

国際金融都市・東京のあり方懇談会（第5回）

2017年5月19日

場所：東京都庁 第一本庁舎7階 大会議室

1 開会

事務局: 谷家委員と Koll 委員は、今、所用で遅れていらっしゃいますが、定刻となりましたので、ただ今から第 5 回国際金融都市・東京のあり方懇談会を開催いたします。お忙しい中、お集まりいただきまして、誠にありがとうございます。

初めに懇談会の新たなメンバーをご紹介します。公立大学法人首都大学東京理事長であり、アジアヘッドクォーター特区地域協議会会長の島田晴雄様です。後ほどご挨拶とプレゼンをしていただくことになっています。

それから、本日の会の後半では、ゲストスピーカーといたしまして金融庁総務企画局参事官の油布志行様にプレゼンをお願いしております。後ほど、メインテーブルにご着席いただく予定となっております。

なお本日の次第及び会議資料は、タブレット内に入っております。本日のご出席者につきましては、タブレット内の出席者名簿資料 1 と座席表資料 2 をもって代えさせていただきます。タブレット内の資料は、説明時に説明に合わせて自動的に動くようになっておりますので、ご了承くださいませ。

それでは会議の冒頭に当たりまして、小池知事よりご挨拶いただきます。

2 都知事ご挨拶

小池 百合子:小池でございます。国際金融都市・東京のあり方懇談会へのご出席、誠にありがとうございます。去年の11月にこの1回目の開催をいたしまして、この懇談会もこれで5回目となります。本当に皆様ありがとうございます。そして、今回はロンドンからお越しいただきました、Sir Rogerとも繋がっております。

Good morning or good afternoon, Sir Roger. Thank you very much for your participation.

(おはようございます、こんにちは。今日は懇談会に参加してくれてありがとうございます。)

それから谷家さん、ありがとうございます。今日は、どこですか。

谷家 衛:今日は上海におります。

小池 百合子:そうですね。ありがとうございます。

谷家 衛:お願いいたします。

小池 百合子:ご協力、活発なご意見それぞれ頂戴できればと思います。

そして、先ほどご案内させていただきましたが、今回から、首都大学東京、新たに理事長にご就任されたばかりの島田晴雄先生がこの懇談会にご参加をいただくこととなりました。教育者として、また、長年、都市政策に関わってこられ、前は沖縄問題でも色々と連携を取らせていただきました。忌憚のないご意見、ばんばん、お願いいたします。

これまでの4回の懇談会で東京をアジアナンバーワンの国際金融都市に復活ということを目指して、様々なご意見、そしてアドバイスを頂戴してまいったわけでございます。

それから、とりわけ、相続税など税制の見直しなどに関してはこれまでも色々ご意見をいただき、国の税調などでは通らないと厳しいご意見、私もあの雰囲気をよく存じておりますので、そういったことなどいろんなご意見賜ってきたところでございます。

こうした議論の間にもその日本を取り巻く環境も大きく変わっているわけでございます。例えば、私、関心を持ちましたのはフランスでマクロンさんが大統領に選ばれたということで来月にも総選挙に臨む、なんか私、よく似たシュチエーションだなと思ったりもしているんですが。そして、マクロン氏は金融のモーツァルトと言われていたんですか。金融の世界では非常に知られる人物でございます。これからヨーロッパにおいては、様々、Brexit もあり、そしてマクロン政権ができるということなどなど、それからドイツの動きなど目を配るところが多々ございます。

そういった中で、あと、トランプ大統領の動きも非常に注目されるところでございますが、世界中で様々な潮流が今動いている、潮流ですから動くんですが、潮流が渦巻いているということでございます。そして、その中でこの東京はどうあるべきなのか。今日もよろしく願い申し上げます。

これまでの懇談会の議論を、中間のとりまとめとして今日は整理をさせていただきます。

なお、本日はお忙しいところ、金融庁からゲストスピーカーとして油布参事官をお招きをいたしております。国の金融行政におけます最新の取組についてご発表いただければと、このように思っております。

どうぞ、皆様方、本日も活発なご意見をいただき、そして、本日のこの中間のとりまとめを踏まえまして、来月にも国際金融都市・東京の実現に向けた新たな構想の骨子を策定する予定でございます。どうぞ、本日もよろしく願いを申し上げます。ありがとうございます。

事務局： ありがとうございます。それでは、これからの進行につきましては、斉藤座長にお願いしたいと思います。よろしくお願いいたします。

3 新メンバーの紹介及びご挨拶

斉藤 惇: それでは次第に従いまして、進行いたします。最初に、先ほどお話がありました、本日からメンバーに加わられました島田先生から、ご挨拶と、簡単にプレゼンをしたいというお話を頂いております。島田先生、素晴らしい資料をたくさん用意していただいているのですけれども、10分程度で簡潔にお願いいたします。

島田 晴雄: よろしいですか。

斉藤 惇: はい、どうぞ。

島田 晴雄: ただ今、ご紹介を賜りました島田でございます。

今日、私は二つのことを申し上げることになっていると思いますが、一つは、この懇談会の主要テーマであります東京が国際金融都市、特にアジアの金融中心都市に復活できるかという問題です。もう一つは、これまでこの懇談会でたびたび委員から問題提起もあり、知事も大変深いご関心を持たれている東京金融賞というものを設けたらどうかということについて、私なりの提案をさせていただきます。

東京は、かつてアジアの金融の中心でした。これは明らかに経済規模が大きかったということがあるわけですが、今は誰が見ても香港、シンガポールが中心だといわれています。例えば、ゴールドマン・サックスのスタッフで言うと、香港は 6,000 人、シンガポールは 900 人、東京は 1,000 人で、東京は香港の支店扱いなのだそうです。

何が起きたのか。東京の地盤沈下、これは日本経済が失われた 20 年ということもありましたし、東日本大震災などもありましたけれども、香港やシンガポールは金融都市に向かって思い切った戦略を実行してきたということがあるのです。上海は、金融政策も市場性でも問題だらけなのですが、ただ、背景の経済が非常に大きくなっているため存在感があるということだと思います。

ところが、私はそういうことよりも実はもっと大きなメガトレンドが、背景に働いてきていると思うのです。それは何かというと、一つは技術革新です。ICT、情報技術、それが金融工学を飛躍的に

発展させました。そして、金融商品が多様化して、資金調達方法、投資方法が非常に多様化してきています。それから、実質経済成長をはるかに上回るリスクマネーの増殖があって、世界の少数の資産家に富が集中しています。

従って、新しい金融中心のあり方というのは、膨大に膨張したリスクマネーを高度に運用し、資金の集中を促進するような税制と戦略的な金融政策というものがあるわけです。そして、これらの金融都市には資金運用の専門機関、プレーヤーズ、投資家、金融市場を支えるさまざまな人的インフラが集中するということで、東京は大きく劣後してしまいました。

その東京が、にもかかわらず金融中心に向けて復活できるのかということについて、今までたくさんさんの研究と提言が行われてきたのですが、今般、小池都政になって、研究も提言もいい、それはたくさんあると。小池都政は実行の都政だと私は思っていますので、大変期待しております。

さて、金融都市の戦略変数として最大のものは何かといえば、言うまでもなく税なのです。直近の法人税率は、東京 30.86、香港 16.5、シンガポール 17、ロンドン 20、上海 25、これでは税では全く太刀打ちできません。アメリカもとうとうトランプさんが、15%というのははったりだと思いますけれども、そういうことを言いだしています。国税は日本でも頑張っただいぶ減らしてきてはいるのですけれども、なかなか国税は動きにくい、実効税率では地方税も大変重要です。いろいろな税項目がありますし、工夫の余地があります。また、日本は相続税と所得税の最高税率が突出しています。いろいろな投資家、資産家にとってやりにくい税があるので、皆さん東京の立地を避ける傾向があるという問題があります。

それからシンガポールなどは、成功したベンチャーにマッチングファンドで 2 倍にマッチするなり、いろいろなことをやっているわけです。というようなことがあって、もう一つは、にもかかわらず高度人材を誘引するには、仕事と生活環境が良くなってはいけなくて、その面では東京はかなり傑出しているということが言えると思います。

というのが総論なのですが、それでは一体、東京が目指し得る金融都市像としてどんなものを考えたらいいか、はっきり申し上げたいと思います。

一つは、金融都市の特区税制を、ぜひとも実現すべきだと思います。やはり、そこでは国税の大幅改革が不可欠だと思います。もちろん地方税を使って、さまざまな余地はあります。ただ、地方でできることを全部やっても、恐らく実効税率で2~3%の削減ということなのだろうと。世界の主要コンペティターとの間で10%ぐらい離れていますから、やはりここで国税を5%ぐらい、東京の特区だけでもいいから下げるといぐらいのことを、この委員会で意見を一致して小池知事のリーダーシップで実現するというでないと、世界の競争に伍していくのはかなり難しいということがあると思うので、ここでやはり私どもの本気度が問われているのではないかと。これはもう闘いに入っているといます。

同時に、資産運用の市場インフラを大いに整備する必要があります。斉藤議長がおられますが、斉藤さんがずっとおやりになっていた東京証券取引所の上場コストは、世界の主要市場の中で最も低いのです。ですから、もっとアジアもいろいろな国の企業も東京市場で上場するという形に誘導できないか、またいろいろ教えていただきたいといます。

それから、今は資金運用が金融都市の中心になっていますけれども、そのプレーヤーたち、特に重要なのはヘッジファンド、ファミリーオフィス、プライベートバンクなどです。日本はなぜか大企業、大銀行中心の金融プレーヤーたち、あるいはその関連で下で動いている人たちなので、もう一つ独立系のこういうプレーヤーが潤沢に集まって切磋琢磨するような環境をつくるべきではないかと思うのです。それと同時に、それに連動しますけれども、弁護士、会計士、投資顧問という専門化の層も、東京は薄いのです。これをもっともっと強化する必要があります。

それから、もう一つ東京では、日本全体がそうなのですが、とんでもないお金持ちはあまりいないのですが、すごい貧乏人も少ないのですけれども、中間の人がすごくいるのです。1億円から数億円の間接資産家というのでしょうか。そういう人を合わせたら、世界最大の厚みだと思います。この人たちの金融リテラシーが、ものすごく低いのです。結局、大銀行に預けてしまう、大証券会社に預けてしまう。きめ細かくていろいろな形でいいのですけれども、投資顧問の活躍をもっともっとエンカレッジするような形にして人材インフラでやると、東京は、ここでは世界に類例のない中間層の金融市場というものが作れるかもしれないといます。

