

第3回 金融・資本市場に関する政策懇談会

日時：平成20年12月18日（木） 午後1時～3時

場所：本協会第7会議室

議 案

（審議事項）

1. プレゼンテーション

財団法人国際通貨研究所

チーフエコノミスト

（竹中正治氏 （財）国際通貨研究所）

2. 自由討議

3. その他

議 事

1. プレゼンテーション

竹中正治氏より、「資産分布格差で読み解く日米家計のリスク性金融資産比率の相違と資産運用ビジネスへの含意」と題したプレゼンテーションを資料に基づき行われた。

（主な説明内容）

プレゼンテーションのポイントは以下の2つ。

- （1）欧米に比べ、株式に代表されるリスク性金融資産が日本家計の資産に占める比率が非常に低いことをどのように考えるべきか。
- （2）上記（1）の分析に基づき、日本における資産運用ビジネスというのはどういう形での展開が望ましいのか。これに対する私見。

（1）について

- ・ 竹中氏が提示している仮説

日本とアメリカの違いに関して言えば、そもそも資産分布の格差の違い

⇒ 米国は一部の富裕層に資産が集中しているのに対し、日本は平均的に資産が

分布している。

⇒ 日米に関して言うと、この違いのほとんどは金融資産の分布格差で説明できる。

⇒ 高所得で金融資産の保有額の大きい富裕な家計ほどリスク性金融資産の保有比率が高く、米国の所得水準上位10%の家計に金融資産の半分以上が集中している。一方、日本では相対的に平等な分布が見られる。

⇒ 日本における「貯蓄から投資へ」の変化というものは米国の一極集中したようなものとは違ったものにしなければならないであろう。

(仮説の留保事項)

① 株式、株式信託に関してはそれで説明できるとしても、預貯金比率の日本における高さ、米国における低さは、この仮説では説明不可能。

⇒ この要因の一つとして、郵貯の影響が大きいのではないか。バブル崩壊した90年代に郵貯の残高が増大。(低金利になると予想した家計が固定金利商品にシフトした結果では?)

② 投資信託(米国で言うミューチュアルファンド)の保有が日米でかなり違う点についても説明不可能。

⇒ 日米における投資信託の捉え方の違いではないか。(日本では投信はリスク商品と位置づけられている。)

・ 日本人は危険回避的な国民だから「貯蓄から投資へ」とはいかないという俗説
⇒ 木成勇介氏「『アンケート調査による危険資産比率の日米比較～なぜ日米格差が生じているか』2007年2月26日、大阪大学大学院、Discussion Paper177」による研究によりこの俗説は当てはまらない。

・ 年収に比較して住宅・土地が高価な日本では、持家取得のために家計の金融資産面でのリスク性資産を保有する余裕が圧縮されている可能性があるとする説。
⇒ バブル期においては当てはまりそうな説だが、不動産価格が下落したバブル崩壊後も依然としてリスク商品に向かっていないことに疑問。

(2) についての提言(私見)

① ミドルリスク・ミドルリターン

J-REIT： 株式との関係でリスク分散が効き、ミドルリスク・ミドルリターンの運用手段として期待されたが、株価全般と同調した高騰と暴落となってしまった。（ただし米国のREITも2000年代はこの点で同様）

⇒ 株式のインデックス運用と長期国債を組み合わせ、景気循環に逆調整させたポートフォリオ運用をすれば、ミドルリスク・ミドルリターンの投資信託は可能

好況（株価高騰）期：段階的に株式比率を低下、債券比率を上げる。

不況（株価下落）期：段階的に株式比率を上げる、債券比率を下げる。

② 「年金+アルファ」のキャッシュ・フローへの渴望

毎月分配型のヒットの原因→複利効果、税負担を考えれば非合理的な選択

2つの投資運用ビジネスモデル

- ・ 個人投資家の非合理的な選好バイアスにはまる商品売る。
- ・ 個人投資家の投資リテラシーを高めることで商品売る。

③ 高齢者への金融資産の傾斜

一定以上のリテラシーを持つ高齢者以外は、「貯蓄から投資へ」のシフトは無理、あるいは無理をさせない方が良い。

むしろ、高齢世代から現役世代への資産の譲渡を進める方が効果的

⇒ 資産の生前譲与などの思い切った税制優遇

④ 日本経済の低成長予想→高成長国への投資でリターンを上げたい

日本と海外の成長率格差を狙うなら株式投資が本道

海外株式インデックス投資が本道、ETF投資の拡大には希望がある。

2. 自由討議

主な意見は次のとおり。

- ・ 日米の投資行動の比較をすると、米国ではある程度のタイムスパンを持ってしっ

かり投資をしていくが、日本では、かなり短期の投資をしていく傾向が強いという印象がある。日本において中長期的なものを見据え、ファンダメンタルを検討しながら投資するというようなことは幻想なのか。

