

我が国の国際金融センターとしての地位の向上を目指して
「我が国金融・資本市場の国際化のための研究会」
座長とりまとめ

平成 15 年 7 月 7 日

本研究会は、我が国金融・資本市場の国際化に向けて如何なる方策が必要なのか等、我が国市場の国際金融センターとしての活性化に向けて検討を深めるため、実務に精通した金融機関関係者及び有識者をメンバーに、財務省国際局のもとの研究会として発足した。

本年3月17日に第1回研究会が開催され、以降7回にわたり以下のとおりのテーマに即して、意見交換を幅広く行ってきたところである。

この「座長とりまとめ」は、これまで研究会で行われた議論や研究会で出された意見等の概要を、座長において整理したものである。

平成15年7月7日

我が国金融・資本市場の国際化のための研究会

座長 吉野 直行

(これまでのテーマ)

- 第1回 ・金融・資本市場の現状と改善
- 第2回 ・Global な裁定取引から取り残された東京資本市場
 - ・我が国の金融・資本市場の国際化の現状と望ましい方策
 - ・大阪圏の国際化について
- 第3回 ・我が国金融・資本市場が国際化しない理由についての考察
 - ・わが国資本市場の国際化へ向けての課題
 - ・国債市場の国際化を目指して
- 第4回 ・クロスボーダー化の進む株式市場と取引所市場の在り方などについて
 - ～東証におけるアジア戦略の方向性
 - ・世界銀行のサムライ債への取組み
 - ・円建起債市場比較 サムライ債 VS ユーロ円債
- 第5回 ・Recommendations for Improving Liquidity and Efficiency
 - ・わが国金融・資本市場の国際化に資する措置について
- 第6回 ・1987年当時の関西経済同友会の活動について
 - ・関西の金融機能強化に向けたこれまでの取り組みと今後の課題
- 第7回 ・座長とりまとめについて

「我が国金融・資本市場の国際化のための研究会」メンバー

座長	吉野 直行	慶應義塾大学経済学部教授
	大崎 貞和	野村総合研究所資本市場研究室長
	上総 英男	東京三菱銀行市場企画室企画・人事グループ次長
	高品 直之	野村証券デット・キャピタル・マーケット部DCM二課長
	重信 雅夫	大和証券S M B C国際業務企画部 部長
	島根 祐一	三井住友銀行経営企画部金融調査室グループ長
	清水 東吾	みずほコーポレート銀行ALM部市場管理チーム次長
	鈴木 啓介	UFJ銀行市場国際統括部調査役
	中島 厚志	みずほコーポレート銀行執行委員調査部長
	南条 俊二	読売新聞社論説副委員長
	野村 真司	大和証券S M B C債券部企画課次長
	坂 雄二郎	UFJ銀行金融調査室長
	宮本 勝浩	大阪府立大学経済学部長
	森 佳子	ロイター通信社特派員
	八亀 博	三井住友銀行国際統括部グループ長
	山上 秀文	東京三菱銀行調査室室長

(注)敬称略、五十音順

我が国の国際金融センターとしての地位の向上を目指して
我が国金融・資本市場の国際化のための研究会」座長とりまとめ
(ポイント)

1. 我が国金融・資本市場の国際化の必要性

・我が国金融・資本市場の国際金融センターとしての地位は総じて低下。

・我が国市場の資金仲介機能を向上させ、我が国市場を通じた内外資金フローの拡大を促していくことは、我が国経済の発展にとっても、世界経済、特に、我が国との相互依存が高まっているアジア経済の観点からも重要。

2. 我が国金融・資本市場の国際化へ向けての具体的方策

(1) 我が国の金融・資本市場における海外企業等による資金調達の活性化

イ. サムライ債市場 (非居住者による我が国での円建て債の起債) の活性化

・サムライ債市場は、発行条件の決定に機動性を欠き、事務負担が大きい等の事情から、非居住者は、サムライ債市場を避けてユーロ債市場で円建て債を起債する傾向。

・非居住者のための自由な資金の調達・運用の市場であるオフショア市場を活用して、サムライ債起債促進のための制度の改善についての検討を期待。

ロ. 我が国証券取引所と海外証券取引所の共同上場等の連携強化

ハ. 貿易債権を担保とするCP市場創設による貿易金融の円滑化

・アジア企業と日本企業との取引によって生じる債権を担保とする円建てCP市場の創設を期待。

・アジア企業と我が国の中小企業の双方のリスクに精通した金融機関等が存在しなかったことから、市場の育成のために、アジア開銀と地域の信用保証協会による信用補完を合わせて活用することにより、貿易信用を提供する枠組みを設定する等についての検討を期待。

(2)非居住者による我が国金融・資本市場への投資の活性化等

イ.我が国の国債市場への非居住者投資の促進(商品性の向上等)

ロ.外為法上の報告義務の簡素化

(3)アジア金融・資本市場との連携の強化

イ.アジアにおける債券市場・通貨取引市場の育成

・規制・制度の調和に向けた域内各国による技術支援の提供

・保証機能の活用(既存の保証機能の活用・域内保証機関の創設についての検討)

・域内格付け機関の育成

・外為・証券決済システムの整備(アジア・クリアーの設立に向けた検討)

ロ.円とアジア通貨の直接取引の実現

(4)我が国市場の魅力の一層の向上(人材育成、II等)

(5)我が国国内における多極的な市場/金融センターの整備

イ.研究・教育機関等を中核とした国際金融センターの自治体による整備

ロ.地域の産業の特性を反映した金融取引(貿易債権担保CP市場)

八.国際会議の誘致

二.国際機関の研修等の機能の誘致

我が国の国際金融センターとしての地位の向上を目指して
- 我が国金融・資本市場の国際化のための研究会「座長とりまとめ」 -
(要旨)

1. 我が国の国際金融センターとしての地位の向上の必要性

(1) 我が国の国際金融センターとしての地位の低下

我が国市場における非居住者の資金調達や我が国市場への海外からの投資の状況等をみると、近年、我が国の国際金融センターとしての地位が低下していることは否定できない。非居住者による我が国での起債は減少傾向にある他、我が国の取引所における海外企業の新規上場は欧米やシンガポール等に比べて相当少なくなっている。また、非居住者による日本の株式や債券の取得も伸び悩んでいる。更に、我が国の外為市場の世界に占めるシェアも低落傾向にある。

(2) 我が国の金融・資本市場の国際化の必要性

我が国の金融・資本市場を国際化し、国際金融センターとしての機能を向上させ、市場を通じた内外資金フローを拡大させていくことは、日本経済の発展にとっても、世界経済、特に、我が国との相互依存が高まっているアジア経済の安定的成長の確保のためにも、重要である。

成長の著しいアジア諸国が、国際金融センターを目指してそれぞれの市場の整備を競っていることに鑑みると、戦略的な観点から、市場の整備に早急に取り組んでいくことが不可欠である。

2. 我が国金融・資本市場の国際化へ向けての具体的方策

(1) サムライ債市場 (非居住者による我が国での円建て債の起債) にかかる制度の改善

我が国の金融・資本市場における海外企業等による資金調達の活性化のためには、非居住者による円建て債の市場であるサムライ債市場の活性化が課題となる。サムライ債の起債は、最近減少傾向にあり、2002年の起債額は90年代半ばと同程度にまで縮小する一方で、ユーロ円債市場における円建て債の起債は、サムライ債市場における起債額の10倍程度となっている。

サムライ債は、我が国で起債されるため、投資家にとっても投資がしやすく、準拠法も日本法であって、証券会社等への保護預かりを要しない等の利点がある。にもかかわらず、サムライ債市場を避けてユーロ円債市場で起債する発行体が著しく多くなっているのは、サムライ債市場では、事務負担が重くコストが高く、また、弾力的な条件決定等が出来ない等の事情によるものと指摘されている。

我が国の市場における非居住者の債券による資金調達を活性化するためには、

以上のようにサムライ債市場の使い勝手に制約をもたらしている制度を早急に見直し、ユーロ債市場と同レベルまで改善するような取組みが求められているものと考えられる。例えば、非居住者が自由に資金を調達し、また、資金を運用するための市場として、オフショア市場が設けられていることから、オフショア市場を活用したサムライ債起債の円滑化のための制度の改善等が検討されるよう期待したい。

(2)貿易債権を担保とする円建てCP市場の創設による貿易金融の円滑化

最近の我が国とアジア諸国との貿易の拡大を踏まえると、我が国の市場を通じたアジア企業に対する貿易金融の円滑化が重要となる。

これまで邦銀とアジアの地場銀行との間の信用に依存する貿易金融で担われてきたが、一層の円滑化のため、例えば、アジア諸国の企業が我が国企業に対して有している貿易債権や我が国企業がアジア諸国の企業に対して有している貿易債権を担保とする円建てコマーシャル・ペーパー市場(ABC P市場)の創設に向けて環境整備を図っていくことが望まれる。

こうした貿易債権担保CP市場の創設は、アジアにおける債券市場の育成にも貢献することが期待される。また、我が国国内においても、アジアの企業と取引を行う企業が多い地域でこうした取組みを行えば、その地域の金融・資本市場の国際化のためにも有益であると考えられる。

以上のような貿易債権を担保とするCPの組成については、貿易債権の債権者側と債務者側の双方のリスクに精通した金融機関等が存在しなかったことが、大きな障害であったと考えられる。したがって、市場の成熟化を促すために、まずは信用補完等の活用が検討される必要がある。

例えば、我が国の企業とアジア諸国の企業との間の貿易債権を担保とするCP市場を創設する場合にあっては、我が国投資家はアジア企業にかかるリスクについて十分な知識を有していないため、アジア企業のリスクに対する信用補完業務を行っているアジア開発銀行等の関与を検討していくことが望まれる。

他方で、我が国の企業にかかるリスクについて、アジア諸国の投資家は知見を有していないことから、我が国の金融機関による信用補完や公的信用保証制度等の活用が検討課題となろう。特に、我が国の中小企業が貿易取引の当事者となり、中小企業のリスクが市場の許容範囲を超えると認識される場合には、地域の自治体等による信用補完を検討することが期待される。

仮に、以上のようにアジア開銀による信用補完と自治体の運営する中小企業向け公的信用を合わせて活用することによって、ABC Pの発行が円滑に進められるのであれば、貿易信用を提供する枠組みをアジア開発銀行と自治体間で設定することについても検討していくことが望まれる。

更に、以上のようなABC P市場の創設の障害として、電子CPの償還差益につい

ては、源泉徴収の対象外とされているにもかかわらず、外国法人の発行するサムライ電子CPについては、こうした措置が認められていないことが考えられる。したがって、アジア企業がもつ貿易債権を担保とするCP市場の発展のためには、サムライ電子CPにかかる源泉徴収の免除が不可欠と考えられる。

また、以上のようなABCPIについては、日銀によるオペや買取の対象とすることが、市場の拡大のために必要であり、日銀の検討を期待したい。

(3)外為法上の報告義務等の簡素化

我が国市場への海外からの対内投資、また、我が国からの海外への対外投資は、外為法の自由化によって、基本的には障壁はなくなっているものと考えられる。ただし、国際収支統計の作成や内外資金フローにかかる実態把握の観点から規定されている外為法上の報告・届出義務の範囲、頻度等について、投資家や金融機関等の負担軽減の観点から、昨今のテロ資金対策等の重要性にも配慮しつつ、簡素化に向けての検討が望まれる。

(4)アジアにおける債券市場や通貨取引市場の育成

我が国市場の国際化のためには、アジアの金融・資本市場との連携を図ることが不可欠である。アジアにおける債券市場や通貨取引市場を育成していくことは、我が国にとって重要であるものと考えられる。域内の制度・規制の調和や域内格付け機関の育成に向けての域内各国による技術支援の提供、また、域内における資金決済及び証券決済を一元的に行うアジア・クリアーの設立を視野に入れた外為・証券決済システムの整備等が求められる。

目次

	ページ
．我が国金融・資本市場の国際化の現状と取り組むべき方向	1
1．我が国金融・資本市場の国際化の意義	1
（1）我が国金融・資本市場の国際化の必要性	1
（2）グローバルな観点からの我が国金融・資本市場の国際化の意義	1
2．我が国金融・資本市場の国際化に向けたこれまでの取組みと現状	1
（1）我が国金融・資本市場の国際化に向けたこれまでの取組み	1
（2）我が国金融・資本市場の国際化の現状	2
（3）我が国金融・資本市場の地位の低下とその原因	3
3．我が国金融・資本市場の国際化に向けて取り組むべき方向	3
（1）我が国の金融・資本市場の国際化に向けて求められる取組みの重点	3
（2）我が国金融・資本市場の国際化に向けた取組みの方向性	4
．我が国金融・資本市場の国際化へ向けての具体的方策	6
1．我が国金融・資本市場における海外企業等による資金調達の活性化	6
（1）債券による資金調達の円滑化	6
（2）株式による資金調達の拡大	7
（3）貿易金融の円滑化	7
2．非居住者による我が国金融・資本市場への投資の活性化	9
（1）債券市場への非居住者投資の促進	9
（2）株式市場への非居住者による投資の促進	10
3．我が国金融・資本市場の金融仲介機能の強化	10
（1）オフショア市場の活性化	10
（2）我が国証券決済システムの整備	10
（3）外為法上の報告義務等の簡素化	11
（4）リスクの取れる機関投資家や投資ファンドの形成	11
4．アジア金融・資本市場との連携の強化	11
（1）アジアにおける債券市場の育成	11

(2) アジアにおける通貨取引市場の拡大	14
(3) 地域金融協力の強化	15
5 . 我が国市場の魅力の一層の向上に向けての取組み	15
(1) 我が国金融・資本市場を取り巻く環境	15
(2) 求められる取組み	16
6 . 我が国国内における多極的な市場/金融センターの整備	16
(1) 我が国国内における多極的な市場/金融センターの整備の有益性	16
(2) 多極的な市場/金融センターの整備に向けて考えられる取組み	16
別添 1 我が国金融・資本市場制度の整備	19
別添 2 アジア債券市場育成に関する最近の動きと今後の日程	21

我が国の国際金融センターとしての地位の向上を目指して
「我が国金融・資本市場の国際化のための研究会」座長とりまとめ

I. 我が国金融・資本市場の国際化の現状と取り組むべき方向

1. 我が国金融・資本市場の国際化の意義

(1) 我が国金融・資本市場の国際化の必要性

我が国の金融・資本市場は、いわゆるビックバン等を経て、高度な金融取引が行われる整備の進んだ市場となっているが、一層の改善を図ることで、企業にとって、より円滑かつ機動的な資金調達を可能にするとともに、投資家にとって、有利で効率的な資金運用の機会の増加が望まれる。

また、我が国金融・資本市場が活性化されれば、金融サービス産業のみならず、会計・法務等の関連サービス産業の発展が促されるものと考えられる。我が国の金融・資本市場の資金仲介機能の向上による資源配分の効率化は、我が国経済全体の発展のために求められている課題の一つであり、戦略的な観点を持ちつつ、取り組んでいくことが期待される。

こうした我が国の金融・資本市場の機能の向上や活性化を実現していくためには、金融・証券取引のグローバル化が進む中であって、我が国の市場の果たしている資金仲介機能を向上させ、我が国市場を通じた内外資金フローを拡大させていくことが重要である。我が国金融・資本市場の国際化は我が国にとって大きな意義があるものと考えられる。

(2) グローバルな観点からの我が国金融・資本市場の国際化の意義

我が国の国際金融センターとしての機能向上は、世界的な資金配分の効率化に貢献することによるグローバルな資金フローの拡大という効果も期待され、世界経済の安定的成長の確保という観点からも望ましい。

特に、我が国の金融・資本市場の国際化は、成長著しいアジア諸国のために我が国の貯蓄を活用することを容易にするだけでなく、我が国との相互依存性の高まっているアジア諸国において必要とされる資金の調達や生み出された資金の運用が、我が国の市場を通じて円滑に行われることにもなり、我が国にとっても、また、アジア諸国にとっても、有益であるものと考えられる。

2. 我が国金融・資本市場の国際化に向けたこれまでの取組みと現状

(1) 我が国金融・資本市場の国際化に向けたこれまでの取組み

我が国の金融・資本市場は、1990年代の後半に、外為法の全面的改正によって内外取引が原則として自由化され、また、金融システム改革法によって金融・資本市場の総合的な改革が実施されたことから、制度的には、欧米諸国と整合性のある整備されたものとなったとの評価が一般的となっている。(別添1参照)

(2) 我が国金融・資本市場の国際化の現状

我が国の金融・資本市場の国際化には、このように大きな意義があるものと考えられるが、現状を見ると、ビッグバン等の制度面での整備があったにもかかわらず、必ずしも、国際化は進んでいない。

イ. 我が国金融・資本市場の世界における地位

(イ) 債券による資金調達

非居住者による起債の状況を見ると、ユーロ市場が圧倒的なシェアを占めており、シェアは増加傾向にある。ユーロ市場に次いで、米国、スイス、我が国の順となっているが、非居住者による起債は減少している。

(ロ) 株式による資金調達

我が国の証券取引所における新規上場額及び増資額は、1990年代後半以降、概ねニューヨーク、ユーロネクスト、ロンドン、フランクフルトに次ぎ、香港を僅かに上回っているという状況には変化が見られない。更に、東京証券取引所など国内取引所における海外企業の新規上場社数は、ニューヨーク、ロンドン、ユーロネクスト、フランクフルト、シンガポール等に比べると相当少ないのが現状となっている。

(ハ) 金融・外為市場を通じたファイナンス

我が国金融機関の対外貸付残高は、横ばい状態となっているが、そのシェアは減少傾向にある。また、我が国のオフショア市場の残高も1990年代後半以降、減少を続けている。また、我が国の外為市場の世界に占めるシェアは、80年代後半以降から長期的に低落傾向を示している。

ロ. 我が国市場を通じた対内外投資の状況

(イ) 対内証券投資

我が国の対内証券投資は、1999年に急激な増加を見たが、その後、減少し横ばい状態となっている。また、非居住者による国債や社債の保有のシェアも落ちてきている。

(ロ) 対外証券投資

我が国の対外証券投資は、金額的には最近、減少したが、GDP比で見ると、米国等を上回り、先進国の中では高い水準となっている。

(ハ) 直接投資

我が国の対内外直接投資は、他の先進主要国とGDP比で比較すると著しく低い状態にあり、金額ベースでも、最近は減少してきている。

ハ. 我が国における外国金融機関等の活動

我が国において活動している外国の金融機関、証券会社、生損保の数は、総じて減少傾向にある一方で、そのシェアは上昇傾向にある。

(3) 我が国金融・資本市場の地位の低下とその原因

我が国の金融・資本市場の地位は、相対的に低下傾向にあることは否めないものと考えられる。その原因については、各国の経済状況や株価、金利等の市場環境の影響等を勘案しつつ、慎重な検討が必要となるものと考えられるが、特に、我が国の市場固有の要因としては、以下が指摘されている。

- 我が国経済の低迷とそれに起因する企業の資金ニーズの縮小や株価の下落等により、我が国市場における資金調達が減少している。
- 我が国市場においては、国債の大量発行、公的セクターの存在、投資家のリスク回避姿勢等に起因してリスクとリターンを適正に反映した価格形成が歪む傾向が大きくなっている。
- 我が国市場の場合には、情報の非対称性の程度が大きく、いわゆるホーム・カンントリー・バイアスの度合いが著しい等の事情があり、海外市場との裁定が機能していない面もある。
- 我が国においては、最適なビジネスモデルへの移行の遅延、情報仲介能力を十分に活用できないことによる魅力ある金融商品の未開発、リスク管理・審査能力の融資行動への適切な反映を妨げる事情の存在、不良債権問題等の事情により、金融仲介機能が十分機能していない面がある。
- 我が国の市場慣行、規制等が日本固有のものとなっている面があり、特に、その変更や運用等に関して海外から見て透明性を欠いていると認識されかねないところもあったことから、海外投資家が日本市場への投資に慎重となっている。

3. 我が国金融・資本市場の国際化に向けて取り組むべき方向

(1) 我が国の金融・資本市場の国際化に向けて求められる取組みの重点

我が国の金融・資本市場の以上のような現状に鑑み、我が国の金融・資本市場の国際化に向けて、我が国市場を通じた内外資金フローを拡大させていくためには、

- i. 我が国金融・資本市場における海外企業等の資金調達の促進
- ii. 海外投資家の我が国金融・資本市場に対する投資の拡大
- iii. 我が国における金融仲介機能の強化

等に重点を置きつつ、我が国の市場が有している国際金融センターとしての機能の向上に向けた取組みを強化していくことが必要であるものと考えられる。

特に、アジア諸国が著しい成長を遂げていることに伴い、アジア諸国の市場も急速に拡大しつつある中においては、我が国の市場の整備を早急に実施していくことが不可欠であるものと考えられる。

(2) 我が国金融・資本市場の国際化に向けた取組みの方向性

我が国の金融・資本市場の国際化に向けては、以下のような方向性で具体的な方策を講じていくことが必要であると考えられる。

イ. 我が国市場を低コストで、効率的な使い勝手の良い魅力的なものとするための取組み

我が国の制度は、ビックバン等によって、既に、欧米等の制度と整合性のある、また、欧米と比べても遜色のない高度に整備された市場となっているが、法制度、会計、決済、税制等において、更なる改善が求められている。したがって、我が国の金融・資本市場の国際化のために目指すべき方向としては、我が国金融・資本市場を低コストで効率的な使い勝手のよい魅力的な市場とすることが、まずは求められる。そのためには、市場の流動性を高め、厚みのある市場を形成していくことが不可欠となろう。具体的には市場への参入や取引の障害となっている制度的要因を除去するとともに、市場の流動性の向上を促進するような施策が求められる。

ロ. 我が国市場の有利性を活用することによる市場の魅力の一層の向上に向けた取組み

我が国市場については、例えば、以下のような様々な有利性を有していることが挙げられている。

- i. 我が国の経済力、金融資産を背景とした国内市場の大きさ
- ii. 司法制度の安定性
- iii. 人的資源の教育水準の高さ
- iv. 整備されたインフラの存在
- v. 治安の良好さ
- vi. アジアとの地理的、情動的な近接性
- vii. 米国、欧州の間に位置していることによる時差等における有利性

こうした我が国の市場の有している有利性を活用し、更に、向上させていく取組みを行っていくことが、我が国の市場を国際化していくために必要であるものと考えられる。特に、制度、決済等の市場に固有のインフラのみならず、IT、人材等の市場を取り巻く環境の整備を推進していくことが不可欠であるものと考えられる。

なお、市場は、人的・物的資源の累積によって発展していく面もあるが、一つの地域や国の中で、多極的に市場が成長していくことが、各市場の持つ有利性を生かし、また、一極集中の弊害を防ぐためにも、有益であるものと考えられ、そのための施策も求められることにも配慮が必要であろう。

ハ. アジアの金融・資本市場との連携の強化に向けた取組み

我が国は、アジア諸国との相互依存性が高まっており、我が国の金融・資本市場の国際化のためには、特に、アジアの金融・資本市場との連携強化に重点を置くことは意味があるものと

考えられる。他方で、アジアの金融・資本市場の発展状況には著しい格差が存在していることから、制度や規制が国によって、異なっており、その発展のための障害となっている。したがって、アジアにおける金融・資本市場にかかる制度や規制を、将来を十分に展望しつつ統一的に整備していくことが、我が国の金融・資本市場との連携を図っていく上での前提となる。このため、我が国としては、アジアの金融・資本市場の制度等の調和に向けて協力をしていくことが重要である。

・我が国金融・資本市場の国際化へ向けての具体的方策

1. 我が国金融・資本市場における海外企業等による資金調達の活性化

(1) 債券による資金調達の円滑化

イ. 非居住者による我が国市場における起債 サムライ債市場等の現状

(イ) サムライ債市場の現状

サムライ債市場での起債は、90年代後半から2000年にかけて、ソブリン債の発行拡大等のために増加したが、最近では、減少傾向にあり、2002年の起債額は90年代半ばと同程度にまで縮小している。他方で、非居住者による円建て起債額について見ると、ユーロ市場における起債額は、サムライ債市場における起債額の10倍程度となっている。

(ロ) サムライ債と非居住者ユーロ円債の比較

サムライ債は、我が国で起債されるため、投資家にとっても投資がしやすく、準拠法も日本法であって、証券会社等への保護預かりを要しない等の利点があるにもかかわらず、上記のように、非居住者ユーロ円債がサムライ債に比べて著しく大きくなっている。このようにサムライ債市場を避けてユーロ円債市場で起債する発行体が多くなっている背景としては、以下の事情が指摘されている。

- i. ユーロ円債市場においては、サムライ債市場に比べて、事務負担が少なく、低いコストで発行が可能。
- ii. ユーロ円債市場は、サムライ債市場に比べて、弾力的な条件決定等が可能。
- iii. サムライ債市場では、元利金支払いの支払い代理人への同日支払いが原則として認められていないことから資金決済リスクが発生。

(ハ) 我が国における非居住者発行債券の販売の現状

以上のように、非居住者による円建て債の起債は、大半がユーロ市場で行われていることから、我が国における非居住者発行債券の販売は、基本的にユーロ市場発行分が大半となっている。

ロ. サムライ債市場の活性化に向けて求められる取組み

(イ) これまでの取組み

本年に入ってから、これまで非居住者による発行登録制度の利用の上で制約となっていた我が国取引所への上場要件が廃止されるとともに、有価証券に対する投資に係る専門的知識を有する適格機関投資家のみが参加する市場であるプロ私募市場への非居住者の参入が認められており、我が国における債券による資金調達の円滑化に向けた取組みは進展している。

(ロ) サムライ債市場の活性化に向けて求められる取組み

以上のようなサムライ債市場の現状や我が国における非居住者発行債券の販売の状況に鑑みると、サムライ債市場の改善によって、我が国の市場における非居住者の債券による資金調達を活性化することは可能であるものと考えられるが、そのためには、サムライ債市場がユーロ円債市場に比べて、起債コストが高くなる要因となっている制度の改善に向けて、一層の取組みが求められるものと考えられる。特に、発行条件の決定に弾力性を欠いており、また、事務負担が大きい等のサムライ債市場の使い勝手に制約をもたらしている制度については、早急に見直し、非居住者ユーロ円債と同等の販売先の限定が確保される場合には、ユーロ円債市場と同レベルまで改善するような取組みが求められているものと考えられる。

例えば、非居住者が自由に資金を調達し、また、資金を運用するための市場として、オフショア市場が設けられており、本年7月からは、オフショア市場において、証券会社や生・損保の市場参加を認めることによって市場参加者が拡大されるとともに、海外企業の発行する債券等の取扱いが認められていることにも配慮すれば、今後においては、オフショア市場を活用したサムライ債起債の円滑化のための制度の改善等が検討されることを期待したい。

(2) 株式による資金調達の拡大

我が国市場での非居住者による株式による資金調達は、我が国の株式市場の動向等の影響もあって、低調であるが、他方で、昨年の中国銀行グループの新規公開に際して我が国において順調に消化されたことに示されるように、我が国市場はアジア企業等の株式による資金調達に対して、貢献していく上でのポテンシャルは大きいものと考えられる。したがって、我が国の証券取引所への海外企業の上場に向けての努力を継続していくとともに、海外、特に、アジアの証券取引所との広範なネットワーク化を図ることによって、海外企業による我が国での株式による資金調達を円滑化していくことが望まれる。そのためには、例えば、一方の取引所に上場すると同時にもう一方の取引所にも何らの手続なしに上場されることになる我が国の証券取引所と海外の証券取引所の共同上場を開始していく等、我が国市場と海外市場の連携を促進していくことが期待されよう。

