

東アジア債券市場はボラティリティが高まり、リスク要因も、ADB 報告書

【インド・ムンバイ、2008年4月23日】アジア開発銀行（ADB）が本日発表した「アジア債券モニター（ABM）」4月版によれば、国際信用市場の混乱に伴う東アジアの最も喫緊で顕著な影響は、東アジア債券市場におけるボラティリティが高まっていることである。

米サブプライムローン問題の発生にもかかわらず、東アジア諸国（ASEAN加盟国、及び中国、香港、韓国が対象）経済における信用収縮は深刻ではない。だがその一方、投資家がリスクプレミアムを求めていることから社債の利回りは微増にとどまり、債券発行のタイミングを先送りする動きもある。これは、長期債券を発行するよりも短期の銀行借入への依存度が高まっているためとみられる。

東アジア諸国の現地通貨建て債券市場は、今般の信用収縮の初期段階では、投資家が米国以外の市場に高利回りを求めていたことによる便益を得ていた。しかし、その後リスク回避の流れが国際市場に急速に強まり、海外投資家がアジア市場から撤退し始めたことで、国内資本市場におけるボラティリティが増大している。

公社債発行のペースは落ちてきているものの、国際債券市場にみられるほどの落ち込みではない。東アジア地域のオフショア市場での債券発行は大幅に減速し、証券化の市場も動いていない。

同報告書によれば、東アジア諸国の債券市場は引き続き拡大するが、そのペースは鈍化するものとみられる。一方、各国国内の信用状況については、保有資産としての株、及び債券取引のフローは少なくなるものの、潤沢な貯蓄により投資資金の供給は続くとしている。

ADB 地域経済統合室（OREI）の李鐘和（Jong-Wha Lee）室長は、「2007年、域内各国においては流通市場の主要な改革が進められたが、債券市場における流動性の向上とリスク・マネジメント強化のための取り組みが引き続き求められる」としている。

今回の報告書では、債券市場の流動性の主な決定要因についての調査が盛り込まれており、その結果、リスク回避の動きが広がるなか、東アジア地域の現地通貨建て債券市場の流動性が乏しいことは、同市場の発展を妨げる要因となっていることが明らかになった。

債券市場の流動性を高めるには、投資家の多様性の拡大、リスクヘッジ商品の拡張、流通市場における安定的な価格付け、及びより投資家に配慮した社債の課税制度の確立が、効果的である。

同報告書によれば、東アジア諸国の現地通貨建て債券の発行残高は、2007年下半期に年率21%と、同年上半期の10%に比べ目覚しく伸びた。国債市場については、主として中央銀行による不胎化政策と財政刺激策に伴い、21%の伸びを示し、社債市場の伸びについては20%となった。

2007年の現地通貨建て債券のイールド・カーブについては、インフレ・リスクの増大や世界経済の減速、及び外的ショックに対する懸念心理が、ボラティリティ拡大につながった。国際市場の混乱にもかかわらず、ABF汎アジア債券指数(ABF Pan Asian Index)が米ドルベースで2007年に8ポイント増えた背景には、アジア通貨高が一部影響したとみられる。2006年の指数拡大率は13.6%だった。

同報告書は、東アジア地域の債券市場の今後の見通しとして、次の3つのリスク要因を挙げている。すなわち、(1)米経済の収縮が悪化または長期化、(2)国際資本市場の変動が続くことによる投資家のポジション収縮および変更への圧力、(3)東アジア地域の経済成長が鈍化する中、インフレが高まることによる政策の選択肢が限定化。

更に同報告書は、現地通貨建て債券市場を更に活性化するため、次の5つの課題にとりくむよう政策当局に勧めている。

- (1) 法的保護とコーポレート・ガバナンスを強化することで、投資家のコンフィデンスを高める
 - (2) 市場参入の障壁を取り除き、投資家側の多様性を奨励する
-

お問い合わせ先

駐日代表事務所

広報担当：望月 章子

T: +81 3 3504-3441/3160

E-mail: amochizuki@adb.org

ADBのニュースリリース(和文)は、下記URLにてご覧いただけます。

<http://www.adb.org/JRO/doc-news.asp>

(3) デリバティブ市場を発展させ、流動性を高める

(4) データ編集の改善

(5) 監督規制の強化

特集コラムでは、インドの債券市場の発展と課題を取り上げ、財政赤字補填の必要性が高いことから、政府債市場の規模が着実に拡大し、東アジアの新興国の債券市場に匹敵するまでになっているとしている。しかし、国内の社債市場は、ほとんどが私募債であるため、発展が遅れている。

他の新興国経済に見られるように、インドにおいては、外国投資家の参加が限られるなど、公社債市場とも投資家層は狭い。国内債券市場の監督規制が更に簡素化され、内外の投資家にとってより公平な投資環境を整えることが必要である、と同報告書は指摘している。

お問い合わせ先

駐日代表事務所

広報担当：望月 章子

T: +81 3 3504-3441/3160

E-mail: amochizuki@adb.org

ADB のニュースリリース (和文) は、下記 URL にてもご覧いただけます。

<http://www.adb.org/JRO/doc-news.asp>