

# 国際金融都市構想雑感

真冬とはいえ、この日のロンドンは気持ちの良い暖かさだった。早朝の驟雨<sup>しゅうう</sup>が上がり、濡れた路上を大勢のビジネスパーソンが職場に急ぐ。そんなビジネス街の一角にたたずむ建物は、築200年の比較的「新しい」ビルディングだった。外装工事中の入り口付近はやや狭苦しいが、中に入ると重厚な調度と厚いカーペット、それにビクトリア朝を簡素にしたようなインテリアが、訪問者たちを温かく迎える雰囲気醸し出していた。

この建物の中で最大のホールでは、日本の証券市場に関する大きなセミナーが開催されようとしていた。昨年2月初旬である。当時は、アベノミクス効果なるものも、まだ評価するには時期尚早感が強かった。強力な金融緩和策はこの一カ月後でもあった。

それだけに、日本の証券市場にイギリスの機関投資家からどれくらいの関心と呼ぶかについては、いささか不安視されていたが、開催してみると満員御礼の賑わい。プレゼンターの一人として筆者もほっと胸をなでおろしたものである。

セミナーのトリを飾ったイギリス紳士は Roger Gifford 氏。ヨーロッパ系の投資銀行勤務が長く、日本にも6年住んでいたという。Gifford 氏のスピーチは、日本経済と証券市場への期待を匂わせながらも、ロンドンがいかに国際金融都市としての機能を重視しているかを熱く語るものであった。後刻、パーティー会場で彼と名刺交換してみると、肩書には、The Lord Mayor of the City of

London とある。彼は著名なロードメイヤーだったのだ。ロードメイヤーの役割は、ロンドンの国際金融都市機能を内外にアピールし、PRし、関連企画やイベントにコミットしながら、イギリスの金融・資本市場を売り込むことにある。

証券や金融に関係していた者にとっては、イギリスと言って真っ先に思い浮かべるものは、スコッチ・ウイスキーでもビートルズでもない。金融街シチーであり1986年の金融ビッグバンだ。筆者も30年前、ビッグバン前夜のロンドン市場の調査で3週間ほど滞在した時の記憶が鮮やかによみがえる。サッチャー政権の下で、「鉄の女性」と畏敬されたリーダーはイギリスの復活のために金融大改革を敢行した。

この大改革の中で、日本の証券会社や金融機関は大きくオペレーションを拡大していた。シチーでは、Yonsha, Seiho, Togin（証券大手4社、生保、都銀）という日本語がそのまま通じる時代になった。折からの日本のバブル経済の大波に乗った日本の金融機関は over presence を批判され、東京証券取引所の時価総額と売買金額は世界第一位となった。

当時、日本国内では直接金融と間接金融の枠を超えた制度改革論議が盛んになっていった。世は戦後二回目の「証券の時代」と喧伝され、日本の金融システムは大きく直接金融にシフトしていくものと認識されていったからである。今や死語となった三局指導や引受為替、証券担保ローン、スウィープ口座等々が陸続としてホットな話題と

なって取り上げられた。証券関連の新しい新聞や雑誌も続々と刊行された。

他方で、日本の都市間の差が次第に問題視されてきた。特に東京への一点集中を抑え、もっと地方の繁栄を図るべきだ、という声が強くなっていた。金融の世界では、大阪の地盤沈下に危機感が募った。大阪起源の事業会社が次第に財務部門を東京に移し始め、ついには日本を代表する大阪創業の大金融機関まで財務機能を東京に移すようになってしまったのである。

ここで大阪の証券界や財界が検討を始めたのが大阪金融都市構想であった。江戸時代、大坂堂島の米穀先物取引は世界でも最先端の仕組みだったといわれ、シカゴの取引所のモデルにもなったといわれている。株式や債券の現物取引は、もはや東京の勢いを止められそうにはない。それなら、大阪の伝統を生かしつつ先端の市場関連業務を見つけられないか。学界からこのプロジェクトを牽引した人物が、故蛸山昌一大阪大学教授（当時、後に高岡短期大学学長）だった。蛸山教授は証券取引審議会など東京の政府審議会でも活躍した人物である。

大阪の選択は、デリバティブ取引で日本の拠点になることと成長力あるベンチャー企業などの新規公開市場を充実させることであった。後者は、東京と大阪の取引所統合によって東京に移管されたが、前者は現在なお大阪を拠点にしている。

ところで、国際金融都市構想といえば、やはり東京であろう。筆者自身が関係したプロジェクトだけでも過去30年の間に3、4回はあったし、政府レベルでの問題提起も数回ならず行われている。代表的な施策が1996年の日本版金融ビッグバンであるが、既に1980年代には国際金融都市TOKYOと題した著作も多数刊行されていた。

この間検討されたテーマは広範多岐に及び、日

本の規制が厳しすぎるのではないか、もっと自由化を進めるべきではないか、との議論が官民間わず交わされてきた。その結果、制度インフラの面では、30年前に比べると格段の進展を遂げたものと評価すべきだと思う。

では、東京国際金融都市は現実のものになったであろうか。答えは否定的にならざるを得ない。対GDP比のアジア通貨取引量は、香港が47%、シンガポールは56%に及び、ロンドンでも28%である。ところが東京はわずかに0.1%に低迷している。上場外国会社数もシンガポールの289社、香港の105社に対して東証は12社にすぎない。

長年月にわたって真剣な検討と自由化を進めているにもかかわらず、なにゆえこうした状況であるのか。この点では、上記した大阪の経験が参考になるような気がする。

要するに、国際金融都市を構築しなければ日本の金融と市場は先細りになってしまう、という危機感を持つか否かなのではないか。国内市場だけで十分に金融業が成立しているうちは、国際金融都市という言葉は、いわばスローガンでも済んだ。近未来も同様に考えていてよいのか、よくないのか。

2020年の東京オリンピック・パラリンピックという大きなイベントを前に、あらためて日本と東京にとっての国際金融都市の意味合いと位置づけを確認しておく必要があるようである。

[著者]

川村 雄介 (かわむら ゆうすけ)



副理事長