

## 金融庁金融研究センター 国際カンファレンス

### アジアの金融・資本市場の課題と「成長戦略」

# アジアの金融産業の育成に向けて

2011年2月3日

野村ホールディングス株式会社

執行役員  
柏木 茂介

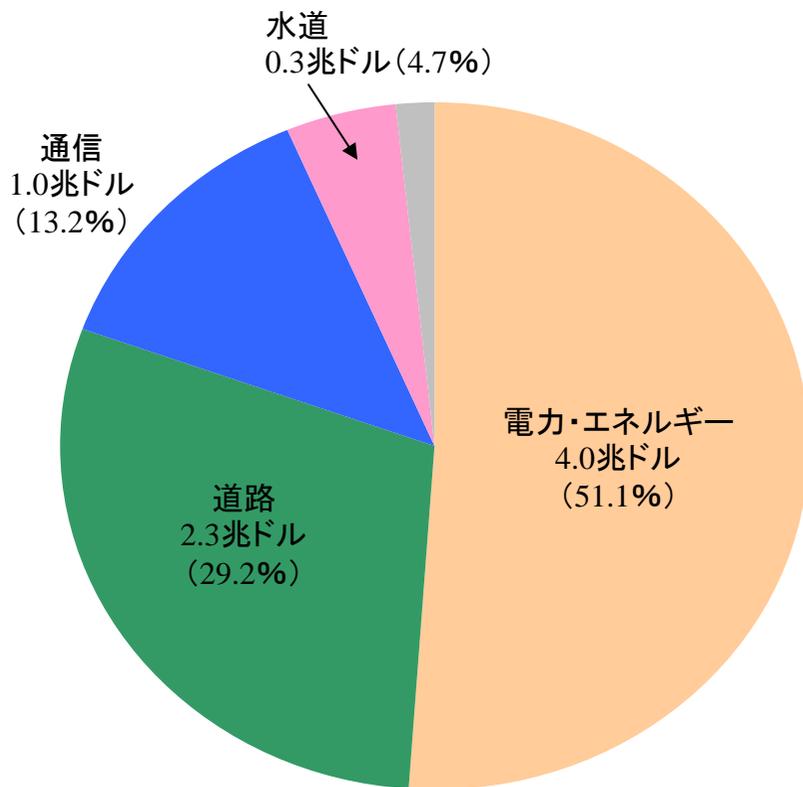
**NOMURA**

## 要約と結論

- 高成長が続くアジアでは、企業の資金需要やインフラ需要が拡大している。他方、高貯蓄率にも支えられ、金融資産の蓄積も進む。今後、両者を結びつけ、アジア域内で資金が円滑に循環する金融市場を整備していく必要がある。
- 現状、アジアの金融市場は間接金融が中心である。しかし、アジア経済は発展途上国段階から抜け出しつつあることを踏まえれば、市場型金融モデルの必要性が高まっているといえる。実際、政府による資本市場の育成に向けた積極的な取り組みも進められつつある。
- 今後、アジア資本市場のさらなる発展のためには、金融を「産業」として育てるという視点が不可欠である。金融産業はフロント部分のみならず、ミドル／バックオフィス機能があって初めて成立する。欧米の事例をみても、アジアの各地域が特徴を活かして金融機能を分担し、地域全体で金融のサプライ・チェーンを構築することが重要である。このことは他セクターにも好影響を与え、雇用創出、地域経済の発展にも繋がろう。
- アジアの金融システム・市場の発展のためには、域内における健全な競争と規制調和のバランスをとることが重要である。また、具体的な対応策には、アジア地域内での協力を要するもの、及び各国において対応するものがある。これらには、ソフト及びハード両面でのインフラストラクチャーの整備やグローバルな金融規制改革議論への積極的な関与、一貫性・予見可能性のある規制・監督が含まれる。

