

熊野研究会(2014/07/19)

(報告要旨)「東京国際金融センター構想」について

高田太久吉 (中央大学名誉教授)

(要旨) 昨年来、金融業界と東京都の連携で、東京をアジアにおける中心的な国際金融センターにしようという動きが進められている。これは、アベノミクス (異次元の金融緩和と更なる新自由主義的規制緩和) に対する金融業界の期待感と、2020年のオリンピック誘致を東京の活性化につなげたいと言う東京都および財界の願望が結びついた動きである。そして、その背景には、「失われた 20 年」にともなう、国際金融市場における東京市場の相対的なプレゼンスの低下、金融業界の将来展望喪失・深刻な危機感という事情が作用している。「東京国際金融センター」構想は、2000年代中ごろ以降、日本の金融制度改革論議と関連して、しばしば議論されてきたが、これまでのところ金融業界が望むような前進を見ることはなかった。金融業界は、今回の動きをアベノミクスとオリンピック招致が与えてくれた「最後のチャンス」と位置付けて、新たな「東京国際金融センター構想」あるいは「東京金融シティ構想」を急ぎょ作成・公表して、その現実化に向けた動きを強めている。しかし、その内容は、過去 20 年間の日本経済の停滞、金融市場が経験してきた多くの混乱、積み重ねられた「改革」の相次ぐ失敗に対する反省・検証を欠いた、金融業界のご都合主義とアベノミクスへの迎合に満ちた、空想的な計画となっている。

### 金融・資本市場活性化有識者会合「金融・資本市場活性化に向けての提言」

(2013年12月13日付け)

「提言」の基本的観点 (金融庁資料「アクセス FSA, 第 126 号」)

1. アジア経済が急速に発展する中で、人口減少、高齢化など我が国の構造的な課題に対応する意味からも、日本の有する資産の有効活用、海外との一体的成長、個人・企業の生産性向上、を進める必要がある
2. 特にアベノミクスによるインフレ期待の醸成や、2020年の東京オリンピック・パラリンピック招致決定等により、内外の日本経済に対する期待と注目が集まる現在は好機である。
3. その際、金融・資本市場の活性化策については、「ものづくり」を始めとした実体経済と金融経済が「車の両輪」として相互に付加価値を生む好循環を実現することが重要である。

「提言」の 4 本柱

I. 豊富な家計資産と公的年金等が成長マネーに向かう循環の確立

家計金融資産や公的年金などの資金を運用し、リスクマネーや成長資金を提供することによって、国民資産の形成に寄与する。

(注1) 資産から負債を控除した家計金融純資産は2013年6月現在で1233兆円。

(注2) 具体的施策としては、小額投資非課税制度、魅力ある投資信託の開発、年金積立金管理運用独立行政法人の運用高度化・投資ファンド利用、インフラファイナンス・インフラファンドの活用、総合取引所（金融市場と商品市場の統合）設立、外貨準備の外部委託運用、その他。

II. アジアの潜在力の発揮・地域全体としての市場機能の向上、我が国との一体的な成長  
アジア諸国に対する金融インフラ整備を支援し、アジア地域全体として、本邦企業と金融機関が活動しやすい環境を整備し、金融機能を強化する。その上で、東京のアジアにおける「国際金融センター」として発展をはかる。

(注) 具体的施策としては、「アジア金融連携センター」（金融庁）の活用、海外地場銀行と本邦企業の取引を本邦金融機関が代理・媒介する業務実現、国際協力機構による現地通貨建ての海外投融資、邦貨・現地通貨直接交換の実現、金融商品取引業者の事業年度規制の見直し、東京プロボンド市場(a)の活性化、サムライ債(b)の起債促進、国際コンファレンスなどの開催。(a)は債券ディーラー・機関投資家向けの債券市場 (b)円建て外債のこと。