(3) 貿易金融の円滑化

我が国市場におけるアジア企業による資金調達を促進するという視点からは、最近の我が国とアジア諸国との貿易の拡大を踏まえると、我が国の市場を通じたアジア企業に対する貿易金融の円滑化が検討課題となる。特に、我が国とアジア諸国との貿易取引について見ると、アジア企業に対する円建てファイナンスが円滑に行われていない等の要因のために、アジアとの貿易取引であっても、我が国からの輸出については、その円建て化の比率が5割、アジア諸国からの輸入では、円建て化の比率は3割に満たない状況となっている。このため、アジア諸国と我が国の貿易取引に対する円建てファイナンス等の円滑化のための方策が求められるものと考えられる。

これまで我が国の企業とアジア諸国の企業との貿易に関わる金融は主として我が国の企業に精通する邦銀とアジア諸国の企業に精通する地場銀行との間の信用に依存する貿易金融で担われてきたが、我が国とアジア諸国間の貿易金融の一層の円滑化のための一つの方策として、例えば、アジア諸国の企業が我が国企業に対して有している貿易債権や我が国企業がアジア諸国の企業に対して有している貿易債権を担保とするコマーシャル・ペーパー市場(ABC P市場)の創設に向けて環境整備を図っていくことが望まれる。こうした貿易債権担保CP市場の創設は、アジアにおける債券市場の育成にも貢献することが期待される。また、我が国国内においても、アジアの企業と取引を行う企業が多い地域においてこうした取組みを行えば、その地域における金融・資本市場の国際化のためにも有益であるものと考えられる。貿易債権担保CP市場の創設のために求められる方策としては以下が挙げられよう。

イ. 信用補完の提供

貿易債権を担保とするABC Pの組成については、貿易債権の債権者側と債務者側の双方のリスクに精通した金融機関等が存在しなかったことが、大きな障害になっていたと考えられる。金融機関が貿易債権の原債権にかかるリスクと債務者にかかるリスクの双方のリスク・プロファイルについての知識を蓄積するためには、コストが大きく、時間もかかるものと考えられることから、市場の成熟化を促すために、まずは信用補完等の活用が検討される必要がある。但し、その際には、モラルハザードの発生や将来的な財政負担にも配慮した仕組み作りが求められることは言うまでもない。

例えば、我が国の企業とアジア諸国の企業との間の貿易債権を担保とするCP市場を創設する場合にあっては、我が国投資家はアジア企業にかかるリスクについて十分な知識を有していないため、アジア企業のリスクに対する信用補完業務を行っているアジア開発銀行等の関与を検討していくことが望まれる。他方で、我が国の企業にかかるリスクについては、アジア諸国の投資家は知見を有していないことから、我が国の金融機関による信用補完や公的信用保証制度等の活用が検討課題となる。特に、我が国の中小企業が貿易取引の当事者となっている場合であって、中小企業のリスクが市場の許容範囲を超えると認識される場合には、地域の自治体等による信用補完を検討することが期待される。

仮に、以上のようにアジア開銀による信用補完と自治体の運営する中小企業向け公的信用を合わせて活用することによって、ABC Pの発行が円滑に進められるのであれば、貿易信用を提供する枠組みをアジア開発銀行と自治体間で設定することについても検討していくことが望まれる。

ロ. サムライ電子CPにかかる源泉徴収免除

現在、電子CPの償還差益については、源泉徴収の対象外とされているが、外国法人の発行するサムライ電子CPについては、こうした措置が認められていない。したがって、アジア企業の有する貿易債権を担保とするCP市場の発展のためには、サムライ電子CPにかかる源泉徴収

の免除が不可欠と考えられる。

八．日銀によるオペや買取

以上のようなABC Pについては、日銀によるオペや買取の対象とすることが、市場の整備とその拡大のために必要であり、日銀の検討を期待したい。

2．非居住者による我が国金融・資本市場への投資の活性化

(1) 債券市場への非居住者投資の促進

イ．国債市場への非居住者投資の促進

(イ) 非居住者の国債市場の投資の現状とその拡大に向けた取組み

国債市場にあっては、今年に入って、ペーパーレス化の開始、ストリップス債の導入等の措置が講じられているほか、物価連動債の発行や入札前取引の導入等も予定されており、欧米の国債市場と比肩し得る商品性等を備えるに至っている。

更に、非居住者による国債市場への投資の促進に向けて、以下の措置が講じられているが、非居住者による国債保有は最近頭打ちとなってきている。

- i. 振替国債等の一定の要件を満たすTB (短期割引国債)・FB (政府短期証券)の償還差益につき、外国法人についてはその償還差益につき原則非課税とする。
- ii. 非居住者・外国法人が支払いを受ける利付国債の利子で振替国債等の一定の要件を満たすものにつき、源泉徴収課税を免除する。
- iii. 債券現先取引に係る利子の源泉徴収を一定の要件を満たす外国金融機関等について免除する。

過去数年間にわたって、邦銀の信用問題等により円と米ドルのスワップレートがドル資産の運用者にとって有利な状況となってきたことから、外銀等非居住者はスワップを用いて国債投資を行ってきたが、我が国の金融システムの安定化等に伴い、非居住者においてスワップを用いた国債投資への魅力が薄れてきている。このため、非居住者が国債市場への投資をより行いやすくするための環境整備が求められよう。

(ロ) 国債市場への非居住者投資の促進に向けて求められる取組み

国債市場への非居住者の投資のために求められる取組みとしては、以下が考えられ、早急な検討が望まれる。

- i. 非居住者等の保有するTB (短期割引国債)・FB (政府短期証券)の償還差益に対する非課税を、国際的な証券決済のための口座管理等を行っている海外金融機関等(グローバルカスティーディアン)を通じて保有している場合まで拡大。
- ii. 利付国債についての非居住者の源泉徴収免除にかかる要件としての本人確認の仕組みの簡素化。

ロ. 社債市場への非居住者による投資の促進

社債市場への非居住者による投資の促進のためには、税制上の措置に加えて、当面は 2005 年に予定される社債のペーパーレス化を始めとする振替決済制度の着実な整備が必要であるものと考えられる。

(2) 株式市場への非居住者による投資の促進

我が国株式市場への非居住者による投資は、1999 年に大きく拡大を見たが、最近では、漸減傾向にある。これは我が国の株価動向等の影響も受けているものと考えられるが、株式市場への非居住者の投資の促進を図っていくことが求められる。例えば、我が国の取引所とアジアの取引所との間での共同上場の実施や、我が国の取引所とアジアの取引所との間を電子的に接続して、取引時間の共通化のために我が国の取引所の取引時間を延長すること等によって、海外証券取引市場との連携強化等を図っていくことが期待されよう。

3. 我が国金融・資本市場の金融仲介機能の強化

(1) オフショア市場の活性化

オフショア市場は、我が国において、資金取引にかかる自由な外-外取引のための市場として創設されたものであり、市場規模は、創設から暫くの間は順調な発展をみてきたが、最近では、減少傾向にあり、同じアジア地域にあるシンガポール、香港のオフショア市場と比較しても小さくなっている。

非居住者に対して、円資金を始めとして、様々な資金の運用及び調達の手段を提供するというオフショア市場の機能を強化し、我が国市場を通じた金融仲介機能の拡充を図っていくことは、重要であるものと考えられる。既に、本年 7 月より、オフショア市場への参加者の拡大や我が国国債やデリバティブ取引の導入等の措置が講じられているが、更に、上記 1.(1)において詳述したように、その資金調達機能の強化を図るとともに、オフショア市場における源泉徴収免除にかかる措置の恒久化等、その枠組みをより強固にしていくことが望まれる。

(2) 我が国証券決済システムの整備

証券決済システムは、証券市場を支える重要な基盤であり、その安全性、効率性及び利便性の高さが、各国証券市場の競争力を左右する極めて重要な要素となっている。したがって、証券決済に係るリスクとコストの低減を図り、使い勝手が良く、我が国証券市場の国際競争力の強化に資する証券決済システムを構築することが重要である。

これまでに、社債、国債等について、ペーパーレス化、かつ、多層構造による振替決済を可能とする法制が整備されたところであり、今後も引き続き株式を含めた統一的な証券決済法制の整備や、決済期間の更なる短縮化、すべての種類の有価証券の取引に係る決済についての証券と資金の同時受渡し(DVP:デリバリー・バーサス・ペイメント)の実現等が求められる。

また、欧米においては、既に証券集中管理機構による振替決済制度(ブックエントリーシステ

ム)へ証券決済が移行しているが、物理的な券面が存在しないために、国際的な証券決済が行われた場合に、どの国の法律が適用されるのか明確でないとの問題点が指摘されてきた。このため、ヘーグ国際私法会議において、証券集中管理機構による証券決済システムの下での準拠法を決定するルールを定めた「口座管理機関によって保有される証券についての権利の準拠法に関する条約」が昨年 12 月に採択されている。国際的な証券決済を安定的に行うために、我が国においても、この条約を早期に批准することが望まれる。

(3) 外為法上の報告義務等の簡素化

我が国市場への海外からの対内投資、また、我が国から海外への対外投資は、外為法の自由化によって、基本的には障壁はなくなっているものと考えられるが、今後の検討課題としては外為法上の報告・届出義務の簡素化が指摘され得る。外為法上の報告・届出義務は、国際収支統計の作成や内外資金フローにかかる実態把握の観点から規定されているものであるが、その範囲、頻度等について、負担軽減の観点から、昨今のテロ資金対策等の重要性にも配慮しつつ、更なる簡素化について検討が望まれる。

(4) リスクの取れる機関投資家や投資ファンドの形成

我が国においては、諸外国と比較すると、充分なリスクを取れる機関投資家や投資ファンドが存在していないことが指摘されてきている。機関投資家の育成のためには、401K制度の拡充等が検討課題となっているが、投資ファンドの育成に向けての環境整備も検討課題となるものと考えられる。例えば、来年 1 月より、公募株式投資信託の分配金に対する課税の軽減・簡素化が予定されているが、更なる取組みが期待される。

4. アジア金融・資本市場との連携の強化

(1) アジアにおける債券市場の育成

イ. アジアにおける債券市場の育成による域内における投資・資金調達の円滑化等

アジアにおける金融システムの脆弱性の原因の一つとして、資本市場が未成熟であることが指摘されてきている。その結果、アジア諸国においては貯蓄率が高いものの、その貯蓄は現地の金融機関に預金され、それが欧米の国際金融センターを通じて、アジアに還流するという状況となっている。

このため、アジアの企業や金融機関は、アジアの経済情勢等について必ずしも十分な知識を有していない欧米の金融機関等からの外貨建ての短期借入りに資金調達を依存しつつ、現地通貨建てで長期の投資を行うという「期間」と「通貨」の二重のミスマッチのリスクを負うこととなっており、アジア通貨危機の原因となったとされている。

したがって、アジアにおいて債券市場を育成し、域内における貯蓄を域内において有効に活用することが、アジアにおける安定的な長期資金の供給の確保に、また、通貨の安定等を含めた域内の金融・資本市場の安定にも資することが期待される。

こうした配慮から、ASEAN+3財務大臣プロセス等の枠組みを通じて域内各国が域内債券市場の育成に協調して取り組んできている。特に、我が国は、本年3月に開催された「アジアにおける債券市場の育成にかかるASEAN+3ハイレベル・セミナー」等において、アジア債券市場育成に向けた包括的な提案である「アジア債券市場育成イニシアティブ」を提案してきているところであり、その後、ASEAN+3財務大臣プロセスでは、作業部会の開催等により、具体的な検討が進められている。したがって、我が国としては、ASEAN+3財務大臣プロセスの枠組みの中で、こうした取組みを更に強化するよう努めていくことが重要である。(別添2参照)

ロ. 規制・制度の調和と域内各国による技術支援の提供

アジアにおける債券市場の発展の度合いは、国によって異なっており、債券市場にかかる規制・制度についても、これまでは、各国で、それぞれの市場の事情に応じた整備が図られてきている。他方で、域内市場の将来を展望すると、決済、法制度、会計制度、取引規制、ディスクロージャー等の市場のインフラとなる制度・規制については、統一性を確保しつつ整備していくことが望まれる。特に、金融技術の発展に伴って資産担保証券等の発行等が域内においても拡大していくことが予想されることに鑑みると、整合性の欠如が域内債券市場の発展の障害となることが懸念される。したがって、域内における規制・制度の調和に配慮しながら、域内各国における規制・制度の整備を図っていくことが不可欠である。

アジアにおける債券市場の育成のためには、域内各国が、それぞれの経験を共有するなどの観点から、相互に技術支援を積極的に供与することが期待されるが、域内における技術支援の供与に当たっては、域内債券市場の将来像をある程度念頭において、規制・制度を統一性をもって整備されるようにしていくことが重要だ。

ハ. 債券市場のベンチマークとなる国債市場・国際金融機関債市場等の育成

域内における債券市場を育成するためには、まずは、金利等にかかるベンチマークを形成することが不可欠である。そのために、各国の国債市場の育成が求められる。

更に、域内通貨建ての債券市場を拡大していくためには、国際金融機関が域内通貨での起債を行うことが有効であると考えられる。

また、域内における直接投資の進展に伴って、各国の政府系金融機関や民間金融機関が、直接投資を行う自国企業に対して、投資先で必要とされる資金のファイナンスを供与するケースも生じている。その際に、各国の政府系金融機関や民間金融機関が、直接投資を行う企業に融資する資金を調達するために、投資受入国において当該国通貨で起債を行うこととすれば、投資受入国からの資金流出等の問題を惹起することなく、投資受入国の債券市場の育成に貢献できることとなる。そこで、こうしたケースを念頭に、信用力のある各国の政府系金融機関や民間金融機関が域内通貨建ての債券を発行することを検討していくことが有意義と思われる。

二．保証機能の活用

域内債券市場が未成熟である要因の一つとして、投資家が、発行体の信用リスクや通貨変動リスクに懸念を有しており、債券投資について慎重であることが挙げられてきている。このため、こうしたリスクを補完し、市場への参加者を増加させることが必要であり、まずは国際開発金融機関や各国の政府系金融機関等の保証機能を活用していくことが望まれる。例えば、上記1.(3)の貿易債権を担保とするCP市場の創設のためには、アジア開銀や我が国の公的保証制度等の活用が有益と考えられる。

なお、こうした既存の保証機能を有効に活用するためには、民間企業による国際債等の発行に際して、国際機関や各国政府系機関による協調を図っていくことが重要であり、こうした努力によって、具体的な成果を生み出していくことが当面の課題となると考えられる。

既存の保証機関の活用に加えて、将来的には、アジア保証機構といった国際機関が創設されれば、特に、民間企業による国際債の発行の円滑化を図る上で、大きな役割を果たすことが期待され、ASEAN+3財務大臣プロセスの枠組みを通じて、検討を進めていく必要がある。

ホ．域内における証券決済システムの整備

証券決済システムは、資本市場の整備のために不可欠なインフラである。更に、証券決済は、取引当事者のデフォルト等により取引相手に損失が発生するなどの取引参加者に生じるリスクだけではなく、決済不履行が決済システム全体に混乱を引き起し、その結果、一国の金融システム全体に影響が及ぶリスク(システムック・リスク)をも内包しており、安全かつ効率的な証券決済システムの整備は金融・資本市場の安定のためにも重要である。したがって、各国が自国内において、決済システムの整備を図り、決済期間の短縮化や証券と資金の同時受渡し(DVP:デリバリー・バーサス・ペイメント)の導入等の取組みを行っていくことが重要である。更に、域内債券市場の育成のためには、将来的には、域内各国の決済システムの連携が必要とされることから、例えば、アジア・クリアーといった共同証券決済システムの創設も視野に入れつつ、各国が協調して取り組んでいくことが望まれる。

ヘ．域内格付け機関の育成

域内債券市場の育成のためには、域内の事情に精通した格付け機関によって、国際的に評価される透明性のある適切な格付けが提供されることが、不可欠であるものと考えられる。そのためには、ソブリン、大企業、中小企業のそれぞれについて、適切な格付けを付与できる能力とその裏づけとなるデータ等の蓄積が必要となる。そうした域内格付け機関の育成に向けては、まずは、域内格付け機関の格付け手法等の向上や共通化等が課題となることから、域内格付け機関の連携強化等を通じて域内格付け機関に対する技術支援等が期待される。将来的には、国際的な評価の確立した域内格付け機関の創設を目指して、中長期的な取組みが求められる。

ト．証券化や投資信託等を活用した信用リスクや通貨変動リスクの軽減

信用リスクや現地通貨にかかる通貨変動リスク等を軽減することによって、投資家にとって魅力的な債券を発行していくことが、域内民間企業による域内債券市場における資金調達を容易にすることに資するものと考えられる。そのために、数種の域内通貨建てのローンや債券を証券化や投資信託等によりパッケージし、例えば、域内通貨からなるバスケット通貨建て資産担保債券や信託受益証券を組成することによって、信用リスクや通貨変動リスクを軽減することが有効であるものと考えられる。こうしたバスケット通貨建て債券市場が形成されれば、将来的にはアジア通貨単位(ACU)建て債券の発行にもつながっていくことが期待される。したがって、証券化や投資信託の組成等が円滑に行われるような環境整備が求められる。そのためには、まずは、アジア通貨バスケットインデックスやアジア通貨建て債券インデックスの開発等が課題となろう。

(2) アジアにおける通貨取引市場の拡大

イ．通貨の安定に配慮したアジア通貨のハードカレンシー化と域内における通貨取引市場の拡大

アジア域内にあっては、自国通貨の安定等を目的として、クロスボーダーでの資本移動を管理する国が多い。資本移動管理は、為替相場の安定、金融政策の独立性の維持、投機の防止等の観点から行われているものであって、その有効性が高い場合もあるが、他方で、国際的な資金移動の制約が、域内における資金取引や証券取引等の障害となるのみならず、成長に必要とされる資金の調達を妨げることとなりかねないという懸念もある。

域内経済の相互依存度が深化しつつある中において、将来を展望すると、域内通貨のハードカレンシー化を図り、各国通貨の取引市場を域内において拡大していくことが、域内金融・資本市場の発展のために不可欠であるとともに、域内経済の発展のためにも重要であるものと考えられる。したがって、域内各国において、適切な経済運営や市場の安定を確保するとともに、資本移動の動向についてのモニタリングの充実を図りつつ、資本移動管理の見直しについて検討を進め、その緩和の道筋を明確化にし、その着実な実行に努めていくことが期待される。

ロ．域内における外為決済制度の向上

域内通貨間の外為取引が、欧米の金融センターを経由した外為決済に依存することになると時差の少ない域内取引であっても、売渡通貨を引渡したにもかかわらず買入通貨を受け取れない外国為替決済リスク(いわゆるヘルシュタット・リスク)に晒されることになりかねない。また、外為取引のインフラとしての役割を果たす域内における外為決済制度の改善は、バスケット通貨建ての経済取引のためにも不可欠である。したがって、域内における外為決済制度の向上に向けて、技術協力の提供等の取組みが行われることが期待される。

域内各国における外為決済制度の高度化が実現すれば、将来的には、域内における外為取引を域内中央銀行間で決済する、更には、域内における資金決済及び証券決済を一元的に行うアジア・クリアーを設置することが検討課題となるものと考えられる。

八. 円とアジア通貨の直接取引

円とアジア通貨の直接取引の実現は、我が国の金融・資本市場とアジアの金融・資本市場の連携の強化に貢献するものと考えられる。現在、円とアジア通貨との取引は、ドルを媒介とすることで行われている。このため、円とアジア通貨のクロス・レートでは、売買幅が大きくなり、円もしくはアジア通貨を決済通貨とすることに割高感が生じ、決済通貨をドルとするバイアスが発生する。また、ドルを媒介とすると、ドルの最終決済地であるニューヨークでの決済が関係することによって決済に要する時間が延びるために、外国為替決済リスクが大きくなる等の問題が生じている。

したがって、円とアジア通貨の直接取引の実現に向けての取組みが求められるが、そのためには、円とアジア通貨間の為替取引量が拡大していくことが必要となる。そのためには、資金移動管理の緩和とともに、域内における円建て資本取引の拡大を図っていくことが有益であり、我が国の金融・資本市場の国際化に当たって十分な配慮がなされるべき分野であるものと考えられる。

(3) 地域金融協力の強化

我が国の金融・資本市場とアジアの金融・資本市場との連携の強化を図るためには、アジアにおける市場の安定を確保し、また、通貨危機の再発を未然に防止することが重要であって、そのためにASEAN+3各国の間での地域金融協力を強化していくことが望まれる。

したがって、昨年からは始まったASEAN+3各国による政策対話を更に充実させるとともに、チェンマイ・イニシアティブに基づくASEAN+3各国の間の二国間通貨スワップ取極のネットワークを強化し、例えば、多国間通貨スワップ取極への発展、更には、ASEAN+3各国が、その外貨準備の一部を域内における流動性危機への対応のためのものとして、事前に明確しておくこと等を検討していくことが期待される

5. 我が国市場の魅力の一層の向上に向けての取組み

(1) 我が国金融・資本市場を取り巻く環境

我が国の金融・資本市場は、諸外国に比べて有利な環境に恵まれ、また、優れた潜在力を有している面もあり、そうした環境や潜在力を向上させ、また、その最大限の活用を図っていくことが、我が国の金融・資本市場を国際化するために、重要であるものと考えられる。我が国の市場を取り巻く環境について見ると、住居、物価水準等の面で諸外国に比べて不利となっていることは否めない。他方で、空港、道路等の物的なインフラは整備が進んでおり、オフィスビルの供給量も増加してきている。また、情報伝達手段の面では、我が国の電話料金は諸外国より概ね低廉となっている他、ITの利用に関しても、ブロードバンド、特に、光ファイバーの普及率等を見ると、諸外国と同程度、あるいは、諸外国を上回る利便性が確保されているものと考えられる。

人材等の面では、我が国においては教育水準の高い人材の供給がある一方で、英語等に

において問題があるとの指摘がある他、ビジネスに即応した能力・技能を有する人材育成等の面での更なる対応が望まれる等の指摘がなされている。

(2) 求められる取組み

我が国の金融・資本市場が有している魅力を更に向上させていくために求められる取組みは幅広いが、例えば、以下のようなものが指摘されてきている。

ITの利用に関しては、専用回線利用料等は一部の諸外国に比べると割高となっている他、情報端末使用料や敷設に要する日数は諸外国に劣後しているとの指摘があり、こうした面での改善が求められる。

人材に関しては、我が国のビジネス・スクールや法科大学院におけるビジネスに即応した人材育成の取組みや、海外のビジネス・スクールやロー・スクール等の誘致等の取組みが求められる。更に、我が国に留学し学位を取得した留学生に対して、日本における活躍の場を提供するような取組みも重要ではないかとの指摘もある。

その他、司法の迅速化、インターナショナル・スクールの設立・運営の円滑化等の外国人の居住・生活環境の整備等の幅広い分野での取組みが期待されてきている。

6. 我が国国内における多極的な市場/金融センターの整備

(1) 我が国国内における多極的な市場/金融センターの整備の有益性

金融・資本市場による資金仲介機能には、規模の利益が存在するため、金融・資本市場は、集中化が生じていく面もある一方で、それぞれの金融・資本市場がそれぞれの特性に応じて多極的な発展を見せてきていることも、我が国における金融・資本市場の国際化を考える上で配慮すべきであろう。米国あるいはユーロ圏においても、金融・資本市場の一極集中という現象は生じておらず、例えば、米国においては、株式取引においてはニューヨークが中心的な市場となっているが、デリバティブ取引はシカゴが中心的な地位にあり、また、投資ファンド運用についてはボストンが大きな比重を占めていることに示されるように、取引形態ごとに、多極的な市場/金融センターが形成されている。こうした多極的な市場/金融センターが成立している背景には、シカゴが商品先物にかかる蓄積から金融先物取引等のデリバティブ取引を発展させていった等のそれぞれの市場/金融センターにおける歴史的経緯や市場/金融センターの特性が指摘されよう。¹

また、政策的な観点からは、市場の一極集中化にはリスクを伴うことを踏まえると、我が国において、多極的な金融・資本市場の整備に配慮していくことは有益であるものと考えられる。

(2) 多極的な市場/金融センターの整備に向けて考えられる取組み

以上のように、多極的な市場/金融センターの整備に当たっては、それぞれの市場/金融セン

¹ H.M. Treasury, *The location of financial activity and the euro: Annex B: The location of Financial Activity in the US* (2003)

ターの特性を生かした取組みが必要となるものと考えられる。その一例としては、アジア開発銀行の総会を開催したことのある大阪や福岡がそうしたアジア開発銀行との関係を更に発展させていくこと等が考えられよう。その場合の取組みとしては、例えば以下のようなものが検討に値するのではないかと考えられるが、その際、基本となるのは、それぞれの市場/金融センターが、その存在している地域と一体となって、積極的に市場/金融センターの国際化に取り組み、各市場/金融センターがグローバルな競争の中で拡大していくことであると考えられる。

イ. 研究・教育機関等を中核とした国際金融センターの自治体による整備

地域の市場/金融センターの国際化のためには、まずは、国際金融センターの育成を目指す地域が、国際的な金融取引に関する教育や研究について、国際的に認知されるような機関や施設を誘致することが考えられよう。例えば、ニューヨークやロンドン等の国際金融センターにおいては、国際金融取引や関連する法律、会計実務にかかる教育に重点を置いたビジネス・スクールやロー・スクールが開設されるとともに、金融取引にかかる先端的な研究を行う機関を有する大学が存在している。こうした研究・教育機関等が設置されれば、それを中核として、国際金融にかかる人的ネットワークが形成され、金融工学に基づく新金融技術や新金融商品の開発拠点への発展、更には、金融機関、証券会社の集中等の集積効果が期待でき、国際金融センターとしての機能の向上が図られよう。また、こうした国際金融センターの育成のためには、海外からの市場への参加が容易となり、国際的な金融取引が円滑かつ活発に行われるよう、市場のインフラ整備を含めた環境整備に、地域自身が積極的に取り組んでいくことが望まれる。

したがって、地域自身が、まずは、こうした方向での国際金融センターの整備に向け、自らの創意工夫と負担により具体的な努力を幅広く積み重ねていくことが重要であるものと考えられる。

ロ. 地域の産業の特性を反映した金融取引

地域の国際金融センターとしての発展を促す上では、以上のような取組みに加えて、地域の特性を反映した金融取引を活性化させることが求められよう。例えば、地域によっては、アジアとの貿易取引を行う企業が多い等の産業構造上の特性がある。こうしたアジアとの貿易取引の活発な地域においては、地域の企業の有する貿易債権を上記1.(3)に示したようなABC Pにまとめることによって、こうしたABC P市場を育成することが検討課題となるのではないかと考えられる。特に、こうしたABC Pの取扱いは、地域の企業との取引を行ってそのリスクを認識している地域の金融機関が最も適しており、地域に根付いたABC P市場の形成が可能ではないかと考えられる。

なお、ABC P市場の創設のためには、ある程度の発行額が確保されることが前提となるが、そのためには、市場の創設当初にあっては、自治体が地域の中小企業に対してABC Pの利用を働きかける等の努力が不可欠になることにも留意を要しよう。

