

2020年11月9日 全9頁

「国際金融センター」に向けた課題と戦略

アジア主要都市との税制の格差改善と資産運用企業の取り込みがカギ

金融調査部 主任研究員 中村 昌宏
主任研究員 是枝 俊悟

[要約]

- 国際金融の機能誘致に対する政府、東京、大阪、福岡の関心は高い。しかし、外部からの「国際金融センター」としての日本の評価に、大きな改善は見られていない。
- 競合するアジアの主要都市（上海、香港、シンガポール）と比較すると、税制等の事業環境や金融セクターの集積度で差をつけられている。特に税制面は、アジアで既に国際金融都市として一定の地位を獲得している香港やシンガポールと比べると、日本の課題も大きい。金融庁は、2021年度税制改正にて、所得税・法人税・相続税につき、高度金融人材や金融事業者が国内進出する際の実務上の障害を取り除くよう要望している。
- 金融実務家からのアンケートでは、東京は銀行業界からの評価は高いが、資産運用業界からの評価が低い。この現状を踏まえ、資産運用を誘致の重点候補とし、日本への進出や事業運営面での不便さを解消できれば、国際金融の機能誘致が実現する確度は高まるう。

目次

1. 「国際金融センター」に向けて動き出す東京、大阪、福岡.....	2
2. 「国際金融センター指数」からみた東京、大阪の評価.....	3
3. 「東京」のスコア特性からみた「国際金融センター」としての改善分野.....	5
4. 税制面の4つの課題.....	6
4.1. 税率の差が大きい.....	6
4.2. 法人税（業績連動の役員報酬の損金算入）.....	7
4.3. 所得税（成功報酬としてのファンド持ち分への所得税の課税関係）.....	7
4.4. 相続税（外国人への国外財産課税）.....	7
5. 日本への期待が低い「資産運用」セクターを今後取り込む施策が重要.....	9

1. 「国際金融センター」に向けて動き出す東京、大阪、福岡

2020年8月以降「国際金融センター」に向けた動きが広がっている。2016年11月に国際金融都市化の実現に向けた検討体制を発表した東京は、2020年10月に「国際金融都市・東京」構想に関する有識者懇談会（仮）準備会を開催し、香港に「ビジネスコンシェルジュ東京」の海外窓口を設置した。

東京以外では、大阪と福岡の動きが注目される。メディア報道によると、SBIホールディングスが大阪・神戸地区に国際金融センターを置く構想の実現に向けて、大阪府や政府との連携に動き始めたようである。一方、福岡は9月に市と県が連携して国際金融機能を誘致するための推進組織「TEAM FUKUOKA（チーム福岡）」を結成し、10月には福岡市に外国人向けの進出支援窓口（ワンストップ窓口）を設立して英語や中国語での無料相談に応じる体制を整えた。

政府や金融監督機関も、国際金融機能の誘致に前向きである。金融庁は、8月に発表した令和2事務年度の金融行政方針の中で、「我が国において、国際金融機能の確立を目指していくことは、雇用・産業の創出や経済力向上の実現に資するのみならず、国際的にも、リスク分散を通し、アジアひいては世界の金融市場の災害リスク等に対する強靱性を高めることにつながる。」と、国際金融機能の確立に対し、積極的な姿勢を示している。

また、菅首相は10月5日の内閣記者会で、「海外から金融関係の人材を呼び込むことで、市場の活性化が期待できる。そのために、税制上の措置や行政の英語対応、更には在留資格上の問題について、スピード感をもって政府一体で取り組んでいきたい。」との姿勢を示した。また、国際金融センターの候補地としては「東京は現在でも日本のマーケットの中心的存在で、当然東京が発展することを期待しているが、他の地域でも金融機能を高める環境を作っていきたい。」と述べている。

