

## 外国為替制度の改正と金融ビッグバン

大場 智満

小山理事長 定刻になりましたので、ただいまから講演会を始めます。

本日の講師は、国際金融情報センター理事長の大場智満さんです。大場さんには、昨年もこの講演会の講師をお願いしていますし、大変有名な方なので、ご存じの方が多くかと思いますが、恒例に従いまして、ご経歴等を簡単にご紹介します。

大場さんは、お役人だったころは、主として国際金融の畑で数々の業績を残しておられますが、特に今日まで大きな影響を残しておられるお仕事としては、財務官として活躍されていたころのことですが、一九八四年の日米円ドル委員会の日本側座長として、今日に至る金融自由化の道筋をおつけになったことや、翌八五年に米国のマルフォード財務次官とともにG5（五カ国蔵相・中央銀行総裁会議）によるプラザ合意を実現され、国際通貨市場における主要国の協調に成功さ

れたことなどが挙げられます。その後、国際金融情報センター理事長に就任され、我が国を代表する国際金融問題の権威として、内外で活躍を続けておられます。

最近では、外国為替等審議会法制特別部会長として、内外資本取引の完全な自由化を内容とする外国為替管理法の抜本的改正の事業に当たられました。来年四月に施行されるこの改正法は、我が国における金融ビッグバンのフロントランナーの役割を果たすものと見なされており、今進行中の金融証券市場改革の内容と実施のテンポに大きな影響を与えています。

本日はその大場さんに、「外国為替制度の改正と金融ビッグバン」というテーマでお話しいただくことといたしました。ご清聴をお願いします。

それでは、大場さん、よろしく申し上げます。

一年前にお話ししたときは、ちょうど今小山さんが言及した外国為替等審議会の法制特別部会が終わる直前でしたので、ある程度流れがわかっていたんですけれども、はっきりと申し上げられなかった点があったかもしれません。ただ、方角だけはお示したつもりですので、皆様方がその後戦略を間違ったということはあり得ないと思っております。

ビッグバンの問題、あるいは外為法の改正問題には、私は依然として大きな関心を寄せておりまして、私も最近はその以上に、アジアの通貨の問題について特別の関心を持ち、絶えずアジアの状況をフォローしているというのが現状です。きょうは、もし時間がございましたら、アジアの通貨がどう動いているか、特に私の一番の懸念である中国元、韓国ウォンと、それから中南米の多くの国は大丈夫だとは思いますが、ブラジルのク

る。ニューヨークで株価が下落すると、日本はもっと下落する。ニューヨークで株価が上がっているときでも我々の株価は下がっているわけですから、ニューヨークが下げたらたまらないわけです。

その危険については、金利が上昇する筋道とか、円高政策をちょっと変える筋道とか、いろんな筋道があるかと思いますが、為替レートからの筋道というのはできれば起きてほしくないという感じを持っております。もし時間がございましたら、私の関心であるそういう問題にも触れたいと思います。

最初に、お約束のとおり、外為法の改正とビッグバンへの影響、あるいはビッグバンがどう進んでいくかということに焦点を当ててお話ししようと思っております。

ルゼイロだけがちょっと気になっておりますので、それについてお話ししたいと思います。つまり、広大な、自由なアメリカ市場で、三〇%以上安くなったアセアン諸国の製品と、ブラジル、中国、韓国の製品が競争しなければいけないわけです。

もちろん、日本でも競争しなければいけません。それに耐えていけるかどうか。耐えていけないとなると、自国通貨を下落させなければいけないということにつながるわけで、私は今ここに非常に大きな関心がある。中南米が、ブラジルだけならいいんですけども、もし幾つかの国で通貨不安が起きてきますと、アメリカは間違いなくドル高政策を変えようと思えます。ただ、そこまで私はいくとは思いませんけれども、アメリカのドル高政策が変わるとなるとG7にも影響を与えてくる。ニューヨークの株式市場にも影響を与えてく

## 一、イギリスのビッグバン

今、小山さんが触れられましたように、六大改革の中で金融システム改革というのが先に進んでいるわけです。金融システム改革は、通称日本版ビッグバンといわれております。その通称日本版ビッグバンの中のフロントランナーとして、外国為替管理法の改正が出たわけです。私は、フロントランナーの「フロント」という言葉は、非常に気をつけて使っております。つまり、国際金融局長とか、あるいは部会長としての私が進んだという意味でおとりになられると非常に困るので、おくれにおくれた改革だったということなのです。

ビッグバンという名前を使ったということ、少し英国の話を上上げます。英国で、外国為替

管理が自由になったのは一九七九年です。来年の四月から我々がやるうとして外国為替管理法の規制緩和はビッグバンの一つですけれども、それは英国では一九七九年に終わっているのです。その七年後の一九八六年に、いわゆるビッグバンという証券業及び証券取引所の大規制緩和が行われたわけです。その後さらに一〇年たったことし新しく、今までは証券だけだったのに、銀行と保険を加えるという、日本でいう金融監督庁のような組織がつけられつつあるわけです。

だから、来年スタートすることになっている金融監督庁と、イギリスの金融検査監督当局だけがたまたま時期が一緒になるのですが、イギリスでは既に一九八六年に銀行と証券の相互乗り入れが実現している。そのことを考えると、やはり日本は一〇年遅くなっている。一〇年遅れたために、デリバティブスの開発も一〇年遅れてしまったと

いうことがわかったわけです。

アメリカの場合には、サービス産業といってもいろいろありまして、医療産業とか、卸・小売とか、運送とか、多くの分野で雇用がふえているのです。ただ、イギリスの場合には、たった一つの金融業で雇用をふやしているということがわかったわけです。それがビッグバンなのです。イギリスの金融業に従事する雇用は、ビッグバンの前の一九八〇年には総雇用の五・六%であったものが、ビッグバンが終わった一九九〇年には一二%に拡大しているのです。ですから、イギリスでは、製造業で減った雇用を金融業でふやしたという事になっております。

私は最初、ウィンブルドンとシティーを比較してお話していましたが、そのうち、テレビとか新聞がみんなウィンブルドン、ウィンブルドンと書き出したものですから、非常に気になってきま

