

---

## 「日本証券サミット (Japan Securities Summit)」等の模様について

---

日証協・平成 28 年 3 月 10 日

---

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<sup>1</sup>。去る平成 28 年 3 月 10 日(木)、米国証券金融市場協会(SIFMA)との共催により、米国ニューヨークにおいて第 8 回日本証券サミットを開催した。

今回のイベントでは、日米の金融資本市場関係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、基調講演・プレゼンテーション及び 2 つのパネル・ディスカッションが行われた。



スピーカーとして、日本の金融庁、財務省、日米の証券・金融業界、学界、シンクタンク、格付機関、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メッセージが寄せられた(イベントガイドに掲載)。

今回のイベントは、世界経済の不確実性が高まる中、デフレからの脱却、持続的成長に向けた岐路に立つ日本経済の今後の展望について関心を集め、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 200 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 12 社 16 名の方々の参加を得て、米国の証券会社、資産運用会社、シンクタンク、情報ベンダー、自主規制機関等を訪問するツアーを実施した。

### ○ 議論の概要

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。

#### 【日米金融資本市場関係者の懇談会】

セミナーに先立ち開催した日米金融資本市場関係者による round-table discussion では、国際銀行協会のポール・ハンター事務局長の司会の下、グローバル金融規制改革と経済成長とのバランスのあり方、日本銀行のマイナス金利政策が資本市場に与える影響と評価、個人の金融



---

<sup>1</sup> 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、日本証券サミットは、これまでロンドン(2008 年、2013 年、2015 年)、香港(2009 年)、シンガポール(2010 年)及びニューヨーク(2011 年、2014 年)で 7 回にわたって開催されている。

資産運用における資産配分に変化をもたらすための更なる施策等について活発な意見交換が行われた。

## 【開会の辞・セミナー】

### ○ 開会の辞

- 米国証券業金融市場協会（SIFMA）President & CEO ケン・ベンツェン 氏
- 日本証券業協会会長兼 CEO 稲野 和利

セミナーの冒頭、SIFMA のケン・ベンツェン President & CEO は、日本と米国は証券取引分野においても重要なパートナーとなっている点に触れつつ、日証協と SIFMA の日頃からの信頼関係の構築に感謝の意を表明するとともに、今後、国際的な証券規制を巡る様々な諸課題への対応についても、引き続き両国証券業界の関係を深化させていきたいと語った。



稲野会長は、日本経済が将来を決定する岐路に立っている中、改めて証券市場が果たす役割の重要性について触れるとともに、日本の当局及び市場関係者によって、市場の高潔性と効率性を拡大させる様々な取組みが進められていると述べた。また、お互いが重要な投資先となっている日米両国の市場関係者が理解を深める機会の重要性を訴えた。

### ○ ゲスト・スピーチ

（スピーカー） 在ニューヨーク総領事・大使 高橋 礼一郎 氏

高橋礼一郎在ニューヨーク総領事・大使は、アジアの経済成長とその中での日本のリーダーシップ、日本の構造改革の進展と今後の潜在的な成長可能性について訴えた。その上で、日本証券サミットは、日米間の結びつきをより強固にするためにも有意義なイベントであると述べた。



### ○ 基調講演：日本における資金の流れの変化

（スピーカー） 金融庁長官 森 信親 氏

森信親金融庁長官は、日本において資金の流れに変化が生じていることについて、下記のように述べた。

- 日本では、長期にわたるデフレの影響もあり、巨額の資金を有する家計と機関投資家



が、元本確定型に偏った運用を行い、低いリターンに甘んじてきた。

- しかしながら、デフレ脱却を目指す安倍政権の発足以降、金融庁では、こうした資金の流れを変えるための改革を推進。いまや家計、証券会社、銀行、機関投資家、上場企業のいずれもが変わりつつある。
- NISA 等の導入・拡大により、家計は長期・分散投資に動きつつある。証券会社は販売手数料重視から預かり資産額重視へ、銀行は預金集めから投信販売へと転換を図っている。GPIF・ゆうちょ等の機関投資家は、ポートフォリオの分散と運用高度化を強力に進めている。
- これらの投資を成功に導くためには、企業価値の向上が不可欠。スチュワードシップ・コードとコーポレートガバナンス・コードの制定により、日本企業のガバナンス改革は大きく進展。今後はこれを形式から実質へと更に深化させていく。

