

金融が産業を支え、発展させる

～成長戦略の一つとして、改めて金融機能の強化を～



左から
渡井 康之氏 (モデレーター)
三菱総合研究所 常務執行役員

斉藤 惇氏
東京証券取引所グループ
取締役兼代表執行役社長

高須 武男氏
経済同友会 副代表幹事/
バンダイナムコホールディングス 取締役会長

小島 邦夫氏
経済同友会 専務理事

金融危機後の世界を見据え、日本の金融のあるべき姿をもう一度考える時に来ている。
日本の産業を支えるためにも、金融の果たす役割は大きい。
成長戦略としての金融機能の強化へ、さまざまな角度から議論を重ねた。

金融リテラシーと危機後の展望の 欠如でチャンスを活かせない

渡井:日本の金融市場にはどのような問題点があるのか。この10年、アジアの成長には著しいものがあるが、東京のマーケットはその成長を取り込めていない。こうした状況を踏まえ、改めて問題点を確認したい。

斉藤:今回の金融危機において、外国では、考えられないほどの公的資金が金融機関に投入されたが、それに比べ、日本の金融市場は、世界

でも稀なほど健全だった。ところが不思議なことに、日本人はそう思わない。打って出られるチャンスがあっても活かさない。

日本の長期国債の利回りは1%前後で、約800兆円のお金が入っている。GDPは1%を切る成長。最悪のリターンのところへ国民は投資していることになる。仮に800兆円を米国の国債で過去18年間運用していたら、1,300兆円、株式で運用していれば3,000兆円になっていた。もし、国民が資産運用に合理的な分析をして

いたら、安易に国債を発行せず、収支バランスを考えた財政運営が行われ、その結果、財政赤字も年金問題もなかったのではないかと。

アジア諸国のGDPは平均6%の成長であるが、この20年間、アジアの成長を取り込めなかったのは、われわれ民間と行政に何らかの欠落があったのだろう。

また、ROE^(※1)で見ると、日本は8～9%、一方、米国は16%、欧州が18%。アジアもアメリカ並みである。国も国民も投資のリターンという感

※1 ROE: Return On Equity の略称。「株主資本利益率」とも呼ばれる。企業の収益力を判断する指標の一つ。税引き後の利益を、株主資本で割って算出する。企業が、株主資本をどれだけ有効に使って、利益を生んだかを示す指標で、この数値が高いと、1株当たりの利益が高いことを意味する。

覚がずれている。これは金融リテラシー^(※2)が低いからであろう。

渡井：確かに1986年の資産価値がそのまま据え置かれ、GDPも横ばいである。産業界から見てどうか。

小島：リーマン・ショックの後、大企業を中心に資金調達ができないと大騒ぎになり、再び「政府に何とかしてほしい」という声が大きくなった。企業も個人も自己責任や自主自立の気概に欠けていたのではないだろうか。また、銀行の金融商品の売り方（金融商品取引法）を見ると、過保護ではないかと感じる。



渡井 康之（わたい・やすゆき）

三菱総合研究所 常務執行役員

1952年大阪府生まれ。77年マサチューセッツ工科大学大学院国際政治学科修了、78年三菱総合研究所入社。97年産業政策部長主席研究員、2004年取締役産業・市場戦略研究本部長、2005年執行役員 産業・市場戦略研究本部長を経て、2006年常務執行役員（担当：政策・経済研究センター、コンサルティング部門）。専門分野は産業・技術戦略、国際関係。2008年9月「東京金融センター戦略～見えない規制を超えて～」(日本経済新聞社)の執筆責任者。2010年3月、共著「21世紀型新産業～ものづくりから持続的成長の仕組みづくりへ～」(東洋経済新報社)を発行。

日本の金融が健全な状態であったにもかかわらず、リーマン・ショック後に何もできなかった大きな理由は、不良債権処理の過程で、終わった後の展望を考えていなかったからではないか。だから、攻勢に出られなかったのだろう。金融や市場をもっと真面目に考えないと、日本はますます埋没する。また、「規制強化」の流れに傾きつつあることを非常に懸念している。

バブル経済の崩壊で 金融が内向きになってしまった

渡井：製造業に比べ、金融は産業としての成長が遅いということだろうか。

小島：本来、金融と産業の成長のテンポはブレないはずだ。金融は産業のインフラでもあり、平行して動いていくものである。しかし、現実には劣後しているとすれば、金融がグローバルに展開できていないということだろう。バブル経済の最終局面では、かなり海外に進出していたのだが。