八．国際会議の誘致

地域の金融・資本市場を国際化し、金融センターとしていくためには、海外企業や投資家が当該市場の情報を有していることが必要となる。国際会議の誘致は、そのきっかけとなるものであり、地域によっては、豊富な観光資源や海外、特にアジアとのアクセス等の面での有利性を活用し、国際会議の誘致を積極的に行っていくことが期待される。

二．国際機関やその機能の誘致

地域の市場の国際化を展望すると、地域に様々な国際金融上の活動が集積していくことが貢献するものと考えられる。例えば、以上において、国際機関あるいは域内市場のインフラとなる機関の整備を提言しているが、地域の活性化に向けて、アクセス面での有利性等の地域の特性等を活用して、こうした国際機関等を誘致していくこと等に地域が積極的に取り組んでいくことが考えられよう。あるいは、まずは、研修等の国際機関の機能の一部を誘致して、そうした実績の積み重ねの上に、地域に国際機関の代表事務所を誘致していく等の取組みが考えられよう。

我が国の金融・資本市場制度の整備

	主な制度整備等
1980年	
12月	外為法の全面改正 (原則自由の法体系に転換)
1984年	
4月	実需原則 (先物為替取引を輸出入等の実需に基づく場合のみ認める) の撤廃
5月	日米円・ドル委員会報告書 (金融の自由化、円の国際化についての現状と展望)
6月	円転規制 (直物外国為替持高規制) の撤廃
12月	ユーロ円債主幹事の外国業者への開放。非居住者ユーロ円債の発行規制の緩和 (海外民間企業等への解除)
1985年	
3月	外国為替等審議会答申 (円の国際化について)
10月	東京証券取引所、債券先物取引を開始
11月	円建外債、デュアルカレンシー債等新規商品の発行解禁
12月	東京証券取引所、外国証券会社に対する会員権開放を決定
1986年	
4月	非居住者ユーロ円債発行ガイドラインの緩和 (適債基準を格付制度に全面的に移行)。円建外債の適債基準の緩和。
5月	外為法の一部改正 (オフショア市場の創設)
1987年	
5月	外国為替専門銀行等による海外金融先物取引を解禁
6月	大阪証券取引所、株式先物「株先50」の取引開始
11月	非居住者ユーロ円CP解禁
1988年	
9月	東京・大阪証券取引所、それぞれ株式指数先物取引を開始 (TOPIX、日経225)
1989年	
4月	東京金融先物取引所創設
6月	非居住者ユーロ円債発行に係る適債基準の一層の緩和 (格付けランクを問わない) を実施。非居住者ユーロ円債 (4年未満債) 解禁。大阪証券取引所、株価指数 (日経225) オプション取引開始。
10月	東京証券取引所、株価指数 (TOPIX) オプション取引を開始
1990年	
2月	国内CP発行の新ルール実施 (発行適格基準緩和、CP格付けの義務化等)
5月	東京証券取引所、債券先物オプション取引を開始
1991年	
10月	証券保管振替制度が開始。株式店頭市場システム (JASDAQ) が開始。
1992年	
7月	証券取引等監視委員会発足
1993年	
4月	金融制度改革法施行
6月	特債法施行
7月	非居住者ユーロ円債適債基準の廃止
1994年	
1月	居住者外債・サムライ債の適債基準の緩和 (A格 B B B格以上)。非居住者ユーロ円債の還流制限の一部廃止 (ノンブリン物)。
4月	10億円を超える株式売買の委託手数料の自由化。国債取引におけるDVP化。
7月	円建外債の適債基準の緩和

1995年	
4月	非居住者ユーロ円債・非居住者国内債についての許可・届出手続きの弾力化
6月	オフショア市場に係る規制緩和(非居住者性確認手続きの簡素化)
7月	株式店頭市場、第二号基準(ベンチャー企業向け)を創設
8月	円高是正のための海外投融資促進対策について「発表(非居住者ユーロ円債の還流制限の前倒し完全撤廃等)
1996年	
1月	非居住者国内債の適債基準の撤廃
4月	ユーロ円CPの発行ルール廃止(国内持ち込みルールの実質的廃止)、公募増資規制を撤廃。債券レポ取引スタート。リース・クレジット会社の資産担保証券(ABS)発行を解禁。
1997年	
4月	国債の決済期間の短縮(7日後から3日後へ)
7月	東京・大阪証券取引所、個別株オプション取引を開始
1998年	
4月	改正外為法施行(外為業務自由化)、株式委託手数料の一部自由化。地方債、事業債等の一般債におけるDVP化。
6月	金融監督庁発足。債権譲渡特例法施行。
9月	SPC法施行
12月	金融システム改革法施行(証券デリバティブの解禁、証券会社の免許制から原則登録制への移行、取引所集中義務の撤廃、PTS(私設取引システム)の導入等)、一括清算ネットイング法施行。
1999年	
3月	有価証券取引税の廃止
4月	TB・FBの償還差益に係る源泉徴収免除
9月	非居住者が受け取る一括登録国債の利子につき非課税措置を実施
10月	株式売買委託手数料の完全自由化
11月	東京証券取引所、「マザーズ」を開設
2000年	
5月	大阪証券取引所、「ナスダック・ジャパン」を開設
7月	金融庁発足
11月	新SPC法施行。投信法施行。
2001年	
1月	日銀当座預金、国債のRTGS化
4月	売買形態のレポ取引(新現先取引)導入
5月	東京・大阪証券取引所、上場株式のDVP決済開始
7月	東京・大阪証券取引所で株価指数連動型の上場投資信託の取引開始
2002年	
4月	CPに関する振替法制の施行(CPのペーパーレス化、単層構造の振替制度創設が可能)。クロスボーダーでおこなわれるレポ取引について非居住者が受取る貸付金の利子に関する源泉徴収免除。
10月	大阪証券取引所、「ナスダック・ジャパン」の撤退
12月	大阪証券取引所、「ヘラクレス」を設立
2003年	
1月	証券決済システム改革法の施行(統一的な証券決済法制の対象をCPから社債、国債等へ拡大、多層構造の振替決済制度の創設等)、ストリップ国債の導入。
7月	外国為替令の施行(オフショア市場の機能拡充)

アジア債券市場育成に関する最近の動きと今後の日程

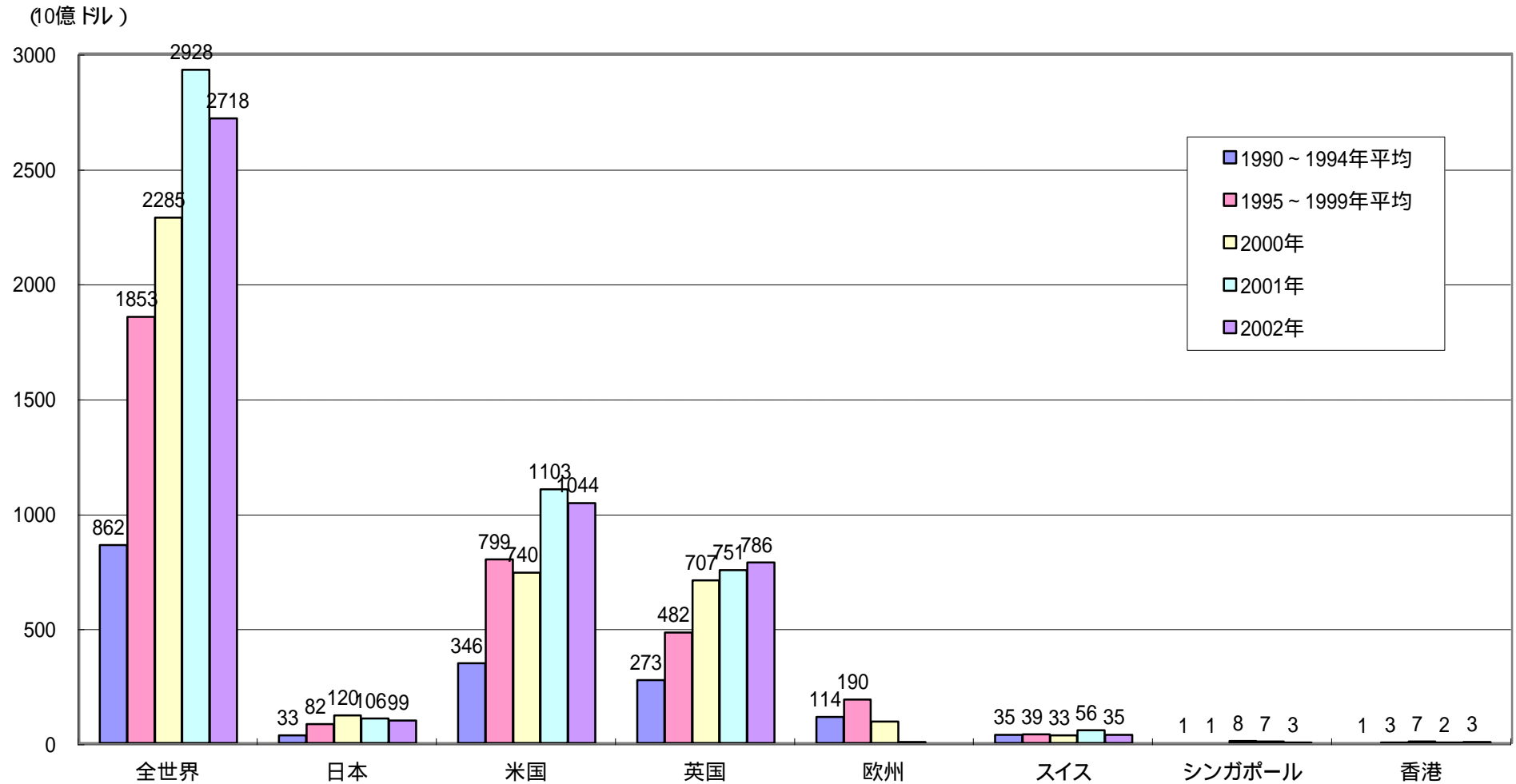
	主な会議等
2002年	
11月12 - 13日	ASEAN + 3非公式財務大臣代理・中央銀行総裁代理会議 [東京]
12月17日	ASEAN + 3非公式セッション [タイ チェンマイ]
2003年	
2月28日 3月1日	アジアにおける債券市場の育成にかかるASEAN + 3非公式会合 " " ハイレベル・セミナー [東京]
4月4日	証券化等を利用した新たなプロダクト及び信用保証のメカニズムの第1回ワーキング・グループ [ソウル]
6月2日	東アジア・オセアニア中央銀行役員会議 (EMEAP)メンバー中央銀行によるアジア・ボンド・ファント創設発表 [タイ バンコク]
6月16日 17日	ASEAN + 3財務大臣プロセス「アジア債券市場育成」作業部会 [東京] " " 保証に関する会合
6月21日 - 22日	アジア協力対話 (ACD) [タイ チェンマイ]
7月5日 - 6日	ASEM財務大臣会議 [インドネシア バリ島]
開催日・場所未定	ASEAN + 3財務大臣代理・中央銀行総裁代理会議
開催日・場所未定	ASEAN + 3財務大臣会議
9月4日 - 5日	APEC財務大臣会議 [タイ プーケット]

参考資料 目 次

	ページ
1. 各国市場における債券発行額	1
2. 各国市場における債券発行額 (シェア)	2
3. 非居住者による各国市場における債券発行額	3
4. 非居住者による各国市場における債券発行額 (シェア)	4
5. サムライ債、非居住者ユーロ円債の起債額の推移	5
6. 我が国における円建外債等の売買代金の推移	6
7. 非居住者による国債等の保有額の推移	7
8. 10年物スワップレート等の推移	8
9. 非居住者による社債の保有額の推移	9
10. 各主要取引所における新規上場額及び増資額	10
11. 各主要取引所における新規上場額及び増資額 (シェア)	11
12. 各主要取引所における株式の売買代金	12
13. 各主要取引所における株式 (国内株) 時価総額	13
14. 各主要取引所における株式 (国内株) 時価総額 (シェア)	14
15. 各主要取引所における株式の新規上場会社数	15
16. 各主要取引所における上場外国会社数	16
17. 東証における外国人の株式売買代金の推移	17
18. 各国市場における対外貸付残高	18
19. 各国市場における対外貸付残高 (シェア)	19
20. 我が国におけるオフショア市場の規模の推移	20
21. 各国市場における外国為替市場総取引高 (シェア)	21
22. 各主要国における対内及び対外証券投資 (フロー / GDP)	22
23. 各主要国における対内及び対外証券投資額	23
24. 対内証券投資	24
25. 各主要国における対内及び対外直接投資 (フロー / GDP)	25
26. 我が国における対内及び対外直接投資の推移	26
27. 対日進出した外資系金融機関の推移	27
28. 外国銀行在日支店の貸出金及び預金の推移 (シェア)	28
29. 外資系保険会社の契約件数	29
30. 各主要都市に対する東京の内外価格差	30
31. 各主要都市における事務所賃料	31

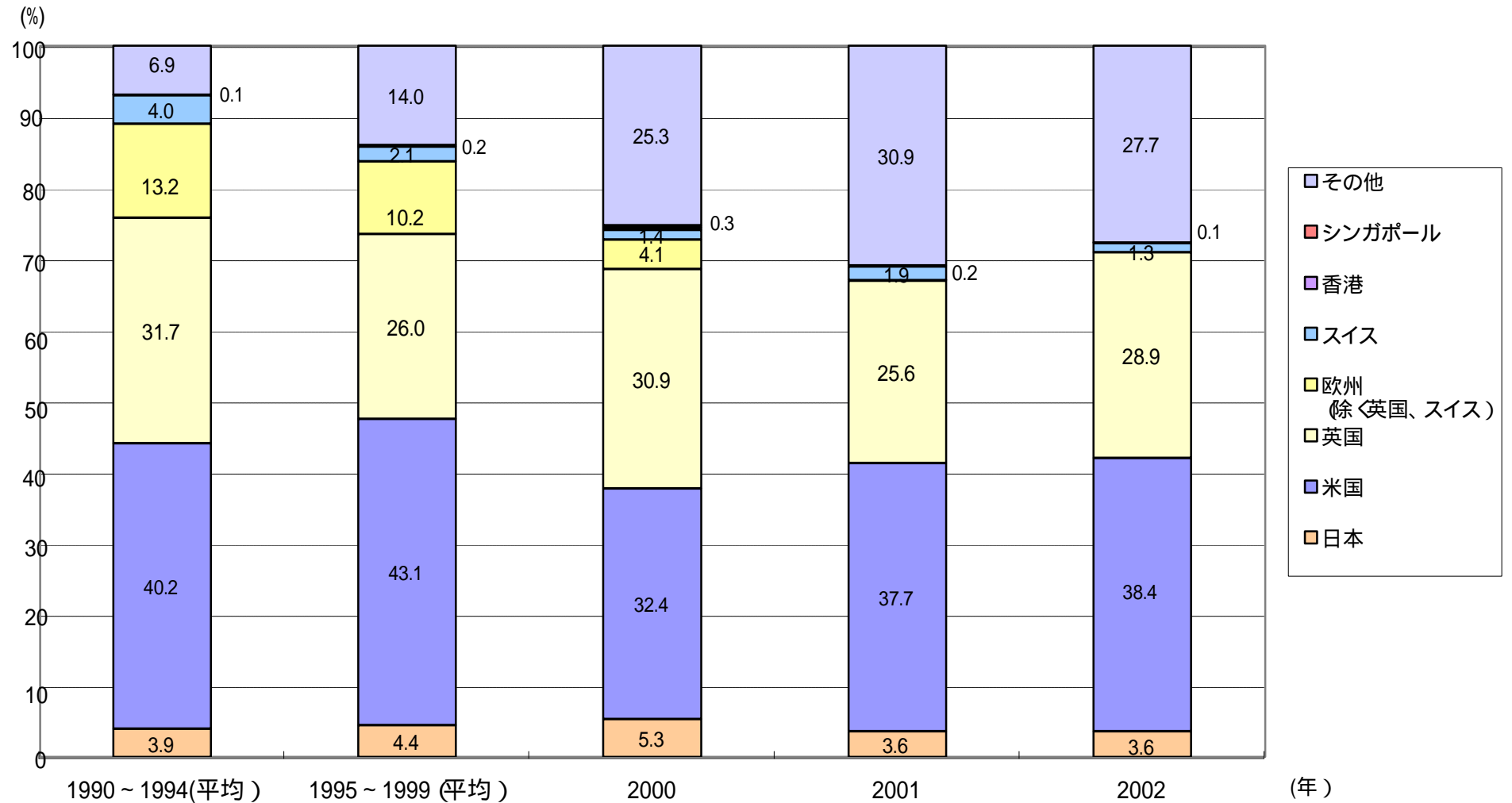
32.	各主要都市における駐在員用住宅借上料	32
33.	東京23区内の大規模オフィスビルの供給量の推移	33
34.	各主要都市における電話料金	34
35.	各主要都市における専用線料金	35
36.	各国におけるブロードバンド・アクセスの契約数	36
37.	各国市場における情報端末のコスト	37
38.	米国における株式保有額で見た投資信託の所在地	38
39.	米国におけるデリバティブ取引の年間契約数	39

1. 各国市場における債券発行額



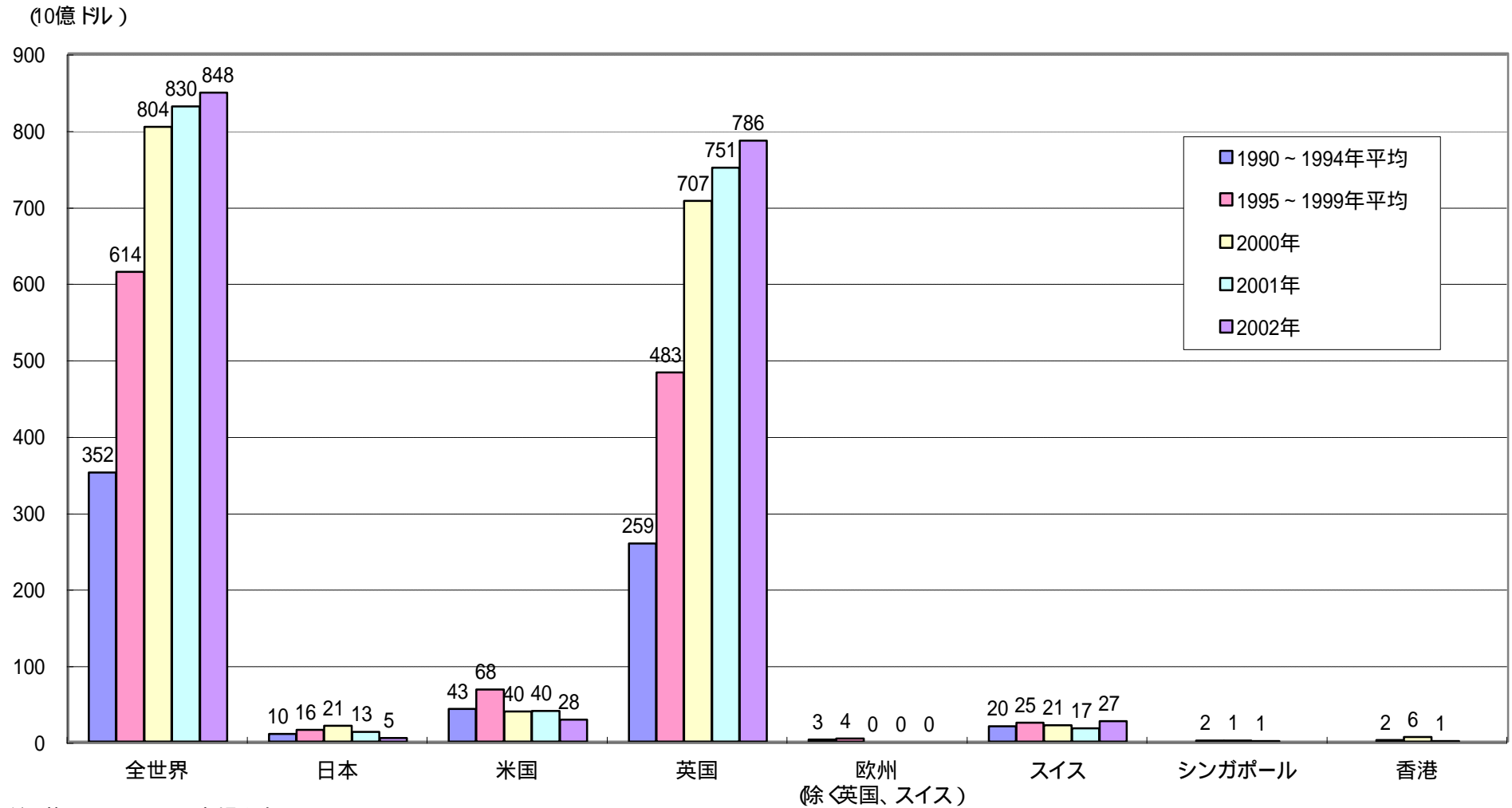
(注) 英国には、ユーロ市場を含む。
 (出所) トムソン フィナンシャル社

2.各国市場における債券発行額(シェア)



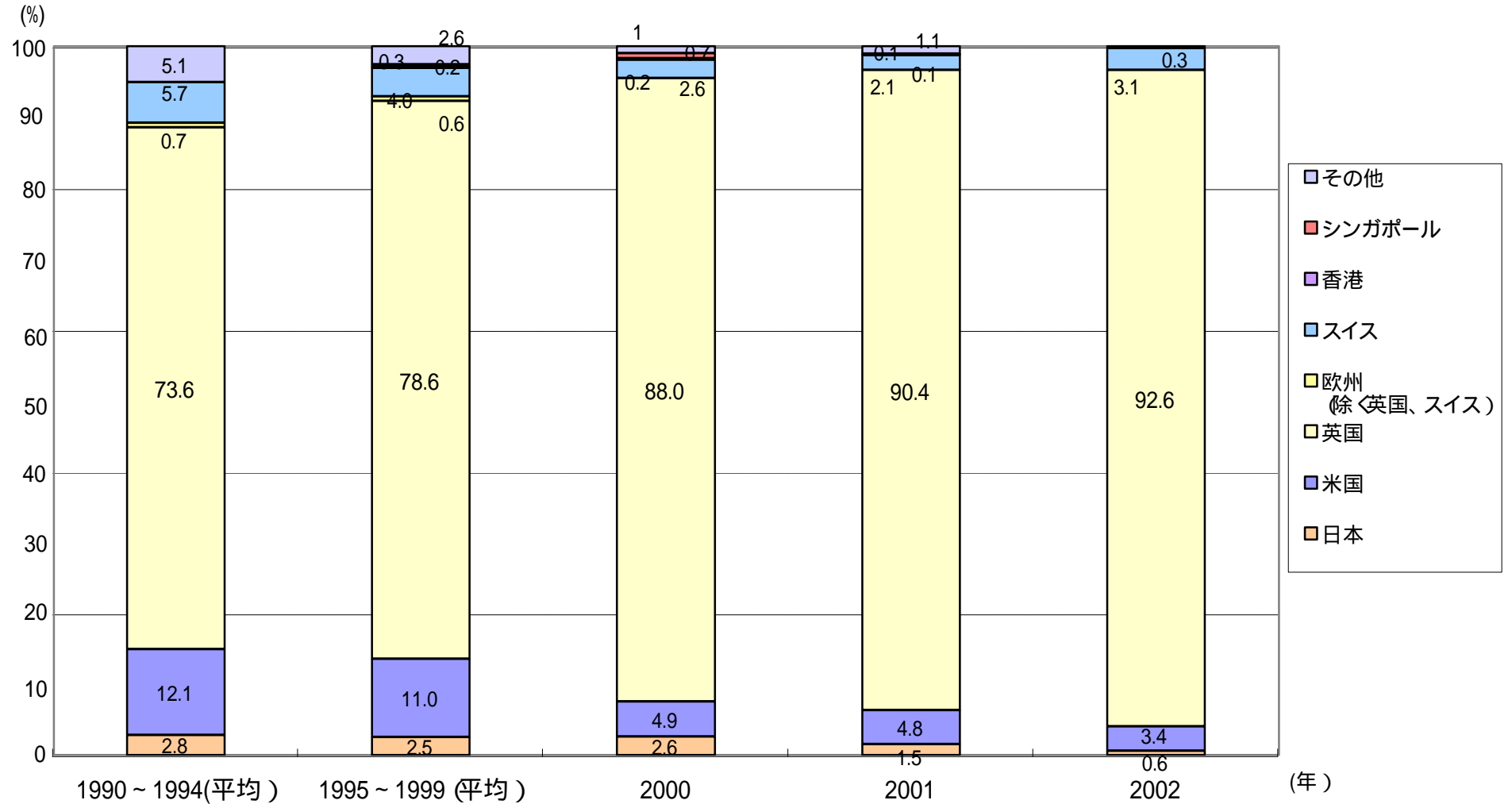
(注)英国には、ユーロ市場を含む。
(出所)トムソン フィナンシャル社

3.非居住者による各国市場における債券発行額



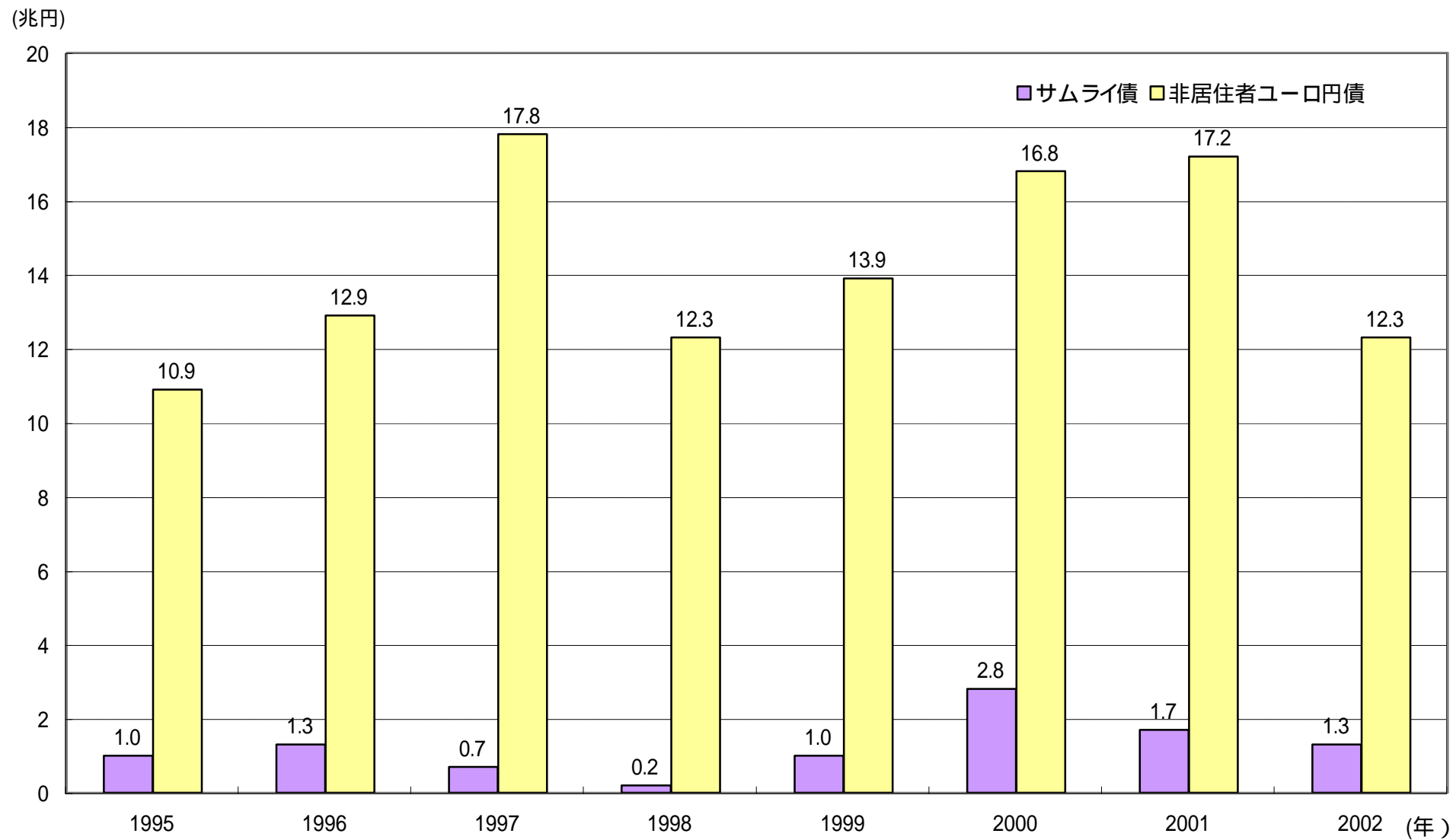
(注)英国には、ユーロ市場を含む。
 (出所)トムソン フィナンシャル社

4.非居住者による各国市場における債券発行額(シェア)