III. 企業の競争力の強化、起業の促進

企業の研究開発、事業立ち上げ資金の供給を円滑化し、2020年に「開業率10%」を目指す。合わせて、企業の競争力強化を図り、海外投資家からの信頼を獲得する。金融機関の事業価値評価能力を高め、コンサルティング機能を強化する。

(注) 具体的施策としては、クラウドファンディング(a)の活用、金融グループの連携強化、企業統治の質を高め国際レベルの自己資本利益率(ROE)を実現する、社外取締役の導入を促進、日本版スチュワードシップ・コード(b)の策定、事業性を重視した融資判断を促す、経営者保証条件の緩和、公的信用保証制度の見直し。(a)特定目的の活動あるいはグループなどを支援する資金をインターネットを通じて不特定多数の人々から集める仕組み、(b)機関投資家の運用能力・責任を向上させるための標準。

IV. 人材支援・ビジネス環境の整備

人材の育成、海外からの高度人材の受け入れ、英語能力を備えたグローバル人材の育成。「高度金融人材」として魅力のあるビジネス環境、生活環境、教育環境の整備。金融行政・金融サービスにおける英語対応の向上。

(注) 具体的施策としては、初等・中等教育での英語重視、大学の国際化、法令・ガイドラインの英語化、グローバルなマネジメント人材の育成、国家戦略特区制度(a)の活用。

(a) 小泉内閣「骨太の方針2002」で「構造改革特区」（規制の特例措置適用地域）導入、2011年2月現在、319件の特区が存在。その他に、全国展開により解消した特区が813件。2010年の新成長戦略に「総合特別区域」が盛り込まれ、規制の特別措置に加え、税制・財政・金

融にかかわる支援を含む。国家戦略特区は、海外企業の拠点を誘致するために、一般の法人税減税に加え、税制優遇措置を東京に進出する金融機関に適用する。

## 日本経済研究センター/大和総研/みずほ総合研究所

### 「東京金融シティ構想の実現に向けて——金融資本市場の活性化を成長戦略の柱に——」(2014/05/16)

#### 「7つの提言」

#### 1. 東京金融シティ(a)構想の実現に向けた体制作り

- 国、都、民間が連携して、東京金融シティ構想実現を目指し、例えば連絡協議会などの組織を設置する
- 日本版メイヤー(b) (仮称) を設置し、海外向けプロモーション活動を積極化するとともに、情報の発信・交換・共有の場を設ける

(a)イギリスの国内・国際金融・保険事業の重要施設、主要機関が集まるロンドンの地域(The City of London)の呼称。イングランド銀行、ロイズ保険取引所、国際金融先物取引所、国際証券取引所などが立地し、ユーロカレンシー取引の中心地、世界中の金融機関が支店、子会社、関連会社を開設している。(b)シティは中世以来王権から半ば独立した自治権を与えられ、12世紀以来選挙で選ばれたメイヤー(The Mayor of London)がシティを代表して王権(中央政府)との交渉にあたった。メイヤーはシティの自治の象徴で、スポークスマン。

#### 2. 東京都独自減税の実施(国家戦略特区を活用)

- 国が検討中の法人税改革に加え、一定の要件の下での地方法人課税の減免等により、他の国際金融センターと競争し得るコスト構造(a)を目指す  
(a)要するに課税、情報公開、営業施設開設、営業の自由等の点で、ロンドン、シンガポールなど国際金融センターと比較し得る恩典を海外の金融機関と投資家に提供し、タックスヘイブン、あるいはオフショアセンターとしての発展を目指す。

#### 3. 個人金融資産活性化で「貯蓄から投資へ」(後述)を促進

- 資産形成支援策(NISA(a)、確定拠出年金等)の利用者の視点からの見直し
- インフラ資金需要や超高齢社会への対応  
(a)日本における個人の株式や投資信託の売買から生じる所得への課税を、一定の条件の下で非課税にする少額投資非課税制度。個人投資家の株式市場への呼び込みを狙っている。