いうことですし、預金者とか投資家にサービスする金融商品の質、量の面で、非常に立ちおくれでしまっているのです。

私が、『二つの空洞化を越えて』という本を書いた時は、日本が円高のもつで、最初はNIESですが、そのうちASEAN諸国と中国へ日本の製造業の直接投資が急速に進むわけです。そのことがASEAN諸国を中心としたアジア経済を大きくした。ですから、世界銀行の、「東アジアの奇跡」ということになるわけですが、日本の直接投資がアジアで設備投資や雇用を拡大したわけです。それが、実は日本国内にとってみれば設備投資の伸び悩みと雇用の縮小にあるわけでした、それを克服するためにどうしたらいいかということ、最初考えてみたわけです。そこで、アメリカ等の例を調べてみたら、いずれもサービス産業で雇用の創出、あるいは雇用をふやしていると

した。特にことしのウィンブルドンでは、アメリカのサンプラスとスイスのヒンギスが優勝してくれましたので、結果としてはよかったです、もしあそこでイギリス人が優勝したりすると、ウィンブルドンとシティーなどという話ができなくなるわけです。私は、別に話ができなくなってもいいのですが、私がそれを話して、そのあと非常に多くの方、あるいは新聞、テレビがウィンブルドンということを出したものですから、イギリス人でも優勝してしまうとちょっとまずいなと思っていました。ですから、いつもはテニスを朝までテレビで見たりすることはないので、ことだけは非常に注目していたわけです。

ウィンブルドンとシティーを比較したのは、今シティーで活躍しているのは、これは皆様方の方がお詳しいと思いますが、ドイチェバンクであり、SBCであり、これはSGウォーバークを吸

収しましたが、あるいはアメリカの銀行やインベストメントバンクとか、ドイツ、スイス、アメリカという感じで、イギリスはシティーを支えているけれども、どうもチャンピオンにはなっていないのかなという感じで見ているわけです。

実はこの前、私の友人のサー・ラージという人が日本にやって来ました。彼は新しくできる金融検査監督庁の長官（チェアマン）の職にはつかないのですが、これまでその前身の証券投資委員会（SIB）の長官（チェアマン）だった人です。彼はその改革を進めているのですが、彼と話をしておりますと、一九八六年のロンドンのビッグバンの時、ジョバーとブローカーという言葉が使われておりますが、ほとんど消えてしまったということです。もちろんお互いに提携したり、吸収合併されたところはいろいろあるけれども、ブローカーだけで食っていたところは、すべて消えて

お話はできませんが、全体としてこういう方向だというお話はできると思います。後で詳しくお話できれば少しお話しするつもりでありますけれども、それを見てみますと、今回のビッグバンは後戻りできないという認識を外国の銀行、証券もはっきりと固めておられます。

それはなぜかという点、私のやり方が極めて巧妙だったといわれるので、こちらはますます困るのですが、外為法の改正からスタートし、その実施期日を来年の四月に持ってきたということの後戻りできなくなりましたということです。つまり、来年の四月から大変な競争が始まる。東京で、外国の銀行、証券と、日本の銀行、証券との間で競争が始まるだけではなくして、外国の銀行、証券を含めた東京の金融機関とロンドン、ニューヨーク、あるいはシンガポールの金融機関との競争も始まる。それだけのインパクトを外為

いったとはっきりいってました。そのときは、社員に対しては相当の退職金を払った。そしてある人たちはそれを元手にして、自分の能力を生かして、新しい仕事で成功している人もいるし、そのまま自分の趣味をエンジョイしている人もいるというような話をしておりましたが、かなり大きな変革をイギリスに与えたことは間違いないのです。

これは後でお話することかもしれませんが、今回の日本版ビッグバンは進むと思います。後戻りは絶対しません。先月から今月にかけて、私のところで、東京に来ていた外国の銀行、証券の首脳の見聞を聞きました。ビッグバンをどう評価しているのか、ビッグバンで今後どういう戦略をとるのか、どういう方向で仕事をするのか、あるいは雇用を既にふやしているのかどうかというご質問をしました。これは、約束によって個別の

法の改正が持っているという指摘をしているわけです。

もし時間がございましたら、この問題も後ほど詳しくお話し申し上げたいと思いますけれども、ビッグバンという言葉からも想定できますように、これは新しい宇宙の始まりと同時に、ビッグバンで終わった世界もあるわけですし、文字どおりビッグバンという言葉を使ったということは、終わったものと始まるものと両方がこの表現の中に込められているということですので、そこは我々もよく認識しておかなければいけないのではないかと。サー・ラージにいわれますと、英国人の心理、不安と期待というものに、非常に大きな影響を与えたということをおっしゃいます。ですから、ある人は不安を感じ、ある方は大きな期待を持っていた、そしてすべての人が競争に臨んだ、これがシティーであり、ビッグバンの後のロンドン

ンだということをお話しております。それが我が国でもこれから起きてくると思っております。

## 二、外為法改正のポイント

そこで、一体外為法の改正にどうしてそんなに力があるのかという問題意識を持たれる方がおいでになるかと思っております。ちょっとお話ししておきます。外為法の改正で皆様方が関心がおありなのは次の三点だと思っております。

第一点は、国境を越えたクロスボーダーのすべての資本取り引きが自由化されるということですが。これまでは許可制のもの、あるいは我が国得意の事前届出審査つき、これは実際は届け出がなかなか受理されず許可制に近いものになります。が、そういうシステムがすべて事後報告で行われるようになります。これが第一の変化です。その

なのもかもしれませんけれども、これはいろんな受けとめ方があるかと思っております。

いずれにしても、私としては、主税局の立場はよくわかっていのです。今の1%の金利水準のときでも、金利に対する源泉徴収による税収は二兆円ですから、いずれ3%のときが来れば、税収は六兆円にふえます。5%の金利水準になれば、税収は一〇兆円になります。これを我が主税局のタフな人たちが放すわけがないのです。ですから、皆様方も余り過大な期待はお持ちにならない方がよろしいかと思っております。私も遠慮しながら、非居住者が取得する国債の金利については、源泉徴収を免除してほしい。それはビッグバンを成功させることになるし、円の国際化を進めることにもなるということで、少し遠慮したものの言い方をしております。税の問題については、ほかにいろいろな問題がありますから、後でまたお話し申

結果として、いつも申し上げていることですが、私はロンドン、シンガポールに円の預金口座を持ちますというお話をしています。

余計なことをいっているものですから、主税局が飛んで来るのですが、外国で円預金を持つと、金利について、私には日本の20%の源泉徴収税はかかりません。主税局は、翌年の三月一五日には、必ず外国で受け取った利子の総額を税務署に申告しなければいけませんと言いますが、それだったら税率20%でいいのかと思うとそうではなくて、三〇〇〇万を超えている所得の方は、所得税の50%プラス地方税の15%計六五%を、金利収入に対して課税されますということまで話してくださいと言います。ということは、銀行のためを考えているのかもしれない。つまり、高所得の方は、国内で20%の源泉徴収税だけで済ませる方が有利であるといってくれということ