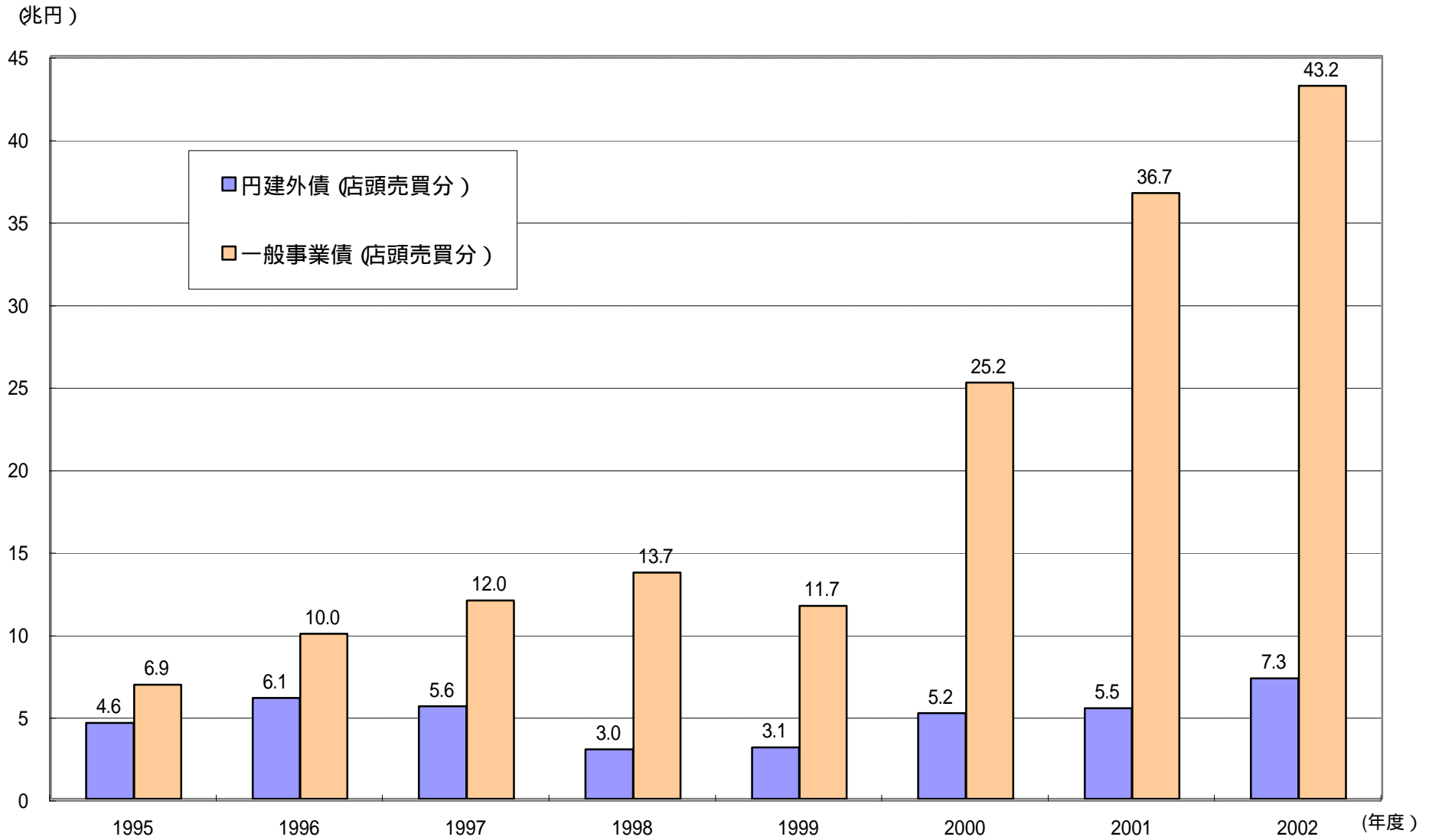


(注)英国には、ユーロ市場を含む。
(出所)トムソン フィナンシャル社

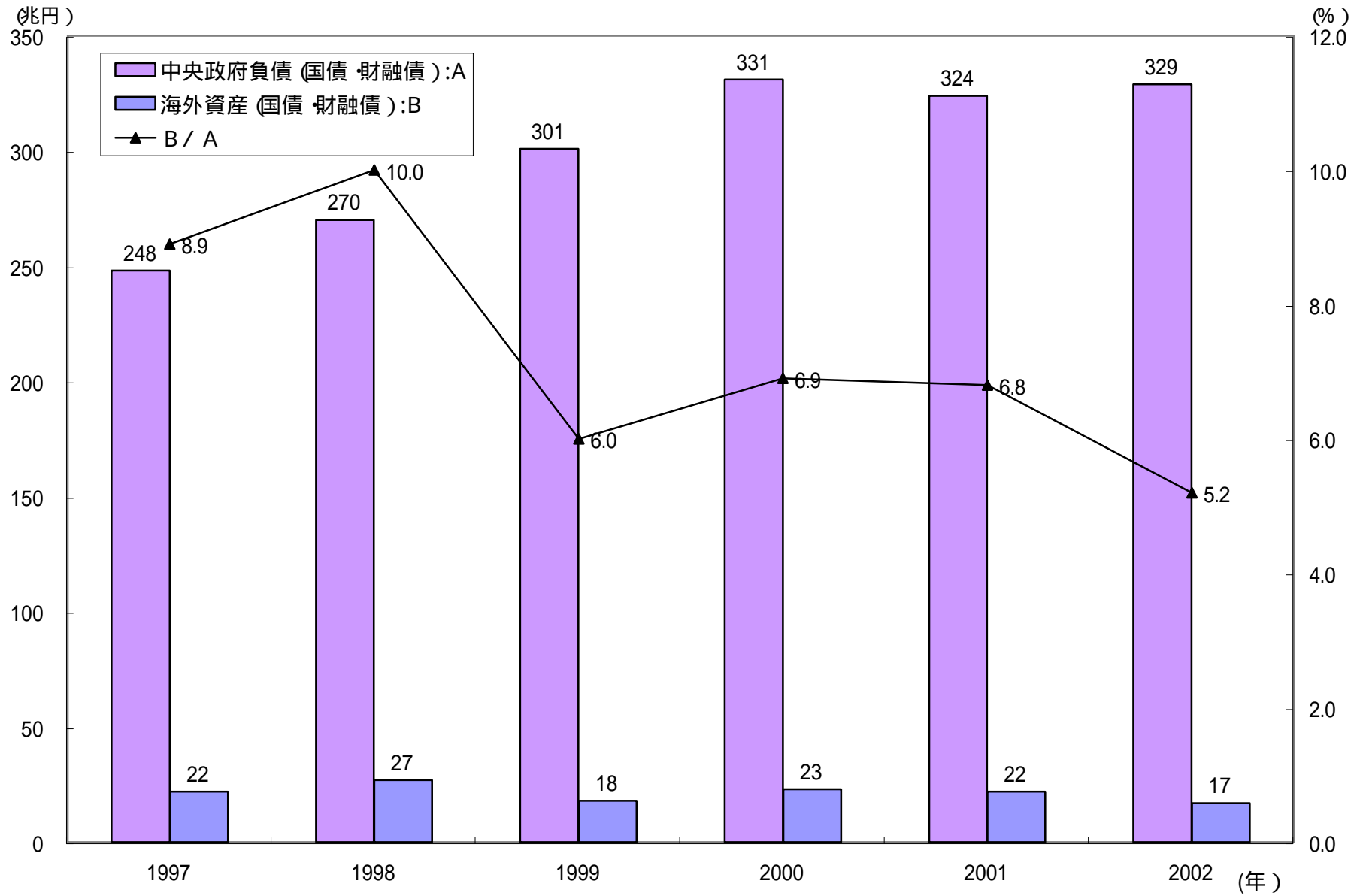
5. サムライ債、非居住者ユーロ円債の起債額の推移



6.我が国における円建外債等の売買代金の推移

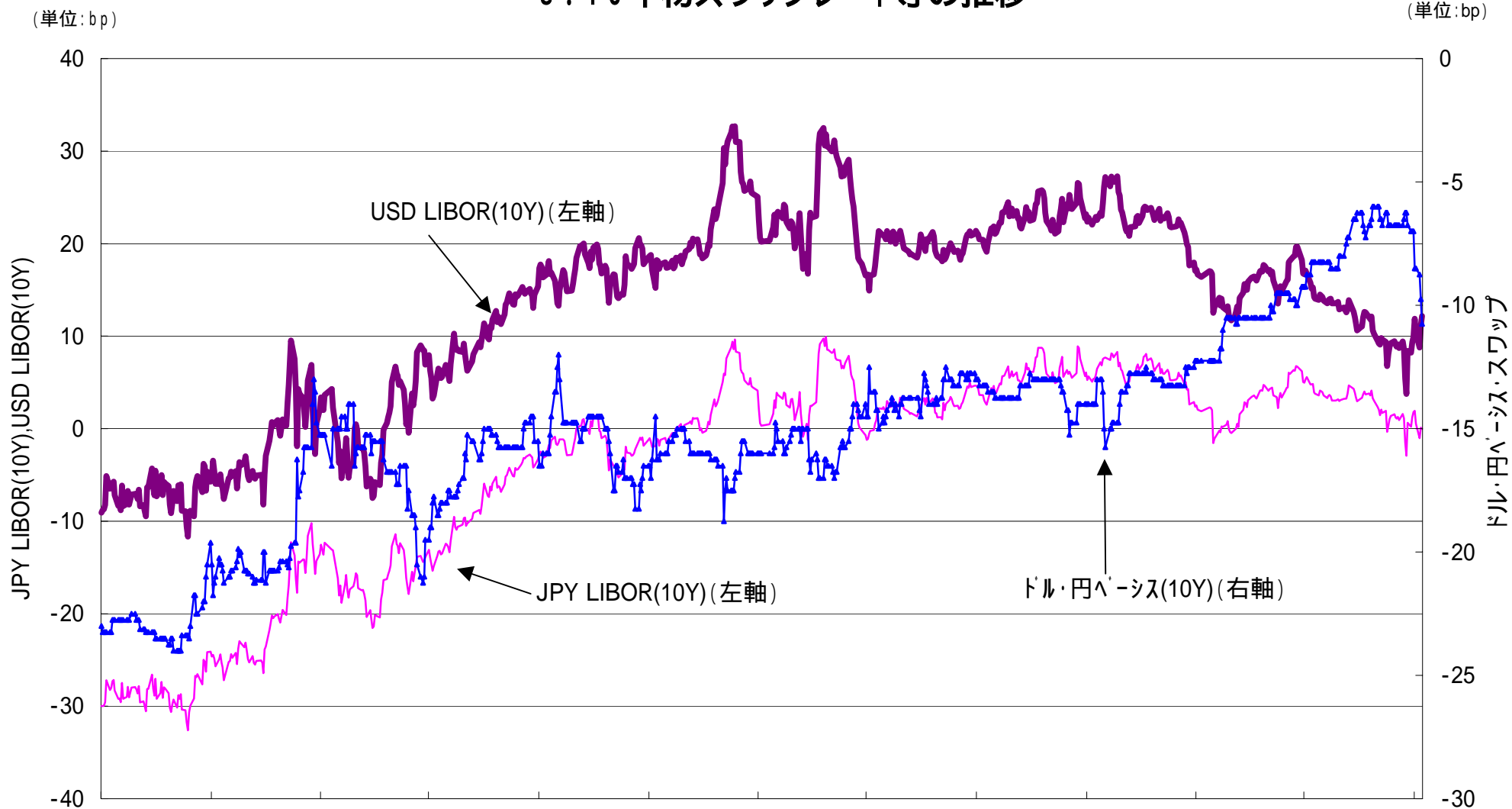


7.非居住者による国債等の保有額の推移



(注) 中央政府負債から日銀一般政府保有分は除いている。
 (出所) 日本銀行「資金循環統計」

8. 10年物スワップレート等の推移



(注1) JPY LIBOR(10Y): 10年国債金利を円LIBOR変動金利に置き換えた場合のスプレッド。スプレッドのプラス幅の拡大は、非居住者のスワップ後の利回りの増加を意味する。

USD LIBOR(10Y): 10年国債金利を米ドルLIBOR変動金利に置き換えた場合のスプレッド。スプレッドのプラス幅の拡大は、非居住者のスワップ後の利回りの拡大を意味する。

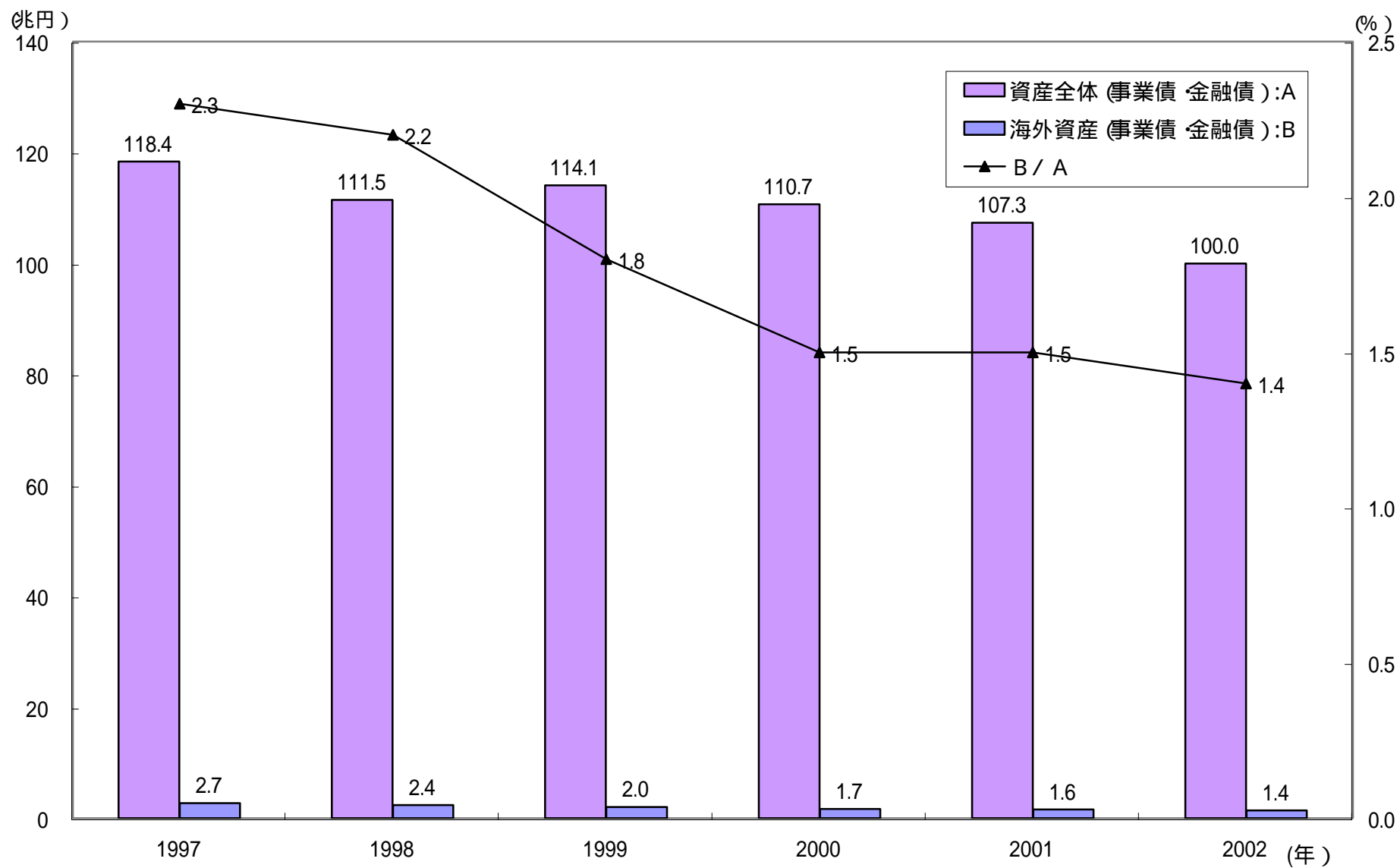
ドル・円ベース・スワップ: 米ドルLIBOR変動金利資金を円LIBOR変動金利資金にスワップした場合のコスト。

スプレッドのマイナス幅の縮小は、非居住者の円調達に不利になることを示す。

(注2) USD LIBOR(10Y)ベースでのスプレッドは、2001年後半以降大幅なプラスに転じ、非居住者の日本国債投資のインセンティブとして働いたと見られているが、最近では縮小している。

(出所) 三菱証券

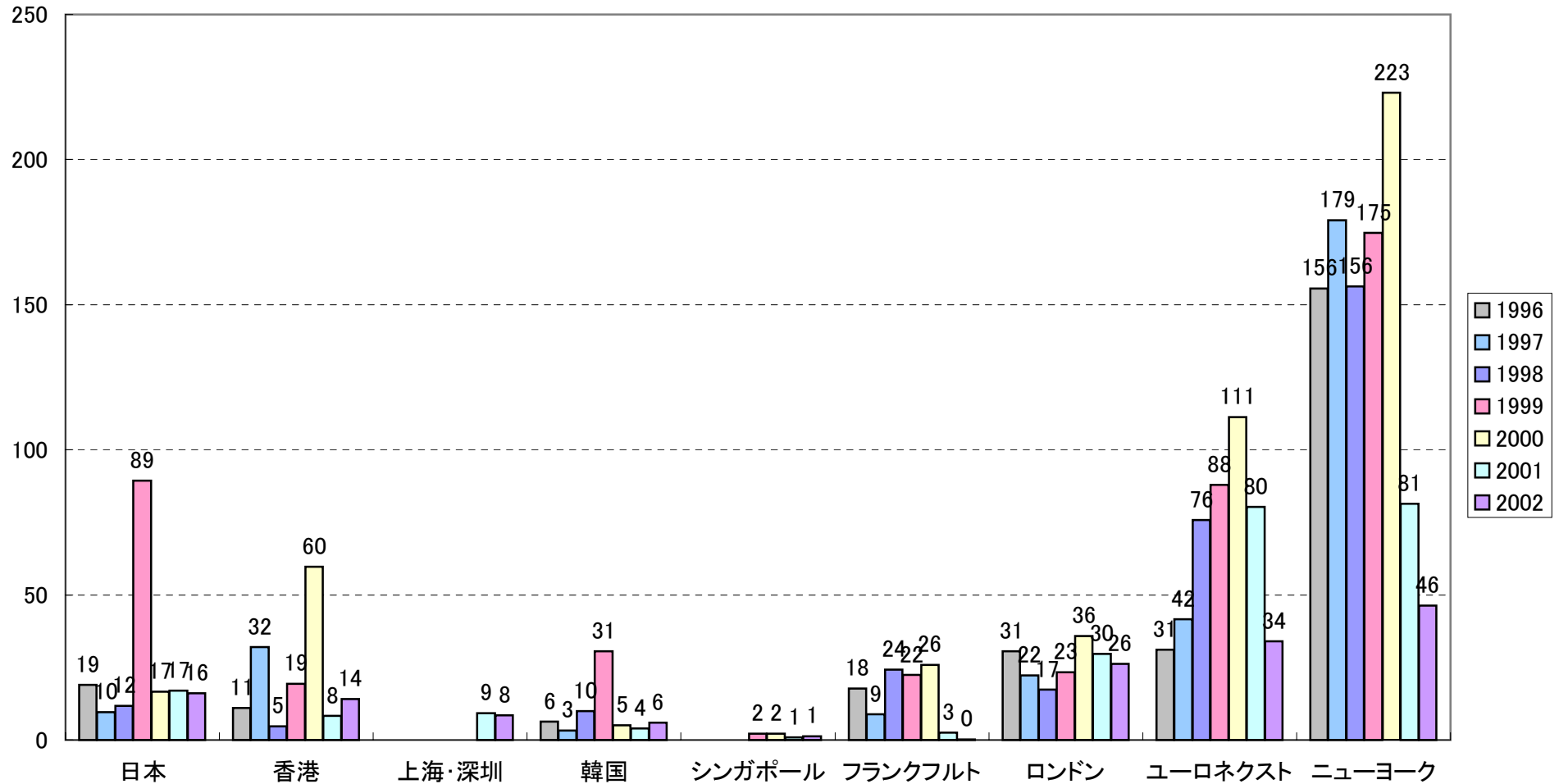
9.非居住者による社債の保有額の推移



(注) 資産全体の中には一般政府分は含まれていない。
 (出所) 日本銀行「資金循環統計」

10. 各主要取引所における新規上場額及び増資額

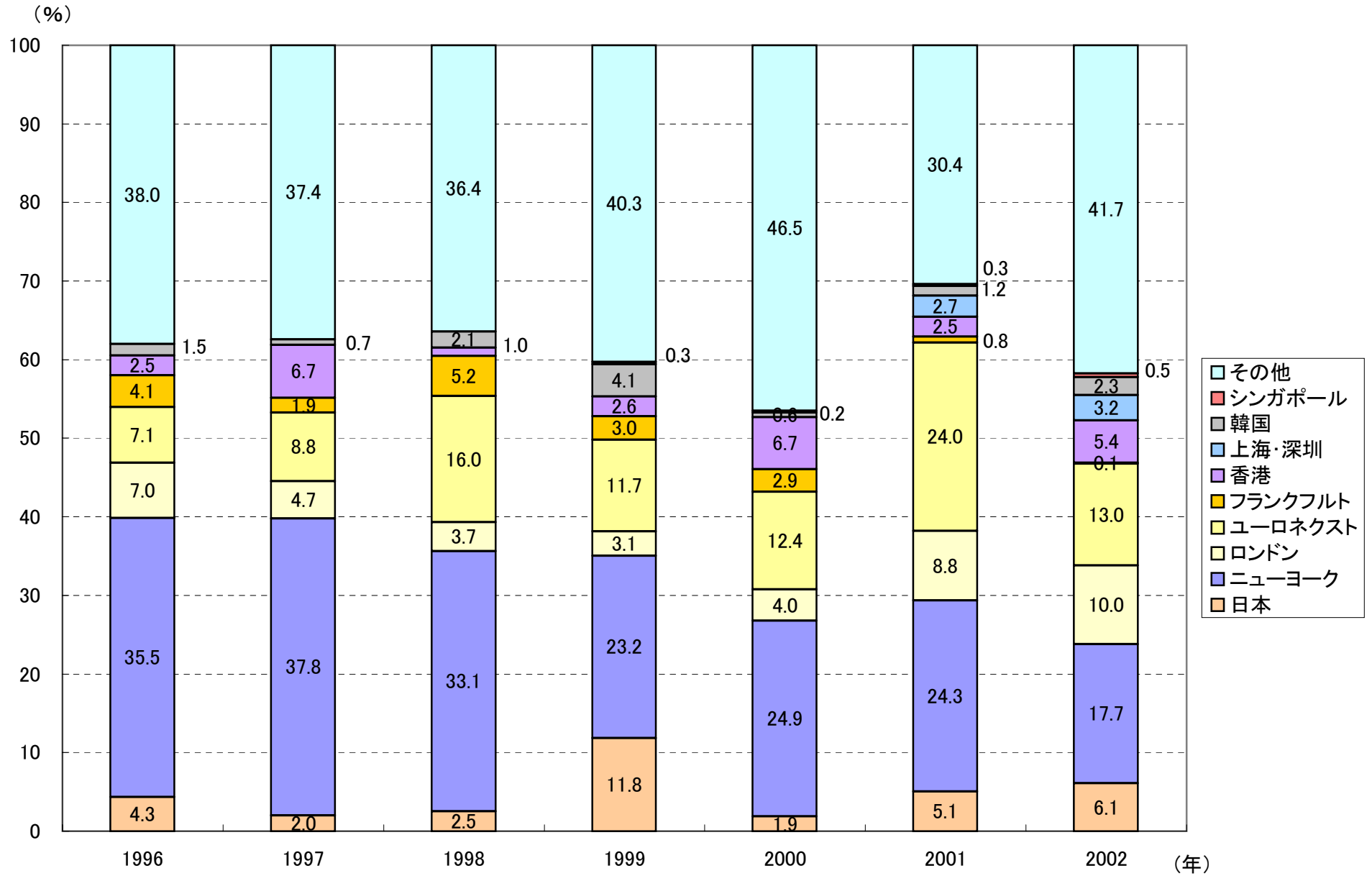
(10億ドル)



