
わが国金融・資本市場の国際化について

アドバンスト・ビジネス・ダイレクションズ株式会社
代表取締役 & パートナー
藤原 美喜子

2007年3月13日



ADVANCED BUSINESS DIRECTIONS

目次

I.	金融・資本市場の国際化における将来目標	P.2
II.	他の先進諸国の取り組み<例、英国>	P.3
III.	取り組むべき施策	
	1. はじめに	P.5
	2. 目標の明確化	P.5
	3. 需要(投資家)を増やすために取り組むべき施策	P.6
	4. 政府関係者・経営者(発行体)が取り組むべき施策	P.8
	5. その他	P.9

I. 金融・資本市場の国際化における将来目標

目標設定の例

1. アジアにおけるナンバー・ワン市場にする
2. 日本の発行体と日本の投資家のための市場にする

<考慮すべき点>

- 目標設定理由の明確化
例) 国益を考える: 金融セクター拡大による日本経済の発展 雇用の創出 等
- 目標を達成するための中・長期計画の作成
例1) 省益を超えた国家プロジェクトにする(省対省の競争ではなく、対国家の競争である)
- ナンバー・ワンを測定する「モノサシ」を定める
例) GDPに対する上場企業の時価総額、新発債の発行件数、外国企業の上場件数 等

Ⅱ. 他の先進諸国の取り組み

他の先進諸国による金融・資本市場の国際化のための取り組み

＜英国の例＞：目標：欧州1の金融・資本市場を目指す。 ビッグバンと民営化を実施

その結果、変わったこと

1. 金融サービス業の対GDP比が11.5%(1982年)から17.5%(1992年)へと増加(図Ⅱ-1)
2. 雇用の創出により、金融関連(銀行・証券・保険・ビジネスサービス・リースなど)の労働人口が、130万人(1981年)から195万人(1991年)へと50%増加(図Ⅱ-2)。金融の専門家を育成するために、社内だけでなく外部の研修機関を使い人材育成を実施するようになった。
3. 手数料の自由化により、金融業務の年間取引額が増大。例えば、英国株の取引は350%、為替業務は240%up、投資顧問業務は9倍に拡大した(図Ⅱ-3)。
4. 金融業務拡大により監査法人の業績も向上した(図Ⅱ-4)。
5. 1993年度の英国大手法律事務所の収入の7割が金融・サービス業からの手数料収入。

金融のグローバル化により英国の法律事務所の経営もグローバル化した(例、大手法律事務所クリフォード・チャンスの場合、海外15ヶ国に事務所を持ち、弁護士数は1200人、年間収入は2億ポンドに達した)

出典：シティー・リサーチ・プロジェクト

Ⅱ. 他の先進諸国の取り組み

その結果、変わったこと(前葉続き)

6. 金融セクターで仕事に従事している人たちの年間所得が大幅に上昇した(図Ⅱ-5)。また英民営化企業の経営陣の年収も1996年までに平均で5倍上昇した(図Ⅱ-6)。
7. 為替・債券・株・先物業務の拡大により金融機関のIT投資が大幅に伸びた。1991年度の金融セクターのIT投資額は製造業の3倍となった。その結果IT雇用が増大(図Ⅱ-2、Ⅱ-7)。
8. 金融・資本市場の業務拡大により不動産会社の収益が大幅に向上。新規オフィス契約が増大し、87年度のシティーにおけるオフィスの空き状況が1%となり賃貸料が急騰。その結果、ドックランド開発(ロンドン第2の金融街)が本格化した。
9. 英政府のインフラ投資予算(シティー飛行場建設、地下鉄の延長工事、道路整備等)が増大した。ジュブリー線とチェルシー～ハックニー間の地下鉄開設工事に10年間で1500M～2000Mポンドの予算が使われた(図Ⅱ-8)。
10. ヒースロー空港の年間利用者数4100万人の50%がビジネスマン。飛行場への交通手段の8割はバス・タクシーを利用(図Ⅱ-9)。出張者の増加はホテル・レストラン・タクシーなどの売上げが伸びた。

出典:シティー・リサーチ・プロジェクト

Ⅲ. 取り組むべき施策

金融・資本市場の国際化には投資家（個人、機関投資家）、発行体（公募債、私募債、エクイティ）、銀行、証券会社、証券取引所、監督官庁、税務当局、マスコミ等とのチームワークが不可欠である

1. はじめに

① グローバル化競争の意味を理解する

- グローバル化とは、「同じ洋服を着るだけでなく、同じサイズの洋服を着ること」を意味する。アメリカの学者による定義（例、会計基準のグローバル化での日本政府の対応）

② 日本版ビックバンは導入済み

- 英国が導入してから12年後の1998年4月1日に実施

2. 国際化を実現するための目標を明確化する

① アジアのナンバーワンを目指す

- 金融と製造業との「勝ち方」の違いを理解する（銀行業の定義）。
- IT投資、金融専門家の育成、英語が話せる人材の育成。

② 国家プロジェクトを実施後どういういいことがあるのかを国民へ説明する

- 目標を実現化するための中長期計画を日本の将来に責任がある30代、40代も参加して策定する（金融は30代・40代が中心である）。

Ⅲ. 取り組むべき施策(続)

