

---

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

---

日証協・平成 29 年 3 月 8 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 29 年 3 月 8 日(水)、国際資本市場協会(ICMA)との共催により、英国ロンドンにおいて第9回日本証券サミットを開催した。



今回のイベントでは、日英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、ゲスト・スピーチ、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、日本の財務省、金融庁、日本銀行、英国財務省、シティ・オブ・ロンドン、英国の機関投資家、学界、監査法人、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)。

当日は、日英の証券会社、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 250 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 13 社の方々の参加を得て、英国の金融機関、投資・資産運用・ヘッジファンドの業界団体、情報ベンダー、取引所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。

#### 【Round-table discussion】

セミナーに先立ち開催した日英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、以下の議論が行われた。

稲野会長より、国際金融センターとしての地位向上を目指す日本市場の強みとして、豊富な投資対象資産、巨大な機関投資家の存在、豊富な個人金融資産、法制度・会計制度の安定及び金融当局の信頼性等を上げ、「国際金融都市・東京」構想、法人税減税等の取組みを紹介した。

その後参加者との間で、Brexit の影響と今後の見通し、国際金融センターの地位向上のた



---

<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、2016年)で8回にわたって開催されている。

めの課題、日英の資産運用業の状況、投資先としての日本企業の魅力、日英業界間の協力等について意見交換が行われた。

## 【セミナー】

### ○ 歓迎の辞・開会挨拶

国際資本市場協会（ICMA） チーフ・エグゼクティブ マーティン・シェック 氏  
日本証券業協会会長 稲野 和利

セミナーの冒頭、ICMAのマーティン・シェック氏は、ロンドンで4回目となる本イベント開催にあたり、ICMAと本協会との間の継続的な協力関係を紹介した。

また、同氏は、前回のロンドン開催時に比べ、不透明な政治状況が市場にボラティリティと不確実性をもたらし、市場の分断、保護主義への懸念などが台頭する中で、世界第三位の規模を持つ日本の経済と市場を議論する意義を強調した。



稲野会長は、Brexitに関し、開かれた市場の便益、特に英国の「EU単一市場」へのアクセスが引続き確保されることの意義を強調するとともに、離脱協議が透明性を持って行われ、制度・法令の変更にあたっては十分な準備期間が設けられることを要望した。

また、日本の経済について、財政再建、少子高齢化への対応、労働市場改革に取り組みながら持続的成長に向けた努力を継続していること、資本市場では、NISAによる資産形成とリスクマネー供給の促進、コーポレート・ガバナンスの向上等を通じて、その機能向上が進んでいることを紹介した。

### ○ ゲスト・スピーチ

（スピーカー）英国財務省 金融サービス国際担当審議官 リチャード・ノックス氏

ノックス氏から、以下の概要のスピーチが行われた。

ロンドンは言語（英語圏）、時差、法制度の安定性、有能な人材供給の面で優位性をもつ世界有数の国際金融センターであり、所在する金融機関は英国、EU、更にグローバル経済に不可欠な役割を果たしている。人民元のグローバルハブ、イスラム金融、グリーン・ファイナンス、Fintechの拠点でもある。

英国のEU離脱表明後、既に日本政府・業界からは離脱交渉や離脱後の制度に関する懸念、要望及び示唆を受けているが、今後も企業等の声に耳を傾けていく。



特に金融サービス業においては、英国と EU 相互の市場アクセスの確保が重要であり、これを念頭に、メイ首相は、英国の EU 離脱後も EU と同様の法規制が適用される旨表明した。また、英国政府は英・EU 間の包括的貿易協定の締結を目指すほか、Brexit 後の英国で EU 法規制が英国法制度に移行する際の混乱を最小とするよう努力する。

英国が EU を離脱しても、ロンドンの金融センター、企業の拠点としての競争力は損なわれないと考える。日本の金融サービス業界との間では、更に新たな分野での協力を促進したい。