### ○ パネル・ディスカッション1：日本経済：持続的成長に向けた道のり

パネル・ディスカッション1では、コロンビア大学ビジネススクール日本経済経営研究所 Senior Advisor アリシア 小川氏がモデレーターとなり、財務省 大臣官房審議官（理財局担当）市川 健太 氏、野村総合研究所 金融 IT イノベーション研究部長 井上 哲也 氏、スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン マネージングディレクター 根本 直子 氏、フィナンシャルタイムズ US Managing Editor ジリアン・テット 氏がパネリストとして参加し、マクロ経済の視点から、日本が抱える多くの構造的な課題を踏まえ、いかに持続的で活力ある成長を実現させるかについて議論が行われた。



市川健太氏（財務省）は、日本経済は、足元のリスクがあるもののデフレを脱却しつつあり、これを踏まえアベノミクスは中長期的な成長力の強化と財政健全化に取り組む第2段階に進んでいることを指摘した。財政再建については、2020年のプライマリーバランスの黒字化は政府にとって極めて優先順位の高い目標であり、政府は経済・財政再生計画を着実に実施していくことを表明した。

井上哲也氏（野村総研）は、日本銀行のマイナス金利政策導入の背景として、国際金融市場の不安定化に伴うマインド面への影響などを指摘するとともに、金融機関等の事務対応が一巡すれば、金融市場のプレーヤーによるポートフォリオのリバランスという所期の効果が発揮されるとの考えを示した。また、長年にわたり低インフレ・低成長が続いた日本でインフレ期待を引き上げる上で日本銀行の政



策が不可欠であるが、QQE は実質金利の引下げを実現しており、今後もマイナス金利と国債買入れによってイールドカーブ全体への働きかけを続けることは可能であると説明した。



根本直子氏 (S&P) は、日本の経済成長は、人口の高齢化など構造的な制約により弱含んでいるが、日本企業は国際市場で更なる成長の可能性を模索していることを指摘した。日本はアジア経済の成長に対し、質の高いサービス・製品の提供により収益を上げることができ、日本の TPP 参加の合理性も同じ文脈にある旨を述べた。一方で、健全な経済成長を実現するためには、労働市場改革などにスピード感を持って取り組んでいく必要があることを指摘した。

ジリアン・テット氏 (FT) は、ジャーナリストの視点から、日本の現政権のこれまでの経済政策を評価すると述べるとともに、今後、日本政府がいかにかに経済活性化の妨げとなっている障壁を取り除き、痛みを伴う構造改革を推進していけるかに注目していると語った。一方で、人口減少が生じている国が持続的に成長を果たした事例はないと指摘し、女性・高齢者・外国人労働力の活用、技術革新による生産性の向上等が不可欠であることを指摘した。



その後のディスカッションにおいて、金融政策頼みからの脱却に必要な構造改革のプライオリティとして、コーポレートガバナンス改革、大企業の政策持合い株の解消、過剰な内部留保の活用、技術革新の土台となる IT エンジニアの育成、女性の労働市場への参加を促すための制度整備等が指摘された。

## ○ 基調プレゼンテーション：日本の取引所市場について (スピーカー) 日本取引所グループ グループ CEO 清田 瞭 氏

日本取引所グループの清田瞭グループ CEO は、中国市場の混乱、原油価格の下落、米国金融政策の不透明感のほか、世界レベルでの地政学リスクの増大により日本市場の価格変動も増大しているが、市場インフラの提供者として安定的な市場運営を確保し、取引所として技術革新を起こしていきたいと述べた。