もう一つ申し上げたいのは、資産運用市場では、やはりかなり遅れを取っているので、まだそんなに遅れを取らない、まだ草創期だからやれるぞという分野があるのです。これが、皆さんが議論している **FinTech** です。

FinTech は、特にブロックチェーン中心の技術ですけれども、ブロックチェーンは今のところ 8割が中国、アメリカが 1 割、日本はわずかですけれども、ただ技術は、日本はまだここならやっつけられると思います。しかも、**FinTech** は単に金融だけではなくて、ものすごく応用が広いのです。例えば、国民背番号あたりはブロックチェーンそのもののようなものだというようなことで、非常に応用性があります。日本はこれの世界の中心なのだというのを、東京でやれないかと思っています。

それには結局、知識と知恵が密接に交流する場をつくるということですから、**FinTech** センターを構築して、東京に世界最新、最高の金融センターをつくる。ここにはベンチャー企業も金融庁も政府関連機関も主要銀行も、その他技術開発のいろいろな機関を総合して、世界のプレーヤーもたくさん入ってきて、そこのビルに行ったら誰とでも会えるという感じをつくるのが重要だと思います。

これについては、ロンドンには例の **Level39** というのがあって有名ですけれども、その周辺には金融のいろいろな機関が林立しているわけです。丸の内に三菱さんが **FINOLAB** を造って、これも結構、頑張っていると思うのですけれども、やはりその 10 倍ぐらいの規模のセンターをつくる必要がある。私はあえて、皆さん笑ってしまうかもしれませんが、虎ノ門のビル、**Level39** ではなくて虎ノ門 **51** などというのを造って、森ビルさんに頑張って全部を貸してもらってやる。ちょっとジョークかもしれませんが本気です。

そして、そのところに徹底的な特区税制を、国税も含めてやってもらう。どうせ範囲が広くないのだから、そのぐらいはやれよと。そこで減収になる分など大したことはありません、後でみんな相乗効果で増収になるのですから、そうすると、このビルに入りたくて世界中から門前市を成しますよね。そういうものぐらい小池都政でつくっていただきたいというふうに思います。

さて、最後に、これは私の分野なのですが、快適な生活環境はとても重要で、私が外国人の金融マンの奥さんたちの話を聞くと、「もし夫が仕事をしている税率がシンガポールや香港に

対抗できるなら、シンガポールや香港などに行くものか」と、皆さんおっしゃっているのです。絶対に東京がいい、それはそうです。安全だし、楽しいし、すてきです。森記念財団の都市戦略研究所は非常に総合的な都市力ランキングを計測していますが、東京が昨年、とうとうパリを抜いて3位というのは当然のことだと思います。

居住、仕事環境では、例えば東京駅周辺、虎ノ門、六本木地区で、職住近接のプロジェクトが連続して今推進中です。それから医療ですけれども、諸外国語で受けられる医療サービス、英語の一種の国家試験で特例診療というものが実現しています。これを今実際にやっているのは六本木ヒルズ、グリーンヒルズ、聖路加病院、慶應病院ですけれども、実は外国人にとって一番重要なのは初期診療、健康相談、予防治療、専門診療科への案内なのです。術そのものは大病院なのです。術を受けているときは、しゃべっている暇はないですから、そういうところでやれるか。今、八重洲や虎ノ門が一生懸命に取り組んでいて、もっと頑張れば素晴らしい都市になります。

それから子育てです。やはりインターナショナルスクールは非常に重要で、東京23区と東京都外に、ざっと見て主なところが12校あります。ただ、それぞれ中身は千差ありまして、高校まで一貫して素晴らしい教育をしていると、今、実際に使っている人たちに一番評判が高いのはケイ・インターナショナルスクール東京です。江東区にあるコマキ重機の小牧さんがつくったところで、調べて1回みんなでヒアリングしてもいいかと思うぐらいなのですけれども、素晴らしいといわれています。そのクラスのことを、八重洲、虎ノ門、麻布台、その他で今いろいろな方がトライしていますから、どんどんやる。

それから、もう一つは教育、医療といろいろ必要なのですけれども、やはり東京は楽しいよねというのがなければいけません。今日お配りした資料に今のようなことが全部出ています。今はインターナショナルスクールが出ていますが、楽しいやつもちょっと挙げていただきたいのですけれども、古典芸能から現代の何から何まで、ここまでエンターテインメントがそろっている都市はありません。ロンドン、パリの比ではないのです。交響楽団が九つある都市は東京だけです。私もその一つの会長をやっていますが、過当競争ではありますけれども、とにかく多様なのです。

それから、世界中の食べ物がこれほど食べられる都市は、東京だけです。それから、なくした財布が返ってくるのも東京だけです。この東京の素晴らしさをもっともっと磨く。金融がどうなろうと、

東京の素晴らしさというのはまた別にあるので、この二つを組み合わせていき、そして小池知事に陣頭指揮を執ってもらって、国税を思い切って下げていくということができれば、と思います。

それから、いまひとつ東京金融賞について私なりの提案をさせて戴きたく思います。この懇談会で佐山先生とか Koll 先生が、金融賞を作ったらどうかということを何度も言われていて、小池知事も大変深い関心を持っておられるということは私も承知しております。では、金融賞とはどういうのがいいのだろうか。学術的な賞なのか、社会的な賞なのか。ノーベル賞には経済部門があつて金融もその一部ですけれども、東京都という公共団体の使命になじむのは、学問的なものではないのではないかと思うのです。学問の裏打ちは必要ですけれども、最も都民に還元される社会的な意義と効用のある賞が、ふさわしいのではないかと思います。

なぜかという、実は資本主義というのは素晴らしいのだけれど、いろいろな限界、問題があるので。歴史的にもそうで、資本主義の矛盾で貧富が拡大する、国民の再生産すら難しくなるというのでマルクスが『資本論』を書いたわけですけれども、イギリスではずっと伝統的にフェビアニズムで、漸進的に資本主義の欠点を補っていく。ですから現代の世界の諸国はみんな、マクロ経済運営と社会保障の組み合わせで、資本主義のむきつけの弊害をカバーしているわけです。

近年は、もっともっとすごいことが起きてきて、情報技術が進歩したものですから金融が発達して、金融が経済を発達させるものすごい導因になってきたのです。現代の金融戦略は、レバレッジを思いっきり利かせて富が急速に上昇するというもので、それはいいことなのですが、短所も非常に多くて、格差やリーマンショックのような破綻、いろいろなことが起きてきます。昨今の世界はそれに対する反省で満ちていると思います。

一方、企業行動については、企業もただ利益拡大でいいのかという反省があつて、これまで何十年もの間、例えば **Corporate Enlightened Interest** とか、**Corporate Social Responsibility** とか、**Creating Shared Value** とか、いろいろなことがいわれてきました。最近では皆さんの関心は **ESG (Environmental, social and governance)** 投融資というのにあるのだそうですけれども、それはそれでいいので、そういう世界の流れを踏まえながら、ここでは小池知事が提唱して、都民ファーストで、大変重要な価値を訴えておられるわけです。それは **Safe city, Diversity, Smart city** です。

Safe cityというのは、大震災があっても、事故に遭遇しても、最大限の安全と安心が確保できる都市。**Diversity**というのは、都民のみんなが老若男女問わず、国籍も問わず、自分の能力を精いっぱい生かして共生していける都市。そういうところでは、例えば金融は、クラウドファンディングなどは、非常に多様な社会の可能性を大きく生かす可能性があって、実際に実績が東京では非常にあります。それから、**Smart city** は革新と環境で、技術革新を促進して、その成果を都民の生活向上や環境保全に活用できる都市ということだと思いますけれども、金融では特にこの分野では **FinTech** の幅広い活用というのが、そうした目的に貢献し得るかと思います。

以上、東京の基本的なアジェンダを踏まえながら、そうした方向の社会貢献に結び付くような、さまざまな創造的金融活動や金融サービスに着想して、具現していくようなクリエイティブベンチャーの人たちを表彰するということがあると、東京はそれを目指しているのだということが世界に見えてきますし、それから、これは世界中が対象だと思いますけれども、そういう若い人たちが勇気を持つ。そういうことで東京の世界におけるリーダーシップが出てくるので、これが東京金融賞で求めるべき最大の価値ではないかというふうに思います。どうもありがとうございました。

4 議事

(1) 中間とりまとめ

斉藤 惇:ありがとうございました。それでは、続きまして議事に入りたいと思います。この懇談会もお話がありましたように今回で5回目となりますけれども、第1回の会議で示していましたスケジュールのとおり、本日はこれまでの議論を振り返る中間とりまとめを行いたいと思います。

この中間とりまとめを参考にしながら、東京都の方で、都が今後取り組む施策についての中間的な報告書を来月発表されると聞いております。このあたりのスケジュール感と今後の見通しにつきまして、まず事務局から資料4を説明いたしまして、その後、中間とりまとめの資料5を有友委員から説明をお願いしたいと思います。松下さん、お願いいたします。

事務局:それでは事務局から、資料4で今後の見通しにつきまして、再確認させていただきます。表の頭、平成29年4月から秋、11月まで時系列で流れております。それから、上の段には懇談会としての議論、提言が入っております。下の段は、都としての構想とりまとめとなっております。

現在地でございますが、表の上で5となっております5月19日に第5回懇談会が今開催されているところでございまして、本日、懇談会中間のとりまとめを行っていただきます。それを反映いたしまして6月に、下の段でございますが、国際金融都市・東京の実現に向けた構想骨子の公表をさせていただきます。これをまた懇談会の方に報告することで、7月から10月まで懇談会を複数回開催していただきます。この中で議論をさらに深めまして、内容をさらに深めるとともに、これまでの検討が不十分だった点の論点を取り上げまして議論をしていただきます。こういったご議論をまた下の方の都の構想とりまとめの方に反映していきながら、都といたしましてはこの骨子案をベースといたしまして議論を参考にしつつ、一つ政策パッケージとしてとりまとめていくということを考えています。

