



2016年6月29日

アジア債券市場育成イニシアチブ(ABMI)の動向アップデート

公益財団法人 国際通貨研究所
 経済調査部 研究員 秋山文子

東アジア地域の債券市場は、域内の豊富な貯蓄を域内の投資に活用することを目的とする、国際的な育成の取組みに支援されて、2016年3月末時点で9.6兆ドル（2003年12月末時点：1.3兆ドル）¹まで拡大した。取組みの代表格で、ASEAN+3（中国、日本、韓国）財務大臣・中央銀行総裁会議傘下のアジア債券市場育成イニシアティブ（ABMI）の最近の主な動向は、次の通りである²。

イ) 信用保証・投資ファシリティ（CGIF）³の保証業務

CGIFによる域内企業の現地通貨建て社債に対する保証は、2013年4月 - 2014年12月に実施された計6件に続いて、2015年10月 - 2016年3月に計3件実施された（図表1）。それぞれの案件には、発行者による初の債券発行、初のクロスボーダー債発行、発行地では稀な長期債発行、日本の機関投資家による購入などの特徴があり、CGIF保証による信用補完が域内社債市場の参加者拡大に寄与している様子が見られる。

図表1 ASEAN+3 域内決済インフラ構築のロードマップ

| 年/月 | 発行者（事業、所属国） | 発行地 | 金額/期間 | 備考 |
|---------|--|--------|---------------------|---|
| 2015/10 | Indorama Ventures Public Company （石油化学製品・毛糸製造、タイ） | シンガポール | SGD 195M / 10年 | タイ企業への保証第1号。発行者はポリエステル製造大手だが、クロスボーダー債の発行は初。 |
| 2016/2 | Vingroup Joint Stock Company （不動産開発・管理、ベトナム） | ベトナム | VND 3,000B / 5年、10年 | 不動産企業の債券、およびマルチテナンシー債券への保証第1号。 |
| 2016/3 | PT Mitra Pinasthika Mustika Finance （自動車・二輪車ローン、インドネシア） | インドネシア | IDR 140B / 3年 | 発行者にとって初の社債発行。損保ジャパン日本興亜が、自社の顧客である発行者に当該制度を資金調達手段として紹介すると共に、本件の投資家となった。 |

（出所：CGIF）

¹ 中国、韓国、香港、マレーシア、シンガポール、タイ、フィリピン、インドネシア、ベトナムにおける債券発行残高の合計。

² 2015年3月以前の動向については、国際通貨研究所 Newsletter 2015年 No.12「アジア債券市場の整備状況」、2014年 No.20「東アジア債券市場整備の進捗状況」をご参照頂きたい。

³ 2010年に設立された、ASEAN+3各国・地域とアジア開発銀行（ADB）の共同出資による信託ファンド。S&Pによる格付は2015年7月時点でAA（見通し：安定的）である。

ロ) AMBIF 債パイロット発行

域内の標準化された債券発行枠組みである、「ASEAN+3 多通貨債券発行フレームワーク (AMBIF)」に基づくクロスボーダー債の第 1 号が、2015 年 9 月 28 日、みずほ銀行によってタイで発行された。金額は 30 億バーツ (約 100 億円)、期間は 3 年であった。日本証券業協会の報告書「ASEAN+3 債券市場フォーラム (ABMF) ⁴第 21 回会合について」によると、インドネシア、韓国、ベトナムでも AMBIF 債の検討がなされている。一方、上記のみずほ銀行債の発行に際しては、特に二重課税の防止を巡って、タイ側の関係機関と「相当困難な交渉」があったため、域内各国の税制関連事項の現状把握のためのアンケート調査の実施が決定された。ABMF は引き続き、域内民間企業によるクロスボーダー債発行の増加という目標の実現に向けて、浮上する課題に一つ一つ対処していることが窺える。この他、域内各国の債券市場に関する詳細をまとめた ABMF の「ASEAN+3 Bond Market Guide」(2012 年) は、2016 年内に改訂版が公表される予定である。

ハ) CSD-RTGS リンク

域内における資金・証券の同時決済 (DVP 決済) の実現を目的とした「CSD-RTGS リンク」⁵の構築に関しては、域内の証券集中振替機関と中央銀行で構成されたクロスボーダー決済インフラフォーラム (CSIF) が 2015 年 5 月公表の進捗報告書「域内決済インフラの構築と今後の取り組み」にてロードマップを示した。CSD-RTGS リンクはシステム開発を経て 2019 - 2020 年に稼働し、その後、構築された中央ハブと各国の CSD、RTGS が接続される予定である (図表 2)。

図表 2 ASEAN+3 域内決済インフラ構築のロードマップ

| 段階 | 構築フェーズ 1 2015 - 16 年 | 構築フェーズ 2 2017 - 18 年 | 構築フェーズ 3 2019 - 20 年 | 統合フェーズ 4 2020 年以降 |
|-------|-------------------------|---------------------------------------|-------------------------|-------------------------------------|
| 目標 | 標準的なメッセージフロー・項目の決定 | CSD-RTGS リンクの開発 | CSD-RTGS リンクの実現 | 統合的な接続方式の実現 |
| 具体的対応 | 基本的なユーザー要件の特定。 | 具体的なユーザー要件およびシステム設計の決定、コーディング、テストの実施。 | CSD-RTGS リンクの稼働開始。 | 中央ハブの設置、各国の CSD、RTGS システムと中央ハブとの接続。 |

(出所) アジア開発銀行、日本銀行資料を基に作成

⁴ ASEAN+3 域内のクロスボーダー債券取引を推進するため、規制・インフラなどの標準化・調和化を審議する、官民一体のプロジェクト。上記の第 21 回会合は 2015 年 1 月 25 日-26 日に開催された。

⁵ 具体的には、各国の証券決済システム (CSD) と中央銀行の即時グロス決済 (RTGS) 型の資金決済システムの相互接続。

ニ) 中期ロードマップ

ABMI の活動体制に関しては、2016 年 5 月開催の第 19 回 ASEAN+3 財務大臣・中央銀行総裁会議において、2016-2018 年の「中期ロードマップ」が承認された。ロードマップの詳細は未だ公表されていないが、当会議の共同声明では、上記イ)-ハ) の更なる進展に対する期待が示されると共に、「現地通貨建て債券によってインフラ開発需要に応えることを支援するため、いくつかのメンバー国経済においてグリーンボンド⁶、カバードボンド⁷ (略) を推進する」との方針が示された。これら債券の推進の要因は、グリーンボンドにおいては「グリーン経済」「グリーン成長」に対する国際社会の認識の高まり、カバードボンドにおいてはインフラ投資の資金調達手段として当該債券の有効性が高いと評価されている点であろう。一方、域内にてグリーンボンドを発行した実績があるのは若干数の大手企業や大手金融機関で、カバードボンドも、域内で当該債券の市場育成に着手した国はシンガポールと韓国に止まる。域内で増加するインフラ需要への対応が、これら新しい市場の構築の動機づけとして機能するか、今後注目すべきである。

以上

⁶ 世界銀行の定義では、温暖化対策や環境プロジェクトの資金調達を目的に発行される債券である。2008 年に登場した。

⁷ 金融機関が住宅ローン債権など相対的に信用力の高い債権を担保に発行する債券。欧州には確立された市場が存在する。

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくごお願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。