東京の国際金融センター構想を支持する。このプロジェクトによりロンドン・東京間のビジネスが更に拡大することを期待する。

○ 基調講演：日本経済が直面する主要課題：アベノミクスの成果と今後の成長戦略  
(スピーカー) 経済財政諮問会議議員 伊藤 元重 氏



伊藤氏は、アベノミクスの成果と今後の成長戦略について、以下の概要の基調講演を行った。

2012 年以降、長期に安定した政権によるアベノミクス 3 本の矢のもと、世界経済が停滞する中でデフレ脱却、プライマリーバランス正常化目標に向けて確実に成果を上げてきた。

日本には、「2つの saving」、企業の内部留保と家計金融資産が存在する一方、対照的に巨額の財政赤字・政府債務がある。更なる成長のためには、「2つの saving」の活用が重要である。

アベノミクスが今年取り組むカギは賃金の引上げである。賃金上昇は可処分所得・消費の拡大につながり、物価上昇にもつながる。また、企業にとってはコスト上昇に対応するため、労働生産性向上に取り組む契機ともなる。

金融危機の影響、人口動態の変化に加え、世界経済の停滞に対処する最も重要なカギは、供給サイドの構造変革である。それはイノベーションによる TFP（全要素生産性）の向上であり、日本は今後グリーン・テクノロジーや Fintech、ロボティクス、バイオ産業の IT 化など最新の技術を活かしながら成長を加速化していく。

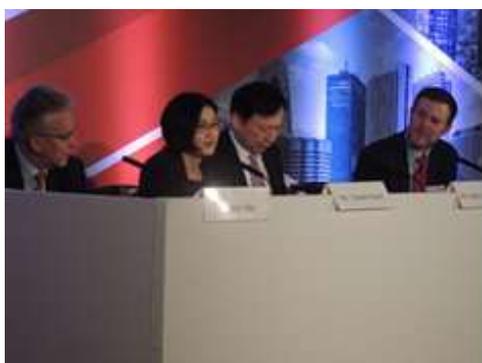
○ パネル・ディスカッション1：日本：その課題と潜在力

|                  |  |
|------------------|--|
| モデレーター           | エコノミスト・グループ英国本社インテリジェンス・ユニット アジア&オーストララシア リージョナル・ディレクター ダンカン・イネス・カー 氏                              |
| パネリスト/<br>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<br>日本銀行 審議委員 政井 貴子 氏<br>シュローダー グローバルマクロ・長期ポートフォリオマネージャーヘッド<br>ポプ・ジョリー 氏 |

パネル・ディスカッション1では、日本経済の概観と展望、特に財政健全化と国債市場、現在及び今後の金融政策、投資先としての日本への期待について議論を行った。

モデレーターの**ダンカン・イネス・カー氏**は、アベノミクスの成長戦略及び日銀の金融政策等により、日本経済を少し楽観視出来るようになったが、依然財政、人口（少子高齢化）、海外情勢等の外部要因に懸念が残ると指摘した。

**市川健太氏（財務省）**は、日本経済は堅調であり、雇用など今後の改善を示唆する好材料が多いが、同時に潜在成長率を高める取組みも必要だとし、その事例として働き方改革や先端技術への投資促進を挙げた。財政については、政府は当初の財政健全化目標を堅持し、財政政策を柔軟かつ堅実に実施すると指摘。そのうえで、公的債務管理には安定的・継続的な国債発行に対する市場の信頼を獲得するためのあらゆる努力が常に求められていると説明した。



**政井貴子氏（日銀）**は、日本銀行の金融政策について以下のように紹介した。

日本は15年以上に及ぶデフレーションに苦しんできた。日銀はデフレ脱却のためゼロ金利政策、量的緩和、CP、社債、ETF、J-REITの買入れを含む包括的金融緩和などを行ってきた。2013年1月、日銀は物価安定目標を2%に設定するとともに、政府・日銀は政策連携を強化し、共同声明を公表した。これは両者がデフレから脱却し持続可能な経済成長を実現する決意を示したものであり、きわめて重要なものである。