金融・資本市場の国際化には投資家(個人、機関投資家)、発行体(公募債、私募債、エクイティ)、銀行、証券会社、証券取引所、監督官庁、税務当局、マスコミ等とのチームワークが不可欠である(続)

3. 需要(投資家)を増やすために取り組むべき施策 — 預金から投資へ

① 一般の人たちに対する金融教育の徹底

<現状分析>

- ゼロ金利にもかかわらず、50%の個人金融資産が預貯金となっている(図Ⅲ-1)。
- 投資はもはや一部の金持ち階級のものではなくなってきている。
- 7割の人たちが株式・債券などの証券投資についてほとんど知識がないという(図Ⅲ-2)。
しかし、日本では一般の人たちが簡単にデリバティブ取引ができる。「損をしたら自己責任」といって片付けていいのだろうか。
- リスクの日本語訳を直す:金融の理論は、人生で困難に出会った時にも役に立つ。
(図Ⅲ-3、Ⅲ-4)
- 預金は安全、株は危険という固定観念を個人だけでなく官僚・ジャーナリストも強く持っている。
(預金とインフレとの関係----図Ⅲ-5)
- 個人金融資産1400兆円は今後も増え続ける。

Ⅲ. 取り組むべき施策(続)

3. 需要(投資家)を増やすために取り組むべき施策 — 預金から投資へ (前葉続き)

② 証券業協会が取り組むべき施策

- 一般個人の投資教育プログラムの見直しと講師の育成

例) 投資教育セミナー講師の育成: リタイアした証券マンに講習を受けてもらい投資教育セミナー講師の資格を与え、小中学生の金融教育に参加してもらう。その際、ボランティアではなく、正当な講師料を支払う(投資ゲームから入るのではなく、経済活動の説明から入る)。

- テレビ(例、教育テレビ)などの媒体を使い「金融投資の基礎」を教える。

- 証券会社で働く人たちの「人材育成＝スキル向上」に努める。

例1) アナリストを育成するためのアナリスト講座(日本はアナリストが不足している)

例2) 英語で取引ができるようになるための金融英語実践講座

(オランダやスイスの人たちは三カ国語を話す)

③ 税制措置

- 譲渡益・配当課税(10%)を恒久化する。

④ 公的年金のポートフォリオの見直しをする

- 国内株の取引の6割が外国人株主

- 一方公的年金は基本ポートフォリオの11%しか国内株に投資できない。

例) 日本株比率を上げるような改革

⑤ 英語や中国語で仕事ができる日本人を増やす

- 将来的には日本の金融商品を中国へマーケティングし需要サイドを大きくしていく。

- 英文の目論見書の作成

Ⅲ. 取り組むべき施策(続)

4. 政府関係者・経営者(発行体)が取り組むべき施策

グローバル経済の競争の下では、個人のバリューアップを目的とした勉強が一生続く

① 企業経営者: 金融教育を実施する。

- 補助金をあげるのではなく、経営陣の直接金融に対する知識を高めるための施策
例) 銀行借入、私募債、増資のメリット・デメリットなどを教える。
企業価値を高める(資本コストを意識した)経営の徹底
PL中心の経営からBSを意識した経営へ

② 政府関係者: ジェネラリストから専門家の育成へ

政府関係者によるグローバル・ルール作りへの参加が今後ますます増えてくる。
そのためには、今以上の金融専門家の育成が必要となる

- 金融市場は過去20年間にかなりのスピードと複雑さをもって発展してきている。それゆえ、例えば、デリバティブ業務に関するルール作りをする際は「デリバティブ取引の経験者」を入れない限り「質の高いルール作り」は難しくなっていく。
- 長銀のような再生案は納税者が恩恵を得れるようなスキームをめざす(図Ⅲ-6)
- ヘッジファンドの現状と今後について取り組む。

Ⅲ. 取り組むべき施策(続)

5. その他

① わが国の金融・資本市場の比較優位性の調査

- アジア地域の他の金融・資本市場と比較し、日本に外資がアジアの総括拠点を置くメリット・デメリットについて本格的に調査をする(図Ⅲ-7、図Ⅲ-8)

② 金融センターの設立

- わが国の金融・資本市場を国際化するためには国際空港への利便のいい金融センターの設立が必要になってくるだろう

③ 新卒の初任給較差

- ここ数年日本の金融機関と外資系金融機関の初任給の較差が広がってきている。
(米系金融機関と日本の金融機関の初任給の差は3対1である)

④ 日本の上場企業の経営者の年収

- 英米の経営者レベルまで年収をあげる必要はないが、日本のグローバル企業の経営者の年収は低すぎる(図Ⅲ-9、Ⅲ-10)。このままでは誰も大きな経営リスクをとらなくなるだろう。
- 「物言う株主」と言われている外国人株主が増えているにもかかわらず、彼らは日本の黒字上場会社の役員報酬を上げるような株主提案をしない(図Ⅲ-11)



ADVANCED BUSINESS DIRECTIONS