その結果、秋、11月には、上の段でございますが、最終的に懇談会最終提言とりまとめを行っていただきまして、その提言を頂きまして、それを反映した国際金融都市・東京の実現に向けた最終構想を発表させていただきます。これは都として発表させていただくものでございます。ご説明は以上でございます。

斉藤 惇:ありがとうございました。今、お話がありましたように、言う必要もないのですけれども、この委員会は、あくまでも提言をする委員会であって、それを受けて実行されるのは都でございますので、こここのところをわれわれはしっかり頭の中に入れて、都がやれる、やってもらいたいことを申し上げるという位置付けであるということ、リコンファームしておきたいと思えます。

それでは、資料 5 に基づきまして、有友委員、説明をお願いいたします。

有友 圭一:有友でございます。皆さん、資料の確認をいただいて、どうもありがとうございました。

まず、おさらいになりますけれども、背景ですが、ここで書かれている背景というのは、東京の抱えている課題というよりは、むしろ国全体の問題です。必ずしも有効活用されていない家計資産であるとか、少子高齢化であるとか、高齢世帯の過剰なる公的年金への依存であるとか、国際分散投資を始めて間もない公的年金であるとか、こういった国レベルの問題に、都としてどう提言できるかというところが出発点でございます。ご案内のとおり、これまでに 4 回の議論をさせていただいて、これまでの 4 回の議論のさまざまな意見、特にこれは両論併記となっておりますので、それをとりまとめたものが今回の資料でございます。

インプットは、この平場の懇談会に加えまして、皆さん、各委員に私の方で **one-on-one** インタビューをさせていただいたものもインプットとして入っております。それから海外ロードショーということで海外の資産運用業者、特に独立系の資産運用会社からのインプットも、一部、「声」として含まれています。

フレームワークが今回の資料は三つございまして、そのうちの最初が、いわゆる **SWOT** 分析というものになっております。**SWOT** というのは **Strengths** (強み)、**Weaknesses** (弱み)、**Opportunities** (機会)、**Threats** (脅威及び阻害要因) の略で、これは皆さんのコメントを基に書いたのですけれども、若干、単純化されて書かれているところがございまして、行間を読むと、もう少しいろいろな意味合いが出てきます。

例えば、強みですが、自国資金の豊富さと記載されていますが、豊富なのですけれども必ずしも循環していないということが挙げられますので、これだけを見て強みと言えるかというと、必ずしもそうではありません。

それから、三つ目のプレットの秩序ある法規制・商習慣。これはフットノートにも書いていますが、秩序があることは素晴らしいのですが、それにこだわり過ぎているがために柔軟性を欠いているということもございますし、その下にある自国の産業の厚みということについても、産業が厚いので金融の議論をしていると、どうしても「ものづくり日本」の話に流れていってしまって、論点がぶれる傾向が見られます。それから、教育水準の高さというのも強みとして出ているのですけれども、括弧で高校までと書かれてしまっているのです。だからといって、島田先生をお迎えしたわけではないと思うのですが、川本先生もいらっしゃいますけれども、逆説的には大学からの教育水準をアップグレードする必要があるのかという議論にもなります。それから技術力の高さとしては人工知能とか、ロボティクスという技術は、伝統的に日本は強いのですが、金融界にはこういったテクノロジーに詳しい人は、あまり日本ではないということで、ここにある強みというのものも、これだけを見て喜んでいる場合ではないというのが実態でございます。

一方、**Opportunity**(機会)の方です。ここは確かに世界中、各国で保護政策的な流れというのが進行しているのですけれども、そういった意味で東京に対して注目が集まっているというのは事実でございます。あとはリーダーシップということで、小池都知事、それから金融庁の、特に森長官のリーダーシップに対する期待は大きいのですが、これは海外でロードショーをしていると、「ところで東京都と金融庁は平仄は合っているのですか、リーダーシップアライメントは取れているのですか」というような質問をよく受けます。そういった意味で、今日は油布参事官にもご出席いただいて、本日はとても心強く感じています。

その下に、今回の懇談会で非常に **eye-opening** だったのは、これは特に **Jesper** が中心となっておっしゃっているのですが、少子高齢化というのはわれわれにとって **Opportunity** であると。これは逆転の発想なのですけれども、ようやくブルーカラーだけではなくホワイトカラーの生産性向上に対する意識が高まる、それを加速させるきっかけになるのではないかとというようなことで、さすがこの懇談会のメンバーならではの発想だと思います。

あとは弱みですが、ここでキーワードとして一つ出てきたのが、須田先生からも、予見可能性という言葉が出てきました。これまでは、日本のルールというのは海外と比べて難しいといわれたのですけれども、難しいとか、いいとか、悪いというよりは、最大の弱点は裁量行政による予見可能性の低さであると。そういった点に注目しているということも斬新であると思います。

一方、脅威及び阻害要因というところにおいては、報告書作成が自己目的化する可能性ということで、そういった意味で中間報告も、これを残りの懇談会でリファインし続けるという選択肢もあるのですけれども、中間報告はこれで完結させ、次回からは実際に設計をしてアクションにつなげていく必要があります。さらに、油布参事官にも来ていただいて、重要な点をおさらいしますが、われわれがロードショーをしていると、海外に住んでいる日本人の中でも、金融監督に対するネガティブな先入観がかなり強すぎるということで、ここはかなり誤解も多いので、誤解を払拭するための努力が必要であるということが明らかになりました。

次のページにまいります。われわれのビジョンです。これは、これまで必ずしも十分に議論されてきたわけではなくて、皆さんの委員一人一人の意見を集約すると、「スマート金融シティ・東京」と。何を言っているかといいますと、アジアの金融ハブである、ヒト・カネ・技術が集積するのである、特に資産運用と **FinTech** にフォーカスするのである、それからディストリビューター中心ではなく投資家・顧客本位である、そういった街づくりをするというふうに意見が収斂されているのではないかと思います。

ここで、スマートという言葉があって、川本先生と私はマッキンゼーの卒業生なのですが、ここでもう一つのスマートにも気を付ける必要があります。それは **Specific, Measurable, Actionable, Relevant, Time-bound** で、特にここでいわれているビジョンというものを具体的にどういうアクションに落として、その成功を何でメジャーして、**Time-bound** ということで、いつまでに、何を、どういったマイルストーンで実現するのかということを実体化していく必要があります。恐らくこの懇談会の場では、「スマート金融シティ・東京」という仮の名称ですけれども、このビジョンをさらにスマート化していくことが必要です。

三つ目のフレームワークでございます。これまでの懇談会では、今日は5回目ですが、毎回、インベストメント・バリュー・チェーンを使っています。これも何度も見ていると見慣れてきて、これで議

論するという習慣がかなり根付いてきたと思うのですが、国民(都民)・投資家、金融サービス・資産運用プレーヤー、それから成長分野への投資というドメインで循環を促す施策を、今後は具体的に設計していく必要があるかというふうに考えます。

特に島田先生からも ESG という言葉が出まして、ここには特段 ESG とは書いていないのですが、C から D に結び付くところが ESG であり、公共的な便益を実現するための、単にもうかるだけではなくて成長して、国民(都民)の生活が豊かになるための投資ということも、施策を設計していく上で極めて重要ではないかと考えています。また A-4 でありますが、行政手続きの英語対応や相談体制の整備、これは 4 月 1 日から東京都と金融庁が金融ワンストップ支援サービスというものを作って、もう既に着手、さらに運用が始まっているということではありますが、さらにこれらの施策を明確化していく、あるいは設計をしていく必要があるかと思えます。

次のページでございますが、では、それぞれの A、B、C、D というドメインの施策を誰がオーナーシップを持ってドライブしていくのかということです。今回は東京都知事を含めた東京都の懇談会であるということで、狭義の見方をすると東京が主担当になっていることだけをやればよいという考え方もございますが、一方冒頭で申し上げた出発点を考えると、実は国家的な課題に対して東京としてどう取り組むかということもありますので、主担当が国であるものに対しても東京都としても申す、あるいはインフルエンスを与えていくという考え方もございます。恐らく、時間的制約を考えると、真実はその中間ぐらいにあるのかと思えますけれども、少なくとも東京でできることはどんどんやりましょう、東京だけでできないことも、諦めるのではなくて、しかるべきステークホルダーとコーディネーションしながら取り組んでいきたいと思いますというふうな、私自身は理解しております。

ここから先が、若干文書量の多い各委員のコメントで、特に両論併記になっておりまして、その中でも特に一番最初に税制見直しというのが来て、非常に私もこれを説明するのはオーバーウェルムといいますか、若干気が重いところもあるのですが、ただ、ここでエクスクラメーションマークといいますか、ビックリマークが付いているということは極めて重要で、全ての施策提言に対して、その施策を実現できるのかどうなのか、あるいは実現するに当たっての留意事項というものが挙げられているということが、非常に重要なポイントかなというふうに思っています。

特に税制はたくさんこれが挙げられていまして、今後は特に国家、特に財務省が非常に絡んでくる領域ですので、必ずしもこの懇談会という場を使って議論していくというよりは、専門性も随分と個々人の委員の間でギャップがございますので、適宜そういった専門性の高い人たちを集めて、別途議論させていただく必要があります。今日の場合では税制に関する議論というのは割愛させていただきたいと思います。

一方、次の **Regulatory Sandbox** でございますが、これはほとんど反対意見というのが出ていないのです。逆に反対意見が出ていないということは、これはこれで実は危険な状況でございまして、若干、山岡さんからも指摘がありましたけれども、**Regulatory Sandbox** という言葉の聞こえは素晴らしいのですが、実際、これは何なのですかということで、これを正確に定義したものは世の中にほとんどございません。ですから、これも施策に落としていく上で、一体 **Regulatory Sandbox** のどの法規制をどう変えるのかということを確認にする必要があるということ。さらに、論点としましては、労働法規制の柔軟性ということが議論されるかと思いますが、これも安倍政権のワーク・スタイル・リフォームといいますか、働き方改革の一環でもございますけれども、非定期雇用者を減らすという動き、そういった政策もございますので、それとの整合性を取る、誤解と受けないように設計をしていく必要があります。