また、効率的な資本の配分を通じて経済成長を促すという取引所としての使命の下、JPX 日経インデックス 400 やコーポレートガバナンス・コードの導入とその意義を紹介するとともに、本年は、上場企業の ROE の更なる向上、独



立取締役の選任、持合い株の解消、ステークホルダーとの活発な対話がより促進されることに期待を表明した。

また日本市場の開放性、豊富な流動性、規制の透明性及び効率的で安定的な価格形成メカニズムなどを紹介しながら、投資家が安心して取引できる日本の市場制度の強みについてアピールした。

## ○ パネル・ディスカッション2：日本の資本市場：有用性と機能向上のための方策

パネル・ディスカッション2では、国際銀行協会 事務局長 ポール・ハンター 氏がモデレーターとなり、プリンシパル・グローバルインベスターズ Executive Director（元世界銀行副総裁）マデリン・アントンシック 氏、金融庁 参事官 神田 真人 氏、大和総研 副理事長 川村 雄介 氏、モルガンスタンレー・ホールディングス President & CEO ジョナサン・キンドレッド 氏が



がパネリストとして参加し、日本取引所グループの清田グループ CEO の基調プレゼンテーションを踏まえ、日本の資本市場の有用性と機能向上のための方策について議論が行われた。



モデレーターのポール・ハンター 氏（国際銀行協会）は、日本は依然として世界第3位の経済大国であり、ビジネスの場として環境も優れていること、アジアの中でも資本、為替について最も自由な取引が約束されていること、法的・制度的な予見可能性が高いことなどの強みを投資家は見逃すべきではないと指摘した。また、アベノミクスは着実に進展していると説明した。

神田真人氏（金融庁）は、日本で導入されたコーポレートガバナンス・コード、スチュワードシップ・コードについて解説した。特に、両コードの下での株主との建設的な対話等を通じた企業価値の向上に狙いがあることを説明し、2つのコードの導入後の目に見える効果として、独立・社外取締役の導入、株式持合いの解消が進んでいる点を指摘した。また、重要なことは形式面だけではなく実質面での向上であることを強調し、当局としてもそのためのフォローアップを適切に行っていく、資本市場に好循環を生み出していきたいと語った。



マデリン・アントンシック氏（PGI・元世銀）は、企業のリスク管理とガバナンスの重要性を改めて強調し、チェックとバランスを確保しながらトップが基本的な理念を打ち出し、社内に浸透させていくことが重要だと述べた。この分野で日本は強力に改革を推し進めており、今後もそれは後押しされていくだろうとの期待を表明し

た。また、ガバナンスの優れた会社はマーケットからも評価が高く、自身も日本企業を投資対象として魅力的に感じていると述べた。

ジョナサン・キンドレッド氏(モルガンスタンレー)は、日本で活動する外資系証券会社の視点から、日本の規制当局は、業界との対話に積極的で透明性があり、NISAのような経済成長を促す政策も推進していると述べた。また、アベノミクスの効果として、企業業績・ROEの改善、市場取引の活性化、株式持合いの解消などを指摘するとともに、今後は企業の内部留保の活用、労働市場改革などが日本の資本市場にとっても重要となると述べた。



川村雄介氏(大和総研)は、国際金融センターのあり方として、国や地域の経済発展に貢献することの重要性を指摘しつつ、外国人にとってのビジネス環境の改善、商品を含むデリバティブ市場の活性化、SMEファイナンスへのメザニンファイナンス・証券化商品の活用などを提唱した。また、兜町エリアの再開発方針として、アセットマネジメントセンター構想を紹介し、これらを着実に実現していくことで日本の資本市場の投資対象、ビジネスの場としての魅力はより一層高まっていくと述べた。