図表1 「国際金融センター」に関する近年の主なニュース

年月	関連都市	内容
2016/11	東京	東京都が「国際金融都市・東京」の実現に向けた検討体制を発表
2017/11	東京	東京都が「国際金融都市・東京」構想の策定を発表
2017/12	東京	東京都がシティ・オブ・ロンドン・コーポレーションと交流・協力に関わる合意書を締結
2020/8	大阪、福岡	一部メディアが、「政府が大阪を中心とする関西圏と福岡県を候補地に挙げ、外資金融機関の誘致強化に乗り出す方針を固めたことが18日、分かった」と報道
2020/9	福岡	福岡市の高島市長が、同市を国際金融センターにするため外資金融機関の誘致強化に意欲を表明
2020/9	大阪、神戸	SBIホールディングスの北尾社長が、次世代金融のハブとなる国際金融センターを大阪・神戸地区に置く構想の実現に向け、大阪府や政府との連携に動き始めたことを明らかにした
2020/9	福岡	福岡市が福岡県や地元経済団体と国際金融都市を目指す産学官組織「TEAM FUKUOKA」を結成
2020/10	—	菅首相が国際金融都市構想について、「東京の発展を期待するが、他の地域でも金融機能を高めることができる環境をつくりたい」とコメント
2020/10	東京	東京都が『国際金融都市・東京』構想に関する有識者懇談会（仮）準備会を開催
2020/10	東京	東京都が「ビジネスコンシェルジュ東京」の海外窓口を香港に設置
2020/10	福岡	福岡市が海外の金融機関の拠点開設などを支援する相談窓口を設置

（出所）東京都戦略政策情報推進本部、メディア報道を基に大和総研作成

2. 「国際金融センター指数」からみた東京、大阪の評価

しかし、国際金融都市としての日本の最近の評価が、従前から大きく改善しているというわけではない。9月に英シンクタンクのZ/Yenグループと中国総合開発研究院が発表した「第28回国際金融センター指数(The Global Financial Centres Index: GFCI)」では、111都市中、ニューヨーク、ロンドン、上海に次いで東京が4位に、大阪は39位となった(図表2)。GFCIは2007年3月から半年毎に発表されており、指数は国際機関等が公表する事業環境などに関する「定量スコアの分析評価」と金融実務家による「アンケート評価」から算出されており、2020年9月に発表された第28回では、130超の定量スコアと8,500名強による金融都市としてのアンケート評価が用いられている。

直近5年間の推移をみると、当初は5~6位だった東京の順位は、2020年3月には3位、同年9月には4位と改善している(図表2)。しかし、これはそれまで日本より上位だった香港の評価が、2019年の「逃亡犯条例」改正に反対するデモの発生の影響等で低下したためである。寧ろ2020年の東京の指数(3月:741、9月:747)は2019年(3月:756、9月:757)の水準を下回っており、国際金融センターとしての東京の評価は低下したともいえる。

大阪に対する評価も改善しているとは言い難い。直近の順位は39位と前回の59位よりも大幅に改善しているが、前々回(2019年9月)の27位より下位に位置している。また指数自体も2020年の評価(3月:656、9月665)は、それまでの4年間の評価(687~712)より低い。

図表2 直近の国際金融センター指数上位10都市と大阪の指数と順位の推移

発表時期 回数 対象都市数	2016/3	2016/9	2017/3	2017/9	2018/3	2018/9	2019/3	2019/9	2020/3	2020/9
1 ニューヨーク	792	794	780	756	793	788	794	790	769	770
(順位)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
2 ロンドン	800	795	782	780	794	786	787	773	742	766
(順位)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
3 上海	693	700	715	711	741	766	770	761	740	748
(順位)	(16)	(16)	(13)	(6)	(6)	(5)	(5)	(5)	(4)	(3)
4 東京	728	734	740	725	749	746	756	757	741	747
(順位)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(3)	(4)
5 香港	753	748	755	744	781	783	783	771	737	743
(順位)	(4)	(4)	(4)	(3)	(3)	(3)	(3)	(3)	(6)	(5)
6 シンガポール	755	752	760	742	765	769	772	762	738	742
(順位)	(3)	(3)	(3)	(4)	(4)	(4)	(4)	(4)	(5)	(6)
7 北京	682	683	710	703	721	733	738	748	734	741
(順位)	(23)	(26)	(16)	(10)	(11)	(8)	(9)	(7)	(7)	(7)
8 サンフランシスコ	711	720	724	693	726	724	727	736	732	738
(順位)	(8)	(6)	(6)	(16)	(8)	(14)	(16)	(12)	(8)	(8)
9 深圳	688	691	701	689	710	726	730	739	722	732
(順位)	(19)	(22)	(22)	(20)	(18)	(12)	(14)	(9)	(11)	(9)
10 チューリッヒ	714	716	718	704	713	732	739	734	719	724
(順位)	(6)	(9)	(11)	(9)	(16)	(9)	(8)	(14)	(14)	(10)
大阪	687	699	712	688	692	693	690	705	656	665
(順位)	(20)	(17)	(15)	(21)	(23)	(22)	(31)	(27)	(59)	(39)