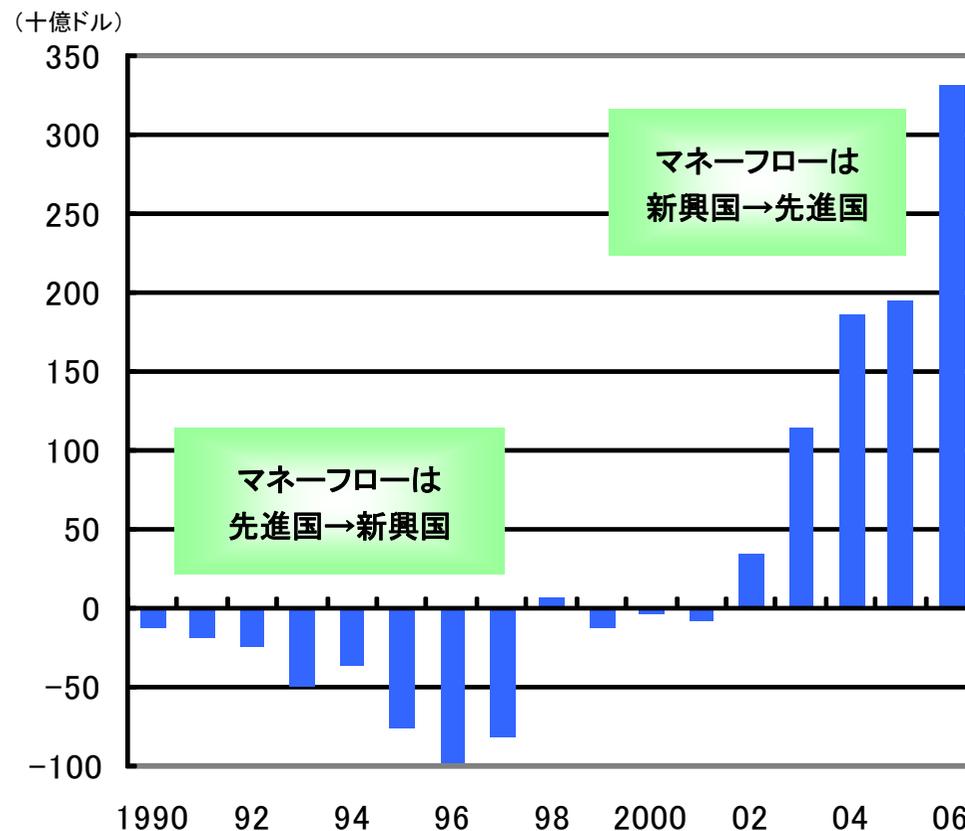
# 台頭するアジア経済

今後10年間に見込まれる  
アジア地域におけるインフラ投資ニーズ



(出所) アジア開発銀行資料より、野村資本市場研究所作成

新興国からの純資金流出額の推移

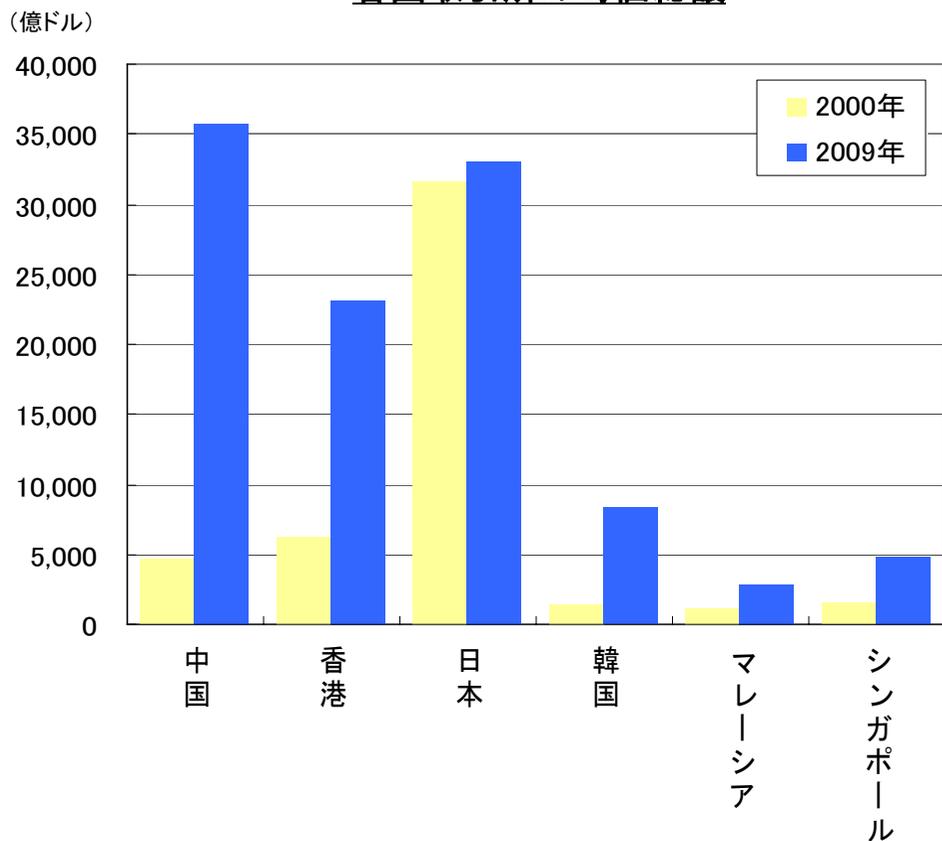