その後のディスカッションでは、社外取締役の人選・経営への参画のあり方、消費税の導入と証券市場、QQE政策が資本市場に及ぼす影響等について議論された。

## ○ 日本証券市場セミナー



米国ニューヨークでの日本証券サミットの開催に先立ち、平成 28 年 3 月 8 日（火）、カナダトロントにおいて、カナダ投資業協会(IIAC)との共催により、「日本証券市場セミナー：日本経済と証券市場 - その見通しと課題」をテーマとしたセミナーを開催した。

講演会の冒頭には、イアン・ラッセル IIAC 会長、稲野本協会会長及び中山泰則在トロント日本

総領事から挨拶・スピーチが行われた。

同セミナーには、上記の日本証券サミットにご参加いただいた、ポール・ハンター氏(国際銀行協会)、市川健太氏(財務省)、根本直子氏(S&P)に加え、ジョセフ・キャロン・インコーポレーテッド代表(元駐日カナダ大使)のジョセフ・キャロン氏にもご参加いただき、パネル・ディスカッションを行った。



カナダの金融機関、資産運用会社、報道機関等を中心に、約 50 名が参加し、パネルの質疑応答では、企業による貸金引上げの見通し、労働市場への女性の参加促進等について、活発な意見が交わされた。

以 上

第8回日本証券サミット（於ニューヨーク）プログラム  
（平成28年3月10日（木））

歓迎の辞・開会挨拶 13:30 - 13:40

米国証券業金融市場協会（SIFMA）President & CEO ケン・ベンツェン 氏  
日本証券業協会 会長 稲野 和利

ゲスト・スピーチ 13:40 - 13:45

在ニューヨーク総領事・大使 高橋 礼一郎 氏

基調講演 13:45 - 14:00

「日本における資金の流れの変化」

金融庁長官 森 信親 氏

パネル・ディスカッション1 14:00 - 15:25

「日本経済：持続的成長に向けた道のり」

（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 Senior Advisor

アリシア 小川 氏

（パネリスト/プレゼンター）

財務省 大臣官房審議官（理財局担当） 市川 健太 氏

野村総合研究所 金融ITイノベーション研究部長 井上 哲也 氏

スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン

マネージングディレクター 根本 直子 氏

フィナンシャルタイムズ US Managing Editor ジリアン・テット 氏

基調プレゼンテーション 15:45 - 16:00

「日本の取引所市場について」

日本取引所グループ グループCEO 清田 瞭 氏

パネル・ディスカッション2 16:00 - 17:30

「日本の資本市場：有用性と機能向上のための方策」

(モデレーター)

国際銀行協会 事務局長 ポール・ハンター 氏

(パネリスト/プレゼンター)

プリンシパル・グローバルインベスターズ Executive Director

(元世界銀行副総裁) マデリン・アントンシック 氏

金融庁 参事官 神田 真人 氏

大和総研副理事長 川村 雄介 氏

モルガンスタンレー・ホールディングス President & CEO

ジョナサン・キンドレッド 氏

レセプション 17:30 - 19:00

日本証券市場セミナー プログラム (於トロント) プログラム  
(平成 28 年 3 月 8 日 (火))

ネットワーク・ブレックファスト 8:00 - 8:30

歓迎の辞・開会挨拶 8:30 - 8:40

カナダ投資業協会 (IIAC) President & CEO イアン・ラッセル 氏  
日本証券業協会 会長 稲野 和利

ゲスト・スピーチ 8:40 - 8:45

在トロント総領事 中山泰則 氏

パネル・ディスカッション 8:45 - 10:30

「日本経済と証券市場 - その見通しと課題」

(モデレーター)

国際銀行協会 事務局長 ポール・ハンター 氏

(パネリスト/プレゼンター)

財務省 大臣官房審議官 (理財局担当) 市川 健太 氏

ジョセフ・キャロン・インコーポレーテッド代表 (元駐日カナダ大使)

ジョセフ・キャロン 氏

スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン

マネージングディレクター 根本 直子 氏