

アジア債券市場育成の現状と課題

水野 満（日本大学）

アジア諸国が持続的な経済発展を続けていく上でバランスの取れた金融セクターの発展は不可欠である。これまでは、銀行部門やエクイティー市場に比べ債券市場の発展は遅れてきた。このため、アジア金融危機以降、各国とも債券市場の育成に力を入れてきており、その結果、近年、アジア諸国の債券市場は急速に拡大してきた。債券市場のうち、国債は相当伸びてきたが、社債は国により異なるが総じて伸びは低い。アジア債券市場育成に向けた取り組みは各国のみならず、地域金融協力としても重点課題となり、ASEAN+3の政府ならびにアジア・オセアニアの11カ国・地域の中央銀行・通貨当局から構成されるEMEAPも推進してきた。債券市場の発展の障害となる各種規制を取り除く供給サイドからのイニシアティブが「ABMI」であり、需要サイドから債券市場の育成を企図するのが「ABF」である。「ABMI」と「ABF」は既に具体的な成果をあげてきており、アジア債券市場育成の重要な触媒としての機能を果たしている。これからも、このモーメンタムを持続させていくことが重要であろう。しかしながら、金融深化という側面からアジア諸国の債券市場の発展具合をみると、GDP比では先進国に比べ低く、拡大する余地を残している。アジア諸国は経済発展のレベルが異なる国で構成されていることから、金融市場の発展速度も当然のことながら異なっている。金融市場の発展している国・地域としては、香港、シンガポール、韓国があげられ、次にマレーシアとタイが続き、インドネシア、フィリピン、中国はそれほど発展していない。しかし、フィリピンは最近、資本市場発展計画を採択しており、発展が期待される。また、ベトナムも近年債券市場の整備に動き出した。今後、債券市場をさらに強化していくためには投資家と発行体にとってアクセスし易く、魅力的な市場を構築していかなければならない。アジア債券市場育成の課題としては流動性の向上が挙げられるが、このためには、内外の多様な投資家、様々な期間に対応したベンチマークとなる国債、機関投資家の育成—とりわけリテール部門の選好を重視する投資信託—証券化環境の整備、クロス・ボーダー規則の緩和、クロス・ボーダー投資家に対するデリバティブマーケット環境の整備と適切な法令の整備と執行能力が求められる。また、債券発行の可能性を有する企業の育成、格付機関の能力向上、ガバナンスの改善、情報開示と国際的な会計基準の採用も債券市場の発展のために必要なことである。このため、政策当局と民間経済主体は連携して上述の債券育成の課題に取り組まなければならない。

本報告では以上の問題意識からアジア諸国の債券市場の現状と特徴、アジア各国の債券市場育成策、債券市場地域協力イニシアティブならびにアジア債券市場育成の課題を提示する。