(注) 中国、インド、韓国、インドネシア、フィリピン、タイ、ポーランド、ロシア、アルゼンチン、ブラジル、トルコ、チェコなど34カ国。

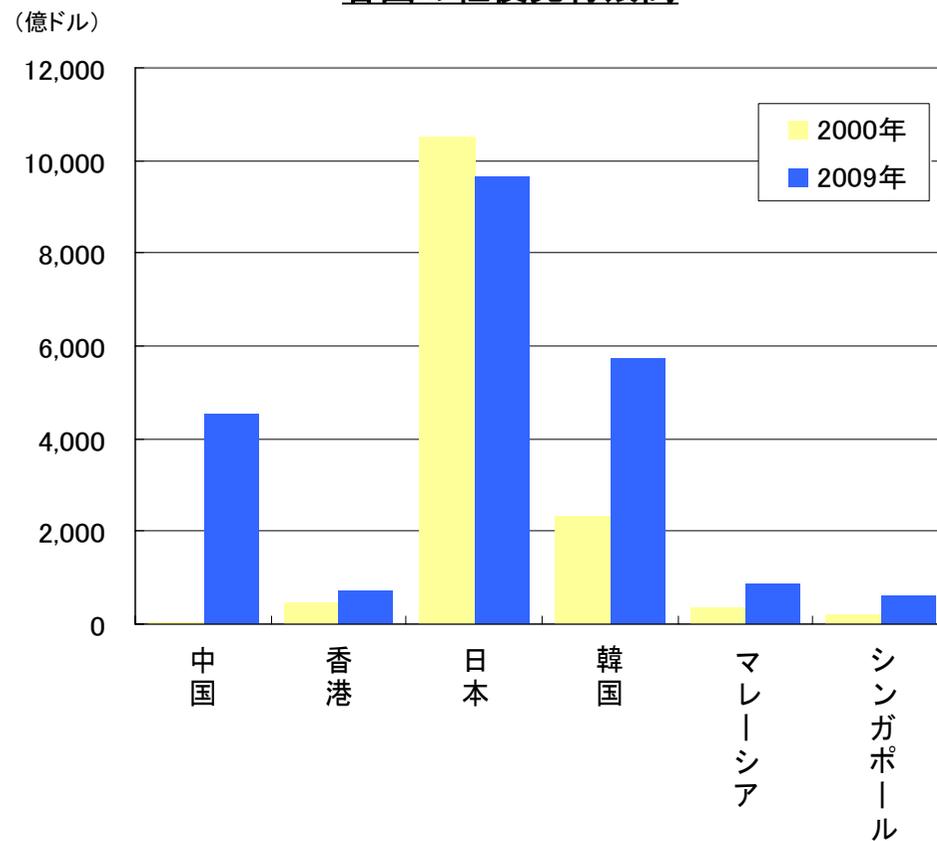
(出所) マッキンゼー・グローバル・インスティテュートより、野村資本市場研究所作成