⇒ それに関しては、データに基づいた議論というのは難しいと思う。そういうデータはまだ見たことがない。ただ、感覚的に言うと、アメリカでも株式でのデイトレーダーはものすごく多い。ただ、アメリカで比較的中長期の資金としてはやはり401Kに株式のミューチュアルファンドを組み込むという比重が非常に大きい。あれがアメリカにおける中長期のエクイティ、リスク性資金の一つの大きなベーススになっているのではないか。

一方、日本にはそういうものがなく、デイトレーダーはやはり2000年代、特に株式の次は為替のデイトレーダーみたいのがたくさんワツと出てきてしまった。そういうデイトレーディングに興じているような人たちはある意味は両国とも共通しているのではないか。ただ、中長期の受け皿という点でアメリカのほうが厚いものがある。日本はやはり401Kとかは始まったが、まだ非常に限られたものだという違いで分かれてしまっているのではないか。（竹中氏）

- ・ 日本は高所得層でも預貯金率が高いというのはなぜだろうというところで、例えば税制では、日本では源泉分離だけで納税を終えることができる。税というのを加味されると、もうちょっと何か答えのようなものは出てこないか。

⇒ 難しいと思う。源泉徴収は日本でもアメリカでも一応ある。税の違いで大きな違いが出ているのかどうか、それはよく分からない。（竹中氏）

- ・ 木成氏の論文の中でリテラシーの差について、私の記憶違いでなければ、日米の職種によって差があったという部分があったと思う。日本の場合には、同じ所得でも明らかに金融関係者はリスクを取っていて、金融関係者以外は取っていない。アメリカはそれがなかったので、リテラシーの差がやはりリスクテイキングの差になっているのではないかということを行っている。所得というのはひょっとして、リスクリテラシーの代理変数になっているのではないかという仮説を持ったが、その

点はどうか。

⇒ 確かにリテラシーのところを語っていた箇所がある。そのところに私は注目しなかったのですが、あまりよく分からないが、リテラシーと労働報酬の選択の違いはあるかもしれない。（竹中氏）

- ・ 投資信託に関する選考について、これも何か論文とか文献があれば教えていただきたいが、手数料が与える影響はどうか。やはりアメリカだと、インデックス型がだいたい10ベースぐらいで買えるし、アクティブな40ベース、50ベースが当たり前にあって、日本は手数料がだいたい5倍ぐらいする。そうすると、結局、リスクプレミアムの量を考えると、半分、証券会社とか販売手数料になってしまうということを見ると、躊躇してしまうと思う。そこについてはいかがか。

⇒ アメリカでは、ご存じの方は多いと思うが、ボーグル(John C. Bogle: The Vanguard Groupの創設者、かつ元CEO)というミューチュアルファンド業界では有名な人がいる。彼は徹底的なインデックス派である。インデックスのミューチュアルファンドの手数は確かにアメリカは安い。平均的に見て、日本よりもやはり安いと思う。彼の書の中で、手数料の高さでミューチュアルファンドを4分割すると、1番高いところ、2番目に高いところ、3番目、1番低い4番目。それでその本の中では、2005年ぐらいの時点で10年か15年ぐらいさかのぼったデータだと思うが、グロスのリターン、それから手数料差引後のネットのリターン、それからシグマで量ったリスクがこの四つのカテゴリーでどのように違うか、一覧にしている。

そうすると、各セグメントでグロスのリターンはほとんど同じである。ところが、手数料が高いところは、例えば3%、低いところは0.5%と。手数料を差し引くと、手数料の違いがネットのリターンにそのまま表れて、結局、1番手数料の低いインデックスファンドを買った場合が1番ネットのリターンが高いという結論になっている。だから、ボーグルは「手数料の高いミューチュアルファンドなど買うのは愚の骨頂だ。インデックスしかないんだ」という、業界にとっては非常に厳しい批判をしている。