(出所) “The Global Financial Centres Index”を基に大和総研作成

足下、東京や大阪の絶対評価（指数の水準）が低下している一因は、金融実務家からの評価が下がっていることにあると考えられる。

「第 28 回 国際金融センター指数」の資料中では、GFCI は機械学習アルゴリズムで「定量スコアの分析評価」と「アンケート評価」の関係性を算出したのち、個々の質問票の回答ごとに都市に対する評価を付与して求められると説明されている。当該資料では 130 超の定量スコアの指数に与える影響度や「定量スコアの分析評価」に絞った指数や順位は公開していないため、各都市の順位変動がどのような要因の変化に基づくものかを特定することはできない。しかし、金融実務家からの回答に基づく「アンケート評価の平均値」が発表されており、この「アンケート評価の平均値」が相対的に低下すると、GFCI 自体も低下すると推察される。

この 1 年間のアンケート評価の平均値と順位をみると、東京の指数は 818 (6 位) から 750 (17 位) と▲68 ポイント、大阪は 732 (24 位) から 634 (45 位) と▲98 ポイントも評価を下げている（図表 3）。同期間は、ロンドン（▲22 ポイント）、ニューヨーク（▲27 ポイント）、上海（▲29 ポイント）、シンガポール（▲35 ポイント）と GFCI が上位の都市もアンケート評価の平均値を下げているが、東京や大阪よりも減少幅は小さい。更に「逃亡犯条例」の改正に反対するデモが発生した香港（▲47 ポイント）も同様であった。このように他の GFCI 上位都市に比した金融実務家からの評価の低下が、東京や大阪の GFCI の指数自体の低下の一因になったと考えられる。

図表 3 アンケート評価（回答者平均）と順位の推移

発表時期 回数 対象都市数	2016/3	2016/9	2017/3	2017/9	2018/3	2018/9	2019/3	2019/9	2020/3	2020/9
1 ニューヨーク (順位)	-	848 (1)	847 (1)	865 (1)	865 (1)	861 (1)	867 (1)	865 (1)	845 (3)	838 (2)
2 ロンドン (順位)	-	846 (2)	843 (2)	850 (2)	854 (3)	845 (3)	858 (3)	852 (3)	833 (4)	830 (4)
3 上海 (順位)	-	728 (16)	749 (12)	774 (8)	801 (7)	825 (5)	838 (5)	849 (4)	823 (5)	820 (7)
4 東京 (順位)	-	799 (6)	802 (5)	810 (5)	803 (6)	810 (6)	814 (7)	818 (6)	770 (15)	750 (17)
5 香港 (順位)	-	803 (5)	812 (4)	825 (4)	839 (4)	844 (4)	846 (4)	841 (5)	786 (12)	794 (10)
6 シンガポール (順位)	-	830 (3)	831 (3)	847 (3)	856 (2)	859 (2)	867 (1)	865 (1)	848 (2)	830 (4)
7 北京 (順位)	-	671 (28)	696 (27)	736 (18)	738 (16)	754 (14)	765 (15)	801 (9)	799 (8)	808 (9)
8 サンフランシスコ (順位)	-	761 (9)	756 (10)	757 (12)	766 (9)	769 (9)	782 (10)	787 (14)	768 (16)	755 (16)
9 深圳 (順位)	-	704 (26)	731 (15)	753 (13)	758 (13)	768 (11)	769 (13)	790 (13)	776 (13)	816 (8)
10 チューリッヒ (順位)	-	753 (11)	753 (11)	760 (11)	755 (14)	766 (12)	786 (9)	793 (11)	787 (11)	770 (12)
大阪 (順位)	-	729 (15)	714 (23)	714 (22)	683 (30)	714 (23)	713 (24)	732 (24)	651 (44)	634 (45)