(注) 2000年以前のユーロネクストは、アムステルダム、ブリュッセル、パリ、リスボンの計数。

(出所) 国際証券取引所連合「年次統計」

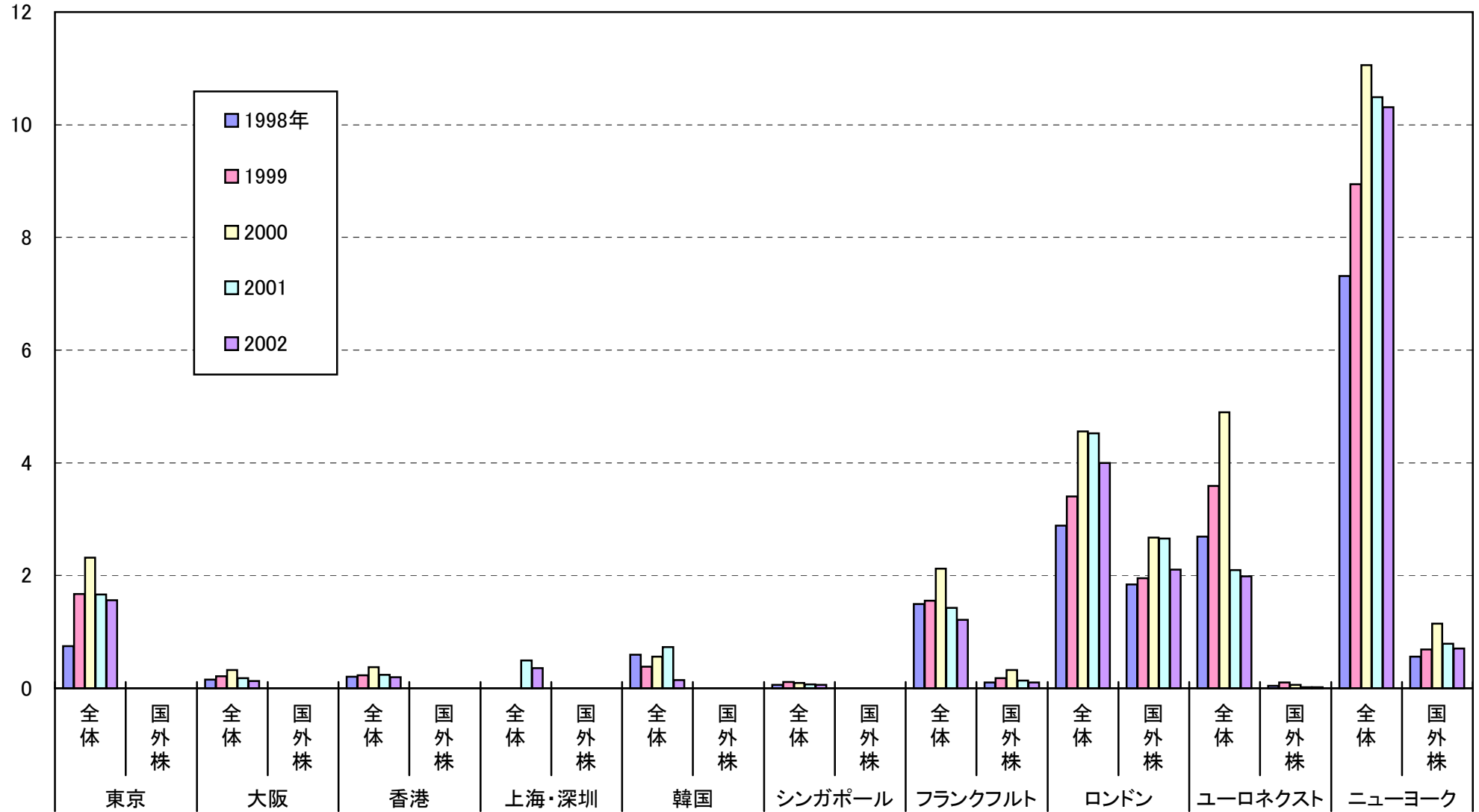
11. 各主要取引所における新規上場額及び増資額(シェア)



(注)2000年以前のユーロネクストは、アムステルダム、ブリュッセル、パリ、リスボンの計数。
 (出所)国際証券取引所連合「年次統計」

12. 各主要取引所における株式の売買代金

(兆ドル)

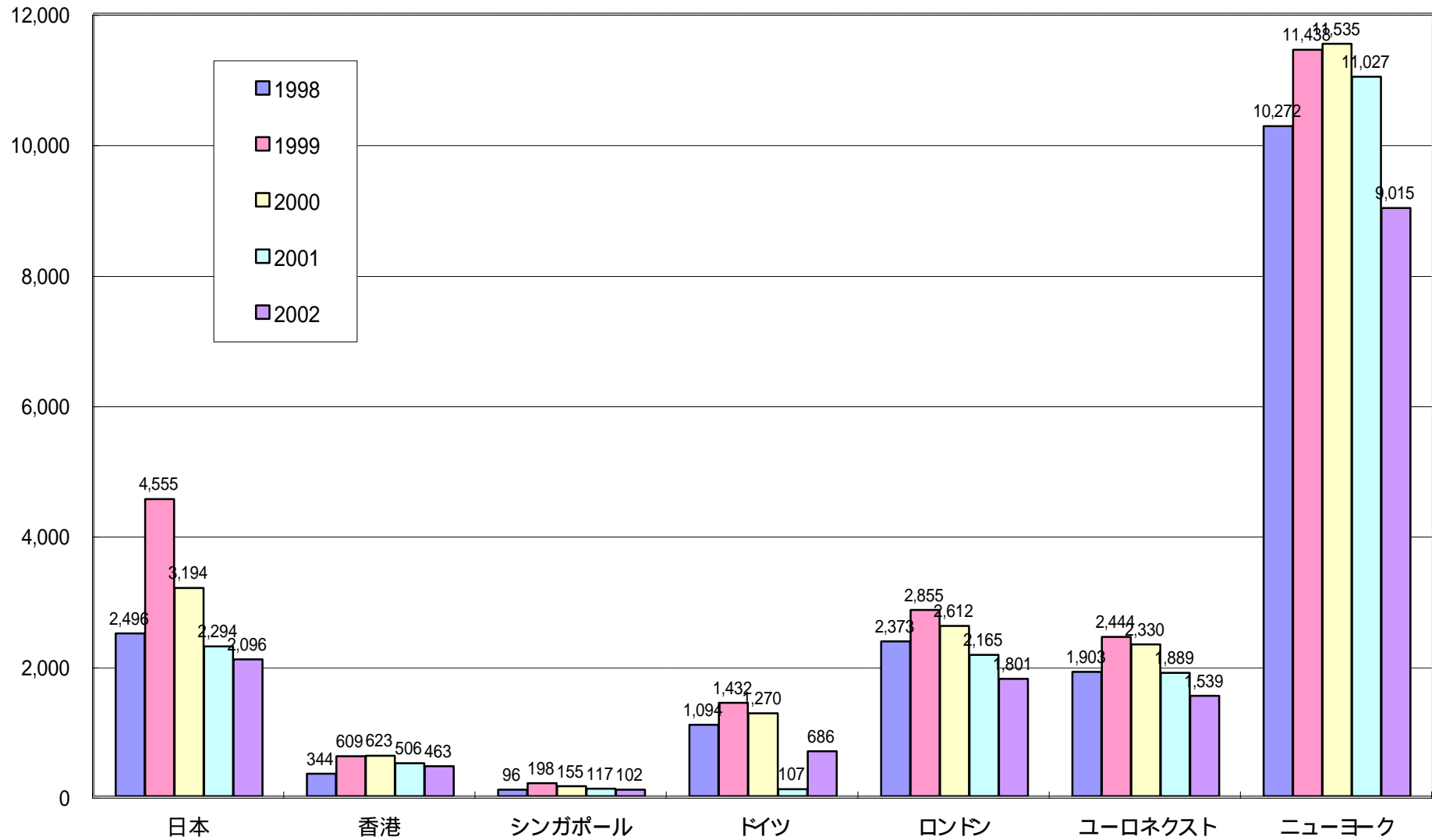


(注) 上海・深圳は、1998～2000年はデータなし。

(出所) 国際証券取引所連合「年次統計」

13.各主要取引所における株式(国内株)時価総額

(10億ドル)



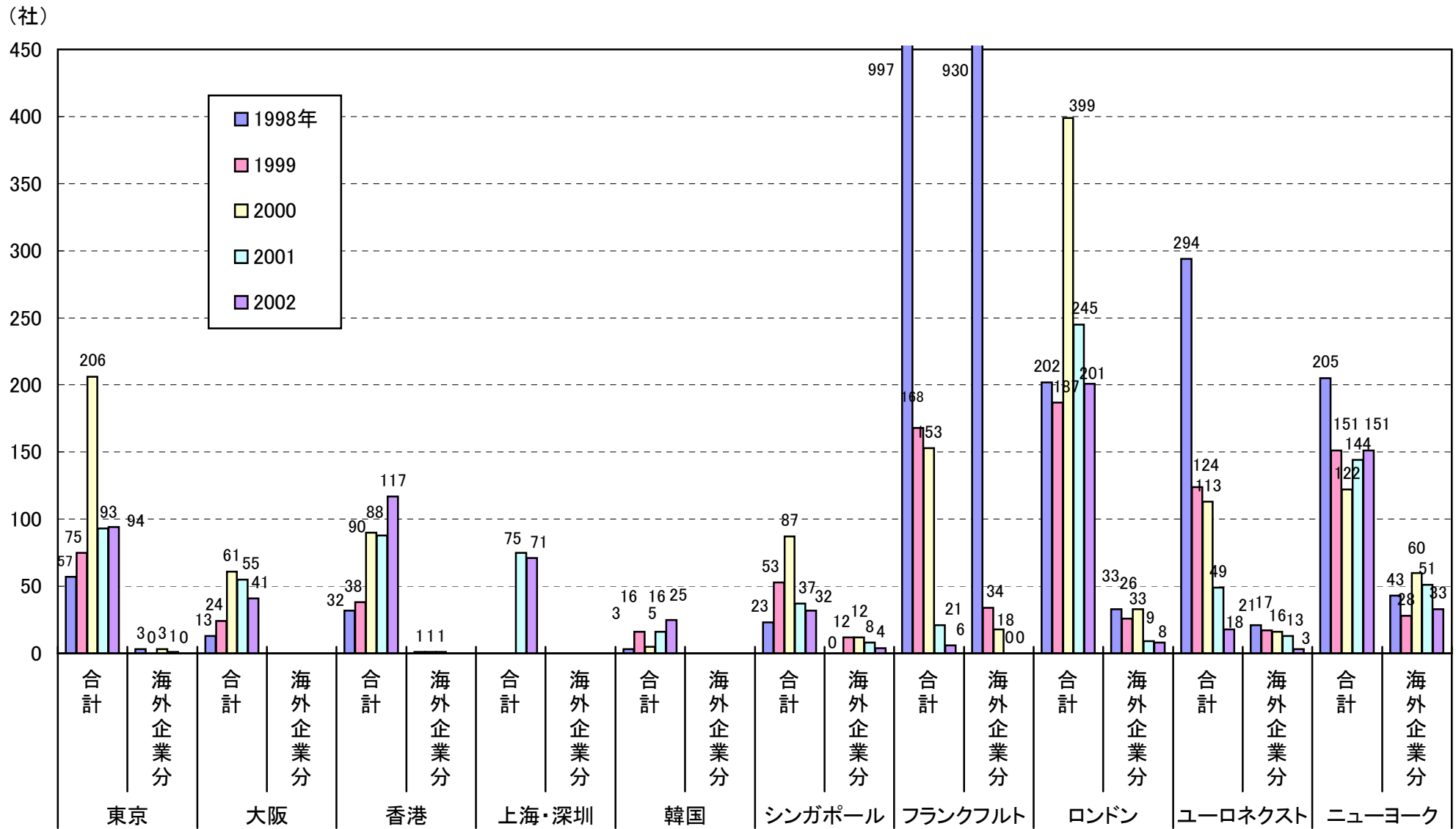
(注) 2000年以前のユーロネクストは、アムステルダム、ブリュッセル、パリ、リスボンの計数。
 (出所) 国際証券取引所連合「年次報告」

14.各主要取引所における株式(国内株)時価総額(シェア)



(注) 2000年以前のユーロネクストは、アムステルダム、ブリュッセル、パリ、リスボンの計数。
 (出所) 国際証券取引所連合「年次統計」

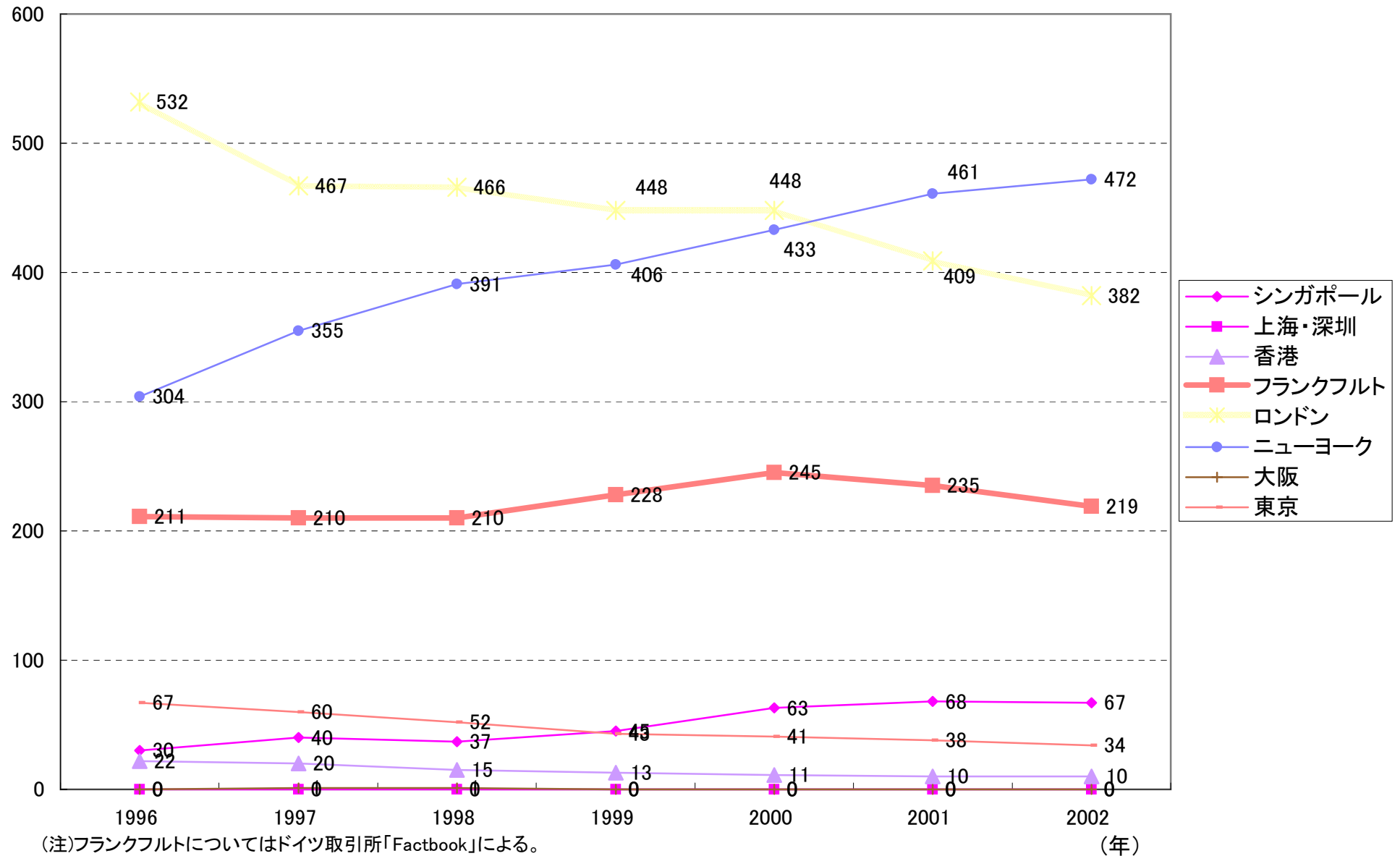
15. 各主要取引所における株式の新規上場会社数



(注) 上海・深圳は、1998～2000年はデータなし。2000年以前のユーロネクストは、アムステルダム、ブリュッセル、パリ、リスボンの計数。
 (出所) 国際証券取引所連合「年次統計」

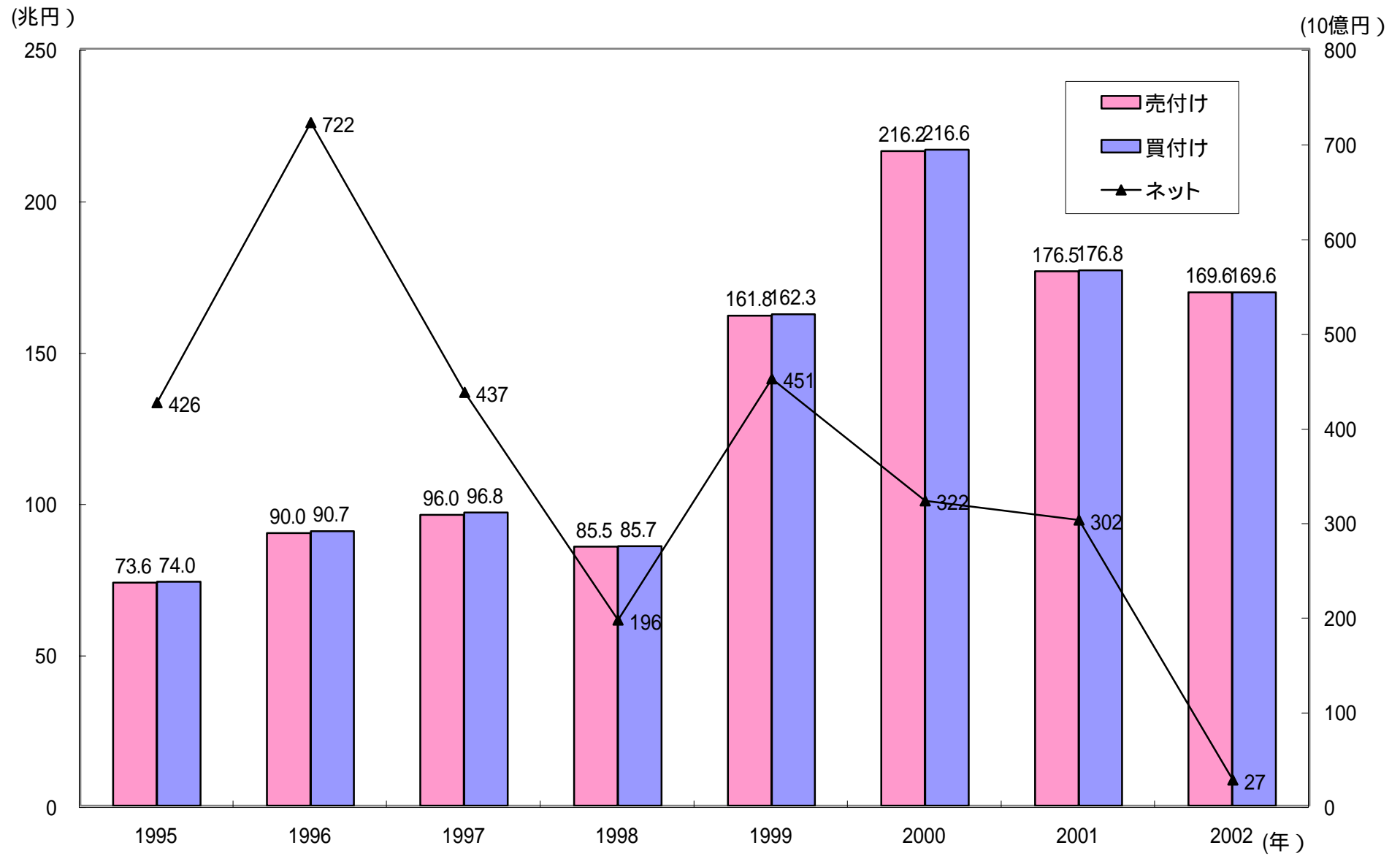
16. 各主要取引所における上場外国会社数

(社)



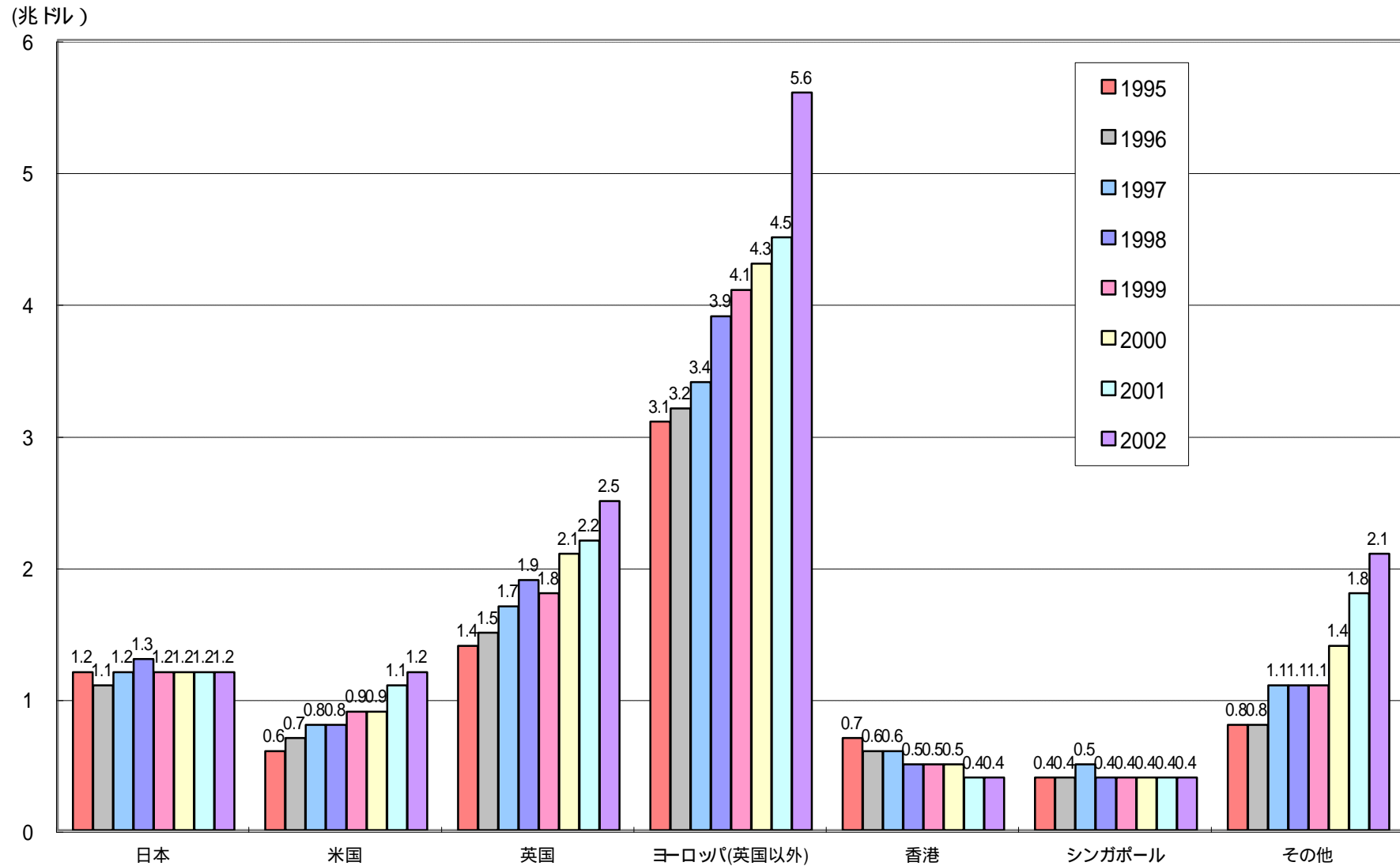
(注)フランクフルトについてはドイツ取引所「Factbook」による。
 (出所)国際証券取引所連合「年次統計」、ドイツ取引所「Factbook」

17.東証における外国人の株式売買代金の推移

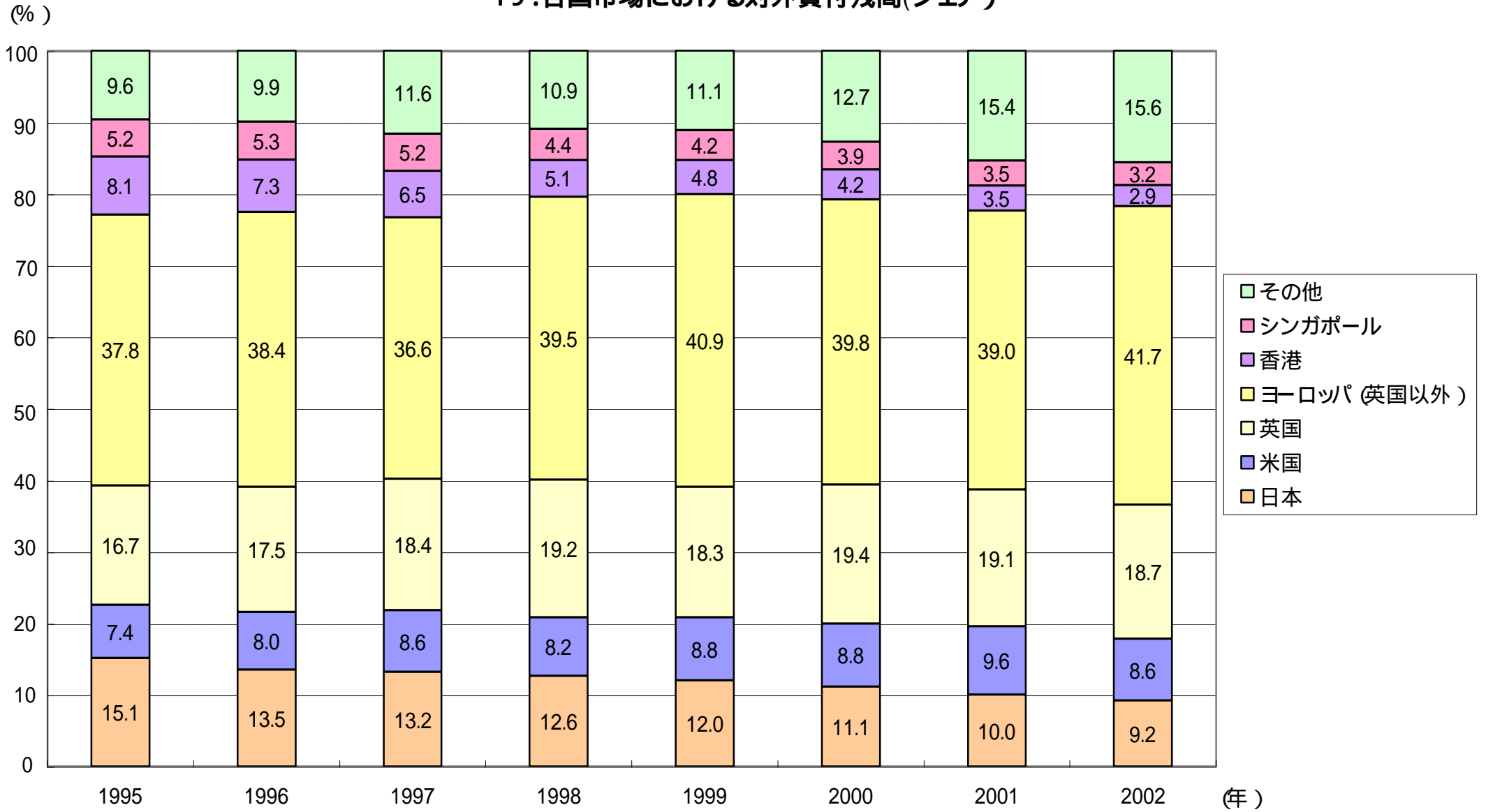


(注) 売付け、買付けは左目盛り ネットは右目盛り。
 (出所) 東京証券取引所「証券統計年報2002年」

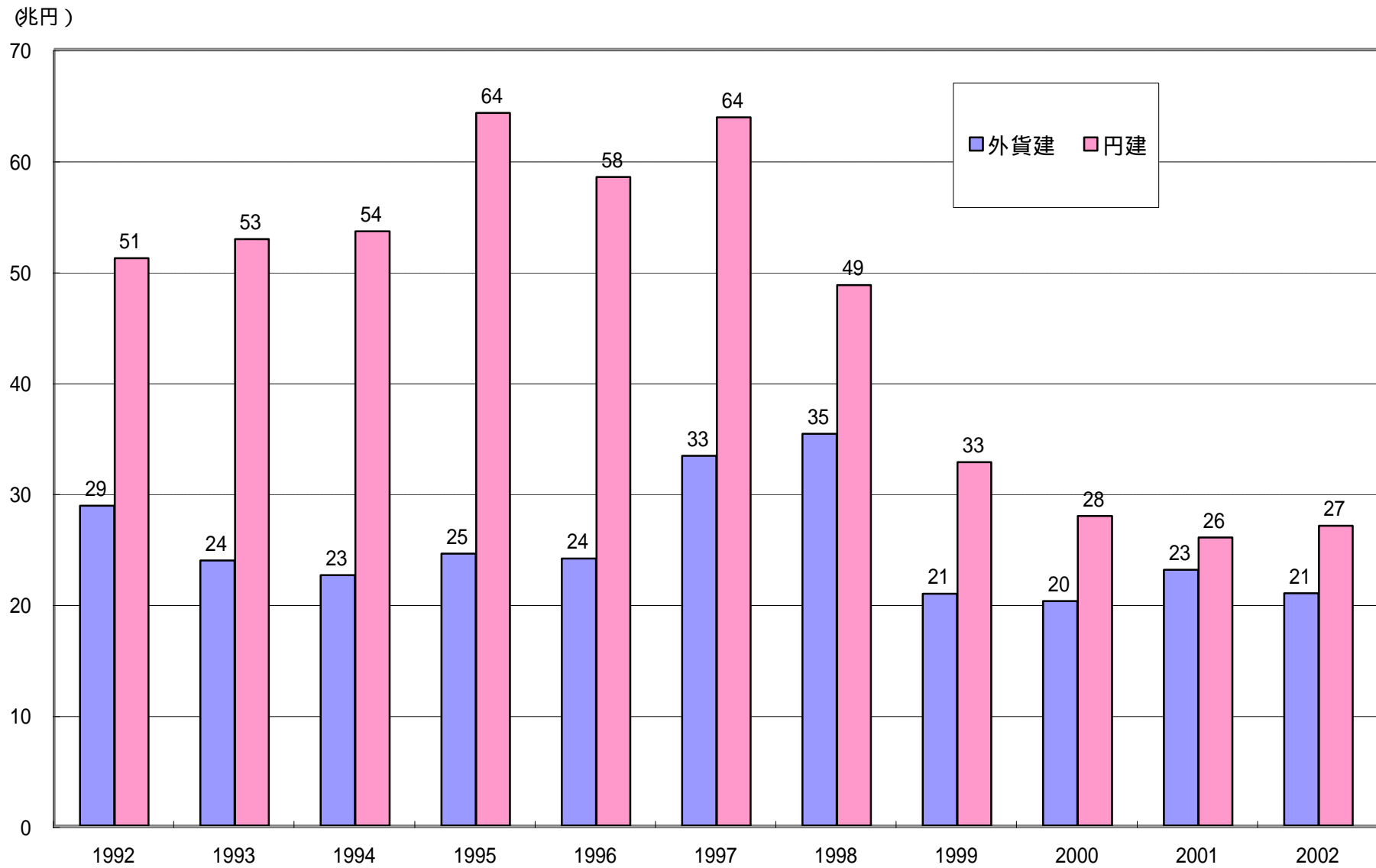
18.各国市場における対外貸付残高



19.各国市場における対外貸付残高(シェア)

