

ワークショップ

アジア共通プロ向け債券市場創設の具体的内容

犬飼重仁（早稲田大学）

ABMFメンバーは、すでに域内地域間で標準化された債券発行の枠組み（AMBIF）を開発することに合意し、ASEAN + 3の債券発行者は、ゆくゆくは標準化されたドキュメンテーションと情報開示要件に基づき、意図した域内参加国でより容易に債券発行が可能となる。

その枠組みの定着は、域内のクロスボーダー債券発行や投資を促進し、ASEAN + 3内の貯蓄の域内還流に貢献し、域内各国各地域の債券市場の開発に役立つことが期待される。

ABMFでは、域内のできるだけ多くの国と地域が、最も早い時点からAMBIFに参加しメリットを享受できるよう、非常に柔軟な方法でAMBIFを確立すべく、検討中。

1. 基本的アプローチ：AMBIF導入に当たっては、域内の規制当局と市場参加者が相互にAMBIFの主要な原則に合意できるように共通の枠組みを策定中。具体的には、完全に統一された概念やAMBIFプロセスの相互受け入れは、域内各国各地域の債券市場の開発の程度が異なり法律や規制の枠組みと市場慣行の多くも異なるため、容易ではない。このような実際の困難を乗り越えるべく、ABMFは以下のアプローチを採用した。ステップ・バイ・ステップ・アプローチ：まずは参加可能な国と地域が最初に参加し、他の国は準備でき次第、後で参加するステップ・バイ・ステップのアプローチ。AMBIFの特徴は、各国各地域のペースや能力に応じて徐々にAMBIFの要素を実装することが提案されており、AMBIF機能の採用は、原則各市場の規制機関に委ねられること。最低限の基準への同意をベースとするアプローチ：ASEAN + 3諸国の多くはまだ規制プロセスの相互承認を行うに十分な経験を持っていないので、はじめから標準化された社債発行フレームワークの詳細全ての受け入れは困難。当分の間、現存する各国の関連法規を前提に、AMBIFを始動するに不可欠な最低限の基準への同意のみで足りることとした。現行の規制に原則影響しないAMBIF制度設計：AMBIFは、原則参加各国地域の現行規制に影響しないよう設計される。AMBIFは各国既存市場への付加的な社債発行オプションを補足的に提供し、現行の国内市場の法規制の存在を否定するものではない。二国間合意の多国間化の促進：AMBIFは、参加規制当局の間の、それぞれ二国間の合意からスタートして、多国間合意を目指す、実践的なステップを取る。

2. AMBIF始動に必要なAMBIFコンポーネント：（AMBIFマーケット）“プロ市場”または“通常の公募のための完全開示要件の免除市場体制”を前提とする。（AMBIFインスツルメンツ）AMBIFインスツルメンツは、当面、普通社債、スークに限定される。（AMBIF投資家）AMBIF投資家は、ASEAN + 3の銀行・証券会社またはブローカー/ディーラー、保険会社、投資顧問企業や政府機関。外国機関投資家（FII）も参加可能。（AMBIF発行体）AMBIF発行体は、ASEAN + 3所在の多国籍企業や銀行や他の金融機関、国際機関、域内の大規模国内企業も含む。（AMBIFドキュメンテーション）AMBIFドキュメンテーションはAMBIF債発行のために必要なドキュメンテーション。基本は英語。

3. AMBIFの規制プロセス：AMBIFは域内の国と地域の間で標準化された迅速な債券発行の枠組みの導入を目指すため、必然的に各国規制機関ないし関連機関間の促進的規制プロセスについての相互合意と連携が必要。この目標を達成するため、様々な施策を検討中。