高須：バブル経済が崩壊した時に、海外に進出していた金融機関は、

一斉に引き揚げた。M&Aを繰り返した子会社も手放した。バブルの清算の過程で、ある日突然いなくなった。その後は当然、事業会社は現地の銀行とつき合うことになる。ネットワークが形成されていても、長く根付かなければ、真のグローバル化、そしてローカリゼーション^(※3)は不可能だ。日本の金融機関の継続性の欠如が、現在ボディブローのように効いている。

斉藤：1970年頃から米国にいたが、たくさんの銀行が進出してきた。ほとんどが事業会社に付随して出てきたのだ。米国や英国は、国家戦略として、金融に取り組んでいる。自国の産業の発展のために活動している。日本の銀行の悲劇は、すべて自分でやらざるを得なかったことだ。今回のリーマン・ショックでも世界にはお金のない銀行が数多くあった。非常にいいチャンスを失ったと言える。

高須：日本の場合は、国が躊躇^{ちゅうちよ}してしまうのか。以前、マレーシアでの南洋材の開発プロジェクトで日本の銀行として参入を試みていたが、ライバルである韓国の銀行は、国家と一体

金融関連分野の国際競争力ランキング

I 銀行規制	II 会計監査およびプラクティス	III 金融スキル	IV ベンチャーキャピタル	V 資本市場
1 ノルウェー	1 デンマーク	1 スイス	1 米国	1 シンガポール
2 デンマーク	2 シンガポール	2 スウェーデン	2 香港	2 香港
3 香港	3 スイス	3 オーストリア	3 イスラエル	3 ノルウェー
4 シンガポール	4 ノルウェー	4 アイルランド	4 シンガポール	4 スイス
5 スウェーデン	5 香港	5 米国	5 スウェーデン	5 オーストラリア
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
44 日本	42 日本	40 日本	39 日本	28 日本

出所：IMD World Competitiveness Yearbook 2008

※2 金融リテラシー：「リテラシー」(literacy)は「言語により読み書きできる能力」のこと。「識字」と訳されてきた。金融商品・サービスの高度化・多様化が進む中、より適切な金融取引を行うための、「必要な金融の知識や情報を取得し、金融を主体的に判断できる能力」を意味する。

※3 ローカリゼーション：地域の中にある資源や知恵を見直し、それを活かし、育てる活動が、持続可能な地域づくりの中心的役割を果たすという考え方。世界規模を意味するグローバル化の対比語として位置付けられることもある。

になって低利なファイナンスを推進していた。結局、私たちは韓国に敗れた。日本の将来のために資源を確保するという事業であるのに、民間の銀行一行に任せてしまうのかと痛感した。

金融への理解や関心が低い日本 真の競争の中で 金融本来の役割を見直せ

小島:日本は、金融に対する理解や関心が低く、金融は勝手に動くものと錯覚しているのではないか。ベルリンの壁の崩壊後に資本主義化した国々では、金融市場づくりに大変な力を注いだ。このことを日本は理解していない。

渡井:産業政策が必要なのではないか。かつての大蔵省・通産省・運輸省・建設省管轄の企業などのように、それぞれが独自に資金を調達してしまい、各省庁間で協力関係ができていなかった。縦割り行政の弊害が、金融にも表れているのではないか。

小島:政府は、政府系金融機関をつくればよいと思っているかもしれないが、政府のお金だけではボリュームが足りない。民間と政府が一体となって戦略を練るセンスが必要だ。

高須:一般の人から見れば、金融機関は、特殊な世界なのではないか。変な競争はいけないという過保護の中にいる。銀行の人間も過保護に慣れていて、ハンティングすることを忘れている。

小島:本当の意味での競争になっていないということだろう。

斉藤:欧米、特に米国のインベストメント・バンク^(※4)の一部は、短期的な利益を追いかけ、その最大化にまい進した結果、銀行本来の使命である産業の育成、資金調達の支援という業務を忘れてしまい、その上、会計をごまかした。そんな金融機関は社会に必要ない。われわれが望むのは、産業育成や技術開発に投融资する、リスクテイク能力のある金融機関だ。日本には、まだチャンスがある。それは、アジアの繁栄において、日本のお金とリスク管理能力を使って、産業に投融资し、大きく育成することだ。

