

---

## ASEAN+3 債券市場フォーラム(ABMF)第 31 回会合について

---

2019 年 6 月 24～25 日

本年 6 月 24～25 日の間、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である「ASEAN+3 債券市場フォーラム」(ABMF : ASEAN+3 Bond Market Forum)の第 31 回会合が、都内の大東文化大学大東文化会館で開催された。

### 【会議の概要】

1. 市場の規制面に関するサブ・フォーラム 1 (SF1) では、各スピーカーが ASEAN+3 域内のマクロ経済状況や今後の見通し等を解説した。また、ADB (アジア開発銀行) 事務局等が、域内の債券市場の発展状況等を説明した後、進行中のベンチマーク改革の現状を紹介した上で、アジアへの影響等について意見交換を行った。
2. 市場のインフラ面に関するサブ・フォーラム 2 (SF2) では、クロスボーダーの担保を含めた域内の金融セーフティー・ネット、フィンテックの活用事例、証券口座の調査概要等を報告した。また、LEI 等を含めた収集データの標準化が進めれば、テクノロジーを活用して効率的な規制監督業務も期待できることから、利用データの整備推進の必要性等を説明した。
3. 次回の ABMF 会合は、2019 年 10 月 17 日～18 日に深圳にて開催の予定。

### Day 1 (6 月 24 日)

冒頭、大東文化大学の学長が開会の挨拶を行った後、財務省が歓迎の挨拶を行った。

#### 1. サブ・フォーラム 1(SF1)

SF1 議長挨拶後、以下の議事が進行した。

##### 1) Session 1 「ABMI とアジア債券市場の発展」

冒頭、ADB 事務局が、「現地通貨建て債券市場の発展のためのグッドプラクティス」というレポートが 2019 年 5 月に公表されたことを報告した。その後、上海証券取引所と深圳証券取引所が、それぞれの債券市場の概要を紹介した。中国の債券市場は世界第 3 位となるまでに成長してきたが、今後も成長の余地が大きいことを説明した。その他、上海証券取引所からは日中 ETF コネクティビティの説明が、深圳証券取引所からは一帯一路構想の説明があった。また、昨年からオブザーバーとして参加しているモンゴルの財務省担当者が、同国の国債保有や社債市場の業種別発行体等、債券市場の概要を紹介した。社債市場は低調であり、理由として金利が 10%程と非常に高く、銀行からの借り入れ等間接金融と比較して不利であることが挙げられた。

##### 2) Session 2 「CGIF の最近の事業概要」

CGIF(信用保証・投資ファシリティ : Credit Guaranty Investment Facility)が、その設立経緯と現在の事業概要を紹介した。初めて債券を発行する発行体の支援やプロジェクトボンド、グリーンボンド、証券化商品等の新たな種類の債券の導入等が、現在のビジネスプランとして挙げられた。

##### 3) Session 3 「専門支援/調整チーム (TACT) による債券市場開発支援の進捗について」

ADB エキスパート 2 社が、3 か国 (ベトナム、フィリピン、ミャンマー) の社債市場の現状をそれぞれ報告した。その中で、ベトナムについては、債券市場はその多くが私募により

発行しており、社債市場はその発行量が緩やかに増加しているが、今後は、プロ向け私募社債の規則整備や非上場債券の決済及び清算フローの整備を、フィリピンについては、債券市場のリスク管理の観点から取引のモニタリングの強化（レポ市場のモニタリング等）を、ミャンマーについては、流通市場（OTC市場）の立ち上げ・格付け機関の創設・債券商品の多様化・海外投資家層の拡大に注力していくこと等を、それぞれ報告した。

#### 4) Session 4 アジア債券市場の最近の動き

ABO(Asian Bond Online)チームが、アジア域内のマクロ経済の展望、アジア債券市場の発展状況及び債券市場の情報を発信するウェブサイトのAsian Bond Onlineの概要等を紹介した。ABOでは今後も積極的なデータのディスクローズを行うことを説明した。

#### 5) Session 5 「債券市場関連の域内マクロ経済の状況」

AMRO(ASEAN+3マクロ経済調査事務局)が、ASEAN+3域内のマクロ経済と公的債務とその関連事項を説明した。その中で、域内の経済は力強く成長してきたが、米中貿易摩擦に起因する中国経済の減速等を背景に前年比減速すると予想(GDP成長率が5%を下回るとの予想もあり)。現地通貨建てのソブリン債はボラティリティに対して脆弱であり、注視する必要があることが述べられた。また、中国でパブリックセクターの債務が急増したが、同時に政府系機関に対する政府の保証債務も急増していることを報告した。