# 拡大しつつあるアジアの資本市場

各国取引所の時価総額



各国の社債発行残高



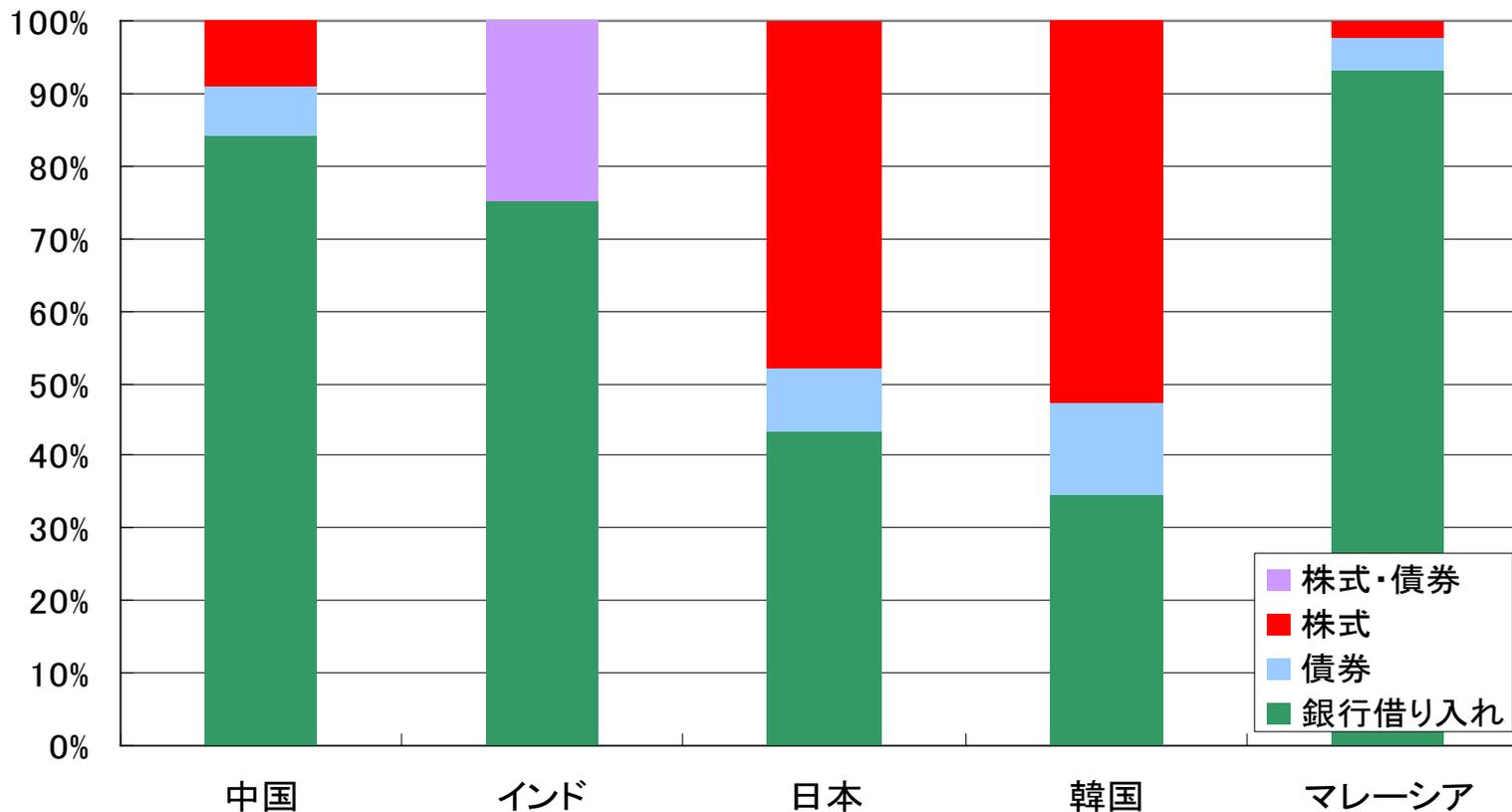
(注) 中国の2000年の時価総額は取得できないため、2002年の数値。

(出所) WFEより、野村資本市場研究所作成

(出所) 各種資料より、野村資本市場研究所作成

# 間接金融中心のアジア金融市場

## アジア諸国の直間比率



(注) 各国の民間事業会社の資金調達手段の内訳。ただし、マレーシアは金融機関を含む。2009年末時点。

(出所) 各国中央銀行資料より、野村資本市場研究所作成

# アジアにおける資本市場の育成に向けた構想

## アジア債券市場育成イニシアティブ(ABMI)

- ✓ ASEAN+3(日中韓)の枠組みでの検討
- ✓ 2010年11月、信用保証・投資ファシリティが7億ドルの出資規模で創設

## 各国レベルでの国際金融センター化に向けた取り組み

### ●上海

- ✓ 2009年4月、国务院(内閣)より、2020年を目標に国際金融センターを上海に建設するとの構想を公表。2010年12月には長期計画を策定。

### ●広東省

- ✓ 2009年5月、国务院は深セン総合改革全体法案を承認
- ✓ 金融面でも対外開放などを推進

### ●香港

- ✓ 第12次五ヶ年計画(2011-2015年)でも、①国際金融センター、及び②広東省との戦略的パートナーとしての香港の位置づけを強化する方針が盛り込まれた

### ●シンガポール

- ✓ 2010年2月、財務省内の経済戦略委員会が、シンガポールの国際競争力の強化に向けて、財務省に勧告
- ✓ 金融分野では、グローバル・アジア・ハブとしての同国の地位強化に向けた取り組みを進めるべきとする

### ●インド

- ✓ 2007年、財務省より「ムンバイの国際金融センター化に向けて」と題するレポートが公表
- ✓ これを受けて、DMA(ダイレクト・マーケット・アクセス)やアルゴリズム取引のインフラ整備が進む

### ●韓国

- ✓ 金融ハブ創設・発展法(2007年)
  - ヨイド(ソウル)を韓国のマンハッタンにするとの計画が進行中
- ✓ 資本市場統合法(2007年)