し上げたいと思っております。

いずれにしても、外為法の改正の第一は、すべての資本取り引きが自由になるということ、それから国内で外貨の取り引きは、売買であれば借であれば、すべて自由に行われるようになるということです。

これは前にごらんになった方もおいでになるかと思えますけれども、こういうお話のときにわかりやすいかと思っていとも持っているのですが、ここに今世界で最高額の紙幣の五〇〇万トルコリラがあります。国際金融情報センターの三人の顧問のうちの一人がトルコからお土産に持ってきたものです。この紙幣のおもしろいところは、ゼロが六つついているんですけれども、最後の三つが白くなっています。将来デノミをやる可能性があるのかなと思ったりしているのですが、そこまで考えているかどうか(笑)。建国の祖で、ケマ

ル・パシャという人が描かれております。それから、紙幣には銀の線が引いてあるから、これはイギリスの印刷局でつくられたのだなというような推定もできます。

そんなことは余計なことですけれども、大場さんは何でも持っているからこの五〇〇万トルコ・リラが一番喜ぶお土産だろうというのでお土産に持ってきてくれたのです。悪いと思いついて、五〇ドルも渡しておけばいいだろうということ、彼に五〇ドルを渡しかけて気がついたわけです。もし彼が五〇ドルを受け取っていれば、二人は三年以下の懲役、一〇〇万円以下の罰金になるので(笑)。これは間違いありません。しかし、実際には、これを持っているとどんどん減価します。きのうは一ドルが二〇万トルコ・リラになってしまいましたから三〇ドルを割ってしまったわけです。

通用している一番の高額紙幣かと思えます。昔は、一億とか二億とか、すごいがありました。ユーゴスラビアなどもそうですけれども、今はこれが一番上かなと思っております。

実は、最近この五〇〇万トルコ・リラを見せて自慢していたら、皆さん方の中から三、四人、私たちも持っていますといって、一〇〇万リラをお示しいただきました。どんどん減価していますから、それは銀行で売ってください、トルコのインフレ率は、大体今一〇〇%で、どんどん減価していきますから、早く円にかえた方がいいのではないのでしょうか、興味のためにお持ちならば、五〇〇万リラの方がいいですよといっているわけです。

余計なことを申し上げておりますが、国内で外貨が流通するという事です。これから、いろんな商売が考えられるということを上げている

これも余計なことでお聞き流しただきたいのですが、ザイルのニューザイルという通貨が、一ドル五〇万ニューザイルだそうです。

トルコは一ドル二〇万トルコ・リラ、ザイルは一ドル五〇万ニューザイルだから、ひょっとするとザイルに一〇〇万ニューザイルというのがあると困るななど思っていたのですが、私のところのアフリカ担当がこの前、アフリカに関心の強いある教授と一緒にいったとき、ホテルの隣が銀行だということで、当座のお小遣いとして二〇〇ドルかえようとしたら、りんご箱で六箱来たというのです(笑)。それでボーイを呼んで、手押し車で運んでもらってホテルへ来て、ベッドの下に押し込んだというわけです。そのボーイさんには、チップを一つかみやったというのですが、そういうことから考えると、やっぱり今お見せした五〇〇万トルコ・リラが、今世界で

わけです。

それから、第二点として、今の問題と絡みますけれども、外国為替公認銀行制度、指定証券会社制度、両替商制度、これが来年の四月から全部廃止されます。だからどなたも、ドルであろうとタイのパーツであろうと、自由に私人間で取り引きしてもいいわけです。これまでは、外国から帰ってきて、五〇〇ドル余ればそれは銀行に売らなければいけないのですが、これからは、次に外国に出張する人に適当な値段で、それも自分でレートを決めて売ればいいということです。何よりも私は、後でお話しする機会がないかもしれませんが、為替相場の安定のためには、ドルの国内化が非常に役に立つと思えます。

今までは、大蔵省の外国為替資金特別会計が、日銀を通じて、市場でドルを売ったり買ったり介入してきたわけですけれども、これからは我々一

一人一人がみんなやれるわけです。私もこの前、一二七円のとときに市場で売り介入をしました。財布から余っているドルを全部、一二七円のとときに銀行に持って行って売ったわけです。結果としてそれはドルの最高値、つまり円が最安値であったわけです。ですから、インサイダー取り引きだと思われぬように、その後いろいろ手を打っております。どういう事情で売らなければいけなかったのかというようなことまでお話しして、インサイダー取り引きではないということを明らかにしております。

そんなことは余計なことですけども、要するに、一人一人が通貨当局になれるわけです。だから、今一二〇円はおかしい、おれは一一〇円だと思おう方は、ドルを売ればいいわけです。それでうまくいこと一〇〇円の方に向かっていけば一〇〇円でまたお買いになればいい。行ったり来たりして

は、私は安定するといふふうに思っているわけですが、これは今の外国為替公認銀行制度がなくなつた、あるいは両替商制度がなくなることの効果です。

それから第三点としてこれは余り皆様方の商売には関係ないかもしれませんが、直接投資が自由になったということは、私は大きな動きだと思えます。つまり、事前届出審査つき大きな業種として、銀行業、繊維製造加工業、真珠養殖業、皮革製造業、武器製造業がありますが、みんな事前届出審査付で、多くの場合認められなかった取り引きです。

今度は、そのうちの三つを自由化したわけです。銀行業、それから真珠養殖業、繊維製造加工業について、海外に工場をつくるのが自由になったわけです。銀行の場合には、外国で銀行を設立するとか、外国の銀行の株を買うとかいうこ

いるうちに、大変利益を得られる。もし利益を得られるならば、その方は為替相場の安定に多大な貢献をしたということになるわけです。

通貨当局というのは、もともとそういうところ、一〇〇円から八〇円になる過程で、二年前ですが二〇〇億〜三〇〇億ドル買っています。問題は、私のようにそれを一二七円で売ればよかったんですけども、口先介入が余り効いてしまったために、どんどん一一五円の方に行ってしまった、売る時期を失ってしまったので、そのまま持っているわけです。もし一二七円で仮に一〇〇億ドル売っておけば、ざっと見て三五〇〇億円ぐらい儲かったわけです。二〇〇億ドル売っておけば七〇〇億円儲かったわけです。金額は小さいけれども、これからは我々一人一人が市場に介入できるわけです。お互いに相場観が違えば友達相手に介入できるわけです。だから、為替相場というの