これは両者がデフレから脱却し持続可能な経済成長を実現する決意を示したものであり、きわめて重要なものである。

その後、2013年4月には量的・質的緩和（QQE）を導入し、2016年1月にはマイナス金利政策を導入した。QQEのもと、CPI（除く生鮮食品・エネルギー）はポジティブで推移し、物価が継続的に下落するという意味でのデフレ状況からは抜け出したといえるが、2%の物価安定目標は達成されていないため、2016年9月にはより柔軟な対応が可能なイールドカーブ・コントロールを中心とした枠組みに転換した。

日本において物価安定目標を実現するためには、予想物価上昇率を高め、フォワード・ルッキングな期待形成への転換を促していくことが何としても必要（absolutely necessary）。日銀が物価安定目標に向けた強いコミットメントを様々な形で示していくことが引き続き重要であると考えている。

**ボブ・ジョリー氏（シュローダー）**は、国際投資家の視点から見た日本の国債市場の動向、日本の財政・金融政策の国際的な意義について以下のように述べた。

日本国債は信認を維持しているが、近年日本の金融機関は日本国債を手放す傾向にあり、この動きは結果的に政策目標の達成を後押しすることが期待できる。

日本の低成長は世界の成長にネガティブな影響を与えているが、為替相場は円への一定の信認を示している。日本の投資家による巨額の海外投資は外国経済に貢献しており、日本の余剰資金は高成長の新興国で有効活用されるべきである。



最終消費を景気浮揚に効果的に活用すべきであるが、金融政策は為替のボラティリティを増す可能性がある。QQE からイールドカーブ・コントロールへの移行は大きな政策転換だが、monetizationにより物価上昇と景気浮揚への強いメッセージを発することも考えられる。

その後のフロアとの質疑応答では、monetization との評価の是非や懸念、日本国債の流動性、インフレ下の緩和政策、イールドカーブ・コントロールの有用性、米トランプ政権の影響、働き方・労働市場改革等について議論が行われた。

#### ○ ゲスト・スピーチ

(スピーカー) シティ・オブ・ロンドン臨時代理

元ロード・メイヤー ロジャー・ギフォード 氏

ギフォード氏は、ロンドンは、金融センター及びビジネスの場としての競争力を維持しており、総選挙・国民投票に関わらず景気は堅調であること、英国と日本が相互に利益となる新たな分野、グリーン・ボンドや Fintech 等における協力を期待を示した。また、東京の国際金融都市構想に自らも参画していることを紹介した。



#### ○ 基調プレゼンテーション：東京市場をグローバルにするための JPX の取組み

(スピーカー) 日本取引所グループ グループ CEO 清田 瞭 氏



清田氏は、以下の概要の基調プレゼンテーションを行った。外的要因の影響はあるが、企業業績は堅調であり、最近の市況も好調である。

JPX による企業価値向上に関する取組みとして、コーポレートガバナンスコードの導入に加え、企業価値向上を先導する企業の表彰制度、ROE など時価総額以外のファクターを選定基準に組み込んだ指数等を導入した。

投資家に向けた取組みとして、個人投資家に対しては、金融リテラシーの向上、NISA 制度等による中長期的な資産形成を促す活動を行っており、機関投資家に対しては 214 機関が署名したスチュワードシップコードの普及を通じて投資先企業の価値向上への意識を高める活動を行っている。

日本の株式市場がグローバル化している中で、JPX は、ETF の普及促進、ブロックチェーン技術の実証実験等にも取り組んでいる。

## ○ パネル・ディスカッション2：ロンドンと東京：人と産業を惹きつける市場

|                  |  |
|------------------|--|
| 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/<br>プレゼンター | 金融庁 監督局証券課長 長岡 隆 氏<br>シティ・オブ・ロンドン政策資源委員会委員長 マーク・ボリート 氏<br>PwCあらた有限責任監査法人 金融インダストリー・リーダー 清水 毅 氏 |