金融テクノロジーで 産業全体のポートフォリオ経営を

高須:日本の銀行の弊害の一つに担保主義があり、家や土地を融資の判断の軸にしている。担保がないところにこそ、大きく成長する産業があるかもしれない。海外に行き、ローカル企業を育成する際にも、この担保主義は大きなネックになる。

斉藤:担保主義に代わって、金融テクノロジーが必要なのだ。日本の銀行には、それが欠けている。

小島:リーマン・ショックの後、これから必要になるはずの金融技術をすべて否定した。このような考え方はとても危険だ。行き過ぎたところだけを見直せばよい。基本的なテクノロジーを使っていけないと、日本の金融機関が伸びることはないだろう。

高須:個別の企業の審査能力はあるが、産業全体のリスク分散を考え



斉藤 惇(さいとう・あつし)

東京証券取引所グループ
取締役兼代表執行役社長

1939年熊本県生まれ。63年慶應義塾大学商学部卒業、野村證券入社。公社債部長などを歴任し、88年常務取締役資金債券部、開発商品本部担当、90年専務取締役(資金債券部、開発商品本部担当)、95年副社長、98年SMC投資顧問にて顧問、99年住友ライフ・インベストメント社長兼CEOに就任。2002年会長、2003年産業再生機構代表取締役社長を経て、2007年6月東京証券取引所代表取締役社長、2007年8月東京証券取引所グループ取締役兼代表執行役社長に就任。1995年10月経済同友会入会、1996年度アジア・太平洋政策委員会副委員長。

たポートフォリオ^(※5)経営をしていない。キャッシュ・フローを予測・分析して、成長産業にお金を出す。それを基本姿勢としなければならない。きちんと計算されたファイナンス業務が極めて重要だ。

小島:金融機関の株が持ち合いであることの弊害も大きい。ポートフォリオの中でどういう持ち方をするか、戦略的な投資を考えなければいけない。

斉藤:コーポレート・ガバナンスを活かす形であれば、意味もある。ただし、持った以上はキャッシュ・フロー

※4 インベストメント・バンク:米国のインベストメント・バンクは、「金融ビッグバン」以降、大きく変化した。最も特徴的なのは、レバレッジを利用して、ハイリスクなマネーゲームを行うようになっていったことだ。レバレッジとは、先物取引、スワップ取引、オプション取引などの金融派生商品(デリバティブ)によって、少ない資金で、多額の資金を元手に投資を行った場合と同じような、大きな利益の獲得を目指すこと。一般的にハイリスク、ハイリターンであるため、損失を想定した上での慎重なリスク管理が不可欠となる。

※5 ポートフォリオ:資産運用や経営資源の配分を考える時、投資案件を個別に評価するだけでなく、その集合体でのバランスを考慮して、分析・検討を行い、合理的な取捨選択・優先順位を導き出して、最適な投資の意思決定を図る。ポートフォリオとは、その集合体を指す。

を求めるべきだし、ROEも求めるべきだ。銀行が利回り1%程度の国債を買っているようでは金融の役割を果たしていない。

金融は成長産業 200万人もの雇用創出も

渡井：金融におけるグローバル人材の育成という点では、どのような問題があるか。

高須：非常に難しい。金融業界では、海外に赴任しても3～4年で日本に帰したり、慣れない人間を現地の社長や支店長にする。これではローカリゼーション、あるいは真の現地化が進みにくい。

小島：日本の金融業界は、バブル崩壊の過程で一度、グローバルに活躍できる人材を潰している。もう一度、自前で育てるには、時間がかか

るだろう。人材の確保には、M&Aを使うしかないのではないか。

斉藤：日本企業が海外で雇用する人間はおよそ600万人。日本の労働人口がおよそ6,600万人と言われているが、その10%を海外で雇用していることになる。一方、日本の労働は縮小している。フリーターが600万人いると言われ、そのピークは50代に近づいている。何とか、日本に職をつくらなければいけない。大量生産・大量消費の限界は、20年間のデフレが証明している。企業が海外に出ていくのはやむを得ないが、中卒・高卒・高専卒の職場がなくなっている。これは政治の問題もあるが、産業構造の転換を図らなければならない。