とです。ですから、トヨタとか日産が外国に銀行を持つて、その支店を東京につくることができるというふうになるわけです。

あとの二つ、武器製造業と皮革製造業も、実は昨年の今ごろには、自由にしようかということ、通産省の局長たちとも話していたんですけども、今回は全部自由にしたいけれども見送ろうということにしたわけです。それは、武器製造業については、外国から別の受けとめ方をされるおそれがあるということ、それから皮革製造業については、阪神大震災のあと、まだあの地区で皮革産業が苦勞しているのです、これを一挙に外国に工場をつくることを自由にするというわけにはいかないのではないかということで、この二つは従来どおり事前届出審査つきということで残ったわけです。

以上三つが主な改正ですけども、これによつ

てすべての資本取り引きが自由になるために、私  
が一番心配しているのは、国際収支統計も正確な  
のはできなくなるのではないかということで、報  
告義務だけは皆様方にお願いますということにし  
て、それに罰則をつけることにいたしました。も  
ちろんうっかりして報告を忘れたという方まで三  
年以下の懲役、一〇〇万円以下の罰金ということ  
はないと思いますけれども、意図的な場合にはそ  
のような罰則が科せられる体系になっておりま  
す。これは、来年の四月以降の問題です。

### 三、規制緩和のスケジュール

そこで、今回の外為法の改正のあった後、どう  
いう影響が出たかといえますと、六月一三日に、  
皆様方ご承知のように、金融制度調査会、証券取  
引審議会、保険審議会の三つの審議会が、今後の

れども、しかし、いずれにしても電気料金、ガス  
料金等、あるいは将来は給料の振り込みというの  
が証券会社の総合口座で行えるようになるので  
す。これは一〇月一日から一応スタートしてい  
る。だからご自身で一番ぐあいのいいのは、非常  
に早くスタートさせたということになります。

次に早いのが、証券デリバティブスの全面解禁  
です。これは来年度中に完全に解禁になるし、一  
部については既に自由に行われております。それ  
から、新しい社債商品の導入も既に一部自由化さ  
れているし、来年度中には自由になる。銀行等の  
投信の窓販の導入も割と早い時期で、来年度中に  
は行えるようになるスケジュールに載っていま  
す。

それから、持株会社の活用も割と早いです。こ  
れは証券の方が有利な扱いになっています。とい  
うのは、今法律が臨時国会に出ておりますが、銀

自由化、規制緩和のスケジュールを報告し、公表  
したことです。

先ほどこちよつといいましたが、外国の銀行、証  
券のトップの方々のご意見を伺うと、スケジュー  
ル付きで規制緩和の日程を示してくれたのは、外  
国の金融機関にとってみると非常にありがたいと  
いうことでした。ただ、私は、きょうは証券関係  
の方が多いと思うので意図的にお話しするわけ  
ですけれども、証券取引審議会は、どうも銀行の方  
が強いという考え方でおやりになっているせい  
か、証券業界にとって都合のいい規制緩和は非常  
に早い、具合の悪い規制緩和はずっと先に延び  
ているという印象を受けております。別にこれを  
お話ししたからお叱りを受けるというようなもの  
ではないと思いますけれども、一番早いのは、も  
う既に始まっている証券総合口座です。別の政省  
令の関係で思うようにできない場合がありますけ

行は持株会社をつくった場合、その傘下に、ある  
いは兄弟会社として製造業は持てないということ  
ですが、証券会社の場合には、持株会社の下に、  
保険、証券、製造業と、製造業まで恐らく並べら  
れるわけです。そこが銀行と証券で違っているわ  
けです。これはどうも銀行の方が製造業に対して  
特別の力を持っているということの反映ではない  
かと思えます。この持株会社は、もし今度の臨時  
国会で法律が通りますと、来年度から皆様方はお  
つくりになれるし、活用されることになると思  
います。

ただ、保険会社だけはちょっと違う要素があり  
ます。日本生命、明治生命、住友生命を初め、上  
位会社はみんな相互会社です。株式会社ではない  
ものですから、株式会社に変えて、その上に金融  
持株会社があるというのが一つのやり方ですが、  
これはものすごい金がかかりますから、どこもお



やりにならないだろうと思えます。そこで、例えば日本生命の場合には、その下に金融持株会社をつくる。さらにその下に、兄弟会社として、証券、保険、生保だったら損保、損保だったら生保かもしれないし、また両方並べてもいいのです。そこに商社とか不動産業とか、さらに製造業まで兄弟会社として持つことが可能になると思えます。これは、もう既に国会に提出されておりますから、審議がいつ行われるかということだと思えます。こういう持株会社の活用については割と早いわけです。

証券会社の登録制への移行は、証券関係法の改正ができないとできないと思うので、通常国会に提出されれば、来年度中に今の免許制が登録制になるかと思えます。

株式の委託手数料の自由化については、これは中小証券にとってみると余り好ましいことではな

私は思っております。ちょっと悩ましい問題ではあります。主税局と税制調査会には、来年の四月以降有価証券取引税を完全に撤廃してくれという要請をしております。

それから、一番遅いのが、銀行系の証券会社が株式を売買できるようにするという事です。これは、スケジュールには載っているんですけども、一九九九年度下期となっております。一番遠くの方に持っていかれたということ。私は、証券会社がそんなに弱いとは思いません。ですから、銀行系の証券会社もっと早い時期に株式を売買しても恐れることはないと思うのですが、どういうわけか、自由化の時期がかなり先に行っているという状況にあります。

今申し上げたのは、証券取引審議会のまとめたスケジュールですが、これと同じスケジュール——同じ大蔵省の中の銀行局、証券局、保険部で

いので、五〇〇〇万超の株式の売買については、来年の四月一日から自由化される。したがってアメリカの例でいいますと、半分か四分の一になるおそれがあるわけです。五〇〇〇万円以下の株式の売買については、もう一年自由化が先送りされる。

今、私が心配しているのは、ここを残したために、主税局が、今〇・二二%の有価証券取引税について、証券会社が五〇〇〇万以下の株式の売買について一%の手数を引き続き取り続けるならば、税の方も考えさせてもらうということ、〇・二二%を例えば〇・一%でというふうに変えられるとちょっと困るのです。そういう有価証券取引税がありますとデリバティブができません。だから、そこは五〇〇〇万以下の株式の売買も必ず一年後には自由化されるから、有価証券取引税はこの四月からやめてくれという論理しかない