#### 4. アジアの金融ハブ(a)化へ向けた市場インフラ整備

- 東京市場の多通貨化に向けた検討
  - アジア諸国の資金調達・運用の場として東京が活用される環境整備
    - (a)国際的な金融仲介取引が集中するロンドンのような国際金融センター
5. 東京を資産運用の街に
- 公的年金、外貨準備の運用多様化
  - 資産運用業等の内外金融機関が活発にビジネスを展開する街(a)に
    - (a)大手金融機関のディーラーやヘッジファンドなど投機組織が活動しやすい街
6. 東京を金融教育や海外との草の根人材交流の中心地に
- 教育現場（小中高大等）や職場等における金融教育の充実(a)
  - 金融実地研修制度による海外との人材交流
    - (a)現在日本の多くの大学で、金融機関や証券取引所の冠口座が開設されている。これを、義務教育のレベルまで下ろそうとする目論見
7. 東京オリンピック・パラリンピックを見据えた都市政策との連携
- 英語による医療・行政サービスの充実、インターナショナルスクールの規制緩和
  - 五輪債や物価連動債の発行による資金調達の多様化検討

#### 「東京国際金融センター構想」の問題点——「7つの欠落」——

##### (1) 1990年代初頭バブル崩壊と「失われた20年」への反省・検証が欠落

低成長経済の下で、長期にわたる過度の金融緩和を続ければ、資産インフレ＝バブルを引き起こし、バブル崩壊と銀行危機によって長期不況・失業増加・財政悪化を招く危険性がある。今回の構想は、アベノミクスの第一の矢に含まれる「バブル待望論」に沿ってバブルの再来をめざす無定見な構想と言わざるを得ない。

##### (2) 橋本内閣「金融ビッグバン」(1996～2001)失敗の反省・検証が欠落

金融ビッグバンは、フリー、フェア、グローバルの標語を掲げ、5年以内に東京をニューヨーク、ロンドンと肩を並べる国際金融センターに、という空虚なスローガンのもとで、短期間に多数の法改正を進めた。しかし、その実態は、ウォール街の対日要求と日本金融業界のご都合主義が結び付いた金融自由化・金融立国（開国）論であった。輸出主導で成長してきた日本経済を、金融業界のご都合で金融主導経済に転換しようとしても、实体经济とマクロ経済構造、貯蓄/投資構造は容易に転換しない。むしろ、金融システムを混乱させ、産業の健全な発展を阻害しただけであった。経済再建に必要なのは、見通しのある産業/雇用政策である。ただし、今回の目標は、ロンドン・ニューヨークではなく、「アジアナンバーワン」に引き下げられている。

(3) 小泉構造改革が試みた「貯蓄から投資へ」プロジェクト失敗の反省・検証が欠落  
1998年銀行等の投資信託窓口販売が「貯蓄から投資へ」のスローガンとともに解禁された。これは、株価低迷で評価損を抱える銀行の保有株式を、投資信託を通じて個人投資家に移し替え、合わせて銀行の手数料収入の増加を図るのが目的であった。この政策は、2001～2008年の小泉政権に引き継がれた。小泉政権は、銀行の不良債権処理を強引に進めると同時に、銀行の株式保有を制限する方針を打ち出した。このためには、放出される株式の大きな受け皿が必要であり、当時1200兆円と言われた家計貯蓄がその標的に上げられた。しかし、大手金融機関が鳴り物入りで売りだした投資信託は軒並み元本割れを引き起こし、購買した個人投資家に大きな損失をもたらした。その後2000年代中ごろにかけて、金融当局と金融界は、金融危機の原因を「銀行への過度のリスク集中」と断定し、銀行へのリスク集中を回避するために「複線型金融システム（銀行制度と証券市場を相互補完的に結びつけたシステム）」を構築する必要があるという理由を掲げ、「市場型間接金融」＝投資信託（集団投資スキーム）の普及、個人投資家の育成、「銀行の証券会社化」を目指す金融改革を進めようとした。しかし、投資信託は期待したほど普及せず、家計貯蓄の大半は「リスクマネー化」しないまま現在に至っている。