パネル・ディスカッション2では、東京及びロンドンの国際金融センターとしての現状と展望、東京の国際金融センター構想、東京とシティ・オブ・ロンドンとの将来の協力関係の構築等について議論を行った。

モデレーターの**ポール・ハンター 氏（国際銀行協会）**は、健全で安定した先進国市場である東京の魅力を紹介し、東京都の「国際金融都市・東京」構想に期待を示した。



**長岡 隆氏（金融庁）**は、日本の資本市場の活性化と家計の安定的な資産形成に向けた金融庁の取組みを紹介した。

企業に関しては、コーポレートガバナンスの向上を通じた中長期的な企業価値の向上、機関投資家による企業との「建設的な対話」を促進している。

家計に対しては、NISA 制度、新設予定の「積立 NISA」等を通じて中長期的資産形成を支援しているほか、金融リテラシーの向上に注力している。

金融事業者に関しては、顧客本位の業務運営の浸透・定着を目指しており、「7つの原則」を導入しつつある。

**マーク・ボリート 氏（シティ・オブ・ロンドン）**は、国際金融センターとしてのロンドンの魅力と東京の可能性について以下の見解を述べた。

ロンドンの金融センターとしての競争力の源泉は、開かれた都市であること、政治的・法的な安定性、英語圏であること、外国の優秀な人材が英国で学び働ける環境、他の先進国に比べ低い法人税等である。



Brexit の結果、ロンドンの金融ビジネスの一部は米国、あるいはダブリン、ルクセンブルグ、フランクフルト等の EU 内の都市、更にシンガポール、香港へ移転する可能性はあると思う。他方、東京は、国内の巨大な経済・消費、多様な金融機関に支えられた主要な国際金融センターとして更に発展しロンドンの代替地とは別の独自の地位を確立していくのではないかと期待している。

清水 毅氏 (PwC) は、東京の国際金融都市構想に関し、以下のとおり取組み状況、可能性と課題を紹介した。

1,700兆円の個人金融資産は預貯金に偏り高い利回りを享受できておらず、貯蓄から資産運用への移行加速が大きな課題である。一方、日本には GPIF、ゆうちょ銀行、かんぽ生命等の巨額の資産保有機関があり、近年投資先の多様化を進めている。

安倍総理の成長戦略 2016 では、投資運用業の強化と世界の国際投資会社の日本誘致、特区制度の活用が掲げられている。「国際金融都市・東京」構想を進める東京都や、金融関係団体・機関が参画する国際資産運用センター推進機構 (JIAM) では、主要なグローバル資産運用会社の東京誘致を目指し、ワンストップでの情報提供や英語でビジネスが行える環境整備等を進めている。

○ ゲスト・スピーチ (ネットワーク・レセプション)  
(スピーカー) 在英国特命全権大使 鶴岡 公二 氏

セミナー終了後のネットワーク・レセプションでは、冒頭、在英国特命全権大使 鶴岡 公二 氏がゲスト・スピーチを行い、日本における最近の政治情勢、トランプ政権成立後の日米関係、今後の日英関係等を語った。



## ○ 日本証券市場セミナー（ルクセンブルク）



英国ロンドンでの日本証券サミットの開催に先立ち、平成29年3月6日（月）、ルクセンブルクにおいて、ルクセンブルクファンド協会（ALFI）、ルクセンブルク・フォー・ファイナンス（LFF）、ルクセンブルク銀行協会との共催により、「日本証券市場セミナー」を開催した。

セミナーの冒頭、トム・テオバルド ルクセンブルク・フォー・ファイナンス CEO 代理、稲野会長及び鈴木 繁治在ルクセンブルク特命全権大使が歓迎・開会の辞を述べた。