私は同じことをモーニングスターのデータ日本でもやってみた。そうすると、日

本の手数料もフタコブラクダになります。日本だとあまり10年、15年という長いデータが十分取れないので、5年でやってみた。そうするとやはり、相対的に手数料の低いもの＝インデックスを中心にしたもの、それからそうでないいわゆるアクティブ型と、手数料の分布は「フタコブラクダ」になる。グロスのリターンはやはり、ほとんど変わらない。手数料の違いがそのままネットのリターンに出てきてしまう。これは実はミューチュアルファンド業界、ないしは日本の投資信託業界にとっては、ある意味では都合の悪い、不都合な真実である。

相対的にインデックスファンドの手数料というのはアメリカはやはり低いので、ボーグルのそういう活動というのは昨日、今日始まったわけではなく、もう長いこと、80年代、あるいは70年代から、やってきている。インデックスファンドに投資するという一つの流れはアメリカでは非常に太い流れになってきている。だから、401Kなどで組み込む投資信託などもかなりの比重で、どのくらいかは私はデータは持っていないが、そういうインデックスファンドに組み込まれていると思う。

あるいは、日本でも401Kに提供されている投資信託は、かなり安い手数料で提供されている。これはもっと広げるべきではないかというか、つまり、401Kの枠をどうしてもっと大きくしないのか。それを思い切り大きくすれば、これは日本にとっては非常に大きな「貯蓄から投資へ」の起爆剤になるのに、税金の壁がそこに出てきてしまっているのかなという気がしている。（竹中氏）

- ・ 確定拠出年金（DC）を有用した商品で手数料が安いものも少しずつ個人向けにも出ています。ネット向けで、だいたい0.3とか0.4ぐらいしか報酬がない。DCだと0.1とか0.2でやっているものを30ベースから50ベースでやっているものが出ているが、人気がない。残高で見ても、せいぜい全部集めても数10億ぐらいしか集まっていなくて、これは手数料とリテラシーの問題の双方で効いているのかなと思うが、いかがか。

⇒ そうだと思う。インデックスというものを買うことの意味をリテラシーとして教えて、かつ、そこに税金と手数料の優遇された条件が加われば、これはもっと大きくなると思う。ただ、日本では例えば2000年代以降、あるいは90年代以降を見ると、株はやはり上がったり下がったりである。アメリカだと、今回のような暴落があっても、

やはり過去に30年、40年、右肩上がりができあがっているが、日本は90年以降、上がったたり下がったり状態の中でずっと買い続けても、なかなかリターンが上がらない。国際分散投資をしても、今のようにグローバル投資が当たり前になった世界ではインド株も中国株もアメリカ株も多少のラグはあるが、ほぼ同時に上がったたり下がったりする。そういう中でどうしたらいいのか。

それはやはり、もっと景気循環に合わせて、好況のときには株式のポートフォリオを落とす。不況、あるいは今のような危機のときには上げる。そのようなことを個人にやれと言っても、難しいのではないかと。そうすると、業界としてそういう商品を開発していただいて、ミドルリスク・ミドルリターンのもを出していくというのが必要なのではないかと思う。（竹中氏）

- ・ 繰り返しになるが、そういう商品は既に存在している。バランス型で0.6ぐらいの信託報酬で、0.3ぐらいのリバランスにして作っているところがあるが、やはり売れていない。

⇒ 逆に言うと、どうやってそういうもののよさを教育・宣伝していくかというリテラシーの問題かもしれない。（竹中氏）

- ・ 先ほどの預貯金の比率がどうして日本は高いのだろうというところに非常に興味がある。おそらく、税制に関してはアメリカの場合、すべて背番号が付いており、すべて捕捉されている。総合課税されるので、おそらくは高所得者はそれだけ税率が高い。あまりリターンの低い預貯金に置いていても仕方がない。日本の場合は一律20%の源泉徴収なので、これは納得できるのではないかと考えている。ならば、日本も預貯金を総合課税に持っていけば、必ず「貯蓄から投資へ」と行くという考えについてはどう思うか。

⇒ 実際に税制度の違いがどのように資産の違いに表れているかというのは、あまり生半可な結論は出せないと思う。ただ、それが影響を与えている可能性はあると思う。ただ、ある程度、データに基づいた推論というのは結構難しいと思う。（竹中氏）

- ・ 先ほどの説明の中で触れていたが、日米の比較というのに加えて、例えばヨーロッパについて若干研究されていた。ヨーロッパは日本とアメリカのだいたい中間にあるというふうなことを考えていいのかというようなこと、あるいはアジアの中で、例えばインドや中国といったところで仮説を考えてみると、どんなことが言えるのかというようなことを、もしコメント等があったらお願いしたい。