#### 6) Session 6 「ベンチマーク改革とアジア市場への影響」

最初に、FSBがベンチマーク（金融指標）問題の発生経緯とその後の世界の金融規制当局の対応等を紹介した上で、IBOR廃止後の市場の信頼性に対する懸念材料を説明した。その後、金融市場に対する世界的な影響とそれに代わる指標の模索が始まっていることを説明するとともに、IBOR廃止後の各国の金融市場はその備えができていくのかという問題提起があった。ISDAは、IBORはOTCデリバティブ市場等金融市場で広く利用されている（約80%のOTCデリバティブが何らかの形でLIBORとリンクしている）重要な金融指標であり、3年後にIBORというベンチマークの公表をやめた場合の対応等を説明した。また、ブルームバーグは、予想される金融市場への影響を説明した後、各国におけるその対応状況を紹介するとともに、国ごとに異なる対応も見られることから、市場の分断の可能性を指摘した。フォールバックに関しては画一的なアプローチはなく、ある方法を他者に当てはめることはなく、様々な方法を考慮しなければいけないと述べた。

#### 7) Session 7 パネル・ディスカッション

##### 「ベンチマーク改革とアジアへの影響」

パネリスト FSB ISDA MUFG ASIFMA ブルームバーグ

冒頭、モデレーターが、ベンチマーク改革は先進国市場だけでなくアジアの新興市場にも影響を与える可能性があることを説明した後、各パネリスト間で意見交換を行った。FSBは、Libor事件後の国際的なベンチマーク改革の経緯と規制の概要を、ISDAは、民間セクターの主要な市場関係者としてISDA契約書のフォールバック条項の見直し状況を、ASIFMA（アジア証券業金融市場協会）は、クロスボーダー取引への影響等に関してアジア域内の民間セクターにおける対応状況を、MUFGは、金融センターである東京市場の関係者が検討委員会を立ち上げてベンチマーク改革への対応を検討してきたことを、ブルームバーグは、幅広い市場関係者とのネットワークを持つ情報ベンダーの立場からその影響とその対応状況を、それぞれ説明した。パネリストからは、Liborが公表されなくなるまで2年半余りとなっているにもかかわらず、ベンチマーク改革に関する金融市場関係者の認知度が低いことを懸念、顧客取引を含めた自国市場への影響と対応を早急に検討する必要があるとのコメントがあった。また、まずすべきはどれだけの契約書があるかを洗い出すことで、金融機関は早急にクライアントとコンタクトを取らねばならないとの指摘もあった。

Day 2 (6月25日)

2. サブ・フォーラム 2(SF2)

SF2 議長の挨拶後、以下の議事が進行した。

8) Session 8 「域内金融の安定とクロスボーダーの担保」

AMRO 及び ADB 事務局から、地域金融のセーフティ・ネットについて説明が行われた。その中で、ASEAN+3 域内における、多国間の通貨スワップ取引のネットワークである CMIM(チェンマイ・イニシアティブ・マルチ)の役割を説明した。そして、2 つの金融危機後に急速に規模が拡大した、GFSN(グローバル・ファイナンシャル・セーフティ・ネット)には、現在、IMF 融資の他、CMIM のような地域金融協力、中央銀行同士のスワップ枠、外貨準備等があるが、未だに米ドルが決済手段の大半を占める当域内においては、現地通貨建ての債券を利用したクロスボーダーでの担保やレポ取引も有効な手段となるのではないか、とのコメントがあった。

9) Session 9 「規制関係報告を向上するテクノロジー レグテック」

金融業界におけるテクノロジーの進展について説明が行われ、技術の進展により、人間が扱うことのできるデータ量は飛躍的に増加した。しかし、多様なアジア市場という現実を鑑み、金融サービスの向上という観点から、データは、①機械で判読可能、②標準化されて相互運用可能、③バーチャルと現実がリンクされていること、が必要だと説明した。また、RPA(ロボティック・プロセス・オートメーション)や OCR(光学的文字認識)といった AI(人工知能)を現場でどのように使用できるか、デモンストレーションを行った。その中で、RPA と OCR は、金融分野のみならず様々な分野ですでに活用されており、データコストの削減、データの質の向上、データ取得のスピード向上に貢献すると説明した。

10) Session 10 「証券口座調査と KYC の標準化」

ABMF エキスパートの NTT データ・システムテクノロジー社及び ADB から、KYC(顧客の本人確認)についての調査概要が紹介された。本人確認は、オンボーディング(口座開設時)と徴税時(カスタディアンが税務手続きのために必要な顧客情報を収集)に区分されるが、今回は域内 6 カ国の調査を実施。その結果、口座開設時は、各国市場の要件、カスタディンの要件、投資家の所在地の要件等によって異なっている一方で、徴税時は、その要件等が比較的是っきりしていることが報告された。また、収集するデータ項目等の標準化を進めるとともに、税務上で必要なデータ項目については、LEI(取引主体識別コード)を利用することも有効な方策だと提案した。