渡井：金融ビジネスの発展は長い目で見れば、日本全体の雇用吸収力となる。金融産業やその関連産業

による雇用創出効果は、約200万人と試算されており、就業者全体の3～4%に相当する。

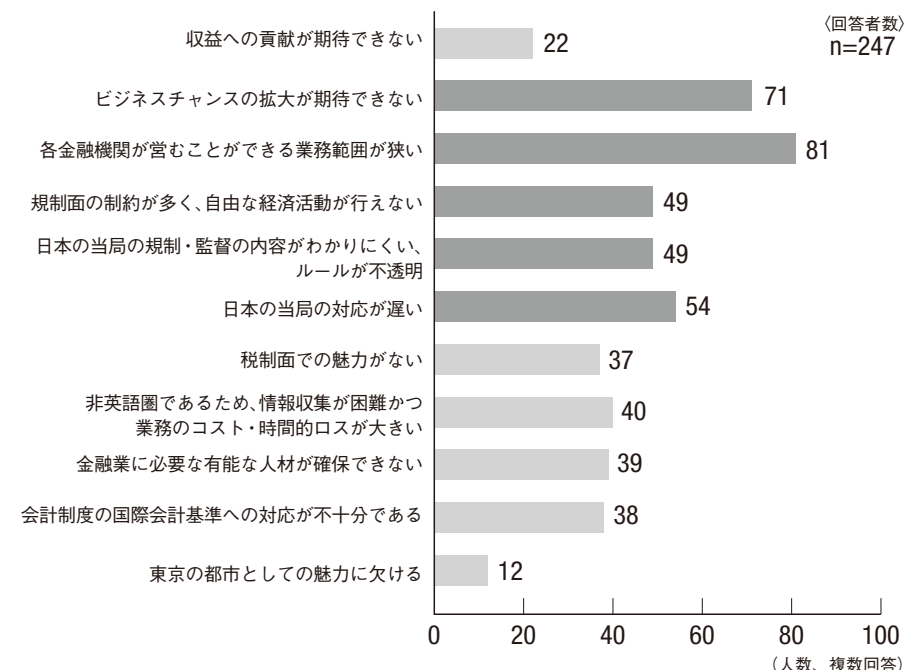
高須：高齢化でニーズが高くなる医療分野、農業、そして金融と、成長産業に重点的な教育を行うことは重要だ。

小島：金融は成長産業になり得るが、どうやって成長させるかという戦略を持たないといけない。アセット・マネジメント^(※6)などは、もっと大きくなってしかるべきだ。発展の余地が残されている。

高須：産業育成のファイナンスの仕組みをつくることも重要だろう。

斉藤：日本人は真面目で規律正しい国民性を持ち、金融を強くすれば、国家は栄えるはずである。株式市場は投機場ではなく、産業資本の調達場である。日本の金融は、健全に栄えることができるはずである。

東京への進出阻害要因



世界から優秀な若者を集め グローバルに通用する 人材育成を

渡井：日本はすでに人口減少時代に突入している。一方、今後の世界の成長の中心となるアジア地域には、東京をおびやかす都市も続々と現れている。

斉藤：わが国の人口は2055年には9,000万人を切るとされる。世帯数も4,790万になる予想だ。一単位あたりの価値が上がる産業を伸ばしていくべきだろう。金融、農業、医療は、社会のニーズにも合致した産業と言える。そこに投資をして国際的に通用する人材を育てる。

※6 アセット・マネジメント：個人・法人から、委託を受け、預かった資産（アセット）を金融・資本市場で効率よく運用・管理すること。欧米諸国の多くの国では、アセット・マネジメントが金融サービスとして定着している。日本でも年金資金の運用から始まり、金融サービスとして発展してきている。



左から渡井康之氏（モデレーター）、斉藤 惇氏、高須武男氏、小島邦夫氏

高須:教育で言えば、語学の問題がある。日本では実践に向けた本格的なトレーニングがされていない。受験英語ではビジネスができない。

小島:中国の日本語教育のカリキュラムはとにかく実践的だ。日本にいらなくても、いたことがあるかのように話すことができる。

斉藤:シンガポールは、サイエンス・パーク（※7）などを整備し、胆力、能力、行動力、洞察力、語学力を備えた、健康でたくましい人間を必死に育てている。世界中から優秀な若者たちを集め、人材教育を行っているのだ。

国債のリスクを視野に

小島:民主党政権の掲げている新成長戦略には、金融のキの字も市場のシの字もない。それで成長でき

るはずがない。物事を動かす裏側には当然お金が必要であると理解すべきである。

斉藤:お金をどうやってつくるか。紙にプリントして国債として発行すればよいのか。日本国内には実は、企業が努力して海外から持ってきたお金しかない。それがわかっていない。このままでは国としての経営が成り