それから、次のページの **A-3** でございますが、高度外国人材の生活環境の向上、これもほとんど反対意見は出ないのです。ただ、われわれ、私どもも海外ロードショーをしてまいりまして、こういった環境を整えば日本でビジネスをしたいかということと必ずしもそうではなくて、**Nice to have** なのです。これが理由で日本で開業しようという人とは出会ったことがないので、そういった意味で、必ずしも誘致につながる施策に本当に成り得るのかどうかということ、今後も吟味する必要があるかと思えます。

A-4 です。これは先ほど申し上げましたように、既に着手しているものでございます。

ここから随分、まだまだページが続いて、どこかで私も切り上げなければいけないのですが、**B-1** で高度金融人材ということで、これは首都大学東京に対する期待が大きいということ、それから理論と実践をつなぐということで、理論と研究が弱いという意見もありますけれども、理論を実践につなげる教育、これは二つの異なった課題を議論しております。それから、高度な投資教育

を受けた人材が適切に評価され、活躍の場が提供されるべきというふうに言っていますけれども、活躍の場とは一体何なのか。ファンドを立ち上げるのか、あるいは **FinTech** 企業を立ち上げるのか、あるいは既存の、エスタブリッシュされた大手金融機関の中でさらに出世するのかなのかというようにもございます。

そういった意味で、設計上の課題というのは、まだまだ残されています。**EMP** という言葉の何ををもってエマージングと言うのかとか、外国人のファンドマネージャーだけを **Emerging Manager** の対象にするのか、あるいはこれまで国内でなかなか成長機会が与えられなかった独立系資産運用会社のマネージャーに対しても機会を与えるべきなのではないかと、そういった議論がまだ残されているかというふうに思います。

東京賞については島田先生からコメントがございましたので割愛させていただきますけれども、**FinTech** です。**FinTech** を誘致しようということについては、ほとんど反対意見も出なかったのですかと。それから、クラスターをつくりましょうという言葉も出たり、オープン **API** とか、かなりジャーゴン・リッチといえますか、ブロックチェーンですとか、東京コインとか、一般人が聞くと若干ちんぷんかんぷん、よく分からない言葉がたくさん出てきて、これもそういった意味で言葉の洪水の中に溺れてしまわないように、実際に何をやるのでしょうか。例えば、**FinTech** を誘致するといっても、**FinTech** 企業というのはほとんどスタートアップ企業で所帯が小さいですから、5人でやっているところを1人日本に来るといのはかなり困難です。そういった意味で、アクセラレータープログラムとか、ハッカソンとかを実現したところで、その瞬間は来てくれますけれども、本当に誘致につながるのかなのかということ、今後、設計上、考慮する必要があります。

その他にもさまざまな議論が残されていますが、そろそろ懇談会の中間とりまとめということで、いったんラップアップさせていただきますけれども、先ほど申しあげましたように東京のビジョン、スマート金融シティという言葉の意味が、いつまでに何を具体的に実現して、成功を何でメジャーするのかということ、さらに詰めていく必要があるということ。それから、施策に推進主体、明らかに東京が推進すればいいもの以外、どこまで東京としてコミットするのか、ドライブするのかということ、詰めていく必要がございますし、さらに重要なのは、既に非常に貴重な意見、アイデアが出てきたのですけれども、このアイデアをさらに広げていくということではなくて、実現するに際して後半戦でどういう形でこれを設計して、実装していくのかということ、詰めていく必要があると思

いますので、引き続き委員の皆さまにご協力をお願いしたいところでございます。どうもありがとうございました。

斉藤 惇:ありがとうございました。今、お聞きいただきましたように、今までの議論を一応、サマライズしたものでありますけれども、何度も言いますように、あるいは有友さんもおっしゃいましたように、これは具体化しないと、施策に結び付けないと何の意味もないわけでありまして、よくこういう会であるのですけれども、こんなことを言うと怒られますが、何かべらべら、べらべら難しい言葉を使って、こうあるべきだとか何とかと言って会が終わってしまうと、ですから実現しないのです。

ですから、われわれがしっかり心しなければいけないのは、ここで何をやらなければいけないかという、結局、都がやれる提言をしなければ意味がないということです。ただ、同時に、現状維持だけでは改革にならないので、1歩、2歩進めなければいけません。その内容は、ペースは都民が受け入れるものでなければいけません。多くの都民が NO だというものを、都としても、知事としても恐らくやれないでしょうし、やるべきでもないと思います。

そうすると、われわれがバランスをしっかりとって、ここから提言する内容というのは、都という機構が実現できるものにして下ろしてあげないと、都の職員さんもうにもならないということだと思いますので、この辺のバランスを考えて、時間を 17 時 5 分まで頂いているのです。だから、あと 20 分ぐらいあるのですけれども、皆さんからご意見を頂きたいと思います。全員がしゃべると時間が全く足りませんので、焦点を絞って、今後、誰が何をどうしていくべきというような論点、あるいは戦略について、ご意見を数名の方から頂きたいと思います。どうぞ挙手を。何でも結構ですが。はい、どうぞ。Jonathan。

Jonathan B. Kindred:ありがとうございます。よく纏まっているサマリーと思います。Regulatory sandbox に関して一つ提案です。いくつか興味深い提案がありましたが、国レベルでの施策の実行は難しいかもしれませんが、東京の特区を利用した施策の展開といったより思い切った方法を考えるのはいかがでしょうか。ここでは特に労働法の改正を挙げたいと思います。

具体的には二つ。一つ目は解雇の金銭解決を制度化することです。解雇が不当とみなされた場合に、原職に復帰させなければならないというリスクから雇い主を解放することです。この重要

性は例えば、小規模な会社で従業員数が10名とします。今後ビジネスチャンスを見越し、20名まで拡大するリスクを取りたいとします。この考えが間違っていたとしても、法整備がされていればそのリスクが取りやすくなります。このような施策を取ることで、追加的な雇用を行う際のリスク許容度が増します。アベノミクスの3本目の矢が当初の目標を果たしていない部分でもあります。

この分野の二つ目の提案としてはグローバル金融の世界では当然の働き方である 24/7 (24時間体制・7日間) をホワイトカラーに対して可能にすることです。ホワイトカラー労働者に対して、免除規定を詳細に留意しながら適用することです。残業時間のルールなどをより柔軟にし、同時に会社の従業員に対してワークライフバランスを担保することも考慮します。とりあえず、このように思っています。特区ではこのような思い切った取組が重要と思います。また、島田さんから生活環境に関する取組のご紹介がありましたが、雇用改革もとても有効と考えます。ありがとうございました。

斉藤 惇: ありがとうございました。先生、少し待ってください。まず **Sir Roger** からコメントを頂きたいと思います。

Sir Roger Gifford: はい。ありがとうございます。みなさん、こんにちは。そして、議長及び知事ありがとうございます。ところで、素晴らしい通訳大いに感謝します。いい仕事をされています。私がこれから申し上げることをどのように通訳して下さるのが楽しみです。私は東京の英国大使館と色々議論をしてまいりまして、私たちが考える国際的で革新的で競争力があり、そしてオープンでフェアな金融市場を創設することを東京都と一緒にさせていただきたいと考えております。これはアジアのどこで事業展開をしようか検討している外国の企業にとって、とても魅力的なことだと思います。

英国大使館は在日英国企業と連携しており、明確な役割の構築、アカウントビリティの向上、消費者やクライアントの便益をベースとした価格や利益や契約のルールなどの設定といった複数の分野で、協力できる分野を特定化しました。つまりこれは、利益の相反を排除するものです。例えば、年金基金へサービス提供している会社が同じ年金基金から資産運用ビジネスを受注するといったことです。

商品の提供や供給者を増やすことが重要であり、それによって適切な質と競争力を確保する必要があります。同一グループの会社のみと取引するのではなく、よりオープンな体制が重要であり、それは顧客や投資家の利益を第一として、実行やイノベーションを創出するために常に必要となる健全な競争を促すことです。

コーポレートガバナンスとスチュワードシップコードの実行を徹底するには、まだまだ頑張っていかなければいけないと思います。また、税制を外国企業にとってより便利にすること、業界内での共通ルール、基準、慣行などについても議論しました。これらは特に新しい分野で、多くの資金が向かっているグリーンファイナンスに有効です。東京はこの分野でリーダーになれると考えます。また、外国企業は柔軟な雇用の確保と豊かな人材プールを促進することにも興味があると思います。

最後に東京都が **TheCityUK** のような組織設立をお考えなら、英国大使館も私も、**City of London Corporation** や **TheCityUK** と共に、東京に適した解決策や **TheCityUK** で行なっているベストなもので東京に適しているアイデアを見つけられるよう支援をしたいと思います。

英国大使館としては先ほどの点などに触れた文書を秋頃までに用意して、オファーしたいと私に言っています。彼らと共に私もこれを進めて行きたいと考えています。どうもありがとうございました。

斉藤 惇:ありがとうございます。はい、島田先生、どうぞ。

島田 晴雄:短く。

斉藤 惇:短くお願いします。

島田 晴雄:実行段階に入るということを念頭に置いて、若干、提案したいのですが、日本はまだ世界と十分競争ができるという意味で、**FinTech** センターみたいなものを、ビジブルなものをつくるということの本気で考えた方がいいのではないかと。これは **Sandbox** でもあるのですけれどもね。

それからもう一つは、資産運用の世界は、やはり税なのです。税でどこまでぎりぎり聞えるのかというの、やはり戦略的に調べた方がいいと思います。地方税でどこまでできるのか、あるいは国税でどこまでであれば特区の中で認めてもらえるのか、これは戦略的にやられた方がいい。

最後の点が、今、Kindred さんが言ったことですが、これは国の問題になってしまうかと思うのですが、実は安倍内閣が第 2 次成長戦略のときに、きちんと一応、成果報酬の問題とか、介護の金銭補償の問題を出しているのですが、全部がステップバックしてしまいました。今の働き方改革というのは何をやっているという労働時間だけですから、ターゲットがどこにいったのか見えないのです。ですから、あらためて Kindred さんが言われたのは大変いいことなのだけれども、ただ、これは東京都がやってどうできるという問題でもないのです。ただ、重要です。

斉藤 惇:ありがとうございます。税については、ミスター税がここにおられるのですけれども、何かコメントしますか。どうですか。

牧野 治郎:では一言。

斉藤 惇:どうぞ。

牧野 治郎:すみません。ミスター税というわけではないのですが。税は政治そのものでございますので、今、島田先生がおっしゃられたように非常に戦略的に実現していかなければいけません。斉藤座長も実現可能性が重要だと言っておられますので、私もできるだけいろいろな情報を集めて実現可能な提言をまとめるために、少しでもお役に立てればというように思っております。以上です。