（注）2000年代中ごろに「銀行リスクの外部化」を謳って打ち出された「市場型間接金融」のアイデアは、今日では完全に死語となり、専門家の間で言及されることは殆どなくなっている。市場型間接金融が金融制度改革の目玉として打ち出された背景とその構想の批判的検討は、拙稿「戦後日本の金融行政と制度改革」『経済』2005年7月号を参照されたい。

(4) 米国型投資銀行モデルを目指してきたことの反省・検証が欠落  
市場型間接金融は、米国の金融システム、とりわけウォール街の「組成・販売」モデル＝投資銀行モデルを理想としながら、伝統的に銀行中心の日本の金融システムの特徴を念頭に置いて、アメリカ型を直接目指すのではなく、言わばセカンドベストとして「銀行主導の証券化」＝銀行の証券業務・投資銀行業務拡大を進めようとした構想であった。しかし、サブプライム問題、リーマンショックを契機にウォール街発の甚大な金融恐慌が発生したことによって、この構想の目標と根拠（投資銀行モデルの優位性）が消失した。今回の構想は、この経緯に目をつぶったまま、すでに20年間失敗を重ねてきた「貯蓄から投資へ、家計貯蓄のリスクマネー化」、個人投資家の育成、「内外のスキルの高い機関投資家が東京市場に集まり、高度な運用を競い合う市場」作り（東京市場のカジノ化）を目指す無神経な構想。東京湾・お台場や東日本大震災の被災地に大規模なカジノを開設しようという動きと通じている。

(5) 「アベノミクス」の経済効果についての過度の楽観的評価に依拠

2014(平成 26)年 4 月に発表された内閣官房・内閣府『これまでのアベノミクスの成果について』は、Ⅰ．経済状況の好転、Ⅱ．成長戦略における成果、という二つの項目で、アベノミクスの「成果」を多数列挙している。Ⅰでは経済成長率の上昇、株価上昇、物価・地価の上昇、企業の業況判断の改善、労働市場の活性化、賃上げの動きなどを挙げて、アベノミクスの成果を誇示している。また、Ⅱでは、「産業の新陳代謝」、「女性、若者の活躍」、「立地競争力の強化」、「農林水産分野の活性化」と並んで、「国際展開戦略」の成果として、「クールジャパン機構(a)の取り組み」が挙げられ、その中に海外需要開拓のための、官民共同による「リスクマネー供給」が盛り込まれている。これらの成果は、アベノミクスの着実な実績というよりも、緩やかではあるが世界的な景気回復局面と、「異次元の金融緩和」や財政支出が合わさった一時的効果と考えるべきである。国際金融センター構想は、東京オリンピックが開催される 2020 年を目途にして東京金融市場の将来図を描いており、アベノミクスの経済効果がオリンピック開催まで持続するという便宜的・楽観的な見通しにもとづいた構想である。

(a)クールジャパン機構(株式会社海外需要開拓支援機構)とは、経済産業省と民間企業、金融機関が協力して立ち上げた一種のベンチャーキャピタルで、新興国の旺盛な海外需要を取り込むための事業開拓に財投資金と民間出資を合わせて「リスクマネー」を提供することを目的にしている。経済産業省商務情報政策局「クールジャパン機構の活動の基本方針」(2013年12月)を参照。

