



## アジア・ボンド・ファンド 2(ABF2)に期待されること

経済調査部 研究員 竹田 徳浩

本年6月に EMEAP(注1)(東アジア・オセアニア中央銀行役員会議)によってアジア・ボンド・ファンド 2(ABF2)の運用が開始された。

アジア・ボンド・ファンドとは、アジア域内の豊富な貯蓄を域内の投資機会へと結びつけることを目的として、EMEAP メンバー中央銀行によって設立された投資信託である。ファンドへの資金は、EMEAP メンバー中銀の外貨準備の一部より拠出される。

プロジェクトの第一段階として2003年6月に ABF1 創設の合意がなされた。ABF1 は、EMEAP 各国(日本、オーストラリア、ニュージーランドを除く8ヶ国)の発行体による米ドル建ソブリン債・準ソブリン債への投資を行うファンドである。国際決済銀行(BIS)がファンドを運用し、運用資金は外貨準備に限定されていた。ABF1 の発足時の規模は、10億ドルで、米ドル建債券への投資に限定されていたが、EMEAP メンバー中銀が協同でプロジェクトを立ち上げて実際にファンドを設立したという点で重要であったと考えられる。

プロジェクトの第二段としてこの度開始された ABF2 は、域内8ヶ国への投資を含むシングル・インデックス・ファンド(約10億ドル)と8カ国それぞれに設立される8ファンド(約10億ドル)を通じて、各国の現地通貨建のソブリン債・準ソブリン債に投資をするもので、発足時の規模は約20億ドルである。域内の民間運用会社が各ファンドの運用を行う。また、域内外の民間投資家もファンドを購入できるようにする予定である。

EMEAP は、ABF2 がより長期的にもたらす恩恵として、新型金融商品の創出、市場インフラの整備、及び EMEAP 域内における市場改革の促進の3点を挙げている。(注2) この中でも、EMEAP 域内における市場改革への促進に注目したい。実際のファンドの組成作業を通じて各国が債券市場での投資障害を改めて認識し、国内やクロスボーダー投資を促進するための税制や規制の改革を域内全体および各国レベルで進めている。国によって改革のペースは異なるものの、マレーシアでは外国為替管理規制が緩和され、タイでは国債、政府系機関債からの利子収入についての非居住者の源泉徴収が免除される等の法整備が着々と進められている。また、インデックス・ファンドは、各国の比率を決定する際に(同比率は毎年見直しされる)、「市場開放度」を重要な決定要因の一つ

としている。(注3) これにより、EMEAP 域内における市場改革は、今後も更に促進されるであろうと考えられる。

次に、ABF2 には、民間投資家による域内債券市場への投資の拡大も期待される。ABF2 では、民間投資家もファンドを購入できるようにすることで、域内債券市場に外貨準備だけではなく、民間資金も取り込むことを想定している。民間投資家は、債券ファンドを通じて、低コストで効率的に分散投資をすることが可能となる。域内への投資機会が増すことにより、今後、民間投資家による域内への債券投資が拡大していくものと期待される。

第3に、ABF2 には市場メカニズムによる債券市場の育成も期待される。透明性のあるインデックスを指標として、適格投資対象の水準を下回れば対象銘柄から外す運用は、市場メカニズムによる債券市場の育成に繋がると言える。

以上のように、EMEAP によるアジア・ボンド・ファンド(ABF)は、投資信託を通じて域内債券市場への投資を促し、同時に、投資規制の緩和を促進させることで、域内外の投資家の需要を創造していく。これは、「需要サイドからの債券市場育成」と言われている。一方、ASEAN+3 によるアジア・ボンド・マーケット・イニシアチブ(ABMI)は、債券発行主体の範囲を拡大し、通貨建てを多様化し、同時に、保証機構の設立や域内格付機関の育成といった環境整備を行うことにより、債券の供給を拡大していく。これは、「供給サイドからの債券市場育成」と言われている。ABF と ABMI は、需要創造と供給拡大という両輪の関係で、アジア債券市場の発展に大きく貢献していくことが期待され、今後も注目していきたい。

(注1) オーストラリア、中国、香港、インドネシア、日本、韓国、マレーシア、ニュージーランド、フィリピン、シンガポール、タイの 11 カ国の中央銀行、通貨当局から構成される。

(注2) <http://www.emeap.org/press/12may05.htm>

(注3) インデックスの組成を担当した International Index Company は、マーケットウェイトを決めるものとして、国内債券市場の規模、市場の流動性、国債の格付、及び市場開放度の 4 点を挙げている。

[http://www.indexco.com/download/news/74/iBoxx\\_ABf2\\_BondIndices.pdf](http://www.indexco.com/download/news/74/iBoxx_ABf2_BondIndices.pdf)

この点、Guonan Ma and Eli M Remolona: "Opening markets through a regional bond fund: lessons form ABF2", BIS Quarterly Review, June 2005 では「市場開放度」をこの 4 点のうち最重要の決定要因であるとしている。

[http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt0506g.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0506g.pdf)

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。

Copyright 2005 Institute for International Monetary Affairs (財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-Chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934（代）ファックス：03-3231-5422

e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <http://www.iima.or.jp>