斉藤 惇:ありがとうございます。いろいろな先生がおっしゃるとおり、税は非常にキーなのですが、税当局と私自身も交渉をしておりますし、牧野さんは本当に税の一番上の方とも既にいろいろお話を交換しておられますが、これは知事にもご協力いただいて、全日本の体制論と都の問題と社会制度の問題を絡めまして、相当のチャレンジをしなければいけません。

ただ、アメリカのレーガンは、確か 45%の税を 34%に落としました。あれから十数年たって、今度は 35%を 15%へとチャレンジしています。国のトップが 10%以上のタックスカットに、10 年単位ぐらいのチャレンジをして実現していると。イギリスもああいう例ですから、われわれは難しい、難しいだけでもいけないということも事実だと思いますので、そこは皆さんと、ひとついい提言をしたいと思います。

他にどうぞ。はい、川本さん。

川本 裕子:ありがとうございます。中間とりまとめまで随分と進んできて、うれしいと思います。

アクションにつながるということで申し上げれば、小池知事がおっしゃっている **Smart safe city** で、禁煙都市にするというだけでも差別化ができると思うのです。そういうことも大事ですし、外人のプロフェッショナルに来てもらうというもとても大事で、それはそれでやればよいと思うのですが、日本の若者を育てるというコンセプトも入っていくと、都民のサポートを得られるかなと思います。

若者といえば **FinTech** ということだと思うのですが、**FinTech** がそれだけで収益を上げていくモデルをつくるというのはなかなか難しく、結局、既存のプレーヤーやインカンバントが作っているインフラをベースにして、**FinTech** が入ってきているわけですね。

この懇談会のメンバーを拝見すると、全銀協も証券業協会も損保協会も投資顧問協会も会長さん、副会長さんがいらっしゃっている大変パワフルな懇談会なので、ぜひそのそれぞれの業界に 1 個ずつ必ず **FinTech** と絡んで何かを出していただく、といったような、そういうのはいかがなのかなというふうに思います。以上です。

斉藤 惇:いいアイデアです。では、どうですか。銀行協会。

林 尚見:今日は会長の代理で参りまして、誠に申し訳ございません。企画委員長の方でございませう。今、川本先生からご指摘がありましたとおり、米国のシリコンバレーで何社かにお話を伺いますと、日本、韓国、中国の東アジア 3 大マーケットにおいて、自分たちのサービスで二つ以上の

国でトップシェアを実現した会社はまだないというようなお話を、多々聞くことがございまして、そのことは、翻って申し上げれば、そこにいるレガシーな人たちと組まねば、やはりマーケットでは勝っていくことができない、シェアが取れないという意味であるという解説も、同時に受けております。

われわれとしましては、先ほどご説明にもございましたが、オープン API の接続等で積極的に対応させていただきたいということに加えて、先ほどもご指摘がありましたように、日本の若者たちが興しているベンチャー企業のアクセラレータープログラム等も開催しておりますが、非常にいい提案がそこから出てきているという現実、事実もございます。彼らは、必ずしも東京の大学というわけではないのですが、近郊の大学で一生懸命勉強し、そこでビジネスに挑戦しようという有為な人たちがたくさんいることも事実でございますので、そういったところをしっかりとレバレッジしていくことができれば、さまざまなチャンスに巡り会えるのではないかとこのように感じております。

長くなって恐縮なのですが 1 点だけ申し上げますと、先ほど FinTech の大きなセンターをという島田先生からのご指摘等は全くおっしゃるとおりなのですが、やはり、われわれが入っておりますファシリティを見にいき、シリコンバレーでそういったファシリティを見にいくと、明らかにしつらいが異なっております、日本のファシリティはセキュリティ重視であって各部屋に鍵が掛かっております。片や、シリコンバレーに行きますと全てオープンスペースでありまして、誰がどういつ入ってきて何を見ても、お互いに何も文句は言わないと。それでセキュリティは心配ないのかと聞くと、「いや、そんなことはどうでもいいのだ。見られて困るような程度の付加価値は付加価値ではない」というような、育った環境、教育されたところから出てくるアウトプットの違いというのを感じざるを得ない部分がございますので、やはり金融教育等もしっかりしていくべきであろうというふうに思っているところでございます。長くなりまして、申し訳ございません。

斉藤 惇:ありがとうございました。運用の岩間さん、FinTech、どうですか。

岩間 陽一郎:運用の厚みを東京のプログラムに絡めて展開するということが盛り込まれているのは、非常に私は業界の立場としても大変素晴らしいと思っております。

実際に運用というのは、運用者のプロフェッショナルな人たちをたくさん集めて育てていくと、それがかなり独立していい結果を出していくということが日本に求められているということで、そういう

ものにつながるようなプログラムが必要だということを申し上げているわけですが、やはり **FinTech** というのはそれに大いに絡むという具合に認識しております。ちまたにいわれるロボ・アドバイザーということだけではなく、運用の質そのものを上げていくためにも、効率を上げるためにも、ビッグデータをうまく使うとか、そういったことが非常に大事になってきており、また、アナリストの能力を上げるという観点からも運用の強化に **FinTech** は大いに寄与するため、大変いい指摘だと思っております。

斉藤 惇: 稲野さん、何かありますか。

稲野 和利: 現在、証券業協会には、**FinTech** と称している会社は **3** 社が加盟しています。基本的には小口ポートフォリオ・サービスを、従来なかったような形で、スマホベースで提供するというものです。もちろん、この類型に限られるものではないと思いますが、将来的にはやはり小口化、スピード化、低コスト化といったことを念頭に置きながら、さまざまなサービスが開発されていくものと思います。われわれとしてはそういったサービス開発の契機となるようなユーザーの声を集める、あるいは行政に対して規制緩和要望をする、そういうことも含めて取り組んでいきたいというのが **1** 点です。

もう一点は、**FinTech** 企業はいわゆる新興系企業ということになり、どうやってお金を集めるかという問題があります。前回も話題になりましたが、クラウドファンディングといった資金調達手段を活用しながらこういうことを進めていくことも必要であって、そういう意味で、われわれとしてはさらに制度整備にも取り組んでいきたいと思えます。

斉藤 惇: ありがとうございました。あと **5** 分ぐらいあります。どなたか。どうぞ。はいどうぞ。

Jesper Koll: すみません。非常によくまとめていただいて、本当にありがとうございます。私はいつも楽観的にやっているのですが、一つ言うべきことがあるのです。sense of urgency、今の **FinTech** のお話、今の何でものお話、これは今、上海でもフランクフルトでもやっているのです。グローバル化はやはりこれからもっときつくなるので、そのレポートであると、どうしても sense of crisis、危機感ではないけれども、でも sense of urgency ということで、これでやりましょう、これでやりましょうと、どういうことだと決まった段階ではちょっと実感が伴わないので、これは **1** 年以

内にはできるところ、これは2年以内にはできるところと、そのような責任とアカウンタビリティで、やはりやるべきだと思います。以上です。

斉藤 惇:ありがとうございます。いいサジェスチョンだと思います。はい、どうぞ。

山岡 浩巳:具体的な提案ということなので、川本さんのご提案は大変結構なのではないかと思えます。FinTech 業界の方は、私どもの会社、私どものオフィスにも1日に何人もいらっしゃいます。FinTech の方々は、本当にできる方々は、今日は東京、あしたは上海と、非常にスピードに敏感です。FinTech をやっておられる方は本当に組もうと思っておられるので、一言、「東京としてはそういう活動をエンカレッジする」と言うだけで、だいぶ違うのではないかと思います。

それから、もう一つは都民との接点、コンタクトということかと思えますので、これは前回申し上げたことと、今の島田委員のご提案とも絡むのですけれども、“Smart city”、“Safe city”、“Diversity”、例えば、こういう理念に沿った提案をしてくれる企業を表彰するというだけで、東京の独自性が出せるのではないかと思いますし、それに先立って、例えば東京に住んでおられる都民の方とか、東京に来られる外国人の観光客の方々から、金融に関するご提言とか、またご不満とか、そういったことを言うていただく場を設けるだけで、だいぶイメージが違うのではないかと思います。

斉藤 惇:ありがとうございました。まだ何かありますか。須田さん。

須田 徹:税に関しては、いろいろな問題点があると思えますので、一応まとめてみて、先ほど申し上げたように、都でできること、それから国にお願いすることをまとめてみたい。それをたたき台にしてやっていただけたらと。皆さんのお知恵をお借りしてということで。

斉藤 惇:ありがとうございます。ぜひよろしく願いいたします。仮屋菫さん、何かありますか。

仮屋菫 聡一:島田先生にご提言いただきました FinTech センター、巨大イノベーションセンターは、こちら悲願のところでございますので、ぜひ。また、ハードと同時にソフトも大事だと思いますので、入居するベンチャー企業及びスペシャリストの推薦等々、誰を呼ぶかという観点と、どう運

営するかということについても、VC 協会としてぜひ協力させていただければと、切に思っております。

斉藤 惇:ありがとうございました。全員発言で。ああ、そうか。谷家さん、ごめんなさい。

谷家 衛:では、すみません。一つ具体的なアイデアとして、税金を下げるというのは、もしできるのであれば確かに最も望ましいとは思うのですが、そんなに簡単ではないと思うので、優秀なファンドマネージャーを集めるための一つのやり方としては、逆にリターンが上がるように工夫してあげる。

前回は少し申し上げたのですが、ベンチャーキャピタルが投資したもののうち、うまくいったものについては、彼ら(ベンチャーキャピタル)が後から債券として買い戻してもいい。駄目なのはエクイティのまま。これだと、どうせ最初の投資、例えば都がマッチングして投資した分なくなる額というも限られているわけですし、失うものは限られていて、ファンドマネージャーから考えるとものすごく有利な条件になるので、税金は変わらなくてもすごく優秀なファンドマネージャーが来てくれる可能性があると思います。そういうやり方もあるのではないかなというふうに思いました。