(注) 2016 年 3 月発表分のデータは開示資料にデータが掲載されていなかったため、欠損値とした。

(出所) “The Global Financial Centres Index”を基に大和総研作成

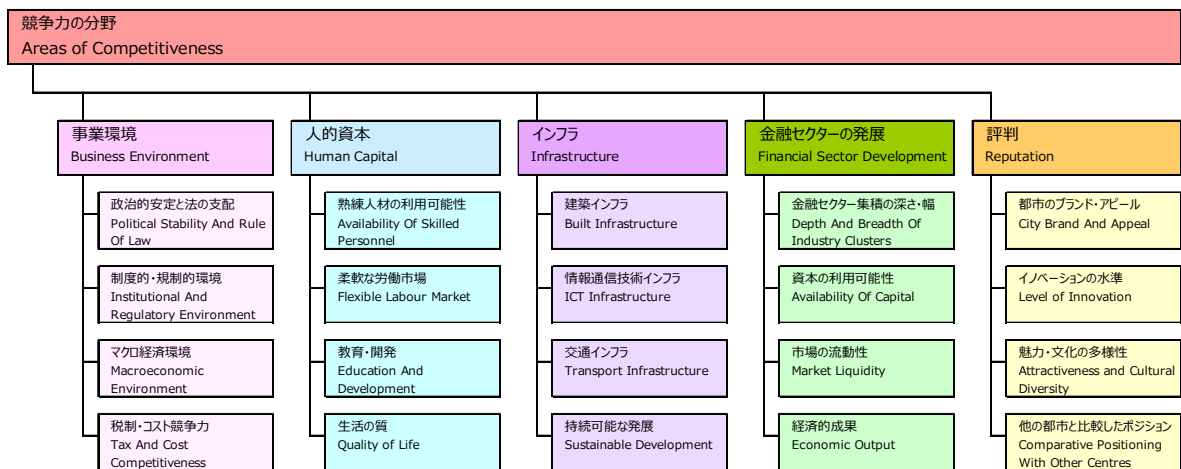
3. 「東京」のスコア特性からみた「国際金融センター」としての改善分野

「定量スコアの分析評価」は、「アンケート評価」とは異なり、指数や順位が開示されていない。但し、「定量スコアの分析評価」を構成する5つの分野（①事業環境、②人的資本、③インフラ、④金融セクターの発展、⑤評判）と各分野で評価の高かった上位15都市が発表されている。

図表4は、「定量スコアの分析評価」を構成する5分野がそれぞれどのような評価項目を含んでいるのかと、直近のGFCI（2020年9月、図表2）が高かったアジアの主要都市の上海（3位）、東京（4位）、香港（5位）、シンガポール（6位）の5分野での順位を示している。

これによると、東京は「インフラ」で3位、「評判」で5位と高く評価されているものの、熟練人材の有無、労働市場の柔軟性等を表す「人的資本」が9位、金融産業集積の深度や幅、市場流動性等を表す「金融セクターの発展度」が11位、税制やコスト競争力等が含まれる「事業環境」が13位と、相対的に評価が低いことが分かる。特に税制については、菅首相も海外から金融関係の人材を呼び込む上で対応すべき課題と認識しており、今後、日本政府がどのような方策を講じるかが注目されよう。次節では、現在、アジア主要都市と比べた日本の税制面の課題のポイントを4点挙げる。

図表4 「定量スコアの分析評価」を構成する5分野とアジア主要都市の順位



競争力の分野別に見たアジア主要都市のランキング

事業環境	人的資本	インフラ	金融セクターの発展	評判
3位 香港	3位 香港	3位 東京	3位 上海	3位 シンガポール
		4位 シンガポール	4位 シンガポール	4位 香港
	5位 シンガポール	5位 香港	5位 香港	5位 東京
6位 シンガポール	7位 上海			6位 上海
9位 上海	9位 東京	9位 上海		
13位 東京			11位 東京	

（出所）“The Global Financial Centres Index 28”を基に大和総研作成

4. 税制面の4つの課題

4.1. 税率の差が大きい

既に国際金融都市としての地位を確立しているシンガポールや香港と比べると、日本の税負担は重い。図表5に掲げる通り、シンガポール・香港では相続税や株式譲渡所得・上場株式等の配当にかかる所得税が非課税となっており、法人税や給与所得に対する所得税率（最高税率）も日本と比べて大幅に低い。これらの税負担の差が、高度金融人材や金融事業者が拠点を置く場として日本を選ぶ際の大きな課題となっていることが指摘されている。

図表5 日本・シンガポール・香港の税制概要（各国・地域の居住者に対するもの）

		日本	シンガポール	香港
所得税	給与所得等	最高税率55.945%	最高税率22%	最高税率17%
	株式譲渡所得	課税（税率20.315%）	非課税	非課税
	上場株式等の配当	課税（税率20.315%）	原則非課税（注1）	非課税
法人税		税率29.74% （大企業の標準税率）	税率17%	税率16.5% （年200万香港ドル超過分の税率）
相続税		課税 （最高税率55%）	非課税	非課税

