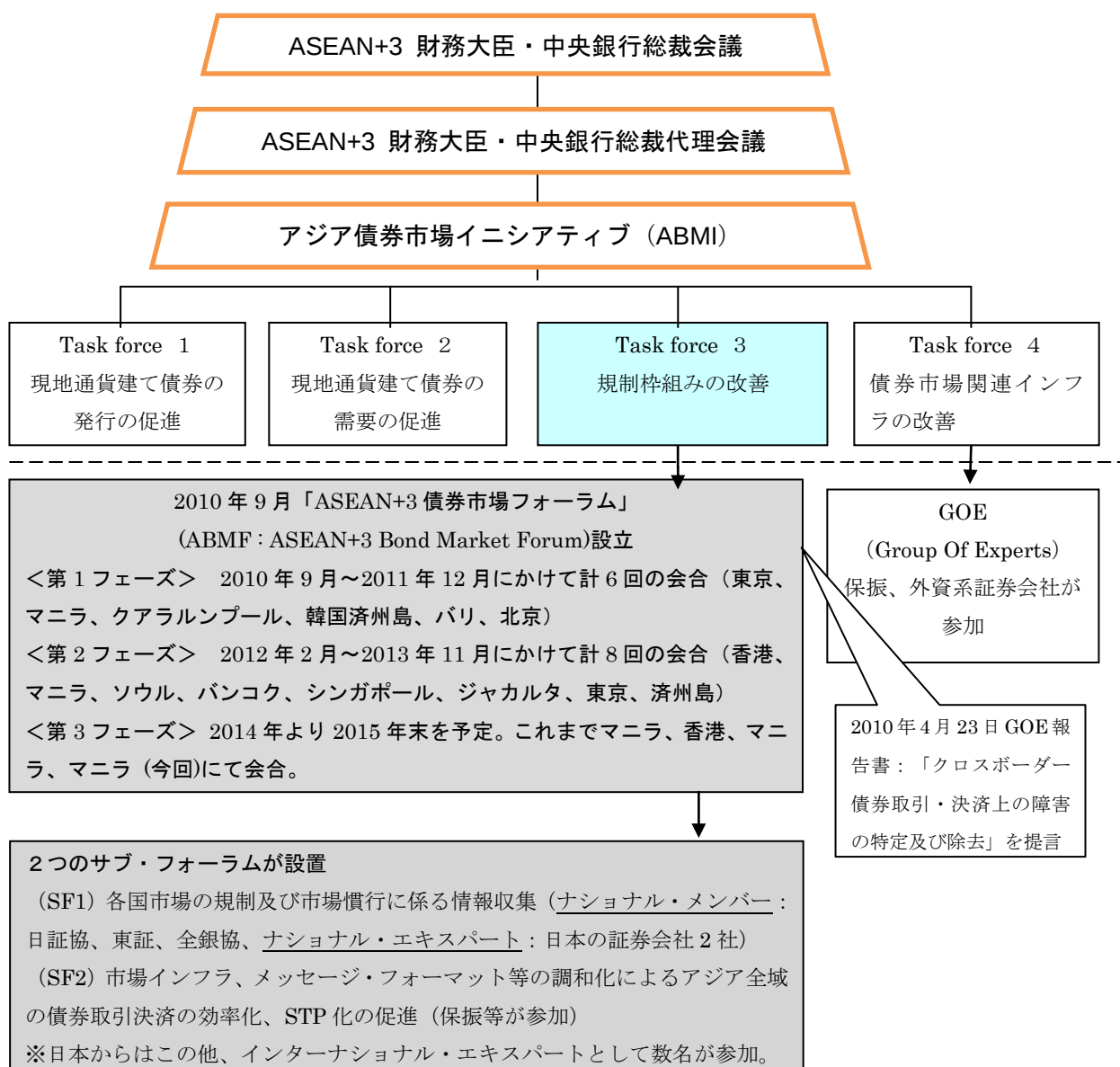
[分科会] (4 月 13 日午後) SRO ワーキング・グループ会合

時 間	テーマ	スピーカー
14:15-14:20	歓迎挨拶	*セザール・クリゾル：PDS ホールディング（社長兼 CEO）
14:20-14:25	前回香港会合（2014 年 9 月 1 日）議事録の承認	*（司会）セザール・クリゾル
14:25-14:45	過去 9 回の SRO ワーキング・グループ会合の議論のまとめ ・ 会合の経緯 ・ 活動報告書案の説明（Draft “Report of ASEAN+3 SRO Working Group Regarding SRO’s Role and Function under AMBIF Regime”）	*（司会）セザール・クリゾル * エレノア・リヴェラ：PDS ホールディング * 椎名隆一：日本証券業協会
14:45-15:30	次のステップ： ・ SRO ワーキング・グループ（任意会合）の ABMF SRO フォーラム（公式会合）への改編について	*（司会）セザール・クリゾル *参加者全員
15:45-17:00	次のステップ：（議論継続）	*参加者全員

(参考2)ABMF 設立の趣旨及びこれまでの成果

1. 設立趣旨

ABMF (ASEAN+3 Bond Market Forum) は、2003 年に開始されたアジア債券市場育成イニシアティブ (Asian Bond Markets Initiative : ABMI) の中で、各国債券市場の規制面を審議するタスク・フォース 3 (TF3) の下部機関として、2010 年 5 月に構想され、同年 9 月に官民合同の審議ユニットとして設立。ASEAN に中国、韓国、日本の 3 か国を加えた ASEAN+3 地域内でのクロスボーダー債券取引を推進していくにあたり、規制面、インフラ面を含めた標準化・調和化をはかるための実務レベル協議と作業を行うことを目的とし、規制面の問題を審議するサブ・フォーラム 1 (SF1) と、市場インフラの問題を審議するサブ・フォーラム 2 (SF2) の二つの部会をもつ。2010 年 9 月に第 1 回目の ABMF 会合が東京で開催されて以降、これまでマニラ、クアラルンプール、済州島、バリ、北京、香港、マニラ、ソウル、バンコク、シンガポール、ジャカルタ、東京、済州島、マニラ、香港、マニラそして今回再びマニラと計 18 回の会合が開催されている。



2. これまでの成果

【第1フェーズ】(2010年9月～2011年末)

- ・ **ASEAN+3 債券市場ガイド (ASEAN+3 Bond Market Guide)** の公表 : ASEAN+3 地域における債券市場に関する包括的な報告書
 - ⇒ 規制の内容に関する情報及び詳細な取引フロー情報の収集



【第2フェーズ】(2012年1月～2013年末)

- ・ サブ・フォーラム 1 (SF1) : **ASEAN+3 多通貨債券発行フレームワーク (ASEAN+3 Multi-Currency Bond Issuance Framework: AMBIF)** の提案
- ・ サブ・フォーラム 2 (SF2) : 取引フロー調査の範囲の拡大
 - ⇒ 取引フロー及び伝文 (メッセージ) 項目の調和及び標準化を通じたクロスボーダーSTP
 - ⇒ クロスボーダー決済インフラ・フォーラム (Cross-border Settlement Infrastructure Forum: CSIF) の設立



【第3フェーズ】(2014年1月～2015年末)

- ・ サブ・フォーラム 1 (SF1) : **AMBIF 単届出書様式 (AMBIF Single Submission Form)** 及び AMBIF 適格市場のための**実施ガイドライン (Implementation Guidelines)** の創出、並びに AMBIF 債券のパイロット発行の可能性
- ・ サブ・フォーラム 2 (SF2) : ISO20022 及び ISIN 導入の明確な期限をもった地域内での更なる標準化のロードマップ