その場合、分野を限定してしまう。FinTech としてもいいし、もっと限ってブロックチェーンだけというふうにしてもいいですし、ある程度これから伸びそうな分野を特定して、そこについてはリターンに対して何らかのインセンティブを付けてあげるといのは、あるのではないかと思います。

斉藤 惇:ありがとうございました。皆様のご意見をベースにして、6月の中間のまとめを作っていくということで、今日のディスカッションは一応ここで終わらせていただいて。知事から、どうぞ。

小池 百合子:皆様、活発なご議論ありがとうございます。それから、先ほど東京賞のお話いただきました。

ESG の観点から、この東京賞というアワードをですね、設けたらどうだというお話、今日は佐山さんがご欠席ではございますが、金融技術なのか、どこの分野に的をあてるかということですが、ESG という分野に的を当ててというのは非常に素晴らしいご意見いただいたかと思えます。

ちょうどですね、今、東京の街作りを含めた考え方をまとめているところでございます、その中に ESG のコンセプトを入れ込んでいくというようなくだりもございますので、うまくそこと連携していただければ良いアワードシステムができるんじゃないかと。これは、国内のみならず海外の企業の皆さんからもご参加いただいて、世界の賞に育てることができれば有効なのではないかと思っております。

それから、もう一つ、この東京都のですね、デジタル化、ようやくこのタブレットが行き渡りつつあるところのレベルではございますが、ペーパーレスから始まって、今、テレワークに向かって、都庁の仕事の仕方を今変えつつあります。

その中で、これは別の懇談会がございまして、そこで坂村健先生に座長になっていただいて一つ提言をまとめていただいたばかりです。その中ですね、色々議論する中で、今後の東京都のあり方として、例えば、都庁は様々なデータを持っているわけでありまして。

それをですね、データ API の形で、この外に出していくことによって、例えば、2012 年のロンドン大会で、そのデータを貼り付けるのではなくて、データそのもの、API を出すことによって、それで地下鉄の乗り方、一番乗りやすいとか、一番早い方法は何だとか。それから都庁のホームページで一番アクセスが多いのはこれは天気や雨雲の動きだったり、いろんなデータがあるので、そういったことをですね、困っちゃわないで、むしろ、外へ出すことによってそのアプリケーションが生まれてくるとかですね。

基本的なコンセプトとして、そういう風に、都庁が有している資産をデータ化したものをそのまま外に出していくことによって、また新しい産業、新しいアプリケーションなどが生まれてくるのではないかと。

他の懇談会などなどで、こういったこともお話しいただいておりますので、今日ご議論いただいたところで、東京が今考えていること、進めていることなど随分重なるところがございますので、この流れをですね、“Sense of urgency(スピード感)”をですね、ちゃんと実現していきたいと考えております。ありがとうございます。

斉藤 惇:ありがとうございました。

それでは、本日のゲストスピーカーの金融庁総務企画局参事官の油布さんにプレゼンテーションをお願いしたいと思います。よろしく申し上げます。

(2) ゲストスピーカーによるプレゼンテーション

「金融行政上の取組みについて～国際金融都市・東京の推進～」

金融庁総務企画局参事官(総合政策担当) 油布 志行氏

油布 志行: 金融庁の参事官の油布です。時間が大変もったいないので、早速ご説明させていただきたいと思います。右下に 1 ページと入っているページになります。

私は今、金融庁の職員ですが、実際、私自身の実感としても金融庁はこの数年、非常に大きな転換期を迎えて、変わりつつあると思っています。もちろん役所のやることですから、金融庁の職員自身にもこの変革の度合いがまだ理解できていないところもあるだろうと思います。それから、民間金融機関の方からは、金融庁はいずれまた元に戻るのではないかという声も、率直に言うところも聞かれますが、私はそれはないだろうと思います。今、われわれは不可逆的な変革をやろうとしているのではないかと考えています。

1 ページをご覧くださいと、私どもの役所は大蔵省から分離して設立された役所です。当時の最大の課題は金融行政に対する信頼の回復であり、不良債権処理の問題、金融機関の破綻処理も相次いだ時代でした。左の方をご覧くださいと、そういったことから、当時の課題はここに書いてあるような三つのことだったわけです。

右の方をご覧くださいと、当時私どもが取った課題に対するアプローチですが、ルールを非常に重視し、事後チェック行政に徹する。それから、銀行の貸出債権、引当が十分に積み上げられているかというようなことを、1本1本金融検査官が厳しくチェックするというようなやり方。それから、最低限のミニマムスタンダードですが、コンプライアンスを徹底するというアプローチをとりました。このことによって、幸いにして不良債権の問題は解決しましたし、今、日本の金融セクターは他の先進国と比べても、相対的に安定しているのだと思います。

ただし、そのやり方を現時点でも機械的に続けていくと、やはり副作用を生む恐れがあるのだというのが、今のわれわれの認識です。2ページ左側をご覧くださいと、例えば「形式」をあまりにも重視しすぎるアプローチをとっていると、例えば銀行が貸出をするときに、どれだけ担保がしっかり取れているかということばかりを議論するようになる。あるいは、金融機関サイドの方も、コンプライ

アンスを守っているというエビデンス(証拠)を作るために、本当にその精神においてコンプライアンスを行っているかというよりも、書面上、そういう確認をとるといったことに走りがちになる。そういう傾向が恐らく生まれてきているのだらうと思います。それから、「過去」と書いてありますが、一時点の過去のバランスシートを見て資本が十分かというようなことだけを議論して終わるようなこともあったわけです。さらに「部分」とありますが、これは例えばコンプライアンスの違反を検査官が見つけたとき、そのことだけを取り上げて問題視する。その背後にあるガバナンス上の問題などにはあまり目を向けられないような傾向があるのではないかと。

これを右のように、「実質」でミニマムスタンダードからベストプラクティスに向けて議論をしていきたい。それから「未来」と書いてありますが、過去の一時点のバランスシートではなくて、将来のサステナビリティや収益力についても議論していきたい。金融機関側と対話をしていきたい。それから「全体」とありますが、何かコンプライアンス上の一つ一つの違反行為をとがめるのではなくて、例えばコーポレートカルチャーやガバナンス体制といったものが本当に大丈夫なのかという観点から金融機関と対話をしていきたいと思っています。

3 ページは資本市場や資産形成のお話なのですが、この字の細かいものをご説明していくと時間があつという間になくなりますので、次のページのグラフをご覧いただきたいと思います。

一番左の日本の家計金融資産は今、直近の数字で **1800** 兆円あります。赤い部分が現預金で、マイナス金利の時代ですが、いまだにその金額は伸び続けています。

真ん中の棒グラフ 3 本は、日本とアメリカとイギリスの家計のポートフォリオをとったものです。青く塗っている部分が株式や投信です。それから、青い枠で囲っている部分は、例えば確定拠出年金 **401(k)** のように間接的に保有しているものを含んでいますが、リスク性資産は日本は非常に少ない、現預金が多すぎるということです。

このようなポートフォリオの違いがどのような結果をもたらしているかというと、右のカラフルな折れ線グラフです。先に日本を見ていただくと、この **20** 年間ほどで日本の家計金融資産は **1.52** 倍になって、今 **1800** 兆円です。しかしこの間、同じ **20** 年間ほどでアメリカは **3.32** 倍に増えており、

日本円に換算すると、今、米国の家計金融資産は **8820** 兆円ほどあります。これは驚くべき差です。

その違いは何から生まれてくるかという、このグラフの塗りつぶしている部分です。家計金融資産は人口動態などによっても左右されますが、この塗りつぶしている部分は資産が資産を生み出した部分、つまり運用のリターンです。運用の果実が上がった部分がアメリカやイギリスはこれだけありますが、残念ながら日本は低金利の中で預貯金中心なので、非常に少ないという状況になっています。

そういった状況で、われわれは投資信託は家計にとって非常に大事なツールだと思っているのですが、5 ページは日米の最も規模の大きい、つまり一番売れている投資信託の比較をしたものです。5 年ごとに、その年その年のトップ 10 を大きなものから並べています。そして、共通してランクインしているものを赤や青で塗ってあります。これをご覧いただくと、アメリカは非常にオーソドックスなタイプの投資信託がずっとランクインしており、ロングセラー的にこの金額を積み上げていっているということがお分かりになると思います。日本の場合には、残念ながらそうではなくて、やや短期的なものが主流になっています。ランキングが激しく入れ替わっており、どちらかという短期のリターンを目指すタイプのものが多く、必ずしも長期の資産形成に向くものがそろっているとは言えないと思っています。

それから、次の 6 ページをご覧くださいますと、これはやはり資産形成に関わる部分、特にリアルビジネスでのお話ですが、利益相反のような問題もあります。ここではあえて一例だけ取り上げていますが、他にもいろいろな種類の利益相反があると考えています。

次の 7 ページをご覧くださいますと、こういった状況の下で、金融庁はどのように解決策を考えているのかということです。幾つかの有力なアプローチを体系的に組み合わせてやっていく必要があると思っています。一番上に掲げているのは、新しく来年の 1 月から投資が可能になりますけれども、「積立 NISA」と呼ばれる税制優遇措置を決めていただきました。それから、金融機関の方には少し厳しいことを言うようですが、顧客本位の業務運営をあらためて徹底してほしいところではあります。最後に、時間の関係で資料を付けていませんが、先ほどから何度も話が出ている金融投資教育は非常に大事だと思っています。

8 ページをご覧くださいますと、これは新しく導入する、いわゆるドル・コスト平均法といわれるタイプの、長期の定額・積立・分散投資です。右の方が積立 NISA です。現行の NISA も非常に成功していると評価しています。わずか 3 年間で残高は 10 兆円ですし、口座数は 1000 万になりました。ただ、投資のされ方を見ると、資産形成層が本来やらなければいけないような、こつこつ積み立てて長期で保有するというような投資スタイルがとられていません。そういうことから、あらためて積立 NISA という新型の NISA を導入することにしたわけです。

9 ページをご覧くださいますと、ドル・コスト平均法という極めて限定された投資手法を用いるスキームですので、そのための投資信託も非常に厳格な基準を設けました。ここでは細かくご紹介しませんが、例えば販売手数料はノーロードと呼ばれる無料のタイプのものに限ることになっています。この結果、今、日本には 11 月末の数字で 5400 本の投資信託がありますが、積立 NISA の基準をその時点で満たしているものは約 50 本です。これは投資信託業界の方からすると、一種のカルチャーショックであったかと思いますが、われわれはこのようなオーソドックスな長期の資産形成に向くような投資信託が日本で主流になり、新たにマーケットを開拓していくという姿を目指したいと思っています。