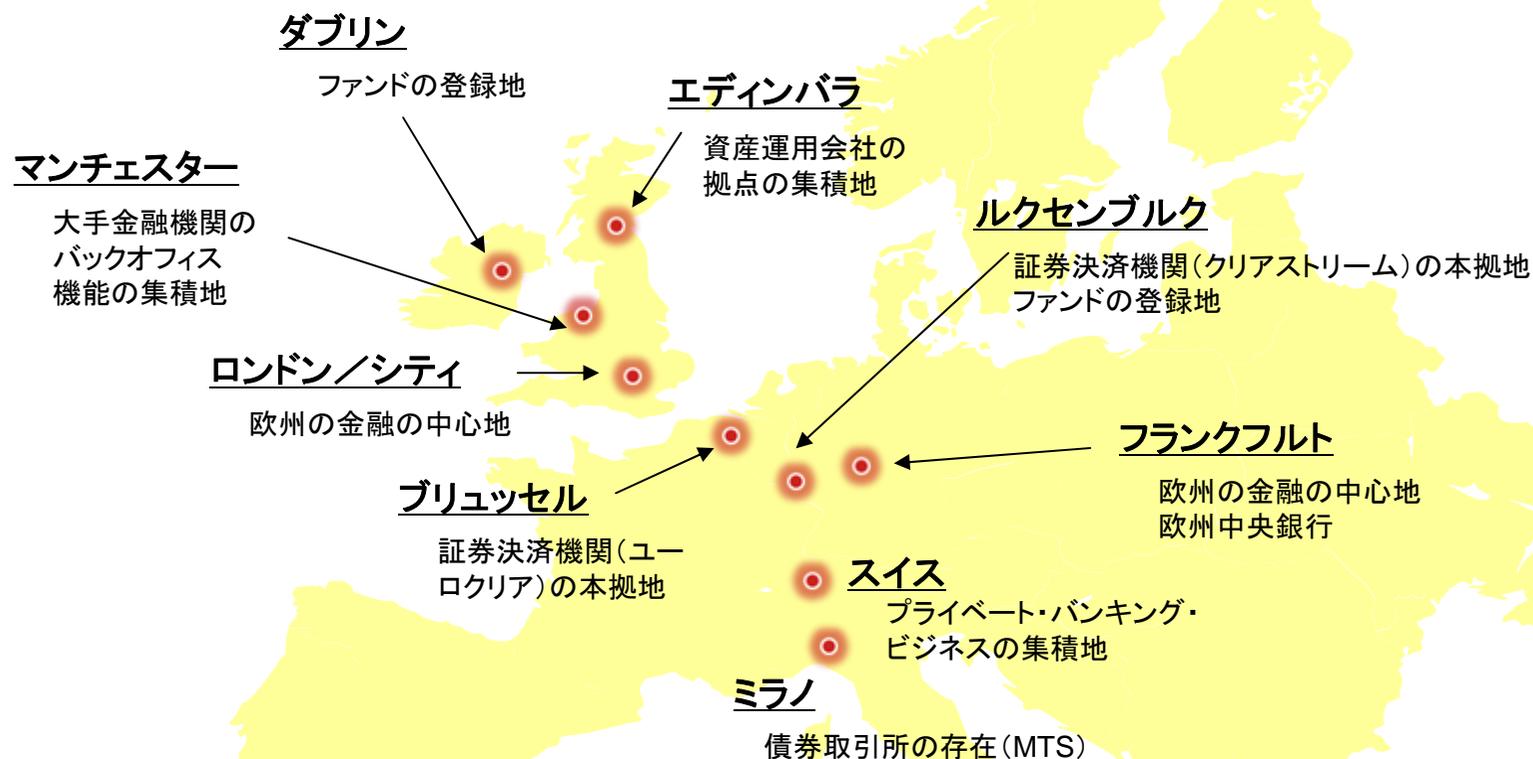
### ●マレーシア

- ✓ 資本市場マスタープラン(2001年策定)
  - 今後10年間の資本市場開改革における改革項目・工程表
- ✓ マレーシア国際イスラム金融センター(MIFC)(2006年設置)
  - 業種や金融商品ごとのガイドラインの作成、イスラム金融業務のライセンスの付与、税制優遇措置の実施など