すから、平仄が合っていないわけがないのですけれども——各局が規制緩和を進めることになっております。ですから、証券のお話だけを申し上げれば、保険審議会とか金融制度調査会のスケジュールもおわかりいただけだと思います。もし、詳しいスケジュールをお知りになりたい方は、六月一三日に出された金融制度調査会の報告書、あるいは保険審議会の報告書にみんな載っております。横軸が期間で、一九九七年、一九九八年、一九九九年となって、縦にいろいろな項目、デリバティブとか、持株会社の導入、あるいはクロスエンタリー（相互乗り入れ）とか、みんな書いてありますから、比較的読みやすいと思います。

そういうことで、私は銀行、証券、保険の規制緩和を急がなければいけませんよということになったのが、外為法改正の一番大きな影響だと思

います。急がないと、その間はロンドンなり、ニューヨークなり、シンガポールの外国の金融機関及び日本の金融機関の外国法人の仕事がふえ、利益を上げるチャンスが広がる、こういうことだろうと思います

今申し上げたことは、別の言葉でいえば、外為法の改正自体をグローバル・スタンダードに合わせることであったわけです。アメリカとかイギリスが既に一九七〇年代に達成したスタンダードに、日本の外国為替管理が今追いついたということです。銀行、証券、保険の各分野で外国のデファクト・スタンダードがグローバル・スタンダードになっている場合には、その世界基準に合わせざるを得なくなってきたということだと思えます。もちろん合わせる必要はないのです。日本的文化を強調する方もおいでになります。しかし、合わせないと競争上損だということだけで

はかなり前からわかっているのです、企業会計審議会でも勉強は進んでいるのですが、そこにすべての会計を取得原価方式から時価主義に直さなければいけないという新たな問題が出てきているわけです。企業会計審議会でも、かなり審議を急いでおり、森田日大教授が今会長ですが、私はお目にかかるたびごとに、早く企業会計審議会の審議を進めてくださいと申し上げております。ですから、これが企業会計のグローバル・スタンダードへのさや寄せになるわけです。

もう一つ、大きな問題が税制です。私は、外国為替等審議会の法制特別部会長という立場で、主税局及び税制調査会に九月に申し入れを行ったわけです。そのときは、他の審議会の会長あるいは部会長からも要請をしました。有価証券取引税の廃止は共通していたわけですが、私は、そのほかに二つ強調したのです。第一は、グローバル・ス

す。

#### 四、企業会計と税制

三つの分野のことを申し上げましたけれども、大蔵省だけでも、あと二つ大事な分野があります。一つは企業会計の分野、もう一つは税制です。企業会計でいいますと、これはかなり早くから企業会計の原則を取得原価方式から時価会計方式に変えようという動きが進んでいるわけです。金融派生商品とか金融商品についてはかなり早かったわけです。実はネットィングということでもって、デリバティブスのリスクを軽減していかなければいけないわけですから、そのときに時価会計でなければやれないわけです。

ですから、それはリスク管理という意味からも、取得原価方式は改めなければいけない。これタンダードに合わせる一番大事な点は直接税と間接税のシフトである。つまり、法人税、所得税の税率を上げて消費税の税率を上げることが、ヨーロッパとかアメリカに近寄せる——アメリカの場合には、消費税は州税の場合がほとんどですけれども——それがグローバル・スタンダードではないかという主張をしたわけです。

事実、ドイツはこれをやろうとしたのですが挫折しました。法人税及び所得税の税率を五ないし一〇％下げた法案をつくり、下院は通ったんですが、上院は社会民主党が優勢ですから否決されてしまった。付加価値税の税率引き上げは、標準税率一五％を、最初は一七％に上げるといっていたのですが、最終的には一六％で、一％だけ上げるようになったのです。それにつれて、ほかの二十％とか逆に低い税率もいろいろありますが、それらも大体引き上げる予定だったので

が、与党内の調整の段階で消えてしまったわけですが。いずれも、来年の秋に選挙を控えていることが一番の大きな理由だろうと思います。ということは、来年の秋までドイツの税制の改正は行われたいと見ていいと思います。

ただ、ユーロのスタートはこういった問題にはかわりありませんで、ドイツの財政赤字はGDPの三%に近づいております。三・一%とか三・二%ぐらいになるだろうと思いますから、支障はないと思います。

それよりも、むしろ私が最近驚いているのはイタリアです。イタリアは、財政赤字をGDPの三%には持っていないと思っていれば、もう持つていってしまったのです。私は四年もローマにいましたから、あの国はいろいろな手品を使うからわからないと前からいっていたのですが(笑)、物の見事にもうやってしまったのです。最後に残っ

相以下閣僚を、また信任するぞといったのです。

それでまた同じ内閣ができていくわけです。今首相が日本に向かっていきます。もう来ましたが、もうちょっと後かもしれません、そういう状況です。イタリアも最初から参加する可能性が強いと思います。ですから、現時点で一一カ国が参加します。

去年の今ごろはお話ししなかったかもしれないませんが、私はユーロに最初から参加できないだめな国はビッグス(PIGSS)、参加できる国がバフリング(BAFFLING)というお話をしております。

「PIGSS」がだめな国で、ポルトガル(P)、イタリア(I)、ギリシャ(G)、スペイン(S)、スウェーデン(S)です。「BAFFLING」が参加できる国で、ベルギー(B)、オーストリア(A)、フランス(F)、フィンランド

たのは、年金をもう少し抑えるということですが。

これはプローディ首相の作戦勝ちだと思っております。先に労働組合と手を握ってしまったのです。

つまり、最初からユーロに参加しないとイタリアは損だということで、労働組合は先にクリアして、共産党再建派が最後に残ってしまったわけですが。共産党再建派が反対したのですが、その結果、首相は辞表を提出したわけです。ところが、共産党再建派の主張に従うと、イタリアはユーロに参加できないのです。恐らく来年の五月初旬に、どこの国とどこの国がユーロに参加するかが決まるとは思いますけれども、イタリアはそこをクリアしないと間違いなく参加できないのです。

そこで、共産党再建派は、自分たちのためにイタリアが最初からユーロに参加できないということになると、責任が全部自分たちにかぶさり、非難が集まるということで、一度は不信任にした首

(F)、ルクセンブルグ(L)、アイルランド(I)、ネザールランド(N)、ジャーマニー(G)です。「PIGSS」が五カ国で、「BAFFLING」が八カ国になります。残りのデンマークとユナイテッド・キングダム(イギリス)はひねくれ者で、数字はいいのですけれども、おれは入らないかもしれないよといっているのです。