(注)日本経済が直面する課題とアベノミクスが孕む危険性については友寄英隆『アベノミクスと日本資本主義』(新日本出版社、2014年)を参照。

#### (6) 新自由主義的経済政策への反省・検証の欠落

1980年代以降、新自由主義のイデオロギーが優勢になり、とくに金融グローバル化、金融自由化が世界的に推進された。その結果、従来金融産業の規律と金融市場の安定を担保してきた諸規制が、途上国を含めて相次いで緩和・撤廃された。とりわけ、外資を呼び込むために自国の金融市場と外為市場を自由化した諸国は、相次いで、バブル崩壊や通貨・金融危機に見舞われた。その際、ウォール街と米国財務省の意を受けた IMF(国際通貨基金)や世界銀行(ウォール街・財務省・IMF 複合体)は、金融危機に見舞われた国に対する金融支援と引き換えに、更なる資本取引の自由化、緊縮財政、国有企業の民営化などを押し付け、これらの国の自主的な経済発展を阻害した(ワシントン・コンセンサス)。アジア通貨危機、ロシア危機、南米債務危機などはいずれもこのような経緯を背景に発生している。新自由主義的経済政策は、金融危機を頻発させるだけでなく、企業と富裕層に対する減税によって財政危機を深刻化させ、経済格差を拡大し、失業増加をもたらす。健全で将来性のある経済政策を策定するためには新自由主義の弊害について、歴史的・理論的な反省・検証が不可欠である。

(注)「ウォール街・財務省・IMF 複合体」および「ワシントン・コンセンサス」については

拙著『金融グローバル化を読み解く』（新日本出版社、2000年）の Part 2, IV. 「アメリカの金融的覇権とアメリカンスタンダード」 145-168 ページを参照されたい。

#### （7）グローバル化のもとであるべき経済政策を追求する視点の欠落

国境を越えた経済的・人的交流、情報や技術の拡散、国民経済の相互補完・依存関係の深まり、貿易や資本取引の増大、グローバルな視野に立った企業経営、経済政策、教育研究の必要、こうした意味でのグローバル化が進むことは、資本主義の下で工業生産力、運輸・通信技術、企業集中等が一定の発展段階に到達すれば不可避的なことである。このようなグローバル化が進展すれば、遅かれ早かれ、その影響を国際的に制御するための国際的調整（国際法や国際機関の整備）が必要になる。しかし、1980年代以降に顕著になったグローバル化は、米国をはじめとする一握りの工業国が主導し、自国の多国籍企業とグローバルな活動を展開する金融産業の活動の自由と利権保護のために推進してきた、制御・調整機構なき「新自由主義的グローバル化」である。このようなグローバル化は、資本主義的な経済関係（階級的搾取関係）を地球全体に広げ、資本主義の「文明化作用」を世界的に及ぼす半面、国際的な不均等発展を激化させ、経済格差を拡大し、雇用・労働条件を悪化させ、地球環境を破壊し、とりわけ、資本主義経済の発展が立ち遅れている国に対して大きな負荷を与える。多国籍企業と金融産業主導のグローバル化が急激に進む状況のもとでは、日本のような高度に発展した工業国においても、「グローバル・スタンダード」や「国際競争力強化」の名で、さらに多国籍企業と金融産業の利益増進を図る政策が強められる（自由化と産業再編、金融制度・企業関係法・税制・会計制度・労働法制・社会保障制度等の改悪、自由貿易協定や TPP その他）。

しかし、このような政策は、企業投資を、自国の経済成長を促進し、国内で新たな雇用を創出する投資分野から、海外の安い労働力や恵まれた「コスト構造」を利用し、成長性が望まれる海外市場へのアクセスを確保するための投資に向けさせる。さらに、企業や金融機関、富裕層は海外のタックスヘイブン（租税忌避地）に資産や所得を移転し、この動きが国内での企業・富裕層向け減税をさらに促して、財政基盤を崩壊させる。要するに、現在進行しているグローバル化の下では、すべての国が、企業と金融機関のために、企業活動・投資規制、税制、会計制度、環境保護基準、雇用条件、独占禁止政策、その他の点で「企業がもっとも活躍しやすい国」をめざす競争に巻き込まれる。

