

1. 概要

日本証券業協会では、日本の証券市場を海外においてプロモートするため、平成 20 年より「日本証券サミット」(Japan Securities Summit)を開催している¹。去る平成 26 年 3 月 6 日(木)、米国証券業金融市場協会(SIFMA)との共催、日本取引所グループの協賛により、米国ニューヨークにおいて第 6 回日本証券サミットを開催した。



今回のイベントでは、日米の業界代表者を中心とする懇談会(round-table discussion)を開催したほか、これに続くセミナーでは、「アベノミクスと日本経済」に関する基調講演、「日本経済：日本は復活したのか？」及び「日本の資本市場：市場機能の拡充と将来展望」をテーマにパネル・ディスカッションが行われた。スピーカーとして、日本の財務省・金融庁、日米の証券・金融業界、学界、格付け機関、報道機関の参加・協力を得た。また、麻生太郎副総理・財務大臣兼金融担当大臣から寄せられたメッセージが、会場で配布されたイベント・ガイド冒頭に掲載された。

今回のイベントは、日本経済のデフレからの脱却、持続的成長に向けた成長戦略の実施に関心が高まる中で開催され、日米の証券会社、金融機関、機関投資家、ファンド・マネージャー、投資顧問業者、情報ベンダー、法律・会計事務所、報道機関等から約 230 名が来場した。

また、本イベントと合わせて、本協会会員会社等 9 社 11 名の方々の参加を得て、ニューヨークの証券会社、シンクタンク、証券取引所を訪問するツアーを実施した。



¹ 平成 19 年 4 月に本協会が公表した「今後の金融・資本市場のあり方を考える懇談会」の中間報告において、東京市場の国際化の観点から、我が国の実情や取組みについて官民一体となった海外への積極的な PR が不可欠であるとして、海外でのセミナー開催が提言された。これを踏まえ、平成 20 年 1 月第 1 回日本証券サミットをロンドン、平成 21 年 3 月第 2 回を香港、平成 22 年 3 月第 3 回をシンガポール、平成 23 年 3 月第 4 回をニューヨーク、平成 25 年 2 月第 5 回をロンドンにおいて開催した。

2. イベントにおける主な議論（詳細プログラムについては、別添参照）

本イベントにおいて行われた議論の概要は以下のとおり。

○日米証券市場代表者の懇談会

セミナーに先立ち開催した日米業界・市場関係者による round-table discussion には 17 名が参加し、みずほ証券リサーチ&コンサルティング理事長（本協会国際関係懇談会議長）の吉國眞一氏の司会により、金融危機後の米欧における規制強化、それに伴う域外適用の問題や日本を含むアジア市場への影響等について議論を行った。

○開会の辞

- 米国証券業金融市場協会(SIFMA)
プレジデント兼 CEO ケン・ベンツェン
- 日本証券業協会会長 稲野 和利
- 在ニューヨーク総領事・大使 草賀 純男

セミナーの冒頭、SIFMA のベンツェン CEO は、日米両国の政治・貿易・証券投資における緊密な関係に



言及しつつ、SIFMA と本協会が今後さらに協力関係を発展させていくことを望むと語った。

稲野会長は、本イベント開催にあたっての SIFMA 等関係機関の協力への感謝、東日本大震災に際し SIFMA 等が行った支援への謝意を述べるとともに、本イベントにおいて、デフレを脱却し持続的成長に向かう日本経済の動向、資本市場の公正性・効率性向上に向けたインフラ強化について最新の情報を米国の市場関係者に提供し、日米市場関係者間のネットワーク強化を図りたいとの意向を表明した。

草賀大使は、日米両国経済が回復基調にあることを背景に、日本経済のアップデートされた情報を、世界の金融センターであるニューヨークにおいて発信することの意義を強調した。

