

東京を世界の ファンド・マネジメント・センターに

岩崎俊博

●東京都の国際金融センター構想

東京都の舛添知事は、2014年7月11日に「東京国際金融センター構想に向けた取組」を公表した。東京オリンピック・パラリンピックの2020年の招致が決定し、東京への世界の注目が大いに集まろうとしている中で、経済の血液である金融分野に焦点を当てて東京が国際金融センターになることを目指す構想である。世界中から資金と人材と情報を東京に呼び込み、東京を国内外の必要な分野に資金を供給する拠点とすることを目標としている。

国際金融センター化の取組みは、東京都だけでなく政府の下でも行われている。第三の矢である「日本再興戦略」の下、家計の金融資産を成長マネーに振り向けるための施策など日本の金融・資本市場の総合的な魅力を向上させることを目的として2013年11月に金融業界、事業会社、学者など各界の有識者で構成される「金融・資本市場活性化有識者会合」が設置された。有識者会合は、同年12月に「金融・資本市場活性化に向けての提言」を、さらに2014年6月には「金融・資本市場活性化に向けて重点的に取り組むべき事項（提言）」を公表している。有識者会合の提言は、日本をアジアでトップクラスの国際金融センターに発展させることを目標とするものである。

国際金融センター化の検討としては、日本の金融市場をニューヨーク、ロンドン並みの国際金融市場に再生させることを目的に、①free（市場原理が働く自由な市場）、②fair（透明で信頼できる市場）、③global（国際的で時代を先取りする市場）を掲げた1996年の日本版ビッグバ

ン構想があった。日本版ビッグバンに取組んだ結果、金融の様々な分野で規制緩和が行われ、一定の成果は得られたものの、日本経済が長期にわたり低迷する中で、国際金融センターとしての地位を確立するどころかむしろ香港やシンガポールに追い越されてしまった。今回は、東京が国際金融センターとしての地位を取り戻す最後のチャンスであり、不退転の決意をもって取組む必要があるだろう。

●鍵を握るファンド・マネジメントの強化

日本には1,600兆円もの個人金融資産があるが、そのうち現預金が5割を超えており、家計に眠る金融資産を投資に向かわせることが大きな課題である。また、少子高齢化が急速に進行する日本で、将来の備えとして金融資産を有効に活用することの重要性は高まっている。一方、アジア太平洋の富裕層の資産は米国や欧州の富裕層の資産に匹敵するまでに成長しており、アジアの発展を日本が取込んでいくことも重要である。成長セクターに効率的にリスクマネーを提供する場をつくり、日本だけでなく世界の人々に資産形成を図る場を提供する国際金融センターとなるためには、日本が資産を効率的に運用できる場であることが重要である。

現在、金融・資本市場の活性化の観点から、NISAの拡充や確定拠出年金の拡充、GPIFの運用見直しなどが検討され、東証では上場インフラファンド市場をつくる検討が行われている。効率的なリスクマネーの提供を図るには、こうしたリスクマネーを掘り起こす様々な施策に加えて、資産を効率的に運用するファンド・マネジメントの機能の強化が鍵になるだろう。

●ファンド・マネジメントの空洞化

もっとも、日本のファンド・マネジメントの現状は必ずしも明るいものではない。むしろ今後は空洞化の懸念すらあるように感じられる。例えば、日本に所在する資産運用会社の自社運用と外部委託を比較すると外部委託が7割にも上っており、外資系のみならず国内の資産運用会社についてもファンド・マネジメントの多くを海外に委託している状況である。

英国では、1986年の金融ビッグバンによって、ウィンブルドン現象が生じた。英国の金融機関が海外の金融機関との競争に敗れ、ロンドンには外資系金融機関に席卷されてしまったことを意味する言葉である。しかし、これを別の角度から見れば、世界から優秀な金融機関と人材がロンドンに集まり、ロンドンで付加価値が生まれるようになったとの評価もできる。日本でも、海外の主要な銀行や証券会社については、いずれも東京に進出しており、東京はニューヨークやロンドンと並ぶビジネスの拠点となっている。

しかしながら、ファンド・マネジメントの世界は様相を異にする。海外の主要な資産運用会社は、米国や欧州、そしてシンガポールや香港に運用拠点を置くのに対し、東京には運用拠点を設置しない資産運用会社がいくつもある。GPIFの2014年度の日本株運用受託機関の選定結果をみると、アクティブ運用の受託機関については、その多くが海外の資産運用会社に再委託しており、日本株の運用が日本国内ではなく海外の運用拠点で行われていることが分かる。ファンド・マネジメントの世界では、残念ながら、東京はグローバルな運用拠点として位置づけられていないように思われる。

ファンド・マネジメントの空洞化が進めば、日本では付加価値をもたらすような、よい意味でのウィンブルドン現象は生じない。ファンド・マネジメントの機能強化には、国内外から集まった資金が東京の運用拠点において如何に効率的に運用されるかが重要である。

●ファンド・マネジメント・センター化に向けて求められる施策

東京を世界のファンド・マネジメント・センターにするためには、資産運用会社のファンド・マネジメントの能力の強化が求められるが、そのための施策として次のことを提案したい。

まずは、ファンド・マネジメントの専門人材育成のための教育環境の整備である。東京を世界のファンド・マネジメント・センターにするには、ファンド・マネジメントのプロフェッショナルの育成と集積が必要である。そこで、ファンド・マネジメント分野に特化した教育研究機関を設立し、大学院等に専門の修士・博士課程を設置して人材開発を図ることが考えられる。

この点についてシンガポールでは、国の支援を受けてウェルス・マネジメントに特化した教育機関が設立されている。その機関がシンガポールの大学に設けた修士コースは、2013年にフィナンシャル・タイムズ紙の金融学修士コースのランキングで世界第2位となっている。

ファンド・マネジメントの分野は、ポートフォリオ・マネジメント理論やファンドの受託管理の実務、リスク・マネジメントといった専門的な知識の修得が求められる。若いうちに専門知識を身に着けた、より優秀なプロフェッショナルを育成することが必要である。

また、ファンド・マネジメントの空洞化の問題に対応するため、東京に運用拠点を有する資産運用会社に税制上の優遇措置を与えることも考えられる。例えば、法人税率が17%のシンガポールでは、運用拠点を国内に置く資産運用会社にはさらに低い税率を適用する仕組みがある。ファンド・マネジメントの強化を目的とするタックス・インセンティブも検討に値する。

シンガポールや香港は、国際金融センターとしての地歩を着実に固めつつある。東京が国際金融センターとしての地位を再び取り戻すためには、国や都、民間セクターが三位一体となり、不退転の決意で取り組むことが必要である。