10 ページですが、こちらは先ほど申し上げた顧客本位の業務運営ということで、3 月 30 日にいわゆるハードローではない、ソフトローの、プリンシプルベースのコードを策定しています。このプリンシプルベースのコードというのは、例えばコーポレートガバナンス・コードやスチュワードシップ・コードで採用し始めた新しいアプローチです。原則自体は、今日は添付していません。というのは、非常に当たり前のことが書いてあるだけだからです。ただし、その当たり前のことを表面上、形式上でなく、本当にやろうとすると、これは相当大変なはずです。私どもはそれを法令上の義務として義務付けするのではなく、むしろ金融機関側の自助努力、創意工夫を促して、それから見える化を図ることによって、顧客サイドからの評価にさらすことで、それをドライビングフォースにして実効性を確保していきたいと思っています。

ここから数枚、コーポレートガバナンス関係の取組みをご紹介させていただきます。最初に書いているのは、スチュワードシップ・コードです。これは上場企業に投資をなさる機関投資家サイドに

規律を求めるコードです。その翌年には、まさに上場企業そのものにいろいろな問題提起をするコーポレートガバナンス・コードを策定しました。

私は、日本の企業統治は、ようやく山が少しずつ動きだしたのではないかという気がしています。日本でコーポレートガバナンスの問題がいわれだしたのは、アメリカと比べてもそんなに遅いわけではないと思いますが、スピードが速いか遅いかは評価がいろいろあると思いますが、この間、あまり動かなかった山が、ようやく少しずつ動きだしたのだらうと思っています。

スチュワードシップ・コードは策定してから3年がたちましたので、今、見直しをしています。パブリックコメントを行っているところです。コーポレートガバナンスコードをしっかりと支えていくために、車の両輪として日本企業のガバナンスを改善していくために、幾つか改訂をすることになっています。

例えば、端的に申し上げると、運用機関側、運用を行う運用会社やアセットマネジメント会社には、自らのガバナンスや利益相反をしっかりと管理していただきたい。それから、そういうところにお金を託す年金基金のようなアセットオーナーさんには、お金を託す側としてスチュワードシップの活動をしっかりと支えていただきたいと考えています。

13 ページにありますように、今回のスチュワードシップ・コードの改訂のポイントの一つは、利益相反の管理です。図が二つありまして、例えば右をご覧くださいと、例えば私のような個人から資産を預かって運用している会社は、同じ会社の中に別の法人営業部門があって、融資を行ったり証券代行ビジネスを行ったりしています。そういうリレーションが上場企業側にあることが、何か運用部門の行動をゆがめるようなことがあってはいけないと思っています。そういう点に着目して今、改訂作業を行っています。

急ぎ足で恐縮ですが、最後に 14 ページ、それから 15 ページをご覧くださいの方がいいかもしれません。これは既に始めている取り組みです。私どもは東京都庁さんと非常によく連携をとらせていただいています。先ほどもお話がありましたが、これは海外の金融事業者、アセットマネージャーさんなどを日本に呼び込むためのワンストップサービスです。都庁と一体となって、連携して対応していきたいと思っています。残念ながら、日本の金融当局は外国にはあまりフレンドリーで

はないと思われている面があるようですので、そのような誤解を東京都のお力を借りて払拭していきたいと思います。

最後のスライドです。16 ページになりますが、冒頭に、金融庁はいろいろと変わりつつあるということを示しました。それを一言で言うとこの図に集約されるのではないかと考えています。これまで、金融行政の考え方は、左の方の金融システムの安定や利用者保護といったテーマにフォーカスして、そこに向けてひたすら邁進してきました。しかし、翻って考えてみますと、このような基本的な目標の先には、例えば国民のエコノミック・ウェルフェアの増大というような問題もあるはずですし、企業や経済の持続的な成長というものが当然あるはずで、われわれはそこを分かっているが、あえて見ないで手前目標にフォーカスするような傾向もあったのではないかと考えています。その目標の捉え方をあらためて確認し、多様なアプローチをとりながら金融行政を変えていきたいと考えているところです。

1分ほど時間が超過しましたが、私からのご説明は以上です。

斉藤 惇:ありがとうございました。

引き続き意見交換に移りたいと思います。5時50分までに終わらせたいと思いますが、どうでしょうか。岩間さんあたりから何かご意見が出るのではないのでしょうか。

岩間 陽一郎:私どもは、とにかく受託者責任を負ってフィデューシャリーを果たすということが根本の業態で、それを旨に社会の信頼を勝ち取るように動かなければいけません。そういう意味で言いますと、今の金融庁の油布さんのお話は、ぐさっと刺さるものです。

確かにいろいろな枠組みができて、いい方向に行っていると思いますが、それが本当に実績を挙げるためにわれわれがやらなければいけないのは、運用の高度化を実現し、パフォーマンスを上げていくという環境づくりです。それに、このテーブルにご参加の皆さまのご意見、ご見識が反映されてくるのだと期待しているところで、ぜひ、この点に関して東京都で何がおできになるか。もちろんいろいろな当事者がいるわけですが、都に取り上げていただいたからには、東京都

がおできになることをはっきりお示しいただくと次のステップにつながるのではないかと、非常に期待しておりますので、どうぞよろしくお願いいたしますと思います。

斉藤 惇: 東京都が何ができるかという提案をするのが、岩間さんの仕事です。

先ほど油布さんがおっしゃった東京都と金融庁とのコラボレーションは、本当に重要だと思えます。われわれは、資産運用の会社に多く東京に来てもらいたいという大きなテーマに取り組んでいるわけですが、今、金融庁が非常に厳しい姿勢で森長官の下で、運用業務に対してコメントを出されていて、これで大きく改善していくのではないかと思いますけれども、基本は投資家保護だと思うのです。

結局、投資家を犠牲にして業者が利益を出すという形が、目に余るのではないかとのことだったと思います。われわれが外国から東京へ運用者を招こうとするときに頭に入れておかなければいけないのは、香港で運用して日本で売ろうというような形が出てくることです。これはなぜかというと、日本にはお金があるからです。そこで営業だけやろうというような主体を東京にたくさん呼んでも、われわれが目的とする東京の金融国際化ではないと私は思うのです。

ですから、運用主体が東京へ来るようにしなければいけない。これは金融庁さんと東京都さんとのコラボレーションでやるべきです。経験的に申しますと、日本の運用会社が例えばアメリカで会社を作ろうとすると、ものすごく厳しいです。SEC は簡単に許可しません。アメリカの個人投資家をどう守るかというテーマが先に来るからです。私は何回も自分で申請しましたが、許可が出ませんでした。日本の投資信託をアメリカで売るということも簡単ではありません。日本はこの逆で、海外の投資信託も比較的よく売れる。売れると言うとおかしいですが、この辺の行政の幅は日本の方が柔らかいのです。

ですから、そういうことをしっかり頭に入れて、Kindred さんの会社が日本でなぜ大きくなっていくかということもよく考えながら、われわれはここでディスカッションをしていかなければいけないと思います。

余計なことですが、稲野さん何かありますか。

稲野 和利: 油布さんのお話との関係で言うと、金融リテラシーという言葉が出てきています。そして、この中間取りまとめにおいても、高度運用人材を育成するための教育という観点と、一般に対する教育という観点が出ていて、特に一般投資家に対する教育という中で、学校教育が一つの項目になっています。

前にも申し上げたように、文科省の学習指導要領を改訂して全面的に金融経済教育を取り込むというのがわれわれの理想で、今回、小学校・中学校は一步前進しています。一方、まだその道は遠いとしたときに、学校における金融経済教育の先進的な取組事例を、実験的なプロジェクトも含めて作っていく必要がある。そうなったときに、東京都という枠組みの中で、しかも東京都の学校一括ということでもなく、できる取組があると思います。そのような取組においては、証券業協会も大いに知恵を出せるといいますし、実際のサポートもできると思いますので、ぜひそのような観点から取り組んでいただければと思います。

斉藤 惇: ありがとうございます。他にどなたか。

Jonathan B. Kindred: ありがとうございます。油布さん、プレゼンテーションありがとうございます。私から一つ提言させていただけるとしたら、東京としてこれらの取り組みを支援するには東京に新規進出または事業拡大をしようとしている資産運用者に何らかのインセンティブプログラムを与えることです。例えば、東京都あるいは関連団体からシードファンディングのプールへ資金提供を行う。また、新しいNISAの基準に従うと5,400ものファンドのうち、50本のみが適格であると伺い、驚きました。そこで、金融庁が長期における資産形成に資する新基準に従って新ファンドを創設するマネージャーに対してシードファンディングを提供するというのはいかがでしょうか。長期的には皆に便益があると考えます。

そして私の最後のコメントは、油布さんのコメントを覆すようですが、IBAの外資系金融機関は金融庁をととてもフレンドリーに思っています。そして、市場の成長を促すリーダーシップとここ数年オープンな対話を持つことを推進され、それは大変生産的であり、素晴らしいと考えます。そして東京都が、市場のプロモーションを行う組織を推進していくということであれば、金融庁の取組みをもっと広く海外で紹介することによって、日本における金融当局の真の姿を、海外でもより正確

に認識し理解してもらえるようになるのではないのでしょうか。これは東京にとって、競争上、非常に有利な点だと思います。ありがとうございました。

斉藤 惇:ありがとうございます。東京都から何かいいインセンティブかギフトが出て、金融庁さんがゲートを開いて、外国の運用者を日本にどんどん招かれると、日本の運用会社のクオリティもまた上がるというバーチャルサイクルになったらと思います。はい、どうぞ、先生。

島田 晴雄:先ほどの日米英の資産形成のグラフは大変象徴的だと思うのですが、日本もバブルがどんどん拡大していった時期には、多分、ショートタームだと思いますが人々は非常に関心があって、株の投資に燃えていた時期がありましたね。ちょうど2年前の上海がそうだと思います。何も分からないのに、とにかくものすごく興味を持つ。そのあとは30年全然伸びていない。アメリカなどは十分伸びています。