⇒ ヨーロッパとの違いは、IMFで出しているレポートを読む限りは資産格差で見ると、1番格差が高いのはアメリカで、1番低いのが日本で、ドイツとかフランス、オランダという大陸のヨーロッパはほぼその中間という傾向が見られる。ただ、所得格差の国際比較で見ると、これもいろんな研究がある。いわゆる所得のジニ係数とか、調整したジニ係数ですが、日本の所得格差というのはアメリカよりは低い、ヨーロッパにほぼ近い。

アジアの国になると、そもそもデータとして同じように横並び比較して議論できるものがないが、直感的に言うと、今の中国やインドなどで起こっている所得格差や、その結果としての資産格差というのは、例えばGDPで見た成長率そのものは日本の50年代、60年代と同じような10%前後という成長率だが、格差の拡大という点ではとんでもなく広がっている。これに関しても、確かIMFがレポートを出していたと思う。ただし、途上国と先進国の所得格差というのは、切り口によっては違うが、相対的に縮んでいて、途上国内部の格差は非常に大きくなっている。

その結果、超格差社会が中国とかインドに生まれてきていて、それがもしかしたら、90%を取り残した形で人口の所得10%だけで非常に飛び地的な金融資本市場を作ってしまうかもしれない。そういう可能性がもしかしたら出てきているのかなという気もしている。それがいいかどうか。あまりいいことではない気がする。

(竹中氏)

- ・ 投信の話も手数料の話もそうだが、この1年ぐらい、暗い世界の中でアメリカというのは偉いものだなと思うのは、すごく有名なカリスマ的な運用をする人が「株はここから下はない」とか「私はもう債券を買った」というふうにメッセージを市場に出している。日本にはカリスマがない。長い期間にあたって、どういう考えで、どういう相場をやってきましたというトラッキングレコードが本当にあれば、

皆さんとしては、「全員がやられた中でこんなに勝っているファンドがあるじゃないか」という一つの夢が本日の講演の中にあっただけなのではないか、いつか有名なファンドマネージャーとして登場していただければありがたい。

⇒ 例えば今、パフェットがヒーローになっている。パフェットはITのあとのバブル崩壊のときもそうだったが、バブル崩壊のときにヒーローになった。ああいう長期的な視点で逆張りができるカリスマ的な巨人が確かにいれば、いいのではないかと思うが、ただ、日本でそれを求めるのはやはり社会の構造などが違うから難しいわけです。カリスマ願望というのも無理なので、やはりさっき言ったように、手堅く行くためにはミドルリスク・ミドルリターンの商品を何通りか作って、そういうものを啓蒙しながら売っていく。そういう地道なことをしなければいけないのではないかなという気がする。（竹中氏）

- ・ 日米家計のいわゆる分布格差だけでそう言えることだというのは興味深い話である。アメリカでは所得の上位10%のとんでもないお金持ちが金融資産全体の58%ぐらいを占めていて、多額の株の投資をして、株式市場自体の厚みに貢献している。日本の場合は、所得の上位10%のいわゆる資産家層というのはそれほど株式市場にコミットしておらず、逆に日本の場合は少し中堅層まで含めて広がっている部分もある。

その中でちょっと違う見方をすると、なぜ日本の場合は富裕層の人が株式投資になかなか向かわないのだろうかというのは、いろいろな構造分析をする前に、単純に考えれば、長期投資をする際にやはり配当利回り+配当成長率みたいな考え方の中で投資家が求めると思う。それが基本的には欧米に比べると非常に格差というか、そこが低いので、そもそも、そのようなことがファクターとしてはあるのではないかというふうに勝手に分析していますが、それについてはいかがか。

⇒ おそらく所得の上位、ないしは金融資産の上位と言ったほうがいいでしょうか、その人たちがどういう投資行動をしているかということ自体、一つのサーベイに基づいた研究なり分析が必要なのだと思う。日本の分布に関して言うと、これももう繰り返し言われていることで、やはり60歳以上の高齢者の方が占める比重が非常に

高い構造になってしまっている。その中では非常にリテラシーが低いので、そんなリスク性の資産は持っていない、持ちたくないという層もかなりあるはずである。ただ、逆に言うと、それが日本の構造だから、そうした層を今から教育して何とかするというのも私は無理そうな気がする。