その後、ルクセンブルク財務大臣 ピエール・グラマーニャ 氏（元駐日ルクセンブルク大使）によるゲスト・スピーチが行われた。

続いて、伊藤 元重氏（経済財政諮問会議）による基調講演のほか、ポール・ハンター氏（国際銀行協会）、伊藤氏（前掲）、清水 毅 氏（PwC）、現地エルヴィンガー・ホス・プリュッセン法律事務所のガスト・ユンカー 氏によるパネル・ディスカッションを行った。

セミナーには、ルクセンブルクの金融機関、資産運用会社等を中心に約 80 名が参加し、パネルの質疑応答では、日本における企業による賃金引上げの見通し、労働市場への女性の参加促進等について、意見が交わされた。



以 上

第9回日本証券サミット（於ロンドン）プログラム  
（平成29年3月8日（水））

- 13:00 登録 / コーヒー・サービス
- 13:30 歓迎の辞・開会挨拶  
国際資本市場協会（ICMA） チーフ・エグゼクティブ マーティン・シェック 氏  
日本証券業協会 会長 稲野 和利
- 13:40 ゲスト・スピーチ：「日英間の金融サービスにおける協力」  
英国財務省 金融サービス国際担当審議官 リチャード・ノックス 氏
- 13:55 基調講演：「日本経済が直面する主要課題」  
経済財政諮問会議議員 伊藤 元重 氏
- 14:20 パネル・ディスカッション1：「日本：その課題と潜在力」  
モデレーター：ザ・エコノミスト・グループ英国本社インテリジェンス・ユニット  
アジア&オーストララシア リージョナル・ディレクター  
ダンカン・イネス・カー 氏  
パネリスト：財務省 大臣官房審議官（理財局担当）市川 健太 氏  
パネリスト：日本銀行 審議委員 政井 貴子 氏  
パネリスト：シュローダー グローバルマクロ・長期ポートフォリオ  
マネージャー ヘッド ボブ・ジョリー 氏
- 15:30 休憩 / コーヒー・サービス
- 15:50 ゲスト・スピーチ  
シティ・オブ・ロンドン臨時代理 元ロード・メイヤー ロジャー・ギフォード 氏
- 16:00 基調プレゼンテーション  
日本取引所グループ グループ CEO 清田 瞭 氏
- 16:15 パネル・ディスカッション2：「ロンドンと東京：人と産業を惹きつける市場」  
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：金融庁 監督局証券課長 長岡 隆 氏  
パネリスト：シティ・オブ・ロンドン政策資源委員会委員長マーク・ボリート 氏  
パネリスト：PwC あらた有限責任監査法人金融インダストリー・リーダー  
清水 毅 氏

17:25 閉会の辞

国際資本市場協会 (ICMA) チーフ・エグゼクティブ マーティン・シェック 氏

17:30 ネットワーク・レセプション

17:30 ゲスト・スピーチ 在英特命全権大使 鶴岡 公二 氏

19:00 閉会

日本証券市場セミナー（於ルクセンブルク）プログラム  
（平成 29 年 3 月 6 日（月））

- 14:30 開会・歓迎挨拶  
ルクセンブルク・フォー・ファイナンス CEO 代理 トム・テオバルド氏  
日本証券業協会 会長 稲野 和利  
在ルクセンブルク特命全権大使 鈴木 繁治 氏
- 14:45 ゲスト・スピーチ  
ルクセンブルク財務大臣 ピエール・グラメーニャ 氏
- 15:00 基調講演 「日本経済が直面する主要課題」  
経済財政諮問会議議員 伊藤 元重 氏
- 15:25 パネル・ディスカッション 「日本経済と証券市場：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： 経済財政諮問会議議員 伊藤 元重 氏  
パネリスト： PwC あらた有限責任監査法人金融インダストリー・リーダー  
清水 毅 氏  
パネリスト： エルヴィンガー・ホス・プリュッセン法律事務所パートナー  
ガスト・ユンカー 氏
- 16:30 ネットワーク・レセプション
- 17:30 閉会