（注1）軽課税国（法人税率15%未満）からの配当やREITなど源泉国法人税非課税の配当は課税

（注2）日本の税率は国税・地方税の計。シンガポール・香港は国（法域）の税のみ（地方税はない）。

（出所）日本の法令、The Inland Revenue Authority of Singapore (IRAS)ウェブサイト、香港税務局ウェブサイトをもとに大和総研作成

日本の所得税や法人税の税率を一律に引き下げることは財政面から困難であるが、地域・業種を限定して税率を引き下げる特区を設定するのであれば、（税率は低くとも）新たに生まれる付加価値から税収増を達成する可能性も考えられる。

もともと、特区の設定には高度な政治判断が伴う。金融庁の令和3年度税制改正要望では、「国際金融ハブ取引について、金融事業者・高度金融人材が日本に参入しやすくするための税制上の措置を講ずること」を要望しており、「考えられる案」として法人税・所得税・相続税のそれぞれにおける金融事業者・高度金融人材に関する特例を求めている¹。

¹ 金融庁「令和3年度 税制改正要望項目」（令和2年9月）による。なお、これらの要望は経済産業省も要望している。

<https://www.fsa.go.jp/news/r2/sonota/20200930-2/01.pdf>

4.2. 法人税（業績連動の役員報酬の損金算入）

日本の運用会社と比べ、米国、欧州、アジア太平洋地域の運用会社の役職員の報酬体系は固定給よりも業績連動部分の割合が高い傾向にある²。

しかし、日本の法人税では、役員への業績連動給与について、恣意性を排除するための厳格な要件を満たさなければ損金算入することができない³。その条件は、報酬の算定方法を報酬委員会等で決定し、有価証券報告書等で開示することなどがある。これは、国内上場企業（やその子会社等）でなければ満たすことが困難であり、海外運用会社の国内進出の障害となっていることが考えられる。

このため、金融庁は「役員報酬の損金算入要件の緩和」を要望している。

4.3. 所得税（成功報酬としてのファンド持分への所得税の課税関係）

海外の運用会社ではファンドマネージャーへの報酬として、自らが運用するファンドの持分を与えるケースもある。運用が成功してファンドの（1口あたりの）純資産残高が増加すれば、ファンドマネージャーが得る報酬も増加する仕組みである。

これは、株式会社の役職員へのストックオプション（新株予約権の付与）や株式報酬などに似た仕組みであるが、日本の所得税では報酬として新株予約権や株式を付与する場合の課税関係は整理されてきたが、報酬としてファンド持分を付与する場合の課税関係は明確化されておらず、日本への進出を検討する運用会社にとって税務上のリスクとなりうる⁴。

このため、金融庁は「運用成果を反映する持分の課税関係の整理」を要望している。

4.4. 相続税（外国人への国外財産課税）

従来、日本の税制は、国内居住者が死亡した場合、日本人であるか外国人であるかを問わず、原則として死亡した者が有するすべての財産（国外財産を含む）に対して相続税を課税することとしていた。また、国内居住者が相続財産を取得した場合、日本人であるか外国人であるかを問わず、原則として相続したすべての財産（国外財産を含む）に対して相続税を課税することとしていた。

すなわち、外国人が日本国内で働くために来日している場合、もし国内在住中に本人や家族が

² Mercer 「GPIF 委託調査研究 運用受託機関の役職員の報酬体系（インセンティブ構造）についての調査業務 <公表用レポート>」（2019年3月）を参照。

³ 一定数の株式等を交付するのであれば、（有価証券報告書等での開示を行わなくても）税務署に事前届出等を行うことで「事前確定届出給与」として役員給与を損金算入することができる。ただし、親会社（またはその子会社）が上場企業でない限り、市場からの評価を受けられないことや、株式の換金性が乏しいことから、業績連動報酬としては利用しがたい。

⁴ 例えば、課税の時点（持分の付与時点、譲渡可能となった時点、実際に譲渡した時点など）や所得の区分（給与所得、退職所得、譲渡所得など）などにつき複数の解釈がありうる。

死亡したら、国内で稼いだ財産や日本に持ち込んだ財産だけでなく、来日前から保有していた外国にある財産についても、日本の相続税の課税対象となる。

このような税制は高度人材が来日する際の障害となることから、2018 年度税制改正により、現在は「一時的居住の外国人」⁵が死亡した場合の相続につき、相続人が日本国籍を有しない非居住者か、または「一時的居住の外国人」である場合には、国外財産に相続税を課さないこととなっている（図表 6 の(1)の欄）。