しかし、最近は変わりました、これはもう使えなくなっているのです。私が最近懸賞募集して採用しているのが「SPIFFINGLAB」です。「LAB」はラボ(実験室)のことです。「SPIFFING」という単語は私も知らなかったのですけれども、「スマートな」とか、「ちょっと格好いい」という意味がちょっとあるようです。これは薄い辞書には出ていません。

もうおわかりだと思えますが、スペイン(S)、ポルトガル(P)、イタリア(I)、フラン

ス(F)、フィンランド(F)、アイルランド(I)、ネザールランド(N)、ジャーマニー(G)です。「LAB」というのは、実験室という意味がありますが、ルクセンブルグ(L)、オーストリア(A)、ベルギー(B)です。この一カ国が最初から参加するのではないか。参加しない国がイギリス、デンマーク、スウェーデンと本当にだめなギリシャ。前の三方国はひねくれ者で参加しないということですから、ギリシャの場合には、財政赤字の数字が大きいものですから、なかなか入れないのではないかという気がしております。

余計なところへ飛んでしまい、どこから飛んだか进行い出さないといけないのですが、このようにヨーロッパも動きつつあるわけで、ドイツは、今財政赤字が三%に近づいていますから、イタリア、フランス等々の主要国を含め、コンチネンタ

で、所得税、法人税の税率を下げないと、外国との競争で劣勢に立たされるとというのが私の考え方です。しかし、これはなかなか難しいと思えます。

二番目には、先ほど申し上げた有価証券取引税とか、市場にかかる税金はすべて撤廃すべきだということも税制調査会及び主税局にしております。

三番目に、ほかの審議会ではいわないのですが、円の国際化を考えると、私は最低限、一年以下の短期国債は居住者、非居住者を問わず、金利に対して源泉徴収を免除してほしいということ。もし、それができれば、東京にTBCOが必ずできるといっているわけです。これは幸いにして、内海慶応大学教授のご賛同を得ております。彼も日経の「経済教室」に書きましたから、これは可能性が高いのかなと思っております。私

ル・ユーロは最初からスタートするという状況にあると思えます。

日本の税制に戻らせていただきますと、政治的に、消費税の税率を上げて所得税、法人税の税率を下げることはなかなか困難だと思います。増税した政権は、次の選挙でどうも分が悪いですから大変だとは思いますが、少なくとも私は、大蔵省に対しては悪役になれといっているわけです。ですから、きょうも小山理事長に、いつ何年に大蔵省に入って、何年に何をやってとは余りいわないようにしてくれといいました(笑)。最近そういう雰囲気です。大蔵省にいたとか、大蔵省にいるというだけで疎外される傾向があるわけです。私はずうずうしい方ですが、苦労しているわけです。

そういうことからいいまして、いいにくいことをいうとなると、一つは、消費税の税率を上げは税務署長はやりましたし、国税局にもいきましたけれども、主税局勤務はないのです。内海教授は生え抜きの主税局ですから、こと税金になると物すごく細かいし、詳しいし、技術的な問題の指摘が巧みです。その彼が主張しておりますから、多分うまくいくのではないかと。

もう一つ、内海教授の主張に私がさらに加えていっているのは、一年超の国債についても、非居住者が取得した場合には、金利に対する源泉徴収を免除してほしい。それがなければ、円の国債化は進みませんといっているわけです。これについては、預金まで拡大したいのですけれども、戦線を拡大しますと相手もなかなかやりにくいと思つて、一年超の国債だけに限って、金利に対する源泉徴収を免除にしてほしいという要請をしているわけです。もし、戦線を縮小したにもかかわらず、主税局がやってくれないときには、次の機会

には戦線をもう最大限に拡大して攻めるつもりでおりますけれども、今のところ、可能性がまだあるなど思っております。いずれにしても、これが決まるのは年末です。政府の税調及び党の税調で年末までに決まっていくな問題です。

ですから、政調会長が、おととい、あそこまでよくしゃべったなと思うのです。土地税制についてもかなり傾斜をつけた言い方をしています。本来ならあそこまでいえないはずなのですが、あそこまでいったということは、党の税調の審議に、ある程度めどがついていることを物語っているのではないかと私は考えております。そういうことで、生かすも殺すも主税局という言い方をしているものですから、主税局も相当気をつけて勉強をしていると思います。

下落率は三四%に達していました。

インドネシア・ルピアの下落率は、先週末で三二%です。フィリピン・ペソは、二四%の下落、マレーシア・リングギットが二二%の下落になっています。シンガポール・ドルだけはしっかりして、八%の下落です。韓国ウォンもシンガポール・ドルと同じぐらい下落をしております。これは先週末の時点です。覚えてもすぐに変わってしまうものですから、皆さんは覚えないう方がいかもしれません(笑)。

今週になってから非常に大きな下落を見せたのはインドネシア・ルピアで、恐らく国内の居住者が、企業か個人か知りませんが、インドネシア・ルピアのお札を梱包してシンガポールに持って行って、そこでシンガポール・ドルかあるいはドル建ての小切手にかえる、そして、その小切手をまたインドネシアに持って帰ってきて、お金持ち

## 五、アジアの通貨問題

タイ通貨の下落が始まってから、その理由の一つとして円の国際化がおくれたということがあげられています。なぜかという点、タイ・バーツは、これまでほとんどドルリンクだったわけですが、バスケット方式でタイ・バーツの価値が決まっていたのですが、タイ・バーツの価値の八二%はドルの価値、一二%がマルクの価値、最後の六%が円の価値を取り入れていたわけです。これでタイ・バーツの価値が決まっていたわけですが、ドルが円やマルクに対して強くなると同時に、タイのバーツも、円やマルクに対して強くなったわけですが。しかし、そんな為替相場を維持できるわけがないということで、七月にフロートに移行し、先週末で、七月以降のタイ・バーツの

のところに行って、それを渡してインドネシア・ルピアのお札を取得する、それをまた梱包して、また送る。そういうようなことが行われているかどうかかわからないですけども、そういうことが行われないと、今週のインドネシア・ルピアの下落の説明がつきません。

さきほど、私も三〇年前にローマに駐在したことがあると申し上げましたけれども、当時、「熱い秋」というのがあって、リラが物すごい勢いで下落したことがあります。それは国境の税関を一つマフィアが買ってしまつて、そこからトラックにリラ紙幣をどんどん積んでスイスに持っていったわけです。スイスの銀行でそれをスイス・フラン建てあるいはドル建ての小切手にかえ、それをまたイタリア国内に持ち込んで、お金持ちのところ、あるいは企業のところへ行つて、イタリア・リラとかえる。そして、また、トラックに積んで