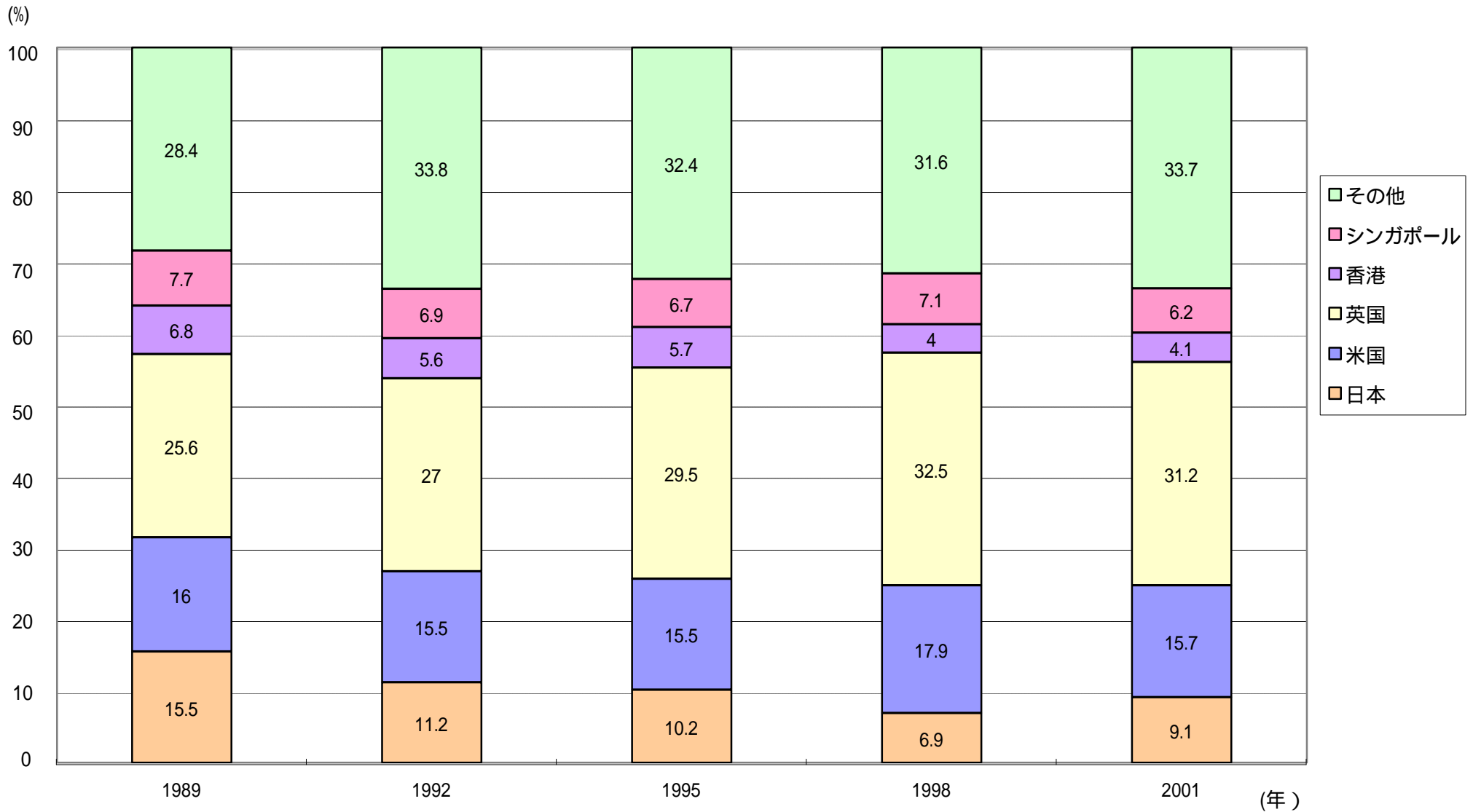


20.我が国におけるオフショア市場の規模の推移



(注)各年末ベース。
(出所)財務省「本邦オフショア市場の動向」

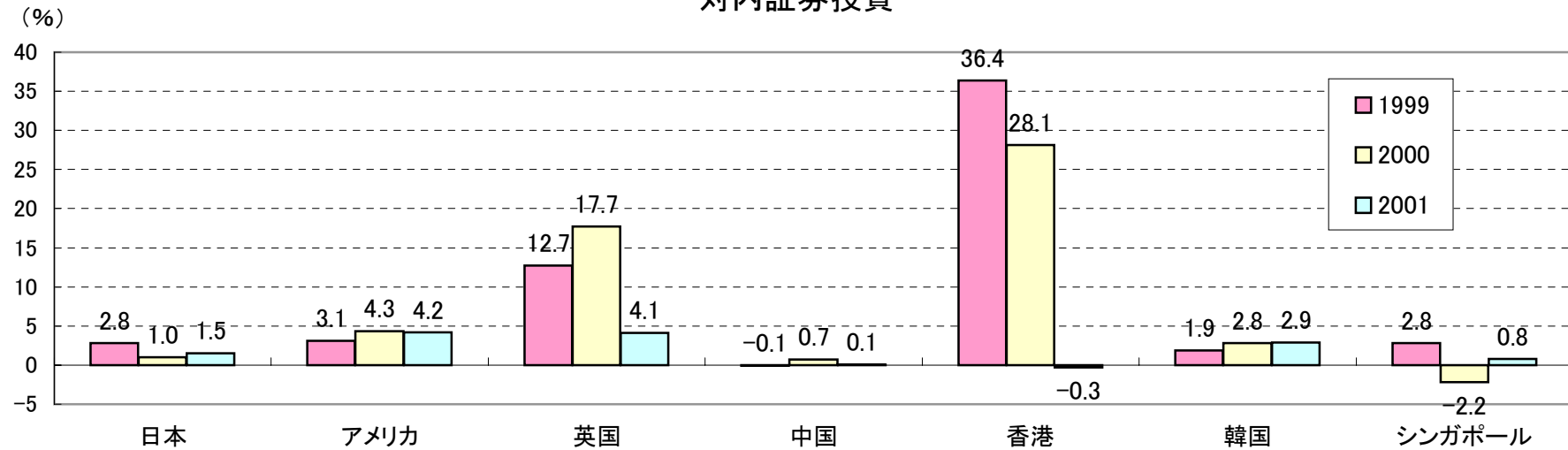
21.各国市場における外国為替市場総取引高(シェア)



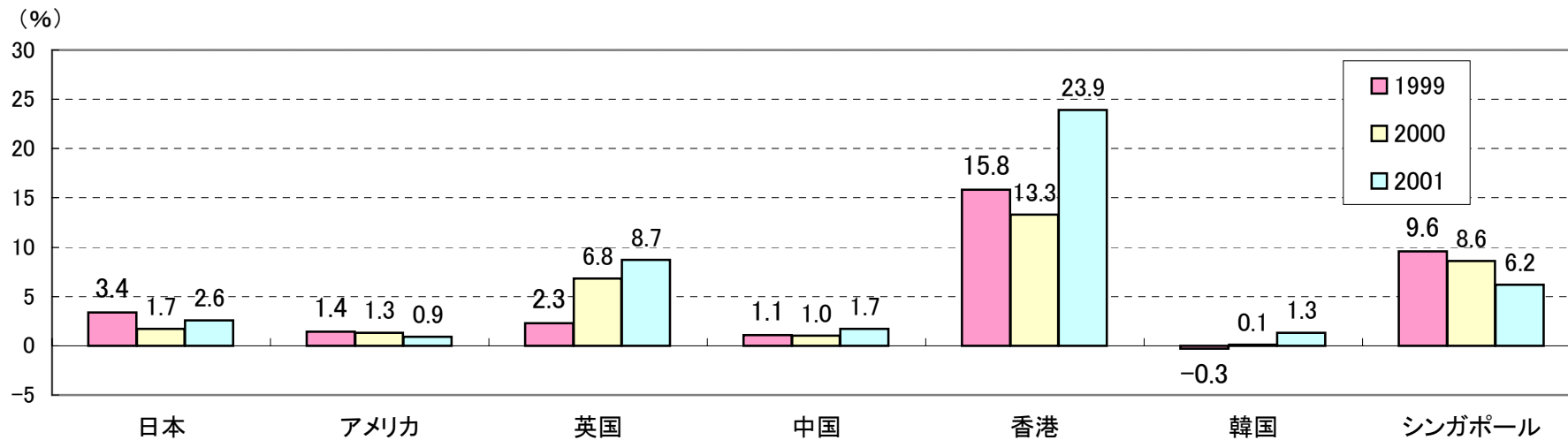
(注) 調査時点(各年4月)における1営業日平均総取引高
 (出所) BIS「外国為替およびデリバティブに関する中央銀行サーベイ」2002年3月

22. 各主要国における対内及び対外証券投資(フロー／GDP)

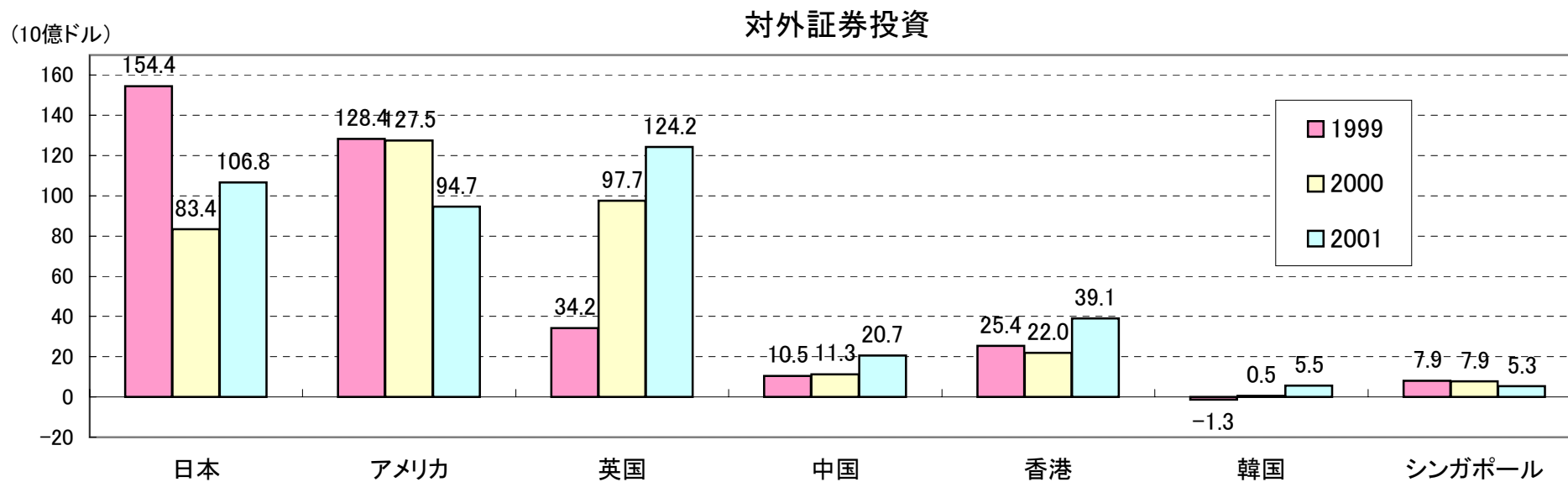
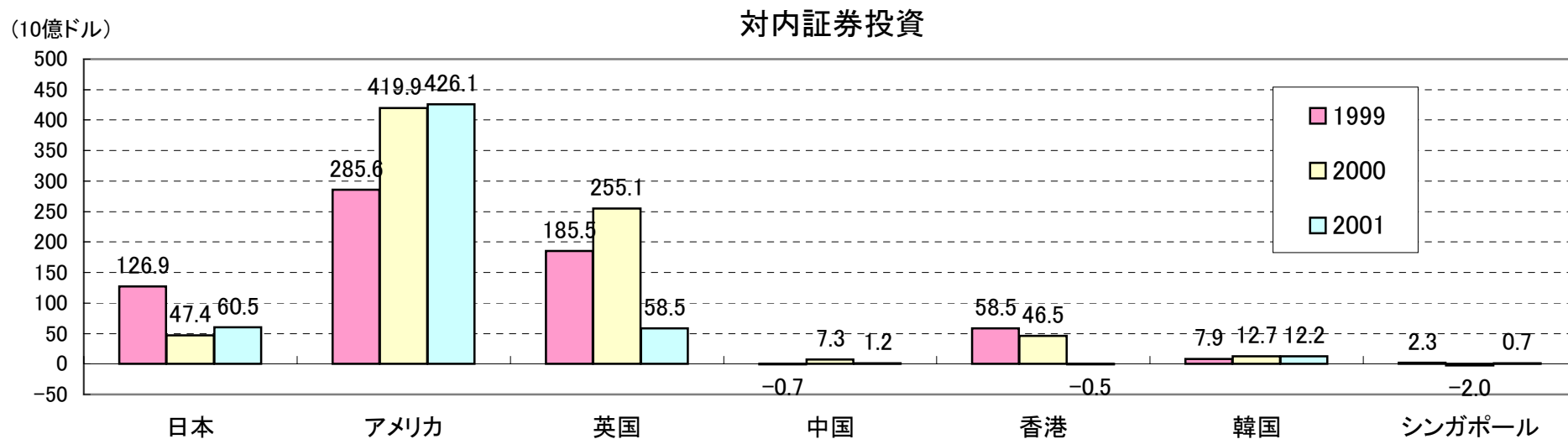
対内証券投資



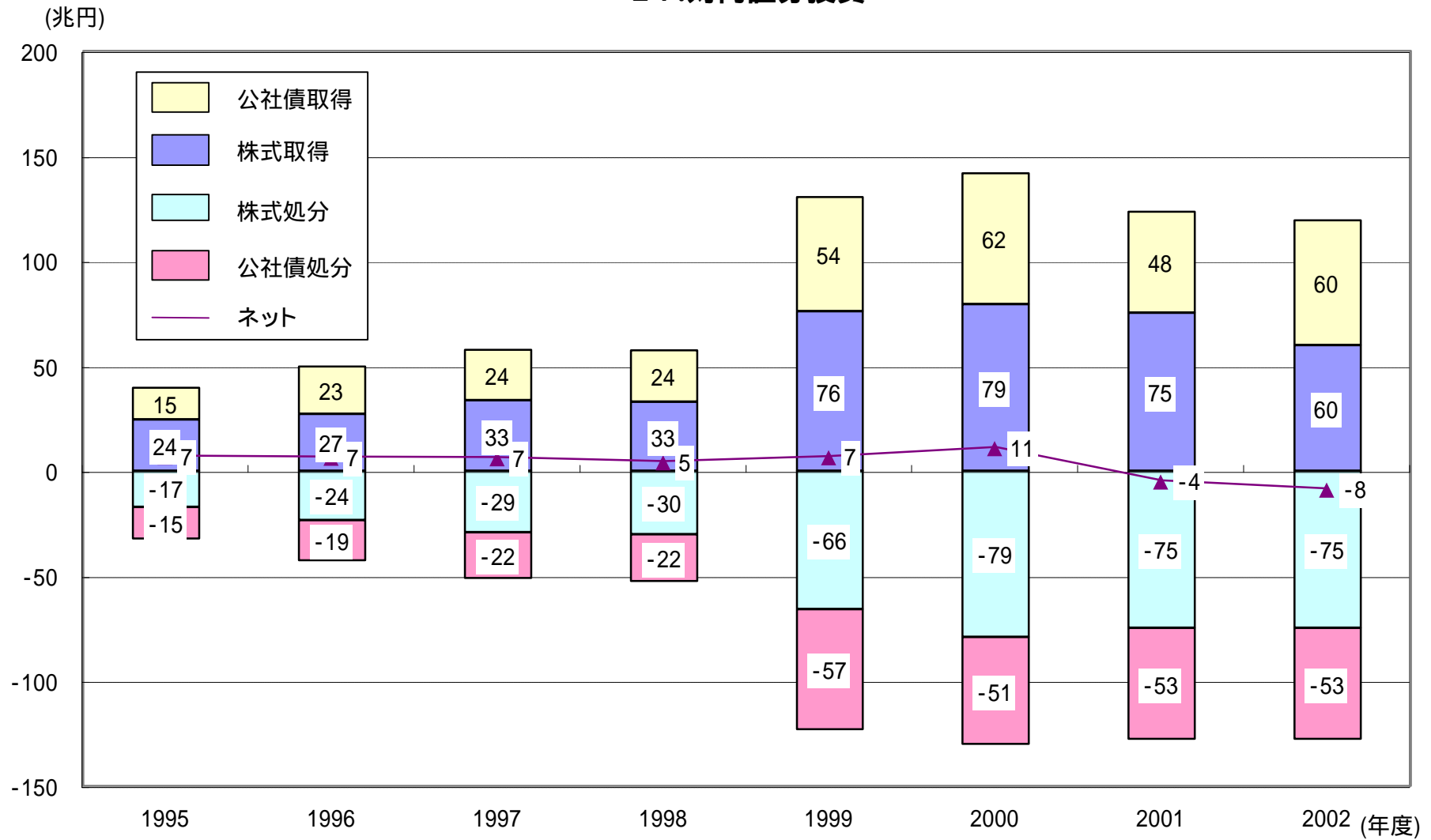
対外証券投資



23. 各主要国における対内及び対外証券投資額

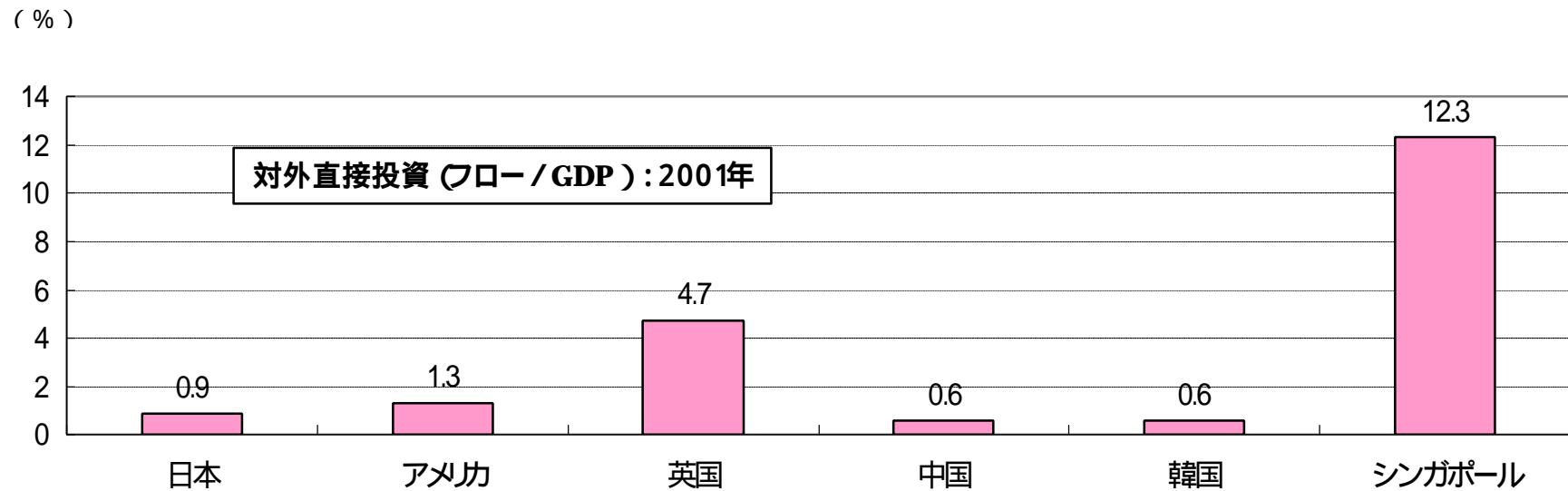
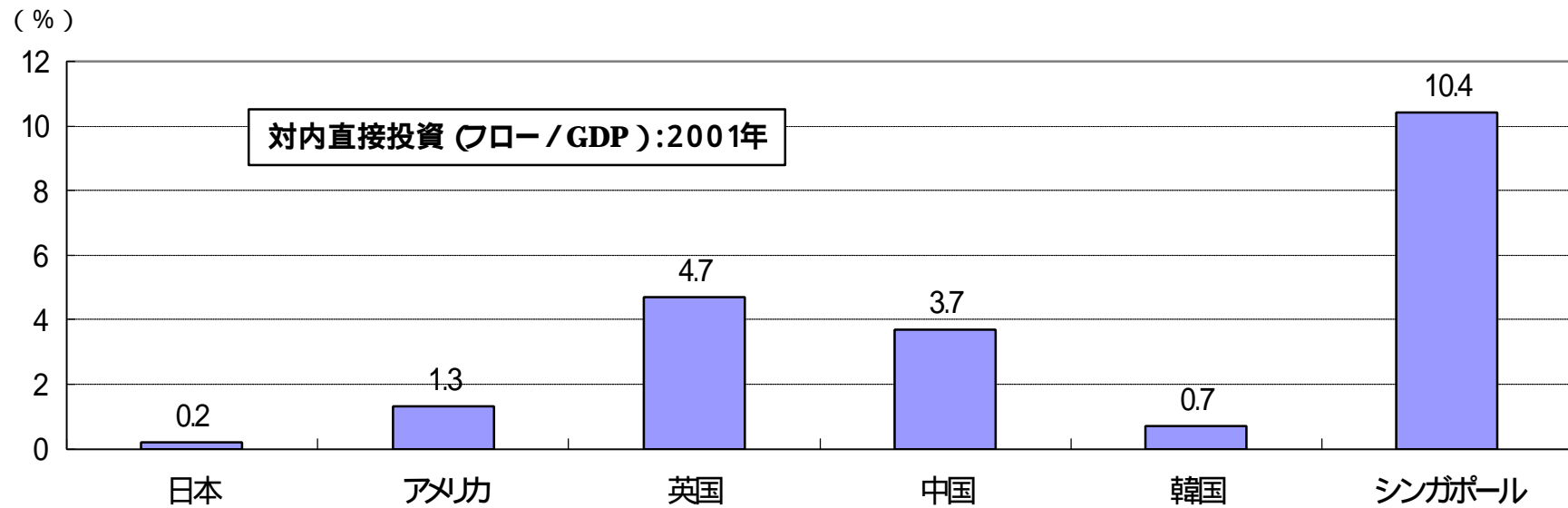