立たない。

高須:日本の国債は、今のところまだ国内で貯められたお金で回っているが、ここまでボリュームが大きくなると、暴落するリスクが大きくなる。

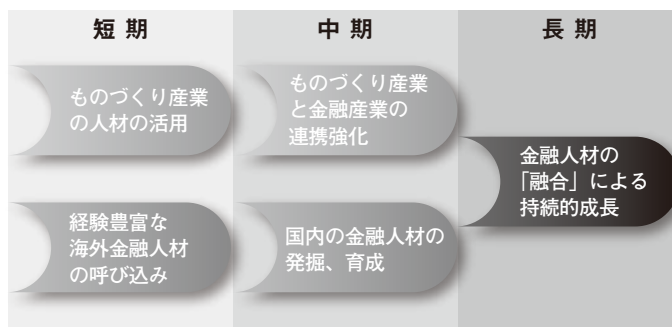
斉藤:もしも、リテラシーが向上して、日本の1%国債など買っていただけないとなれば、日本のお金は海外に流出するだろう。新興国の株を買う人

金融人材の拡充、成長シナリオ

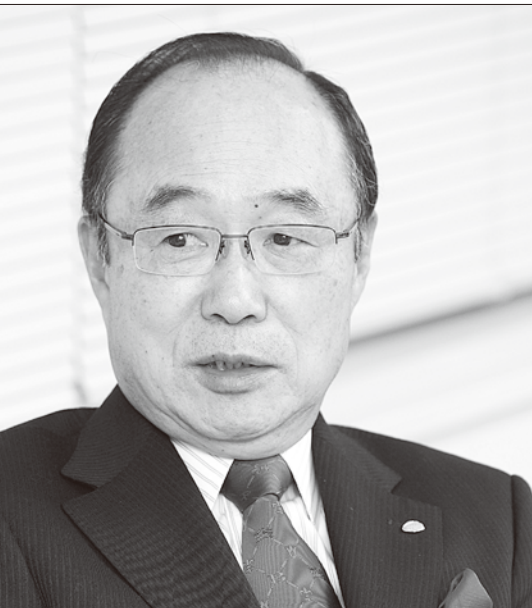
高い品質を提供する
日本独自の金融人材

高度な専門知識を
有する
欧米型金融人材

出所：三菱総合研究所



※7 サイエンス・パーク:シンガポールには、多くの研究開発団地・工業団地が存在する。そのうち研究機関やハイテク企業が多く入居しているのがサイエンス・パークである。世界の代表的な多国籍企業が入居し、数多くの教育機関が立地している。



高須 武男(たかす・たけお)

経済同友会 副代表幹事/
バンダイナムコホールディングス 取締役会長

1945年神奈川県生まれ。68年早稲田大学政治経済学部卒業後、三和銀行入行。国際業務部アジア室長、ロサンゼルス支店長などを経て、96年バンダイ入社。経営計画推進室担当部長、96年米国BANDAI HOLDING CORP.代表取締役社長、97年バンダイ常務取締役管理本部長、99年代表取締役社長、2005年バンダイナムコホールディングス代表取締役社長、2009年4月代表取締役会長に就任。

2002年4月経済同友会入会、2004～08年度幹事、2009年度より副代表幹事。2004年度企業経営委員会副委員長、2005～06年度日本のイノベーション戦略委員会副委員長、2007年度国際問題委員会委員長代理、2008～09年度医療制度改革委員会委員長。2010年度社会保障改革委員会委員長。

も増えてきている。

小島:貯蓄率も落ちてきている。いづれ、国債の暴落と円安が起きるかもしれない。何年先かは分からないが、臨界点に達する時が来ることを考えておかねばならない。

規制や税制を見直し 海外企業の参入を

渡井:三菱総合研究所の予測によると、20年後には、中国、ロシア、インド、EUなどが強い経済力によって、

世界的に影響力を持つようになる。このままでは日本は埋没していくのを待つだけではないか。

斉藤:東京がアジアの金融センターなどと思っていたら、大きな間違いで、もはや香港とシンガポールだ。以前は丸の内に世界的なサテライト・オフィスがあったが、今はブルームバーグ^(※8)も東京のオペレーションを縮小し、香港とシンガポールに拠点を移している。東京から情報が発信されないという恐ろしさを政治家も知るべきだ。