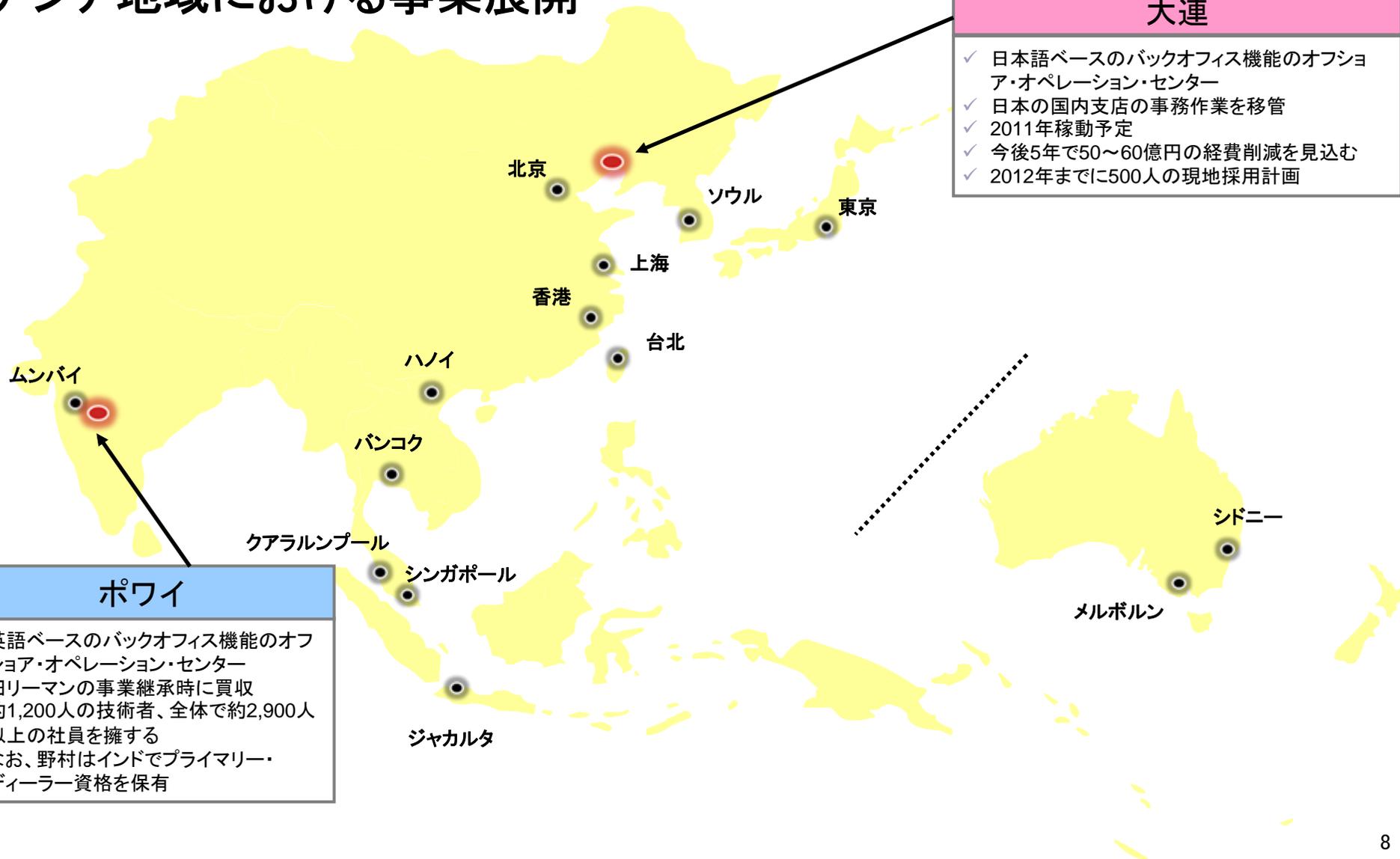
# 産業としての金融： 米国におけるサプライ・チェーン



# 産業としての金融： 欧州におけるサプライ・チェーン



# 野村の アジア地域における事業展開



## 大連

- ✓ 日本語ベースのバックオフィス機能のオフショア・オペレーション・センター
- ✓ 日本の国内支店の事務作業を移管
- ✓ 2011年稼働予定
- ✓ 今後5年で50～60億円の経費削減を見込む
- ✓ 2012年までに500人の現地採用計画

## ポワイ

- ✓ 英語ベースのバックオフィス機能のオフショア・オペレーション・センター
- ✓ 旧リーマンの事業継承時に買収
- ✓ 約1,200人の技術者、全体で約2,900人以上の社員を擁する
- ✓ なお、野村はインドでプライマリー・ディーラー資格を保有

## アジア金融システム・市場の発展へ向けて

### 現状認識ポイント:

- アジアには多大な機会があり、活用可能な資本も十分
- 資本市場には大きな発展の余地あり

### 基本的アプローチ:

- 域内における健全な競争と規制調和のバランスが重要

### 具体的対応策:

- 6つの具体的対応策
- 汎アジアでの協力を要するものと各国レベルでのイニシアティブを要するもの

## アジア金融システム・市場の発展へ向けて(続き)

汎アジア・レベルでの対応策:

- 汎アジアでの協力を要する3つの対応策