いく。それを目の当たりにしているものですか、アジアだって、これだけ通貨不安が出てきますと、やはりそれぞれが防衛策を講じるのではないか。

そこで防衛策を講じていなかったのが、我が国のすべてとは申しませんが、一部の製造業及び消費者でありまして、銀行は大体大丈夫だと思っておられます。というのは、ドル建てで貸し付けていますから。それを借りた日本の現地企業あるいはタイのファイナンスカンパニー、銀行がドルをパーツにかえて使っているわけです。ですから、パーツにかえて使っているところは、もう既に三四％損をしているわけです。日本の銀行は大丈夫だと思っているのはドル建てで貸していますから、傷がつかないのです。けれども、貸した相手がパーツにかえて、既に三四％の損失をこうむっているわけですから、これが金利の支払いとか元

ているということですから、国内政策がうまくいかず政治の不安定が起きるとか、金融システム改革が進まないとか、そのような判断があると金が外へ出て、自国通貨がまた下落するという悪循環に陥る可能性があるのです、まだ気が抜けないのが最近の状況です。

それと同時に、先ほどもお話ししましたけれども、アジア通貨の下落が、中国元、韓国ウォン、ブラジル・クルゼイロに響かなければいいなと思っているわけです。特に、ブラジル・クルゼイロに響いて、それがメルコスール（南米共同市場）のアルゼンチンやチリ——アルゼンチンやチリは銅とか牛肉あるいは小麦の一次産品の輸出が大体六割です——私はこういう国には波及しないと思うのですけれども、もし波及するとやっかいなことだなという気がしているのです。そういう意味では世界がつながっておりますので、どこで

本の返済に響いてくるようなことがあると、影響を受けるといふことになるわけです。

私が心配しているのは、この五年間でアメリカの銀行、日本の銀行、ドイツの銀行とそれぞれ役割分担がはっきり決まってしまったことです。アメリカの銀行は中南米にウェイトがあり、五割以上貸しているのです。東ヨーロッパには、ドイツの銀行がもう六割ぐらい貸していて、日本の銀行は、ほとんど貸していません。

アジアに貸しているのは日本の銀行です。例えば、今問題のタイは、昨年末で銀行借り入れが七〇〇億ドルぐらいありますが、このうち三七五億ドルが日本の銀行です。タイは全体として、一〇〇億ドルぐらいの借り入れがありますけれども、気になっているのは、それがだんだん短期になってきていることです。長期の借り入れが少なくなつて、短期の借り入れがもう半分を超えてき

何が起きてても、他人事だとは思えない状況になっていると思えます。

きょうは香港の株が大幅に下落していますが、これはアジア通貨が今申し上げたように三〇％以上下がっている。インドネシア・ルピアも、タイ・バーツも三十数％下がっているわけで、同じ華僑です。そうすると、香港ドルは下がらなくていいのだろうか。それを下げないために当局は金利を上げるわけです。そうすると、株価が下落するというところで、金利を介して香港の株価がまずねらわれていると思えます。

私のところは、今香港については中国に統合されたということでレーティングをやっていないので助かっているのですけれども、アジアの国についてはもうほとんどレーティングを下げました。タイとインドネシアは、既に三月に一段階ずつレーティングを下げています。そのとき、併せて

トルコも下げまして、大使に大変怒られましたけれども、タイもインドネシアも三月に下げているのです。ですから、自慢するわけではありませんが、多くの方が私のところの会員になっていただいておりますが、三月時点で、タイとインドネシアが危ないなということはお気づきになられたことと思います。その後、スタンダードとかムーディが追随しまして、現在に至っておりますが、今回、この九月に、タイについてはもう一段階下げ、また、マレーシア、韓国についてもレートを落としております。これはやはり若干懸念しているからです。

アジアの話をもう少し続けますと、私が東アジアの通貨危機で心配しておりますのは、先ほど申し上げましたように、中国元とか韓国ウォンとかブラジル・クルゼイロ等ほかの通貨への波及問題が一つありますが、もう一つは、いわゆる「東ア

ジアの奇跡」といわれた、この世界の成長の中心の行く末がどうなるかということです。私は率直に申し上げて、「東アジアの奇跡」は終わったと思います。しかしながら、スタンフォード大学のクルーグマン教授のいうように、奇跡はマイルス(幻)であるところまではいかない。ですから、クルーグマン教授と世界銀行の「東アジアの奇跡」(ミラクル・オブ・イースト・アジア)の中間ぐらいが今、私の立場ですが、もう二、三月月たつと、どっちかに方角を決められるかもしれません。

今後五年間の成長率の見通しを立てていきますが、タイについては、ことしの成長率を七%から一挙に一・六%に落としました。来年の成長率は、少しはよくなるということで二・五%にしています。ほかのASEAN諸国、インドネシア、フィリピン、マレーシアにつきましては、大

体来年の成長率を五・五ないし六%ぐらいに抑えてあります。従来は七ないし八%の成長率を見込んでいたのですが、五・五ないし六%というのが今回の見直しの結果です。

それと同時に中南米を見直してみますと、いつの間にかアルゼンチンは七%近い成長率になりつつありますし、チリとかベネズエラとか、みんなよくなってきているのです。一番ゆっくりしているブラジルも四%近い成長率です。ということでは、アジアと中南米が、ほぼ並んできているなという気がいたします。

IDB(米州開発銀行)の内部で、今や中南米(ラテンアメリカ)はルネッサンスだという言葉がはやっているんですけれども、むべなるかなという感じがいたします。どうも外では東アジアの見直しが進んでいる。日本は、銀行も証券会社も含めて、いつも極めて保守的ですから、依然とし

て中南米は「あつものに懲りてなますを吹く」で、あそことつき合うのは嫌だという感じの金融機関が多いようですけれども、そのアジアも若干気になっている。

先ほど申し上げたように、アメリカと日本とドイツの銀行が、三つの分野で主役を演じているわけですから、アジアで何かが起こりますと日本の銀行が一番ヒットされるので、そういう意味で気にしているのです。しかし、総借入のうち六〇%を日本の銀行が超えているのはタイだけで、ほかのインドネシア、マレーシア、韓国、中国については、日本の銀行は大体三割前後の比率ですから、特出しているわけではありません。

ただ、きょうは銀行の方が少ないと思って話しているんですけれども、日本の銀行は、国内で不良資産を抱えておりまして、外ではアジア中心に貸してきたために、金利は取りはぐれがなかっ