小島:情報センターの役割を金融が担っていることを理解していないのだろう。

高須:かつてオフショア^(※9)・ビジネスと言われたが、もう一度見直し、そのための人材づくりを急ぐべきだ。

小島:そして、そのビジネスを東京で展開し、海外の人を呼び寄せることができるかだ。日本は安全で法律の仕組みがしっかりしており、住みやすさの条件は整っている。

渡井:金融ビジネスを東京中心に展開するとすると、かなり多様な商品開発やリスク・マネジメント能力が必要になるだろう。

高須:規制や制度、法人税を含めた税制を見直すことも必要である。

斉藤:面積を広くして取るという方法がある。ヨーロッパも法人税を下げたが、企業の参入が増えたことで税収は減っていない。法人税20%のシンガポールは、鉄も車も作らない、水も輸入しているほどであるのに、一人当たりGDPは日本よりも高い。

アジアの金融センターとなるため 世界のニーズを満たす特区を

渡井:東京の国際金融センター化は、抜本的な社会の改革を伴う新たな仕組みづくりだ。世界を見据えて、モノづくりだけでなく、金融センターを成長戦略の一つとして、インフラを整備し、制度を変えて、アジアの金融センターをつくっていくための議論を始めないといけない時



小島 邦夫(こじま・くにお)

経済同友会 専務理事

1937年東京都生まれ。60年東北大学法学部卒業後、日本銀行入行。秘書役、営業局長、企画局長を経て、92年理事、96年日本興業銀行顧問、98年日本証券金融代表取締役社長、2004年取締役会長、2006年取締役相談役、2008年顧問。

97年2月経済同友会入会、98～2004年度幹事、2005年度副代表幹事、2006～08年度副代表幹事・専務理事、2009年度より専務理事。99年～2004年度経済政策委員会副委員長、2003～05年度道路公団改革に関するプロジェクト・チーム委員長、2005年度政策金融改革プロジェクト・チーム委員長、2006年度マニフェスト評価プロジェクト・チーム委員長、2006～08年度広報委員会委員長、2006～09年度経済研究所所長、2007年度マニフェスト評価委員会委員長、2008～09年度公益社団移行委員会委員長、2009年度広報戦略検討委員会委員長。

※8 ブルームバーグ:1981年の設立以来、経済界、金融業界のプロフェッショナルが必要とするツールやデータを1つのプラットフォームにまとめて提供する情報提供企業。その情報力には定評がある。速く、正確に、情報にアクセスし、レポートし、分析し、配信する。ブルームバーグは、世界において最も急速に成長するリアルタイムの金融情報ネットワークである。

※9 オフショア:為替管理や税制などの規制の少ない地域に業務機関を置き、有利な条件で国外から資金を取り込み、運用する国際金融業務。主に非居住者(外資)向けに、規制や課税方式などを国内市場とは切り離し、比較的自由的な取引を認めた金融市場のこと。岸から離れた市場という意味で「オフショア」という。

に來ている。

齊藤: 上海では、2020年までにアジアの金融センターとなるべく、プロジェクトが進行している。世界からさまざまな人を集め、大ミッションを実施している。東京はどうするか。私は、兜町に特区^(※10)を作ってはどうかと考えている。小さくてもいいから、香港やシンガポールと同じルールで市場をつくる。

渡井: 2年前に三菱総合研究所で行った国内向けアンケートでは、モノづくりと両輪で成長を目指すなどの条件を満たせば、実に7割以上が国際金融センター化に賛成している。海外から優秀な人材が集まれば日本人の人材育成にもつながるだろう。

小島: 日本の貯蓄すべてを日本の企業が使えるかという、サービス業を含めても、それだけの力は今はない。だから金融機関にお金が余り、国内の産業への投資だけでは

金融業は成り立たなくなっているという現状がある。アジア全体で、日本のお金を使う仕組みをつくらなければならない。そのマーケットを日本につくることだ。

渡井: 特区を進める上では、取引の英語化、法人税減税と非居住者の所得税の見直しなど、税制面での優遇や外国人居住環境改善のための規制緩和も必要になる。

高須: 日本の法律が適用されない特区をつくり、成功事例になれば、その影響はかなり大きな力になるだろう。病院も特区の中につくり、海外の人々が人間ドックに訪れるようにする。別の産業でも海外から日本に人を増やしていくことができる。