- (1) 各国ルールの調和・標準化

- 市場参加者にとり透明性のあるルールが必要
- 例: 規制・監督、法律、会計、コーポレート・ガバナンス、ディスクロージャー制度、など

- (2) ハード・インフラストラクチャーの標準化

- 取引コストの削減と効率化の向上を同時に目指す
- 例: 標準メッセージングや証券コードの標準化、など

- (3) グローバル金融規制改革への関与

- 各規制強化策のアジア金融セクター全体への影響を注視する必要あり
- 例: 新しい流動性規制のアジア資本市場への影響、など

## アジア金融システム・市場の発展へ向けて(続き)

各国レベルでの対応策:

- 各国でのイニシアティブを要する3つの対応策

### (1) 優れた決済システムの構築

- 信頼性・効率性ある決済システムは、金融システム・市場の強靭性を高める
- 例: 各国国債の流動性(換金性)の確保に決済システムは重要

### (2) 各国・都市・地域における競争力あるコア・スキル分野

- 例: 米国・欧州: 複数の金融センターが各自の強みを活かしながら、共存
- 各国のイニシアティブは、民間投資の増加をもたらす設計に

### (3) 一貫性・予見可能性ある規制・監督アプローチ

- 民間金融セクターには、コミットメント(投資判断)にあたり重要なファクター(資本・その他経営資源の投入にあたり)
- 一貫性・予見可能性ある規制・監督アプローチ  
= アジアの各ホスト国により示されるコミットメント