24. 対内証券投資

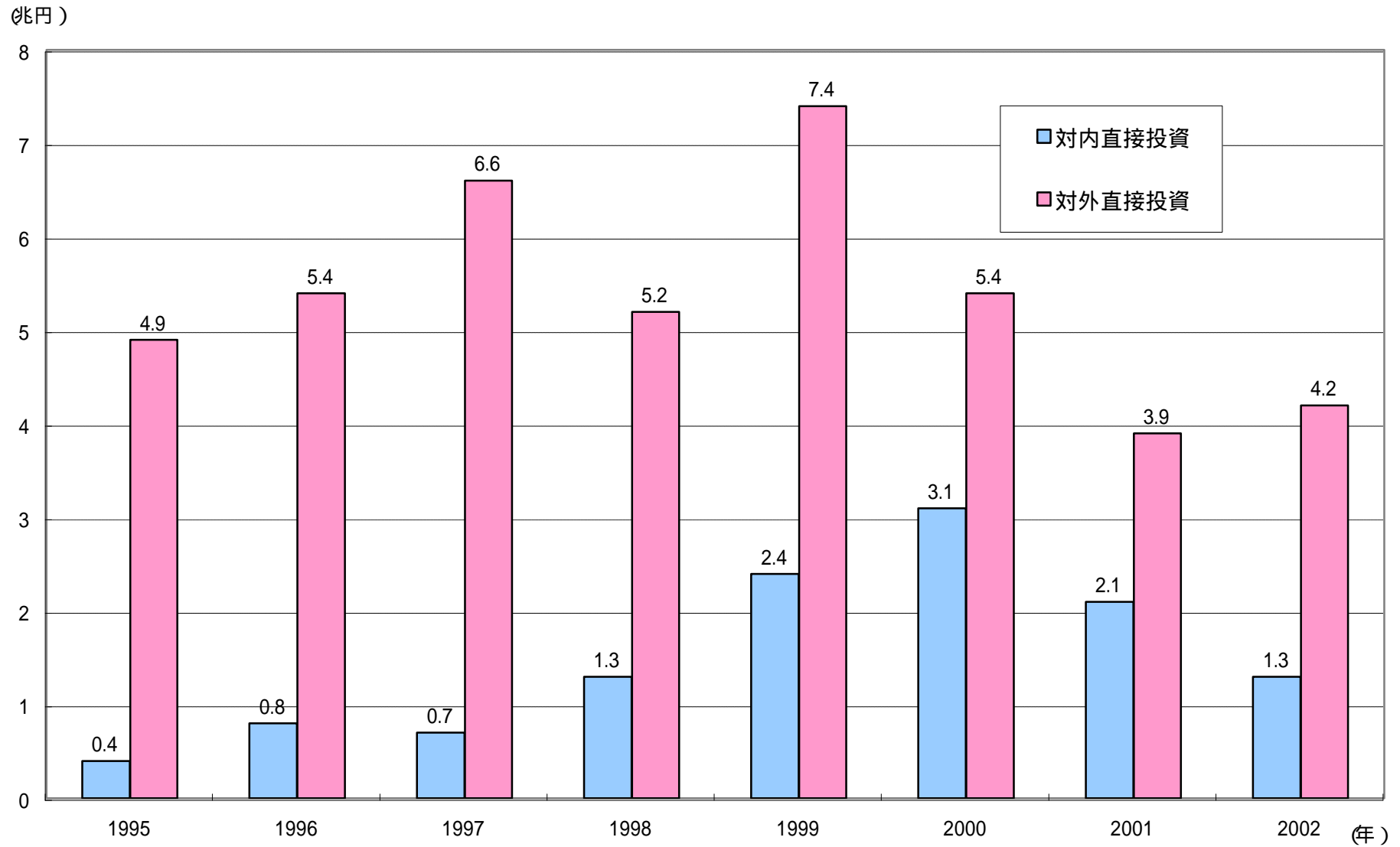


(出所) 財務省「対内及び対外証券投資等の状況」

25.各主要国における対内及び対外直接投資（フロー／GDP）

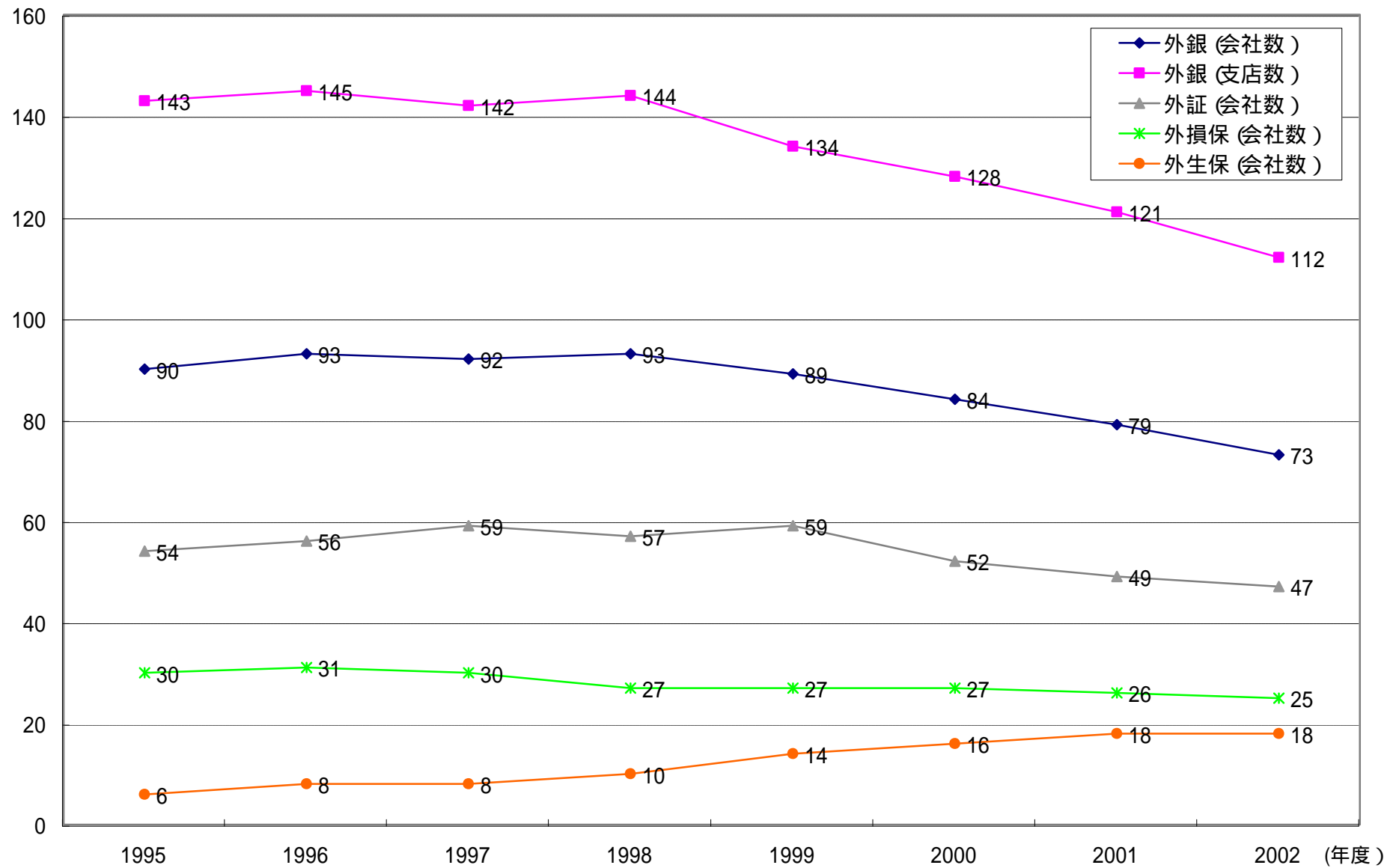


26.我が国における対内及び対外直接投資の推移



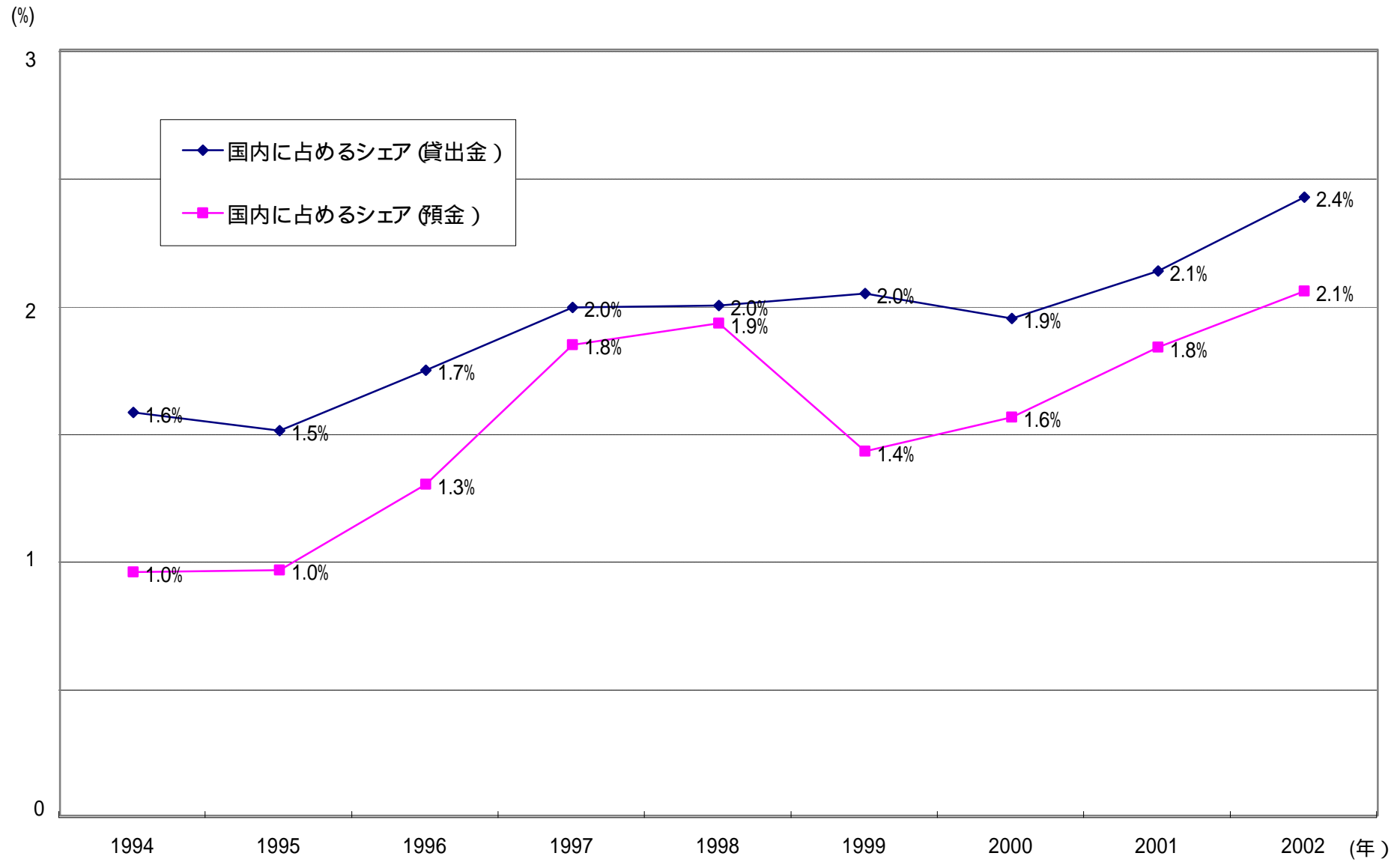
(注) 2002年については、2002年上半期の値を年率換算したもの。
(出所) 財務省「対外及び対内直接投資状況」

27.対日進出した外資系金融機関の推移

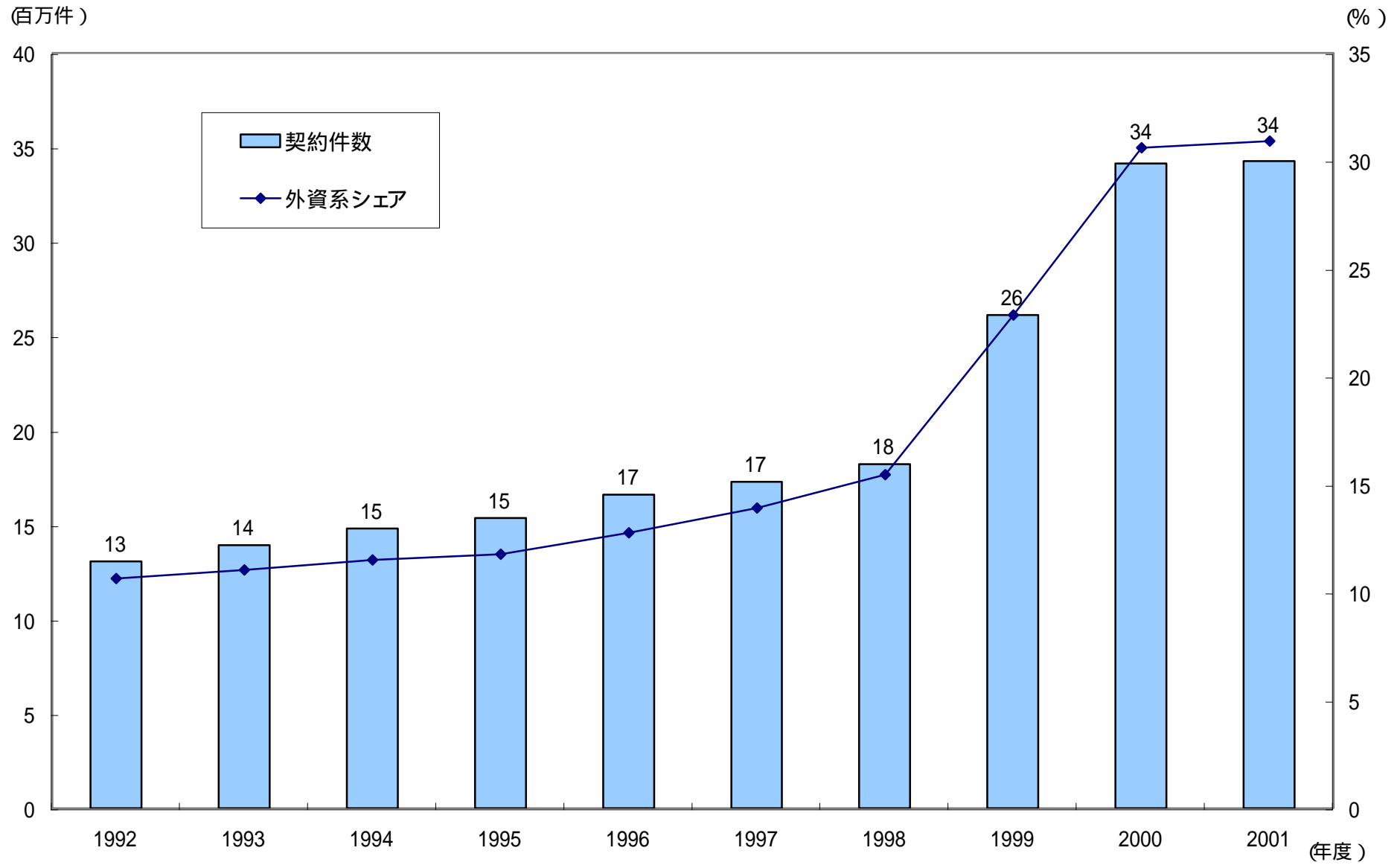


(出所) 金融庁調、生命保険協会資料、日本損害保険協会資料

28.外国銀行在日支店の貸出金及び預金の推移(シェア)



29.外資系保険会社の契約件数



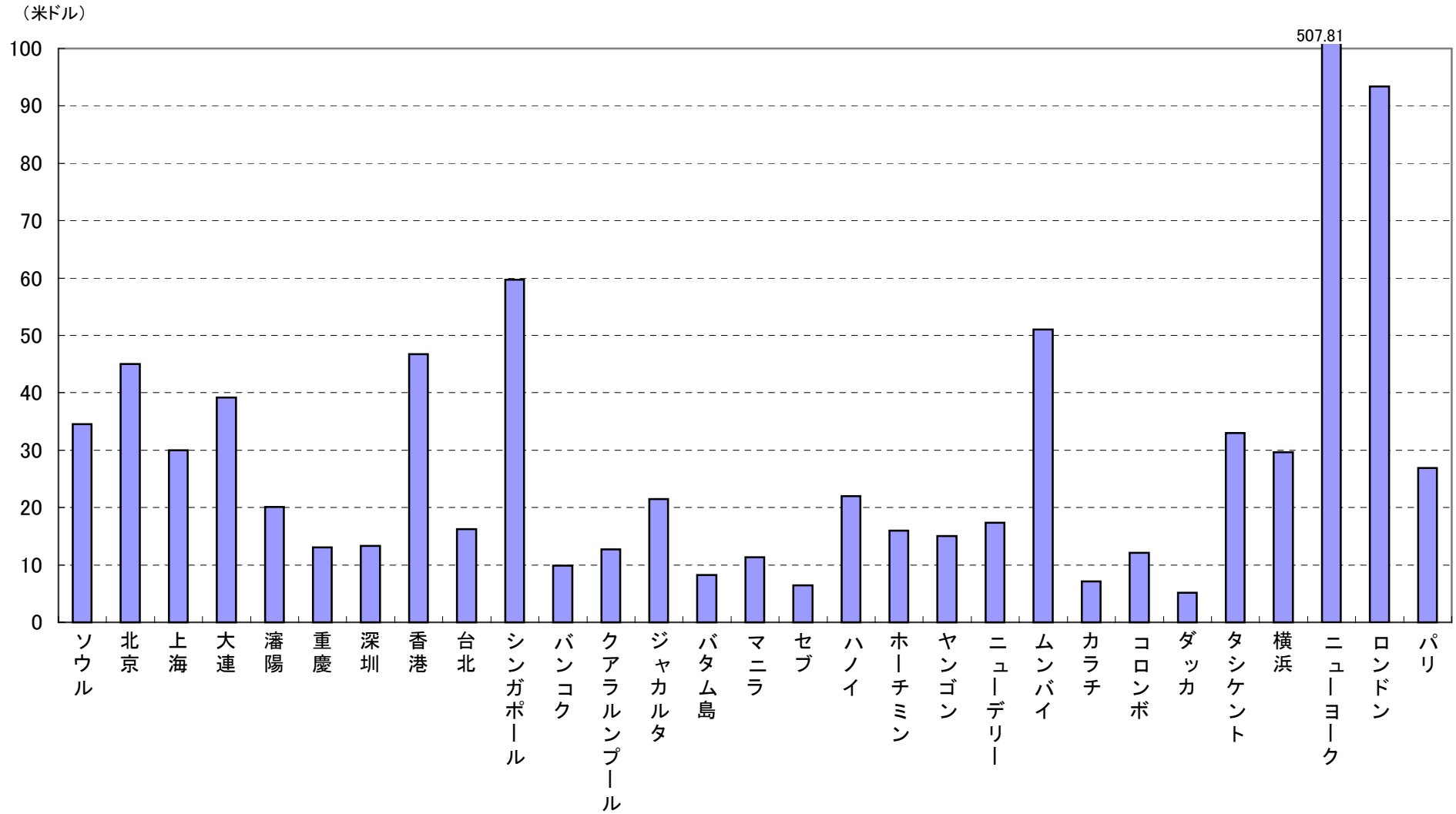
30. 各主要都市に対する東京の内外価格差

分野	品目名	各都市に対する東京の内外価格差(倍)						
		ニューヨーク	ロンドン	パリ	ベルリン	ジュネーブ	香港	シンガポール
食料品	米(ブレンド米)	1.90	1.22	1.04	1.28	1.16	1.51	1.94
	食パン	0.79	3.10	1.62	1.85	0.91	1.09	1.60
	スパゲティ	1.23	2.18	2.14	2.48	2.49	1.44	1.84
	鮭	0.82	1.29	1.58	1.30	0.74	0.72	1.24
	牛乳(店頭売り)	0.92	2.23	1.79	2.33	1.87	0.61	1.20
	鶏卵	0.59	0.76	0.83	0.77	0.67	0.71	1.31
	たまねぎ	0.91	1.62	1.57	1.38	1.30	0.67	1.48
	オレンジ	1.43	1.94	2.98	2.58	2.10	1.27	1.89
	バナナ	1.33	1.17	1.67	1.33	1.09	1.24	1.95
	グラニュー糖	1.06	2.25	1.83	2.53	2.71	1.78	3.81
	紅茶	1.41	3.07	1.88	1.74	2.38	1.43	1.88
	コーラ	1.02	1.18	1.61	2.03	1.47	1.43	2.12
	ビール	2.44	1.04	1.69	3.11	2.38	2.57	0.92
被服・履物	背広服(秋冬物)	0.87	1.45	1.77	1.71	0.97	1.23	1.30
	男子ズボン(毛)	0.87	1.95	1.96	1.91	1.22	1.04	1.95
	スカート(秋冬物)	0.81	1.61	1.59	1.43	1.85	0.88	2.27
	ワイシャツ(混紡・長袖)	0.82	1.17	1.81	1.42	1.25	0.81	1.19
	男子ブリーフ	0.60	0.77	0.79	0.38	0.59	0.68	1.18
	男子靴(皮)	0.88	1.37	1.05	1.69	1.00	0.74	1.49

分野	品目名	各都市に対する東京の内外価格差(倍)						
		ニューヨーク	ロンドン	パリ	ベルリン	ジュネーブ	香港	シンガポール
その他の財	ティッシュペーパー	0.38	0.14	0.35	0.16	0.24	0.50	0.57
	ガソリン(レギュラー)	2.47	0.87	0.92	1.09	1.15	0.65	1.37
	ビデオテープレコーダー	1.38	0.78	0.77	0.98	0.57	0.57	1.02
	パーソナルコンピューター(デスクトップ型)	1.81	1.01	1.17	1.36	1.28	1.33	1.44
	パーソナルコンピューター(ノート型)	0.98	0.65	0.99	1.18	1.20	0.85	1.26
	カラーフィルム	0.71	0.47	0.74	0.81	0.70	0.65	0.79
	コンパクトディスク	1.20	0.96	1.01	1.45	1.25	1.30	1.74
	新聞	1.94	1.35	1.16	1.89	0.96	1.42	2.96
	雑誌[週刊誌]	1.86	2.02	1.84	1.62	1.71	1.32	1.61
	口紅	0.40	0.48	1.08	0.49	0.85	0.38	0.82
	サービス	洗濯代(背広上下)	1.02	0.74	0.88	1.23	0.67	0.90
ハンバーガー		0.63	0.71	1.33	1.02	0.48	1.36	1.16
ピザパイ(配達)		1.24	1.57	2.49	2.60	1.13	1.30	1.70
宿泊料		0.83	0.55	0.45	1.40	0.83	0.86	1.18
映画観覧料		1.52	1.39	2.21	2.29	1.67	1.86	4.21
ゴルフプレー料金		5.89	3.22	3.72	3.58	2.00	0.90	1.08
ビデオソフトレンタル料		0.85	0.59	0.86	1.18	0.56	1.04	1.20
理髪料		1.10	1.14	1.19	1.14	1.05	1.30	1.39
パーマメント代	0.64	1.25	1.27	1.48	1.38	0.85	1.10	

(出所)内閣府国民生活局「主要な消費財及びサービスに係る内外価格差調査結果(2001年)について」

31. 各主要都市における事務所賃料

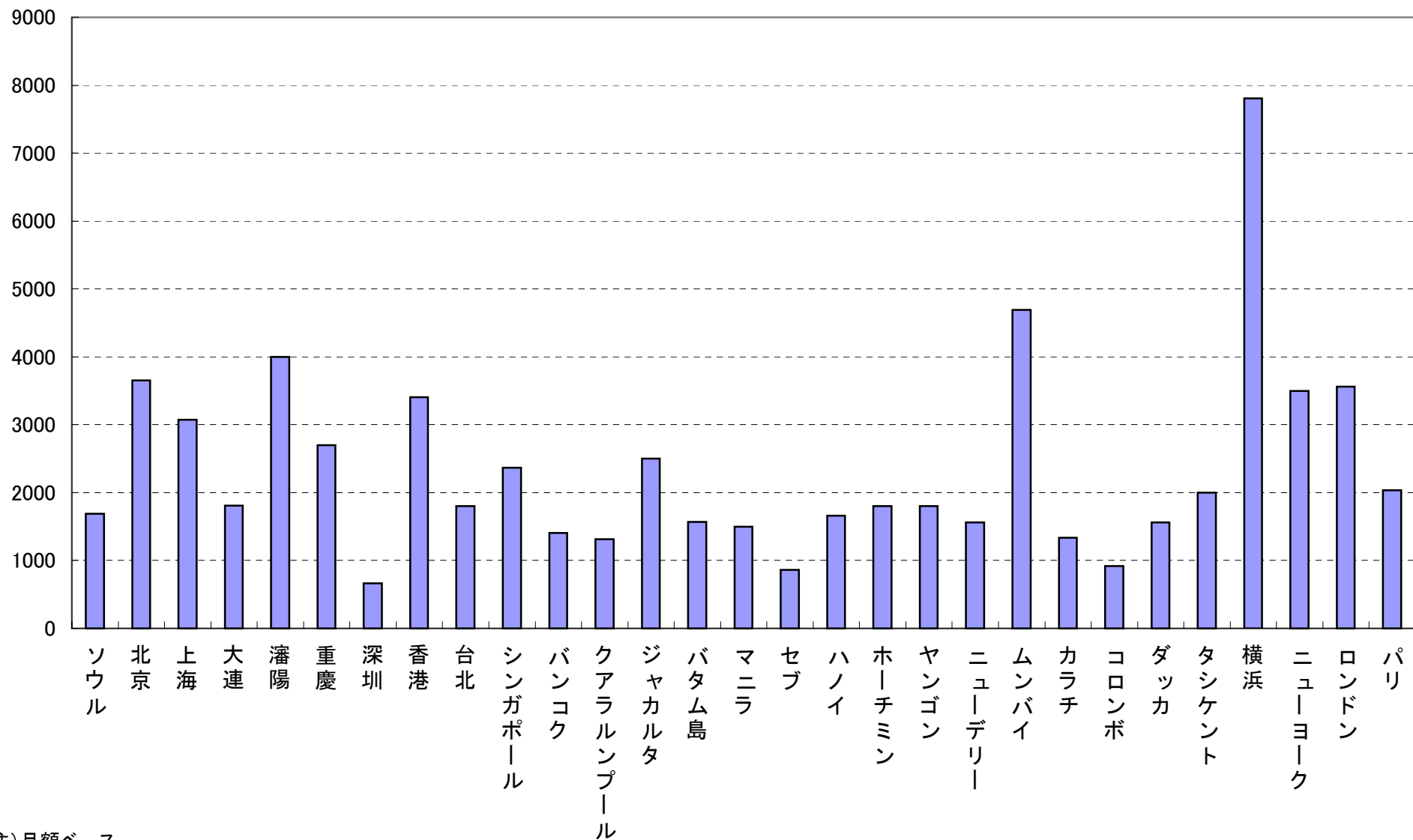


(注) m²当たりの月額ベース。

(出所) 日本貿易振興会海外調査部「アジア主要都市・地域の投資関連コスト比較」

32. 各主要都市における駐在員用住宅借上料

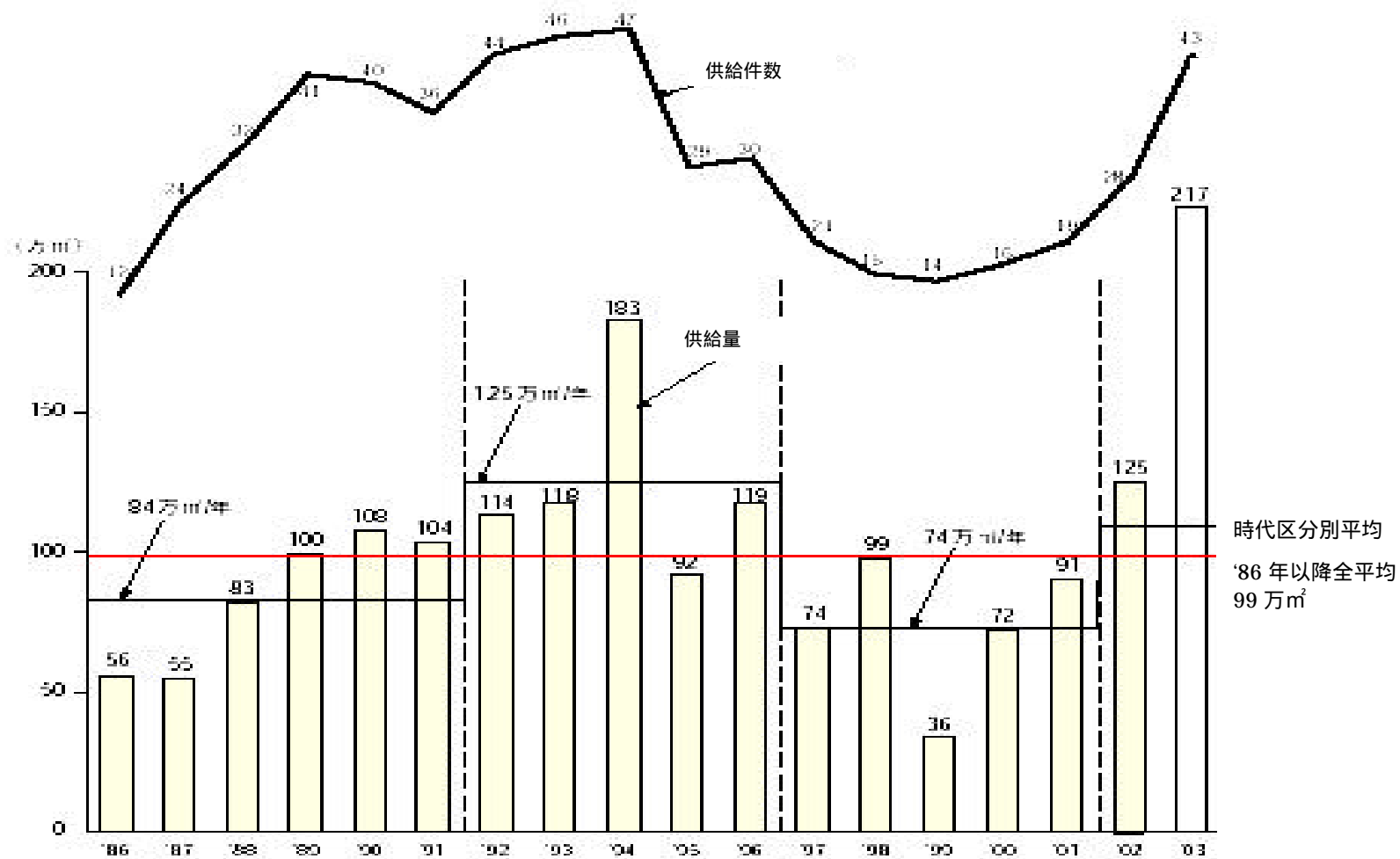
(米ドル)