○基調講演：アベノミクスと日本経済

- （スピーカー）財務省財務官 古澤 満宏
- （モデレーター）コロンビア大学ビジネス
スクール日本経済経営研究所
シニアアドバイザー アリシア 小川



「アベノミクスと日本経済」に関する基調講演では、財務省の古澤財務官が、アベノミクス、財政健全化、国債市場の今後の見通しを説明した。

古澤財務官は、アベノミクスの第一、第二の矢である大胆な金融政策と機動的な財政政策により、日本経済はデフレから脱却しつつあり、2014 年度には消費税率引き上げの影響込みで 1.4%の成長が見込めること、第三の矢の成長戦略についても、構造改革のための法令整備（電力市場の自由化、新薬承認プロセスの弾力化、米作に関する生産調整・補助金の撤廃、農業への参入促進、国家戦略特区の創設等）が進展しており、労働市場の流動化、女性・高齢者の就業促進、賃金引上げについてのインセンティブの検討も進んでいることを紹介した。さらに、国債市場の展望について、国の債務が名目 GDP の約 2 倍に達しているにもかかわらず公債の利率が 0.6%と低く保たれている背景には、市場との対話を重視した適切な国債の管理政策の存在もあること、仮に国債の金利が 1%程度上昇しても、国の財政、国債を保有する銀行の健全性は維持されると語った。また、個人による投資促進のための NISA の導入、GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）における運用対象資産比率の見直し等にも言及した。以上を踏まえ、古澤財務官は、日本経済は安定しており、そのファンダメンタルズは強く、日本は魅力的な投資先であることを強調した。

引続いて行われた、コロンビア大学ビジネススクールのアリシア小川氏と古澤財務官との対談では、成長戦略の下での構造改革には、法令整備のみならず、効果的なインセンティブの付与、デフレ心理からの転換が必要なこと、企業収益の改善と労働市場の需給逼迫により、賃金引き上げに前向きな兆しが企業間に広がりつつあることが指摘される一方、法人税については、税率だけではなく、その起業・投資促進効果を含めた幅広い議論が必要であることが紹介された。



○パネル・ディスカッション1：日本経済—日本は復活したのか？

(モデレーター) モルガン・スタンレーMUFG 証券チーフエコノミスト

ロバート・フェルドマン

(パネリスト)

- 東京大学大学院経済学研究科（兼）東京大学公共政策大学院教授 伊藤 隆敏
- フィナンシャルタイムズ コメンテーター兼アシスタント・エディター
ジリアン・テット
- スタンダード&プアーズ エグゼクティブ マネージング ディレクター兼チーフ グローバル エコノミスト
ポール・シアード
- 日本経済新聞社編集局日経ヴェリタス編集部編集委員 前田 昌孝

パネル・ディスカッション1では、アベノミクスへの評価、日本経済を持続的成長軌道に乗せる条件が議論された。



アベノミクスに関しては、

- 1) 第一の矢（金融政策）、第二の矢（財政政策）は成功、特に金融政策については、日銀が従来のスタンスを転換し、中央銀行のバランスシートを活用してデフレ脱却に乗り出したことが大きく奏功した、
- 2) 他方、昨年6月に公表された第三の矢（成長戦略）は、メニューの数は多いが優先順位が付されておらず、その後の進展のスピードも遅い、

との評価が示された。

成長戦略及び日本を持続的成長軌道に乗せるため取り組むべき課題としては、

- 1) 労働力人口の減少への対応（出生率の引上げ、女性・高齢者の就業促進、移民の受け入れ）が重要。特に移民は、育児・家事・介護を行う安価な労働力を受け入れることで女性の就業を促す効果が期待でき、最も有効な政策だが、日本人は受け入れに消極的。国民の意識の転換を図るとともに、成長戦略のメニューに大胆かつ積極的な移民受け入れの方策を盛り込むべき、

- 2) GPIF の国内債券に偏っているポートフォリオを見直し、年金資金の長期運用に相応しい分散投資とリスク・テイクを行うとともに、ガバナンス体制も見直すべき、

等の提言がなされた。

一方、日本の将来については、2020 年の東京オリンピック開催の経済的・心理的効果、出生率低下の底打ち、日本の若者に起業家精神が高まっている傾向が見られることなど、いくつかの明るい兆しが指摘された。

○パネル・ディスカッション2：日本の資本市場－市場機能の拡充と将来展望

（モデレーター）国際銀行協会事務局長 ポール・ハンター

（スピーカー/ホスト）日本取引所グループ取締役兼代表執行役グループ CEO 斉藤 惇

（パネリスト）

- モルガン・スタンレー・ホールディングス代表取締役社長

ジョナサン・キンドレッド

- ハーバード大学ロースクール教授 ハル・スコット

- 金融庁国際政策管理官 大矢 俊雄

パネル・ディスカッション2では、日本取引所グループの斉藤CEOのプレゼンテーションを踏まえ、日本の成長を支える重要なインフラとして、資本市場の公正性・機能をどう強化していくかが議論された。

斉藤 CEO は、資本の効率的な活用を意識した企業経営や、コーポレート・ガバナンスの充実の必要性を強調し、このために現在進められている政策として、社外取締役の導入等を含む