ですから、一つはそういうマクロの背景というのが、リテラシーの前の、金融なりファイナンシャルアクティビティの関心事に、大きな影響を持ってしまっているのではないかと。それはそれで置いておいたとして、長期の問題として、ではベーシックな金融リテラシーを学校教育その他でやる、NISAもそういう役割があると思いますが、それは本当に着実にレベルが上がりつつあるのかということをお教えいただきたいということが一つあります。

それから長期ということを見ると、バフェットではありませんが、どのような産業活動が長期にリターンを生むのか、どういう企業が長期の可能性があるのか。そういうところを見る目というものがありますよね。バフェットさんは最近、農業に興味を持っているようですが、長期で言えば、日本が高度成長をしていたときに、主要企業は本当に小さいところから大変大きく成長したわけで、その当時の昭和30年代、あるいは40年代前半までに株を買った人はすごく大きく増やしています。それ以降、国民は本当にいい目にあっていないので。そういうマクロの変動と知識や関心のベースからの高まりは、どういう関係になっていますか。

油布 志行:非常に難しいご質問なので私がしっかり答えられる自信はないのですが、基本的にはマクロ環境の問題は非常に大きいのだと思います。ですから今、日本の金融リテラシーが諸外国と比べて仮にやや低めだとしても、それはそれなりの合理性はあったのだらうと思います。

ただ、われわれが一つ考えているのは、日本の場合は投資が難しいということをみんな知っています。そこでまず敬遠してしまいます。しかし、難しくないタイプの投資もあります。相場を読んで安値で買って高値で売るといのはプロがやっても難しいですが、毎月毎月定額で投資をしていくというドル・コスト平均法といわれる積立投資を長期で続けることには何の知識も要りません。これがもちろん万全ではありませんが、現代のポートフォリオ理論で非常に合理的な投資の方法だといわれています。このやり方をなさっている日本の投資家は極めて少ない。そこにてこ入れするために、投資をしながら学んでいただくというツールにもなるのだと思いますが、積立 NISA のようなスキームを導入することにしたというところです。

島田 晴雄:今のは投資なのか、貯蓄なのか、月々幾らというのは、私はむしろ貯蓄ではないかと思うのです。投資というのは、例えばこの企業は将来性があるかもしれない、だから少し頑張ってみよう、ずっと企業を見ていこうと。そうすると、企業を見る目が養われてきますよね。そちらの方を重視すべきではないかと思います。先ほどリテラシーとおっしゃいましたが、リテラシーの前に関心というものがあると思います。マクロ経済のパフォーマンスが悪いと、関心が冷えますよね。リテラシーはもう少し違った話だと思います。

もう一つは、今おっしゃったのは、早寝早起き、三度の食事をしっかり食べろというような感じで、そういうものを投資というのかどうか、私にはよく分からないですね。

斉藤 惇:油布さんのお答えがあると思いますが、先ほどからお話が出ているように、投資家個人というのは実にクレバーなのです。もうからないから投資をしないのです。先生がおっしゃるように、もうかるときは投資したのです。なぜもうからないかという、そこでコーポレートガバナンス・コード、あるいはスチュワードシップ・コードを一緒に入れましたが、これは日本の EV (Enterprise Value) が上がらないからです。日本の経営者が EV を上げるということにコンサーンがなかった。アメリカの場合は特にそうですが、株価は経営のはっきりした成績表です。ですから、株価が上がらないのは自分の経営が悪いということをお客に見せることなので、株が上がらないで下がるというのは、恥だし、大変なのです。3M が 50 年間、毎年増配を続ける経営をする。このような企業が日本にはないじゃないですか。そこへ長期投資しろという方が無理なのです。

ですから、まず投資する物件そのものの質を上げなければいけない。それに金融庁さんは今、チャレンジなさっていて、スチュワードシップ・コードとコーポレートガバナンス・コードの両方をインプライされた。だから、日本の経営者がそれを真っ正面から受けて、だんだんそうなっていますが、Enterprise Value を上げていくという経営をして初めて、日本の個人投資家もそれを信用して買っていく。このようなバーチャルサイクルを作らなければいけないわけですよね。余計なことです。

Sir Roger, これについて何かコメントありますか？ ノーかな。

Sir Roger Gifford:これはとても重要で興味深い議論と思います。ここでは「質」がポイントとなり、これについてロンドンの観点を先ほど申し上げました通り、英国大使館と共に提供できると思います。もう既に申し上げたので、ここで終わります。ありがとうございました。

斉藤 惇:ありがとうございます。はい、どうぞ。

Jesper Koll:実務的なお話をさせていただくと、私は何の疑問も持たない投資家に対して投資信託やETFを販売しています。ここでコメントしたいのは、一体リターンはどこから来るかということです。これについて延々と長い協議もできます。一つここで留意すべきことは東京都の範疇ではありませんが、金融のエコシステムや長期投資に関する金融理論に従えば、配当の利回り、長年の配当が単独でパフォーマンスの最大の判断材料であるということです。キャピタルゲインのタイミングなどはプロフェッショナルでも毎年当てることはできません。文献も豊富にありますので、とにかく配当、配当、配当です。

これを日本のメディアに説明したところ、とても興味深いコメントをもらいました。ジェスパー、これはいいお話ですが、もう少し面白いお話はありませんか？金融ってそもそもつまらないものです。金融はあまり工夫の余地がないもので、工学のようで解答があります。配当性向があり、自己株式買いがあり、配当を見ます。ですが、日本のメディア教育というのはメディアでストーリーを伝えること、テーマがあること、それに寒暖差があることが求められています。失礼ですけど、ドナルドトランプのようです。失礼ですけど。

ですから、これも教育の一部と思いませんか？もちろん、東京都の範疇外ですが、日本のメディア教育、ドラマやストーリーばかりを求めるのではなく、より責任を持ち金融リテラシーに基づくような教育が重要と思います。ありがとうございました。

斉藤 惇: はい。ありがとうございました。

少し早いのですが、そろそろ幕を閉じて最後に知事のコメントを頂きたいと思います。

5 閉会

小池 百合子:まず油布さん、ありがとうございました。非常に良くまとめて頂き、また、これからも金融庁と東京都としっかり連携しながら外にワンボイスで、向かって、発信していきたいと思っています。そして実績を上げていきたいと思います。

私、キャスターをしていたのがもう 25 年前なんですけど、その間、よくコマーシャルに出ないかと言われて、結構その頃良いギャラを提示して頂きましたが、ジャーナリストだったので一切受けませんでした。残念でした。数件受けたのは、だいたい公のものでありまして、そのうちの 하나가山岡さん、日銀。はい、日銀のあれは、新聞の広告だったと思うのですが、「貯蓄増強委員会」のお知らせのところで、協力をさせて頂きました。ギャラもなかったかと思います。日銀券も頂いておりませんでした。

やっぱり貯蓄増強というのがもう日本人の DNA になっていて、そこからどうやって投資に変えるかっていうのは、なかなか、先ほどの家計金融資産の推移構成比の一番右側で見て、本当にさあこれをどうやって振り向けていくかっていうのは、これ、もうずっと前から言われている話ですよ。リスクテイクしないっていうのも日本人の DNA でしょう。それが最大のリスクなんですけれど。

ですから今、東京都として今、進めているのは、例えばこれはすでにいくつかの区などで始めようとしているプログラミング教育とか、思考方法などをもう少し多様性を持たせる、長い時間かかりますけど、でもしないよりはした方が良いということ。

それから、あと、ちょうど開業創業ワンストップセンター、これは政府の方も組ませて頂いて、あちこちに今開設をして、ひよこが先か、卵が先かではありませんけれども、そういうベンチャーの方々にですね、よりその開業したり創業しやすくするようなところを作り、それは外国の方でも同じ、ここに判子を押して、ここに労働基準局への届け出とかもう、これ、外国人もさることながら日本人にこのワンストップサービスセンターをもっと有効に使ってもらった方が良いんじゃないかと思ったりもしますが。

そうやって、さっき Jesper さんがね、これは“Urgency(スピード)”の問題だとおっしゃいました。是非これからちょっと、強力にこの問題進めていくために、まず、東京として一つは「グリーンファイ

ナンス」を始めています。500 億円規模、違う、200 億円規模ではありますけれども、例のグリーンボンドを発行し、即日完売ということで、個人及び機関投資家、これまた増やしていくと、結構みなさん、これ、クラウドファンディングもそうなんですけど、このお金は何に使われますっていうのが明確だとですね、結構皆さん、出してくださいね。

社長のあれですよ、寄付と一緒に、これが灯籠になるとかですね、そういうのになると、みなさん出されたりする。それがまた企業、起業ですね、に向かっていくような様々な工夫をしていくということだと思います。

で、エンジェル税制というのもこれまでやりましたけれども、あれにお金を出すと後で国税が追いかけてくるっていうのでみんな中々出さないと聞いたことがあるんですけど、牧野さん、どうか知りませんが、結構みんな、何ていうんですかね、非常にその辺慎重ですよ。

前も申し上げたけど、今、世界で最大のホテルチェーンは「Airbnb」で、世界最大のタクシーチェーンは「Uber」だし、世界最大の小売店は「Amazon」で、世界最大の動画提供は「You Tube」で、世界最大の広告代理店は「Google」であると、「Twitter」か、「Facebook」か。ていうようなことでまあこれもみんなこの 10 年やそこいらでひょいっと出てきて、それも最初は一握りの投資家から、どんどん広がって、今、時価総額は場合によってはね、トヨタ等々を抜くのは山ほどあると。

やはり、ここはですね、そういった、それをいつも指をくわえて見てる必要は、1,800 兆円持って何すんの、ということなので、東京都といたしましては教育の部分と、それから国としっかりと連携を取り、具体的なグリーンボンドの発行などなど、皆様方のご意見、今日の中間報告も参考にしながら、もう「NATO」にはしないっていうのがこの懇談会の目標であります。あの、北大西洋条約機構ではございません。No Action Talk Only はやめるっていうのが、目的なので、是非、また、引き続きご協力の程、宜しく願い申し上げます。ありがとうございます。

齊藤 惇:ありがとうございました。今日は皆さんをせかせてすみませんでした。時間は 7~8 分早めですが、ここで懇談会を終了させていただきたいと思います。どうもありがとうございました。

(了)