

The Influences of ADB Bond Issues and the US Bonds on Asian Sovereign Bonds

京都産業大学 猪口真大

[報告要旨]

本稿は、アジア諸国と米国間の債券市場の相関、および、アジア開発銀行（ADB）による現地通貨建て債券発行がアジア各国の債券市場に影響を与えるのかを考察する。すでに、東アジア諸国では債券市場の整備が進められており、外国政府や国際的機関による支援も実行されている。また、いくつかの先行研究が指摘しているように、アジア諸国の金融市場はそれ以外の地域の金融市場からの影響を受けていると考えられ、アジアの債券市場は、今後さらに、その拡大とともに国際的な資本移動の影響を受けるようになると思われる。しかしながら、これまでアジア地域の債券市場に関する先行研究は非常に少なく、現在実施されている債券市場整備への支援が何らかの効果を持っているのかどうかや、アジアの債券市場における国際的相関の有無もはっきりとは示されていない。

そこで、本稿では、社債市場に先駆けて規模が拡大しているソブリン債市場に焦点をあててこうした問題を分析する。具体的には、シンガポール、タイの Treasury Bill (TB) と香港の Exchange Fund Bill についての利回りデータを用いて、これらと米国 TB の利回りとの連動性、さらに、こうしたアジア諸国の債券に対して ADB の現地市場での債券発行が与える影響を明らかにする。分析にあたっては、日次データの変動を考察すると共に、EGARCH による推定を用いた。

その結果、すでに米国の TB レートの変動は、シンガポール、タイ、香港の TB レートの変動と正の相関があることが示された。また、データの推移からは明らかにならなかったが、回帰分析から、ADB の現地市場での債券発行が、タイや香港の TB レートを低下させる方向に、また、シンガポールの TB レートのボラティリティを小さくする方向に、短期的ではあるものの影響を及ぼした可能性が高いことがわかった。したがって、すでにアジア諸国における債券市場の国際的相関は高まっており、また、国際的な資本移動がより活発化する状況の下、ADB の支援がアジアの債券市場の発展に何らかの貢献を果たし得ることが示唆されたといえよう。