11) Session 11 「フィンテックとレグテック」

冒頭、XBRL インターナショナルが、欧州における LEI の利用状況を紹介した。その中で、コンプライアンス・コスト要因の一つとしてデータの問題を挙げるものが多いことから、データの標準化と識別端子が EU 市場を監督する上では不可欠であることを説明した。また、GLEIF(Global Legal Entity Identifier Foundation: 国際 LEI 財団)より、各国で利用される LEI の仕組みと活用事例について説明が行われた。その中で、LEI はさまざまな用途に利用可能であり、各国の規制当局としても、データ入力 of 簡素化、当局宛て報告負担の軽減、税務関連情報の編集等、さまざまな監督業務で利用しようとしていることを紹介した。他スピーカーからもそれぞれの機関による LEI の利用状況等が説明された。

12) Session 12 パネル・ディスカッション

「テクノロジーは、どのように域内の規制環境を改善し市場統合に役立つのか？」

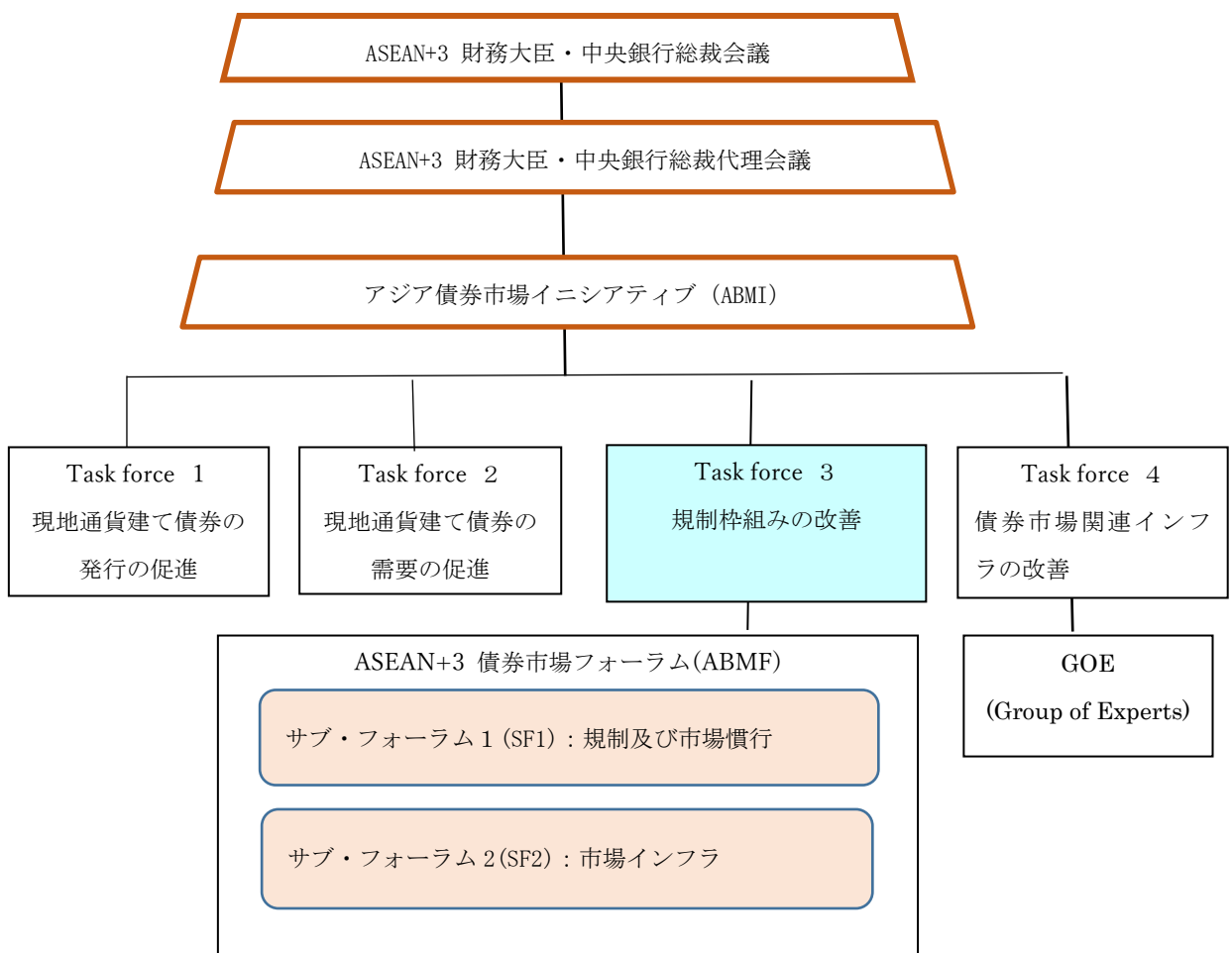
パネリスト ISDA ABAC(APEC ビジネス諮問委員会) ドイツ銀行

SWIFT（国際銀行間通信協会） ブルームバーグ XBRL インターナショナル

ADB の司会進行で、6 名のパネリストが、「テクノロジーが、どのように各国の規制環境を改善し市場統合に役立つのか？」について、意見交換を行った。その中で、クロスボーダーでデータを保有する場合の主な課題は、データプライバシーとデータ保護だろうと指摘した。また、アジアの場合、各国の言語がバラバラである等の障壁が高いが、国際的なスタンダードと調和を進めるとともに、デジタル化やテクノロジーによってこの障壁が取り除かれれば、市場参加者の負担を軽減できるとコメントした。さらに、データを国内に閉じ込めるデータ・ローカリゼーションの問題は、クロスボーダー取引にとって大きな障害かつコスト要因となっており、データが自由に利用できる利便性を周知していくことも大きな課題だと指摘した。

(参考1) ABMF の概要

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) の二つの部会がある。2010年9月に第1回目の ABMF 会合が東京で開催されて以降、アジア域内で計31回の会合が開催されている。



(参考2) 会議日程

[1日目：サブ・フォーラム1] (2019年6月24日)

9:30	-	9:40	大学歓迎あいさつ	大東文化大学学長
9:40	-	9:50	開会あいさつ	財務省
9:55	-	10:00	SF1 議長あいさつ	
10:00	-	10:45	セッション1 ABMI とアジア債券市場開発の進捗状況 ー現地通貨建て債券市場を開発するためのグッドプラクティス ー中国取引所の債券市場 ーモンゴルの状況	ADB 事務局 上海証券取引所 深圳証券取引所 モンゴル財務省
