

## 「金融・資本市場競争力強化プラン」について

佐賀 卓雄（日本証券経済研究所）

「日本版ビッグ・バン」がスタートしてから約10年が経過した。前半は「フリー、フェア、グローバル」の標語を掲げ、5年間で東京をロンドン、ニューヨークと並ぶ国際的金融・資本市場に育成、強化することを打ち出した。この改革の成果を評価し将来の課題を析出した結果、後半では、「貯蓄から投資へ」の転換が標榜され、そのための具体的な施策として主として証券販売チャネルの拡大が図られた。さらに、2006年5月に会社法、07年9月には金融商品取引法が施行され、ようやくガバナンス改革への本格的な取り組みが始まった。

07年12月21日に公表された「金融・資本市場競争力強化プラン」は金融システム改革が新たな局面に移行したことを示唆しているように思える。その内容として、ETFなど取引所における取扱商品の多様化、プロ向け市場の創設、ファイアー・ウォール規制の見直し、規制環境の見直し（ベター・レギュレーション）、専門性の高い人材の育成、国際金融センターとしての都市機能の向上など、をあげている。

この方向性については概ね妥当と判断されるものの、より掘り下げた分析が必要と思われる点や、やや唐突な感じを持つ論点もある。たとえば、上場商品の多様化や取引所の相互乗り入れ、またファイアー・ウォール規制の見直しについては、その効果が必ずしも明確ではない。また、ベター・レギュレーションはやや唐突な感じがある。イギリスやアメリカでの議論を受けてのことであると考えられるが、わが国が抱える課題からの内発性という点では疑問が残るところである。このことから、わが国では金融システム改革について課題の析出と効果の検証についての調査機能の貧弱性という弱点が浮き上がってくる。

この点、イギリスでは、財務省、シティ・オブ・ロンドン、コーポレーション・オブ・ロンドンがロンドン金融市場の国際競争力について継続的な分析を行っているし、アメリカでも、大統領金融作業部会、有識者による「アメリカ資本市場規制に関する委員会」、ニューヨーク市、そして全米商工会議所が競争力強化に向けた提言を行っている。これらは様々な改革に反映される関係になっている。

報告では、10年間の金融システム改革の取組みを総括し、またイギリスおよびアメリカの動向と比較しながら「競争力強化プラン」を評価する。