しかし、例えば、来日した高度人材やその家族が 10 年を超えて日本に住み続けた場合など本人か家族のいずれかが「一時的居住の外国人」に該当しなくなった場合には国外財産を含めた相続財産全体に相続税が課税されることになる（図表 6 の(2)の欄）。

このため、金融庁は、相続税につき「海外からの高度金融人材に係る国外資産についての特例」を設けることを要望している。

図表 6 日本の相続税の課税対象

被相続人 \ 相続人		国内に居住		国外に居住		
		原則	一時的居住の外国人 (注)	日本国籍あり		日本国籍なし
				10年以内に国内に住所あり	10年超国内に住所なし	
国内に居住	原則	○(2)	○(2)	○	○	○(2)
	一時的居住の外国人(注)	○(2)	×(1)	○	×	×(1)
国外に居住	10年以内に国内に住所あり	○	○	○	○	○
	うち、日本国籍なし	○	×	○	×	×
	10年超国内に住所なし	○	×	○	×	×

○…国内財産・国外財産ともに課税、×…国内財産のみ課税、(1)・(2)…本文参照
 (注) 過去15年以内に国内に住所を有していた期間の合計が10年以下で、かつ出入国管理及び難民認定法の別表第一の在留資格を有する者。
 (出所) 法令をもとに大和総研作成

⁵ 出入国管理及び難民認定法の別表第一の在留資格を有する者で、かつ、過去 15 年以内に国内に住所を有していた期間の合計が 10 年以内である者に限る。以下同様。

5. 日本への期待が低い「資産運用」セクターを今後取り込む施策が重要

日本に国際金融の機能を誘致するには、制度面では「税制」等でシンガポールや香港等との格差改善に努めると同時に、「今の日本市場を魅力に感じていない金融実務家カテゴリー」を取り込むための施策が必要となる。

GFCI で東京や大阪の評価が低かった「アンケート評価」では、回答した金融実務家を銀行、専門サービス、資産運用、ファイナンス、フィンテック等の所属するカテゴリーに分け、各カテゴリーからの評価が高かった都市を15位まで開示している（図表7）。直近の結果によると、東京は銀行、ファイナンス、保険からの評価は高かったものの、資産運用、専門サービス、トレーディング、政府・規制当局からの評価が低かった。中でも、回答者数の構成比が10%と銀行(28%)や専門サービス(11%)に次いで高い資産運用からの評価では、東京は上位15都市に入っておらず、競合するシンガポール(3位)、香港(4位)、上海(5位)との格差が大きい。

資産運用に所属する金融実務家からの評価が低い点は残念であるが、別の見方をすれば、東京(あるいは日本)の場合、資産運用会社が不便に感じていることを理解して改善の施策を講じることができれば、国際金融センターとしての評価が高まると同時に、実際に海外から資産運用関係の高度人材が集まるようになると期待される。

現在の日本(東京、大阪)に対する外部からの評価を参考に、取り込むべきターゲットとこれに係る不便の解消(制度の改善)を進められれば、国際金融の機能誘致に向けた政府・自治体の取り組みが奏功する確度は高まろう。

図表7 金融実務家によるアンケート結果 (2020/9 発表分)

評価ランキング (都市別)			回答者の業種に基づくアジア主要4都市の評価ランキング					
順位	都市名	スコア	業種 順位	銀行	専門サービス	資産運用	ファイナンス	フィンテック
1	グジャラート	910	1					
2	ニューヨーク	838	2				上海	シンガポール
3	シュトゥットガルト	837	3	上海		シンガポール		上海
4	ロンドン	830	4	東京	香港	香港		
-	シンガポール	830	5	香港	シンガポール	上海	香港	香港
6	青島	827	6		上海		東京	
7	上海	820	7					
8	深圳	816	8					
9	北京	808	9					東京
10	香港	794	10	シンガポール				
11	広州	793	11					
12	チューリッヒ	770	12		東京		シンガポール	
13	フランクフルト	761	13					
14	ルクセンブルク	759	14					
15	ワシントンD.C	756	15					
16	サンフランシスコ	755	東京はランク外					
17	東京	750	【参考：回答者数 全体=8,549名】					
-	メルボルン	750	業種	銀行	専門サービス	資産運用	ファイナンス	フィンテック
19	シドニー	748	人数	2,369	933	869	751	511
20	シカゴ	734	比率	28%	11%	10%	9%	6%

(出所) “The Global Financial Centres Index 28”を基に大和総研作成