11:00	-	11:15	セッション2 信用保証投資枠(CGIF)の最新動向	CGIF (信用保証・投資ファシリティ)
11:15	-	12:00	セッション3 TACT チームによる債券市場開発支援の進捗状況 ーベトナムの場合 ーミャンマーの場合 ーフィリピンの場合	TACT チーム (専門支援/調整チーム) エキスパート
12:00		12:30	セッション4 アジア債券市場の最近動向	ABO (アジア債券オンライン) チーム
12:30		12:40	セッション5 債券市場関連マクロ経済アップデート	AMRO (ASEAN+3 マクロ経済調査事務局)
14:00	-	15:00	セッション6 ベンチマーク改革とアジアへの影響 ーベンチマーク改革とは何か? 当局の見方 ーベンチマーク改革とは何か? 市場の見方 ーアジア新興市場への影響の可能性	FSB ISDA ブルームバーグ
15:15	-	16:20	セッション7 パネル ベンチマーク改革とアジアへの影響 ー先進市場での備えと議論 ーアジア新興市場への影響とリスクと混乱の可能性 ー何を検討し準備する必要があるのか?	FSB ISDA MUFG ASIFMA (アジア証券業金融市場協会) ブルームバーグ
16:20	-	16:30	事務局及びSF1 議長閉会あいさつ	

[2日目：サブ・フォーラム2] (2019年6月25日)

9:30	—	9:35	SF2 議長あいさつ	
9:35	—	10:15	セッション8 域内金融の安定とクロスボーダーの担保 —域内のセーフティー・ネット —規制上のリスク削減と健全な域内金融システムに向けた検討すべき事項	ADB 事務局 AMRO
10:15	—	11:10	セッション9 規制上の報告を改善するテクノロジー：レグテック —テクノロジーのトレンドと変化 —AI の活用・OCR・ロボット自動化処理 (RPA)	ADB 事務局 NTT データ・システムテクノロジー
11:30	—	12:30	セッション10 証券口座の構造調査と KYC の標準化 —ASEAN+3 への提案 —専門家のコメント	ABMF エキスパート
14:00	—	15:00	セッション11 フィンテックとレグテック —ヨーロッパのレグテックの場合 —フィンテック/レグテックのための LEI	XBRL インターナショナル 三菱 UFJ 銀行 ネットワーク・マネジメント
15:20	—	16:25	セッション12 パネル：テクノロジーは、どのように域内の規制環境を改善し、市場統合を支えるのか？ —金融業をより良くするためのテクノロジーの活用 —KYC 手続きと LEI 利用のための提言 —域内の市場統合への示唆	ISDA ABAC (APEC ビジネス諮問委員会) ドイツ銀行 SWIFT ブルームバーグ XBRL インターナショナル
16:25	—	16:30	まとめと SF2 議長閉会あいさつ	