会社法の改正（国会に法案提出済み）、収益力やコーポレート・ガバナンスの水準を銘柄選定の基準に取り入れた新たな株価指数「JPX 日経インデックス 400」の導入等を紹介した。

この基調プレゼンテーションを踏まえたパネルでは、

1) 日本の資本市場は、世界の主要マーケットに相応しい、規模と厚み、取引インフラや規制のレベルを保持している、

2) 資本市場を通じてより多くの投資を企業に呼び込むため、コーポレート・ガバナンスの一層の強化を図るべきである。その方策として、社外取締役の導入促進、機関投資家が投資先企業の経営により建設的に関与することにより企業の長期的成功を促す日本版スチュワードシップ・コードの導入、収益力強化やコーポレート・ガバナンス向上にインセンティブを与える新株価指数「JPX 日経インデックス 400」の導入、GPIF の改革は、大きな意義を有する、

3) 金融危機後の規制改革は G20 の合意に基づき進められているが、米国・欧州では規制が強化され過ぎて効率的な取引を阻害する懸念、不整合な規制が域外適用されることによりクロスボーダーのビジネスを阻害する懸念が生じてきた。こうした点につき日本は、他国当局や市場参加者の意見に配慮した形でルール作成を行っていくべきとの意見を表明し、妥当な内容の合意形成に寄与してきた、

等の見解が示された。

フロアとの質疑応答では、

1) 2013 年中は買い越していた外国人投資家が本年に入り売り越しに転じている一方、日本の個人投資家は買い越しに転じており、マインド転換の兆しが見られる。また、自社株買い増加の兆しも見られる、

2) 外国人投資家は、日本の巨大な債務残高に懸念を持っている一方、財政健全化を目指した消費税引き上げは肯定的に評価している、

3) 本年導入された NISA は個人投資家の市場への呼び込みに大きく寄与しており、制度の恒久化、非課税限度額の増額、より若年層にフォーカスした制度の拡充が望まれる、

4) アジアでは、中国、シンガポール、韓国が国際金融センターとしての機能を拡充しており、日本の市場がこれらとの競争に打ち勝つためには、商品取引の拡充、取引インフラの効率性向上、株主重視の経営戦略とコーポレート・ガバナンス向上により上場企業の企業価値の維持・向上を図る必要がある、

5) 米国・欧州における規制強化の結果、日本を含むアジアの市場における規制対応のためのコストが相対的に低くなっており、アジアが今後金融取引のシェアを拡大する可能性がある、

6) 日本政府は引き続き政府保有資産の売却を継続すべきであり、これが資本市場の活性化にもつながる、

等の点が指摘された。



以 上

第 6 回 日本証券サミット

2014 年 3 月 6 日(木) 13:30～
ニューヨーク SIFMA Conference Center

開会挨拶等 13:30 — 13:45

- 米国証券業金融市場協会(SIFMA)プレジデント兼 CEO ケン・ベンツェン
- 日本証券業協会会長 稲野 和利
- 在ニューヨーク総領事・大使 草賀 純男

基調講演 13:45 — 14:25

「アベノミクスと日本経済」

- (スピーカー) 財務省財務官 古澤 満宏
(モデレーター) コロンビア大学ビジネススクール日本経済経営研究所 シニアアドバイザー
アリシア 小川

パネル・ディスカッション 1 14:25 — 15:40

「日本経済：日本は復活したのか？」

- (モデレーター) モルガン・スタンレーMUFJ 証券チーフエコノミスト
ロバート・フェルドマン
- (パネリスト) - 東京大学大学院経済学研究科(兼)東京大学公共政策大学院教授 伊藤 隆敏
- フィナンシャルタイムズ コメンテーター兼アシスタント・エディター
ジリアン・テット
- スタンダード&プアーズ エグゼクティブ マネジング ディレクター兼
チーフ グローバル エコノミスト ポール・シアード
- 日本経済新聞社編集局ヴェリタス編集部編集委員 前田 昌孝

(休憩) 15:40 — 16:00

パネル・ディスカッション 2 16:00 — 17:30

「日本の資本市場：市場機能の拡充と将来展望」

- (モデレーター) 国際銀行協会事務局長 ポール・ハンター
- (スピーカー/パネリスト) 日本取引所グループ取締役兼代表執行役グループ CEO 斉藤 惇
- (パネリスト) - モルガン・スタンレー・ホールディングス代表取締役社長
ジョナサン・キンドレッド
- ハーバード大学 ロースクール教授 ハル・スコット
- 金融庁国際政策管理官 大矢 俊雄

レセプション 17:30 — 19:00