

3. 成果と教訓

3.1. 成果

3.1.1. 認識形成

当技術支援はベトナムにおいてPD制度に関し公式に討議した最初のものである。PD制度の定義や機能は国により多様であるため、NRIは、導入セミナーおよびフィードバック・ワークショップを通じ、特にASEAN+3地域に重点を置いたPD制度の事例研究を、公共・民間両部門の市場参加者に対し提供した。NRIは、当技術支援により、技術支援相手方のみならずPDに関わる市場参加者にとっても、認識形成に資したものと信ずる。

3.1.2. 改革の方向付け

技術支援の過程で、相手方である財政部とNRIとの間で緊密に討議した内容には、以下のような最重要事項が含まれる(ただしこれにとどまるものではない)：上限金利、分散した発行方式、不透明な発行計画、限られた最終投資家層、限られた数の落札者・引受シ団、限られた数の流通市場仲介機関、等。当技術支援はベトナムの政府債市場に係る上記の最重要課題をまとめた形で特定・一覧化し、市場参加者が相互に討議できるように公表した。加えて、PD制度の前提条件として、またPD制度を効率的に機能させるために、発行市場・流通市場双方で先ず構造改革を行う必要があり、それが強く必要とされている点も認識された。NRIは、当技術支援が、これら課題の全体像、およびベトナムでのPD制度導入に向け必要とされる改革の方向性を描くまさに最初の試みであったと信ずる。

3.1.3. データ分析

ベトナムにおいては、債券市場に関するデータは、発行市場・流通市場双方に関して不十分かつ分散しており、またほとんど公表されていない。ベトナムには国内債務管理局やそれに類するものが存在せず、発行市場・流通市場に係るデータが幾つもの機関に分散しており、誰かが、特に市場参加者が全体像を描くことは極めて難しい。

当技術支援の過程で、財政部の銀行・金融機関局およびNRIは、数多くのデータの収集・集計・選別に甚大な努力を払った。NRIは、情報、特にデータに関する慎重さが大きく残るベトナムにおいて、当技術支援がデータ抽出・データ分析を行う稀な機会となったものと信ずる。その上に、係るデータ分析はフィードバック・ワークショップにおいて参加者に公表され、市場参加者も市場データを知り、共有することができるようになった。

3.2. 教訓

当技術支援は一連のデータ抽出を経験した最初のものとなったが、その定量分析は依然として多かれ少なかれ予備的なものである。実際、元データに少なからぬ相違・不一致が残っており、NRI はデータ分析を深めることが困難となった。発行市場・流通市場に関するこれら元データは、国庫局、証券取引センター、中央銀行によって記録・収集されている。見たところ、これら機関は必ずしも常にデータを共有しているわけではなく、また相互のデータ伝達の手段は、あったとしても書面によるものである。そのため、機関・職階ごとに、重複するデータの記録が複数されている可能性があり、これが不正確な記録管理を助長しているのであろう。その上、これら機関は相互にデータを一致させることはほとんど行っていないようである。NRI は多様な出所から関連データを収集した点につき銀行・金融機関局および国際局の甚大な努力に感謝するが、債券市場に関するデータの記録部局間で緊密にワーキング・グループおよび委員会を設立することには依然として大きな価値があろう。この点に鑑み、技術支援より得られた上記教訓は、当報告書において来るべき取り組みの記述に反映し、ベトナムが債券市場改革委員会、もしくはそれに類するものを設立することを提案している次第である。