だから、逆に言うと、思い切った税のインセンティブをつけて若い現役世代に生前贈与をさせてしまえばいいのではないかと思う。生前贈与をすると、例えばその分は相続税の対象から完全に外してあげるとか、限度額を設けてやってしまえばいいのではないかと。そのうえで若い世代、まだリテラシーの伸びる世代を啓蒙していくほうがいいのではないかと思う。

J C E Rの方が確か富裕層の投資行動の調査論文を書いていたと思います。その論文の中では、例えば金融資産の額に見合っただけでリスクテイクが伸びていないような現状がある程度描かれていたような気がする。そういう調査なり研究はやっていく必要があると思う。（竹中氏）

- ・ ドイツの動向について一つ教えていただきたい。かつてドイツというのは日本よりもさらに証券後進国と言われており、ほとんどだれも株式などは持っていないという時代であった。しかし、最近のデータをみると、個人金融資産に占める株式と株式投資信託、債券のウエイトは、日本が13%のところまで停滞しているが、ドイツは確か28%ぐらいまで増えている。

その中身を少し調べると、ドイツとして資本市場の対策をやったり税制の対策をやったりして、努力してきていて、要因はいろいろあると思うが、私が推測するところ、少なくとも日本とドイツを比べると、そんなに格差というのはないだろうと思う。両方とも敗戦から立ち上がってくる段階で、そんなに大金持ちもいないとすると、ドイツのほうがそうは言ってもここまで来たというところが、話を聞いて非常に興味深くなってきた。先生のほうでいろいろ研究されている中で、ドイツについて何かご存じであれば教えていただきたいし、推測が何かあれば教えていただきたい。

⇒ 私は同じようなデータをやはり数年前に見た記憶がある。ドイツ家計のリスク性資産の比率はアメリカほど高くないが、日本よりは高いというものであった。ドイ

ツの家計の金融資産の格差とか所得格差というのはどのくらいか正確には忘れてしまったが、アメリカほど広がっていないし、むしろ日本に近いぐらいの構造だと思う。ドイツでこのくらいできるのだから、日本だってできるのではないか。そういう議論は私はチャンスのある議論だと思う。そのためにどうしたらいいのか。ただ、私はドイツの事情は具体的には分からない。

例えば株でも直接保有でそれだけ増えているのか、あるいは間接保有なのか。間接保有だとすると、どういうファンドの形態なのか。ミューチュアルファンドなのか。これは日本で言う投資信託であり、それも年金などに組み込まれた401K型のようなものが増えているのか、あるいは皆、勝手に自由に買っているようなものなのか。そのへんは調べてみる価値はあると思う。現状は分からないが。ただ、日本でも先ほどから出ているとおり、やはり401Kをもっと規模的に増やすようにして、そこに低手数料のインデックスファンドなどを買えるようにしていけば、もっと広がる余地があると思う。今のような暴落したときこそチャンスだと言って、ビジネスする余地はたくさんあると思う。ただ、なぜか日本の政治は401Kの非課税枠の拡大に関しては思い切ってやってくれない。（竹中氏）

- ・ 今回の大混乱の中で、日本のお客様に対する証券会社の営業のあり方も割ときちんと販売してきましたので、営業マンからお客様が離れていくというケースは意外に少なかったように認識しております。今までは日米の営業マンの差というのはすごくあるのかなというように思ったが、そのあたりの点について先生の見解を教えてください。

⇒ それはやはり去年の9月末に施行された金融商品取引法を機会に劇的に売り方が変わったと思う。銀行でも投資信託を売っているが、むしろやりすぎ、くどすぎるのではないかと思うぐらいガチガチでやっている。逆に言うと、それまでやっていたのはいったい何だったのだというぐらい大きな変化になっている。それはきっちりやるにこしたことはないわけで、それはある意味では救いと言えば救いかなと思う。（竹中氏）

- ・ 日本の営業マンのきちんとやるようになったので、ここからはやはり相続税とい

うことを訴えていかなければいけないなというように思っている。息子、娘はかわいくないが、孫はかわいい。孫が成長したときに所得が伸びない日本になっているだろう。そうしたときに、先生のお話では為替で負けてしまうというのがありました。相続税というのはものすごく大きいというように受け取っておいてよいか。