渡井: 金融センターをやるには、世界中のニーズを聞かなければならない。語学力のみならず、それを聞く耳を持っていないと駄目だ。

齊藤: 日々仕事をしていて、アジアの

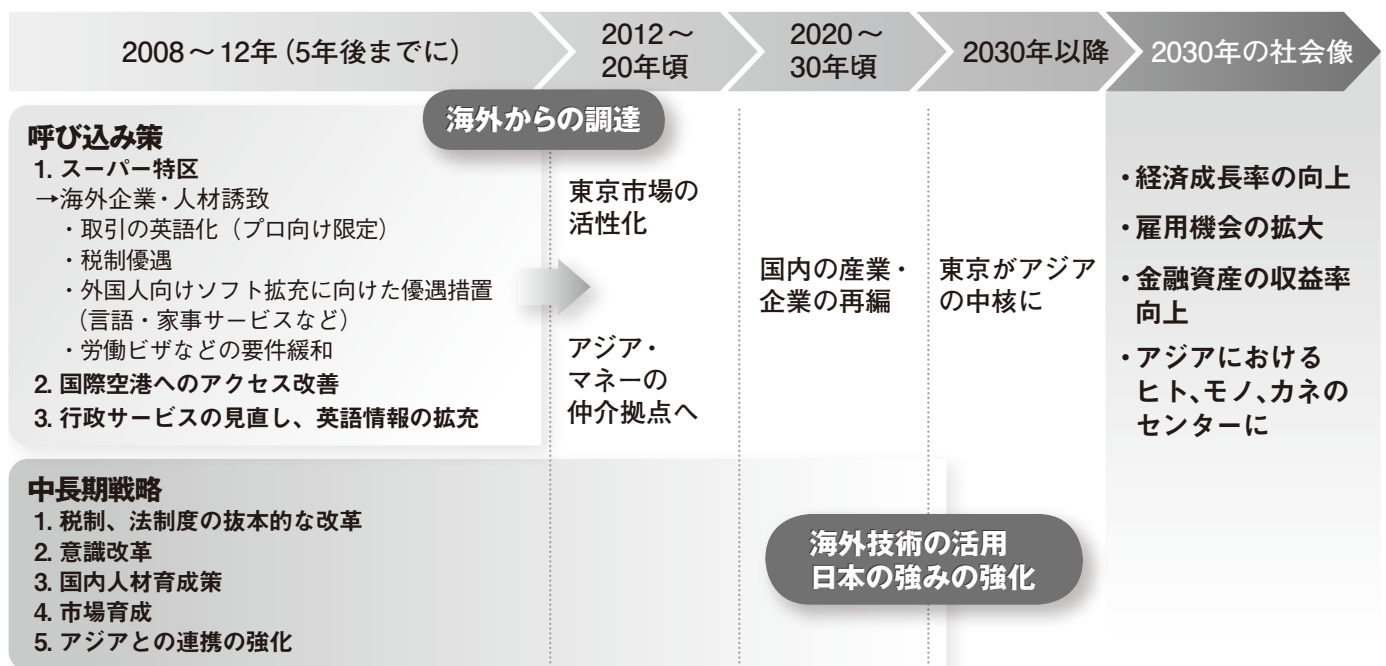
台頭には緊張感を持っている。特に香港は、引き受け量と収益が断トツだ。規制緩和なども含めて、彼らがやっていることを、日本もやるべきではないか。1,000兆円規模の借金を抱えているこの国としては、一方的に押し切られる可能性がある。もはや時間はない。

高須: 金融をグローバルに発展させるための人材をいかに育成できるかだ。世界のどこにいても、東京を向かずに仕事ができる環境を整備する。そうした環境風土の構築も必要だろう。

小島: 政治家や経済界を含めて、金融が産業であるということをもう一度意識するべきだ。産業のインフラという側面だけでなく、金融がどれだけイノベティブであるかが、その国の競争力につながっている。金融を成長させていくことが大切だという認識を持つことが重要である。

(座談会は2010年3月15日に開催)

■戦略的なロードマップ



出所：三菱総合研究所

※10 特区：国内の特定の地区を指定して、その地域内では他の地区とは違った法規制を適用し、企業などの経済活動を活発化させる仕組み。特区指定を希望する自治体が、国に計画を提出し、それを国が認めれば特区となる。特区内では企業課税の減免、補助金の付与、各種の規制緩和などによって、経済の活性化を図る。