このような状況に対して、見通しのある国民経済の持続的発展、雇用確保、経済格差の改善、税徴収率の引き上げ、他国との互恵的経済関係、その他の目標をどのような経済政策によって目指すのかは、容易に解決策が見いだせない複雑な課題である。「東京資本市場の活性化を成長戦略の柱に」（日本経済研究センター他共同提案の副題）は、破綻した金融立国論の反省なき蒸し返しにすぎない。

（注）日本での金融立国論に対する批判としては大瀧雅之「金融立国論」批判——日本経済の真の宿痾は何か『世界』776号（2008年）を参照されたい。また、グローバル化のもとで

の多国籍企業の利益と国民経済との矛盾については、米田貢「現代日本経済の「失われた 20 年」とアベノミクス」高田太久吉編著『現代資本主義とマルクス経済学』（新日本出版社、2013 年）所収を参照されたい。

東京国際金融センター構想の問題点は、以上に尽きるものではない。例えば、アジア経済の成長を取り込むと強調してアジア重視を打ち出しながら、中国をふくむアジア諸国との健全で互恵的な経済関係を発展させるための、見通しのある外交政策の視点が完全に欠落している。構想の焦点は、東京市場を如何にしてシンガポール、香港、さらに潜在的ライバルとしての上海を上回るアジアの金融ハブに作り上げるかということだけである。

また、女性や若者の活躍推進を言いながら、小中高大にまたがる金融教育の必要性を打ち出している。これは、教育における「人間教育・市民教育視点」の欠如であり、教育を企業・金融機関に都合のよい「人材教育」に矮小化する考え方で、目下進められている文科省主導の大学改革や教育委員会制度改悪にもつながる問題である。さらに、女性・若者の活躍を困難にしている最大の要因である非正規雇用の問題やブラック企業の問題には完全に口を拭いている。

以上に挙げた東京国際金融センター構想の展望の無さは、この構想に限られた問題ではなく、アベノミクス自体が抱える根本的な矛盾・混乱、ひいては日本資本主義を含めて世界経済が陥っている歴史的な困難（友寄英隆氏の「世界と日本の資本主義の危機的な状態」）を映し出しているのである。

#### 関連資料

淵田康之(野村資本市場研究所)「再論 日本市場の競争力と国際金融センター構想」『資本市場クォーターリー』2007年(Winter)

三菱総研『東京金融センター戦略——見えない規制を超えて——』2008年9月

金融・資本市場活性化有識者会合『金融・資本市場活性化に向けての提言』2013年12月13日。

金融庁「「金融・資本市場活性化に向けての提言」の公表について」月刊オンライン広報誌『アクセスFSA』2013年12月。

内閣官房・内閣府「これまでのアベノミクスの成果について」2014年4月16日。

内閣府『国際金融センター、金融に関する現状等について』2014年4月18日。

日本経済研究センター/大和総研/みずほ総合研究所『東京金融シティ構想の実現に向けて——金融資本市場の活性化を成長戦略の柱に——』2014年5月16日。

三菱東京UFJ銀行『東京国際金融センター構想の実現に向けて』2014年5月29日。

金融・資本市場活性化有識者会合『金融・資本市場活性化に向けて重点的に取り組むべき事項(提言)』2014年6月12日。

(東京都) 東京国際金融センター検討タスクフォース『「東京国際金融センター」構想に向けた取り組み』2014年7月11日。

同上 「東京発グローバル・イノベーション特区」【国家戦略特区 東京都提案書】

同上 「世界で一番ビジネスのしやすい国際都市づくり特区」【国家戦略特区 提案書】

伊藤 白「総合特区構想の概要と論点——諸外国の経済特区・構造改革特区との比較から——」  
国立国会図書館 ISSUE BRIEF(2011/02/03)

日本版ステュワードシップ・コードに関する有識者検討会「「責任ある機関投資家」の諸原則——投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために——」2014年2月26日。

犬飼重仁「「アジア域内横断的プロ向け債券市場」構築プロジェクトの経緯と展望」月刊『資本市場』2012年5月。

The CityUK(2014) Key Facts about the UK as an International Financial Centre(June)