(注)月額ベース。

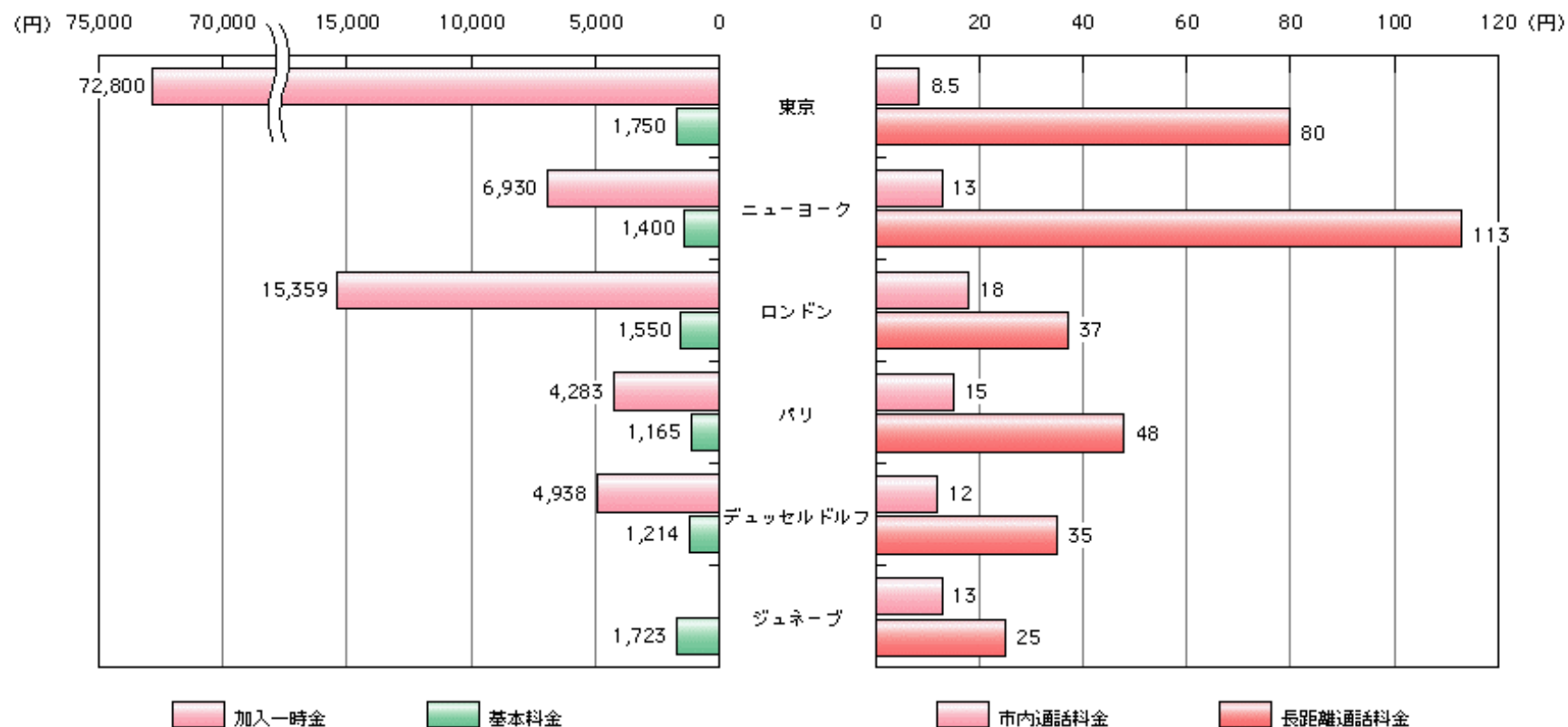
(出所)日本貿易振興会海外調査部「アジア主要都市・地域の投資関連コスト比較」

33 .東京 23 区内の大規模オフィスビルの供給量の推移



(注) '02年までの供給量は竣工済の物件、2003年の供給量は未竣工の物件(着工済のもの)。
(出所)森ビル「東京23区の大規模オフィスビル市場動向調査(2003年4月10日発表)」

34 .各主要都市における電話料金



- ※ 1 料金の算出に当たっては、各都市において利用可能な各種割引料金を適用
- ※ 2 加入一時金について、ジュネーブは非公表
- ※ 3 諸外国では、料金のリバランスが進行中であり、米国及びフランスでは基本料についてユニバーサルサービス基金等による補填がある

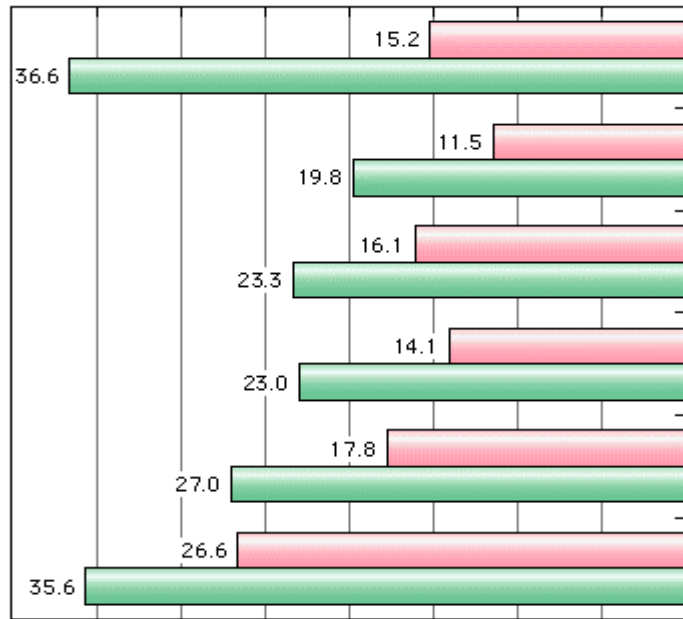
総務省「電気通信サービスに係る内外価格差調査」より作成

(注) 各値は平成 12 年度のもの。
 (出所) 情報通信白書 (平成 14 年版)

35. 各主要都市における専用線料金

【デジタル 1.5Mbps】

(万円) 40 35 30 25 20 15 10 5 0

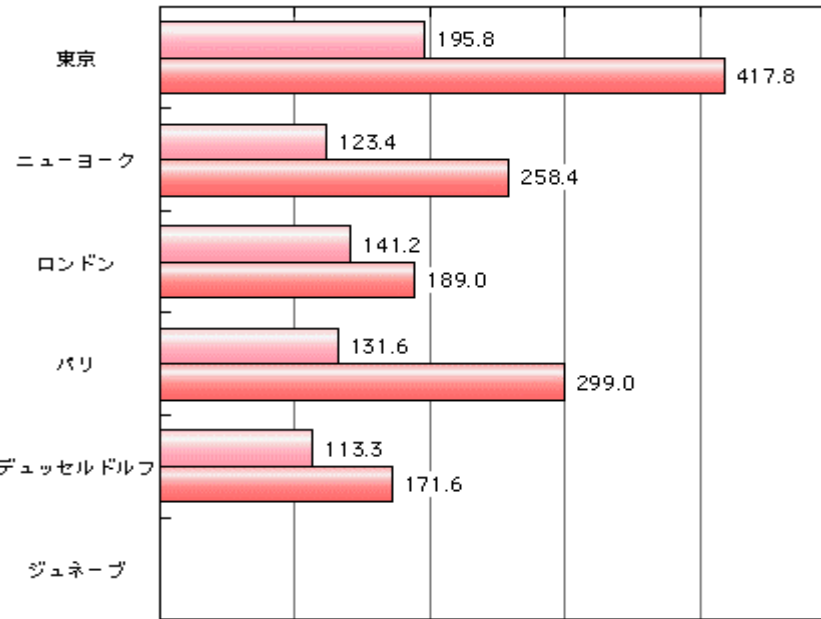


15km

50km

【デジタル 50Mbps】

0 100 200 300 400 500(万円)



15km

50km

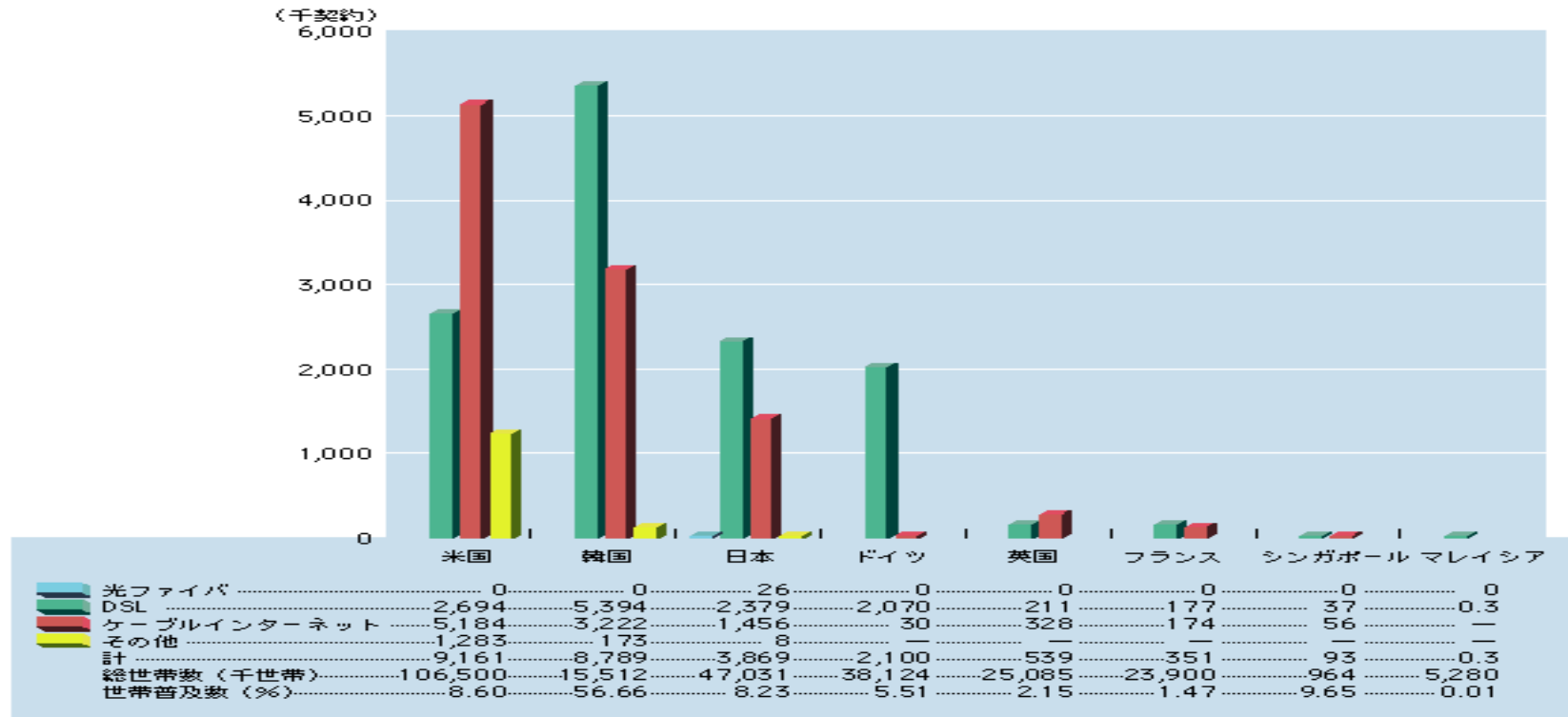
※1 50Mbpsについて、ニューヨーク及びロンドンは45Mbps、パリ及びデュッセルドルフは34Mbps、ジュネーブは該当サービスなし
 ※2 都市によりバックアップ及び故障復旧対応等のサービス品質水準が異なる場合がある

総務省「電気通信サービスに係る内外価格差調査」より作成

(注)各値は平成12年度のもの。

(出所)情報通信白書(平成14年版)

36. 各国におけるブロードバンド・アクセスの契約数



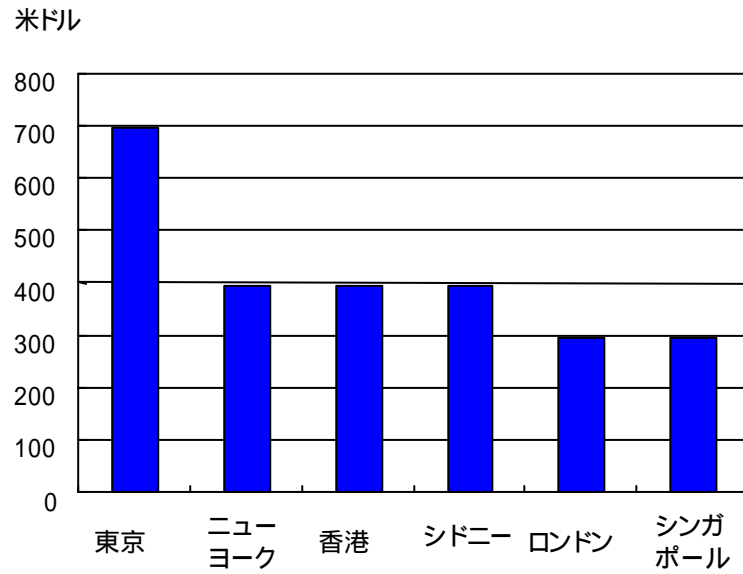
- ※1 利用契約数については、各国の調査機関等が公表しているデータを取りまとめたもので、調査時期についても異なっているため、本図表における比較はあくまで参考のためのものである
 なお、データの出典、調査時期については以下のとおり
 ・米国：FCCレポート、2001年6月末 ・韓国：KRNIC発表、2002年3月末 ・日本：総務省調べ、2002年3月末
 ・ドイツ：Reg TP発表、2001年12月末 ・英国：OFTEL発表、DSL(2002年4月末)、ケーブルインターネット(2002年2月末)
 ・フランス：OECDレポート、2001年6月末 ・シンガポール：DA調べ、DSL(2000年12月末)、ケーブルインターネット(2001年6月末)
 ・マレーシア：総務省調べ、2001年8月末
- ※2 その他は衛星、FWA等を含む
- ※3 「—」については、データが入手できないためであり、必ずしもサービスが行われていないからではない
- ※4 総世帯数については、「Year book of Statistics Telecommunication Services 1991～2000」(ITU)による2000年時点。

(出所)情報通信白書(平成14年版)

37. 各国市場における情報端末のコスト

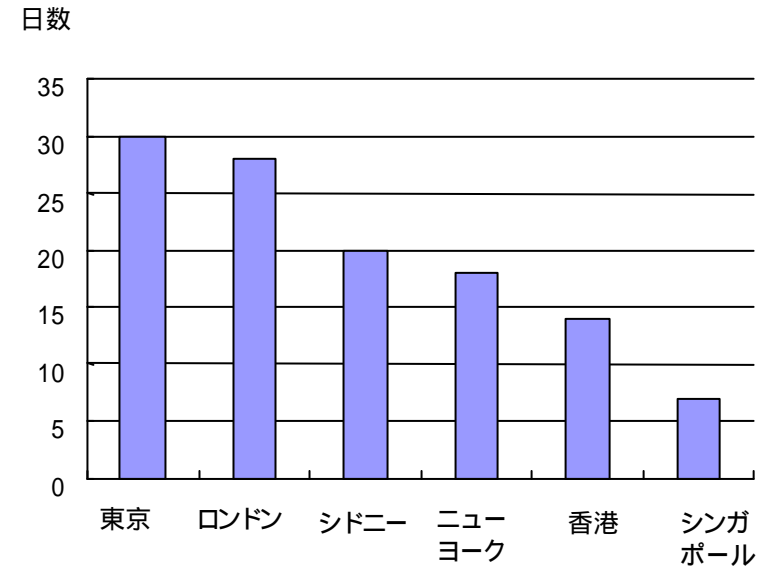
情報端末月額通信コスト

(情報量1.5M Bloomberg端末一台当り)



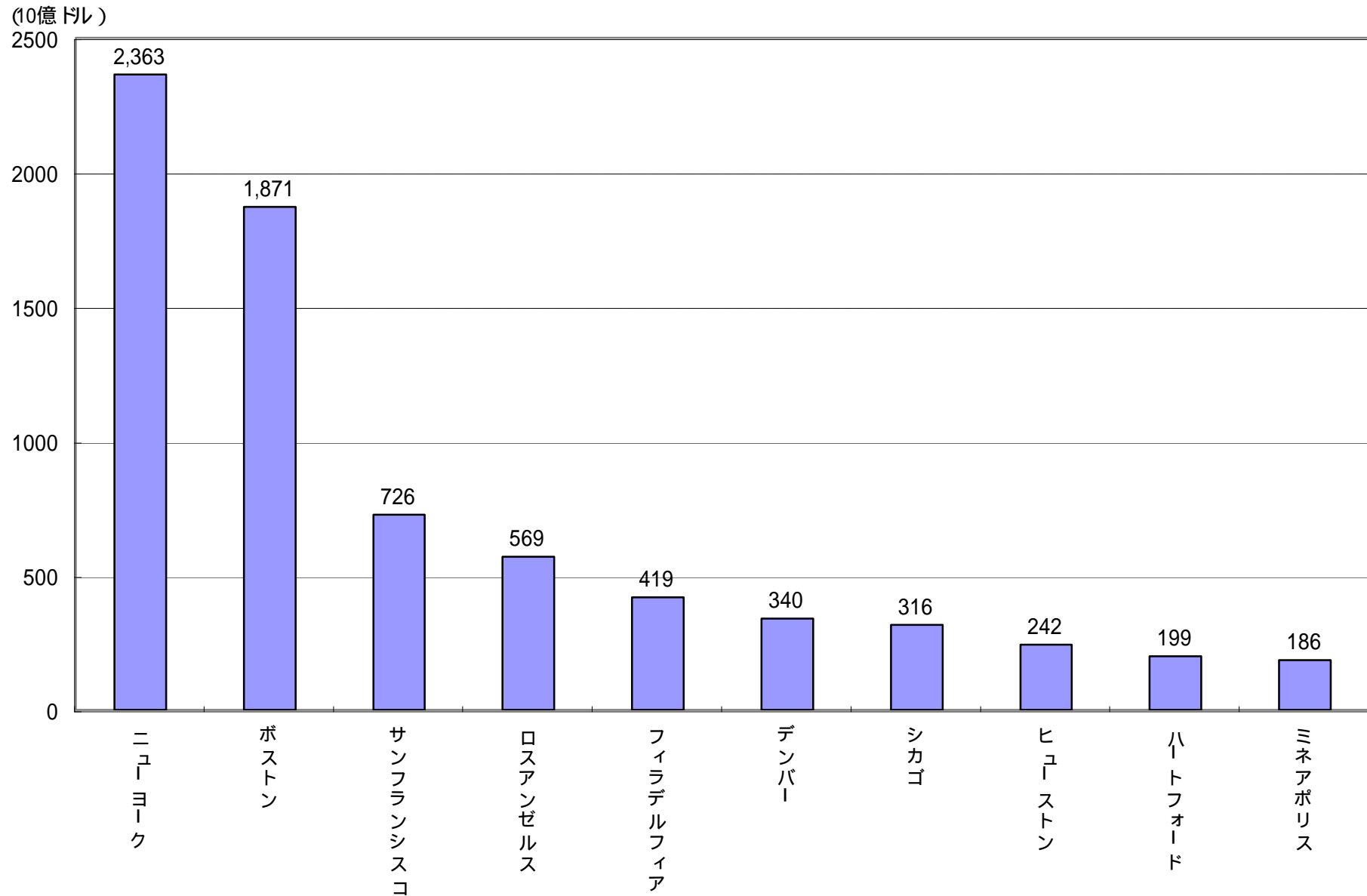
情報端末敷設までに要する平均日数

(Bloomberg社経験値)



(出所)東京三菱銀行

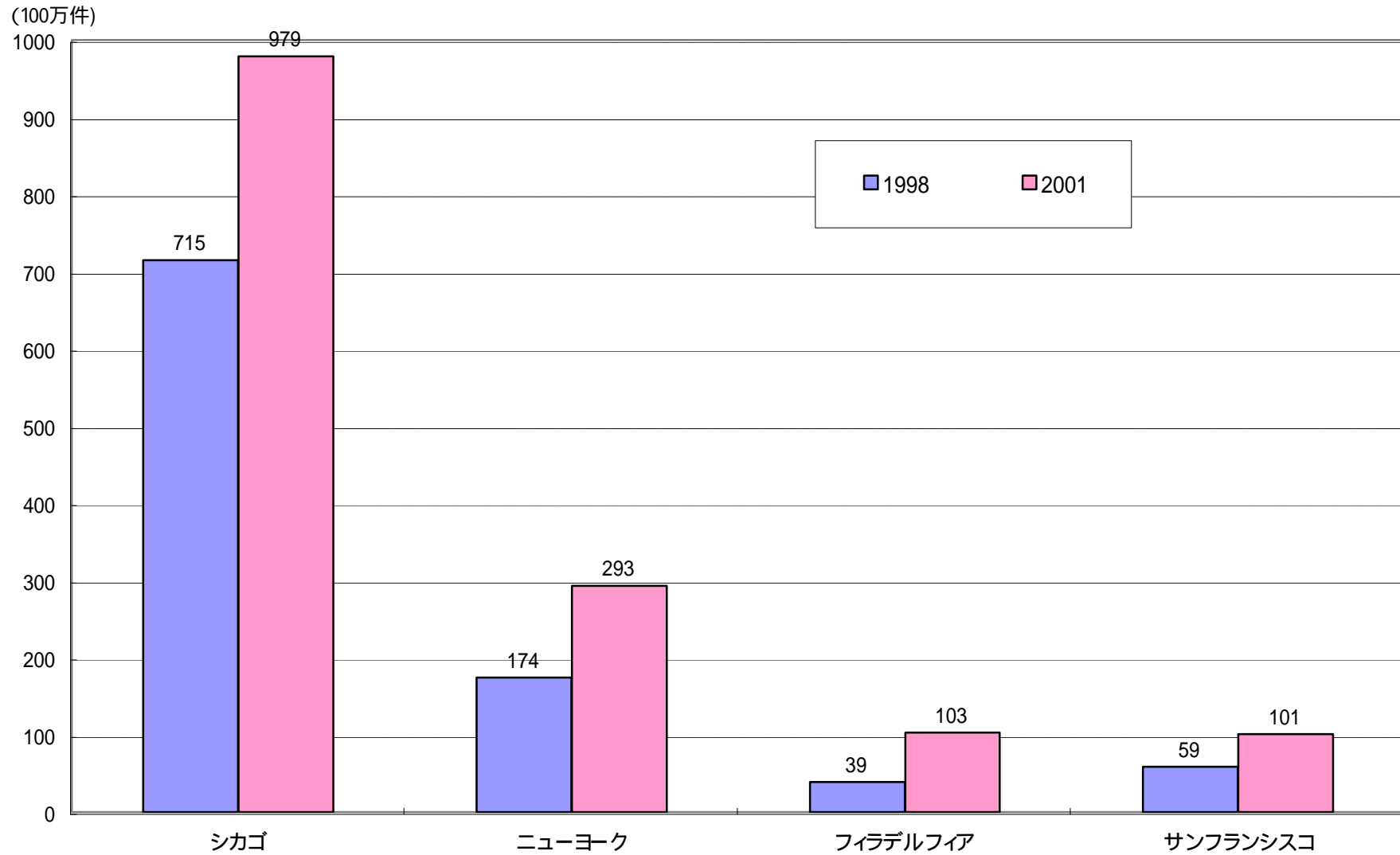
38 .米国における株式保有額で見た投資信託の所在地



(注)各値は1999年末のもの。

(出所)HM TREASURY ,The location of financial activity and the euro

39 .米国におけるデリバティブ取引の年間契約数



「我が国金融・資本市場の国際化のための研究会」の開催状況

第1回会合

日 時 : 平成 15 年 3 月 17 日

報告内容等 : 「金融・資本市場の現状と改善」

吉野 慶応義塾大学教授

「我が国金融・資本市場の国際化についての検討課題及びスケジュール」

事務局

第2回会合

日 時 : 平成 15 年 4 月 14 日

報告内容等 : 「Global な裁定取引から取り残された東京資本市場」

R P テック株式会社 倉都 代表取締役

我が国の金融・資本市場の国際化の現状と望ましい方策」

みずほコーポレート銀行 中島 執行役員調査部長

「大阪圏の国際化について」

UFJ 銀行 坂 金融調査室長からの報告

第3回会合

日 時 : 平成 15 年 4 月 24 日

報告内容等 : 「我が国金融・資本市場が国際化しない理由についての考察」

マネックス証券 松本 代表取締役

「わが国資本市場の国際化へ向けての課題」

野村総合研究所 大崎 資本市場研究室長

「国債市場の国際化を目指して」

大和証券 SMBC 債券部企画課 野村 次長

第4回会合

日 時 : 平成 15 年 5 月 15 日

報告内容等 : 「クロスボーダー化の進む株式市場と取引所市場の在り方などについて
～東証におけるアジア戦略の方向」

東京証券取引所 天野 執行役員「世界銀行のサムライ債への取組み」

世界銀行 有馬 フィナンシャル オフィサー

「サムライ債とユーロ債の比較」

三菱証券 木越 グローバル・キャピタル・マーケット部長

第5回会合

日 時 : 平成 15 年 5 月 29 日

報告内容等 : 「Recommendations for Improving Liquidity and Efficiency」

国際銀行協会 Macfarlane 会長

「わが国の金融・資本市場の国際化に資する措置について」

全国銀行協会 増田 金融調査部次長

第6回会合

日 時 : 平成 15 年 6 月 19 日

報告内容等 : 「1987年当時の関西経済同友会の活動について」

関西経済同友会 梅名 企画調査部長

「関西の金融機能強化に向けたこれまでの取り組みと今後の課題」

関西経済連合会 徳田 経済グループ次長

第7回会合

日 時 : 平成 15 年 7 月 7 日

議 題 : 座長とりまとめ