⇒ そのとおりである。こんなことは私が言うまでもないことだと思うが、例えば変額年金保険は銀行のカウンターでも富裕層に売れている。何でそういうものを買うのかというと、要するに相続税軽減期待です。本当に20年後、30年後に税制が同じ比率で継続しているかどうか分からないが。相続税をできるだけセーブしたいという富裕層の非常に強いニーズがあるから、そのところに働きかける商品というのはそのことが知られば売れてしまう。だから、逆にいいものを売らなければならない。（竹中氏）

- ・ アメリカと日本の場合の資産格差が非常に違うということが前提になった話で、非常に興味を持ったのだが、この点は、普段、議論されていない点だと思う。資産格差が生じる要因というのは二つあるのだろうと思う。一つは、相続とかを除きますと、労働所得に対する格差が非常に違って、たくさん稼ぐ人もいれば、そうでない人もいて、その差が非常に大きいということと、もう一つは運用でリスクを取る人に対してリターンがあるということについて、段々格差が出てくるというところがあるだろうと思う。

特に政治家の方々いろいろな議論しているときに、例えば資産の譲渡を勧める生前贈与とか贈与税について、リスクを取っている人についてはそういうリスクを取っている資産なのだから、それを贈与したり相続したりするときに評価をそのときの相場でするのではなくて、例えばリスクプレミアムをこの人は7%にするとか、あるいは過去1年間のあいだで1番安い値段を取るとか、そういうのが合理的なのではないかという主張をしていますが、なかなか通らない。残念ながら、来年度の税制改正でも認められていない。

その背景には、格差是正と言うか、そういうようなことが非常にあって、もう少しさかのぼってみると、資産の運用についてリスクを取っている人がそれなりのリターンを得るということについて、あまり社会的な許容度がないというか、そうい

うような配慮がないというか、そういうところがあるような気がする。一方で、日本の株式市場あるいは日本の会社がそもそも運営していく企業のリスクというのは、やはり株式を通じて株主が最終的には持っているということがあるとすると、そこを日本の会社に投資している日本の国民があまり多くないということになると、非常に外国の状況に影響されやすくなるマーケットができてしまうというような問題があるのだろうと思う。そういうときに、今の日本の政治状況、あるいは資産の格差是正の要請というようなものが非常に重要なものだと思うし、そういうようなものの中で、どういうビジョンを描いていったらいいのかということについて、何かコメントがあればぜひお願いしたい。

⇒ まさにご指摘のとおり、リスクに見合ったリターンがなかなか確保できない、実現できないというのはまさに資本市場だけでなく、銀行も含めた日本の金融システムそのものの大きな障害というか、ネックである。そのとおりだと思う。ただ、逆に言うと、発展性もまだあるのかなという逆説的な希望の描き方もあるのだと思う。今回、アメリカで起きてしまった危機というのは、あまりにも証券化が進みすぎて、銀行はB I S規制の下に縛られていたが、非銀行金融投資部門はこういうB I S規制も何もなく、非常に緩やかなルールしかないから、その中でレバレッジの積上げで一種の非常にハイリスクの無謀なポジションの積上げがどんどん膨張してクラッシュしてしまったという面があるのだと思う。

日本はちょうどその逆で、銀行にほとんどの資金が流れ込んで、そこからまた出ていくという構造は変えなければいけない、変えなければいけないと言いながら、なかなか変わっていかない。それは大問題で、それに対してどうしたらいいかというアイデアがすぐあるわけではないが、やはりある程度、流動的な資本市場を伸ばしていくようなことを地道にやっていくしかない。アメリカはある意味で、逆にそれが行き過ぎてしまったのだと思う。ちょうどいい中間ぐらいのところがあるはずだが、どうも中間、中庸というのは難しいみたいで、大きな課題だと思う。そのぐらいの感想しか申し上げることはできない。（竹中氏）

3. その他

- ・ 事務局より、与党平成21年度税制改正大綱について、資料に基づき説明を行っ

た。

- ・ 稲野座長より「ハーバードビジネススクール日本リサーチセンター長の江川雅子さんをお招きして、プレゼンテーションを行っていただこうと考えている。開催日程は、1月16日の金曜日、午前9時30分から行う予定である。なお、次々回第5回以降の開催について、さわかみ投信代表取締役、澤上篤人様、第6回につきましては日本経済新聞社編集委員、前田昌孝様にプレゼンテーションをお願いし、ご内諾をいただいている。開催日時等詳細については、また改めて事務局から御案内させていただく。」旨の発言があった。

以 上