たし、元本の返済もきちつきちっと行われてきたのです。それがもしアジアが崩れますと、もう一つ悩みの種が加わるという意味からも、アジアの行く末には目を凝らさなければいけないなど、こんな感じをしております。

## 六、外国銀行・証券の日本版ビッグバンへの評価

時間が少しありますので、先ほどお話しした、先月から先々週にかけて行いました、日本に進出している外国の有力銀行・証券会社に対して行ったヒアリングの結果を、まとめてご披露したいと思います。どこがどういったかということは言わない約束になっていきますので、私の印象をまとめて申し上げます。

より詳しくは、来週会員の方々に一時間か一時

では、有価証券取引税を早くやめるべきだと主張する人が圧倒的に多いのですが、先ほど私がお話した非居住者への利子・配当の源泉課税を廃止すべきだ、特にユーロ債への課税は理解しがたいとおっしゃっている方もおいでになっております。法人税率を引き下げるべきだというご意見もいただいております。

さらに、要望の第二として、透明性・明確性を挙げています。これは「フリー・フェア・グローバル」の「フェア」だと思います。「フリー」とは、フリー・フロム・ガバメントとクロスエントリー、即ち、銀行、証券が相互に相手の仕事ができるということが「フリー」の主な意味だと思えますが、「フェア」の方は、行政指導は一切やめるべきだということと、トランスペアレンシー、ディスクロージャーだと思うのです。透明性・明確性の向上を図っていただきたいという要望が非

間半かけて説明のワークショップを開く予定ですから、そこにおいてになると資料も配布されると思います。

まず第一は、ビッグバンをどう評価しているかということについて、これはすべての外国の銀行、証券の東京におけるトップの方々が前向きな評価をしています。競争力を高める上で適切な措置であることを評価しております。外為法の改正から金融システム改革を始めたのは巧妙であるという指摘、それから、外国資本にとっては極めてありがたいという率直なご意見も出ております。先ほどもお話ししましたように、証券、銀行、保険の各部門で実施スケジュールをみずから課した点は特に評価できる、だから、今度のビッグバンは、自分たちも本当だと考えるようになったということです。

次に引き続き何を要望するかという質問に対し

常に強いです。

これは、民間部門の透明性、時価会計の導入も含めたディスクロージャーと同時に政府も行政の透明性をちゃんとやってくれということです。外国の銀行、証券は、やや猜疑心がお強いかなと思っただけは、どうも先に日本の証券会社や銀行に大蔵省が改革の方向や何かを教えているのではないかと、自分たちにも早く教えてくれとおっしゃっているということ、どうもそういう疑問をお持ちの方がおいでになるのか。今はそんなことはないのですけれども、MOF担というのも、もう最近いなくなっているのですね。

もう一つ、これはいいことですが、投資家の自己責任を徹底してほしいという要望も強い。

それから、金融新商品の規制緩和は徹底して進めるべきだ、これはもう進んでいるので問題はなと思います、特に年金関連の規制緩和が進め



られるべきだ、ある社はオープン・エンドの会社型投資信託を早く認めてほしいという要望もありました。

コスト高の是正は、不動産の売り買いにかかわる税金だとか証券化、債権流動化にかかわるSPC設立のコストとか、細かい点があるという挙げられておりますが、これは省略いたします。なお、不良債権問題は先送りしない方が、東京市場の評価の上では望ましい、東京市場の点数を高めると考えていますよということでした。

次に、外国の銀行、証券はビッグバンでビジネスチャンスが拡大すると考えていると思われるが、そのどこを進めるか、戦略の重点はどこかということ聞いてみますと、まずローンビジネス（貸付業務）については全く関心がないということがうかがわれます。貸し付けは減ってもいいんだということが読み取れます。ですから、外国の

銀行、証券がビッグバンだからといって、新たに戦略を練り直すことはしない。従来から自分の銀行、証券の強い部分をさらに強化していくだけである。その分野としては、資産運用とか資産管理、具体的には投資信託とか投資顧問業をさらに伸ばしていくという声が圧倒的に強い。それから、デリバティブスに力を入れるところ、債券引受、M&Aなど、投資銀行業務を行いたいという声もあります。

ただ、証券化あるいは直接金融への動きのスピードは考えているほど速くないのではないだろうか、日本の投資家の目は、まだ信用リスクの評価について肥えていないという指摘があり、そんなに早く進まないのではないかという見方をしている人がいます。特に大口定期預金の金利がこれだけ低いのに、証券へのシフトが起こっていないということは、税金面の是正が行われたとして

も、証券関係の商品へのシフトが起こってくるのに時間がかかる。だから、もし日本の投資家あるいは預金者が、そういう点に関心があるならば、大口定期預金から証券の方に、もう既にこの時点でお金はシフトをしていなければいけないのだけれども、それはどうも余り起こっていませんねというご指摘も受けております。ですから、二〇〇〇年で大きく変わることではない、しかし、一〇年たったから大きく変わっておりますというご意見もいただいております。

もう一つ私が非常に関心を持っておりましてのは、雇用の問題です。雇用につきましては特にお聞きしたのです。この一年ということ聞きますと、雇用にふやしたところと減らしたところが、ヒアリングをした会社で半々になっております。しかしながら、これから一〜二年という質問を申し上げたところ、すべての外国の銀行、証券会社

が増員を予定しているとお答えになっております。その際には、資産運用管理（アセット・マネジメント）の部門を強化するというお答えをいただいております。

以上、外資系の役割はふえるであろう、また、得意分野に絞り込む戦略を自分たちはとりますというところが多いのですが、それがグローバル・スタンダードだというご指摘でした。

以上、為替相場については、みんなが介入できるのだから、安定することはあっても、大きく揺れることはないというお話をしましたし、円の国際化については、進めたいのですけれども、魅力ある商品をつくらない限り、進まないと思うのです。そういう意味で、理財局長には、できるだけ国債の多様化を図ってくれとお願いしております。一〇年物債ばかり出さないで、二年物も三年

物も七年物も二〇年物もいっぱい出してくれと  
 いらっています。理財局の立場としては、今だって  
 幾らでも売れるのだからいいではないかというこ  
 とですが、それでは困るのです。つまり、一二〇  
 ○兆円の個人の金融資産が、これから魅力ある金  
 融商品を求めて少し外に動くので、やはりこちら  
 も、少なくとも国債だけは魅力のある商品にして  
 多様化を図り、税金面の対策もとって、外から資  
 金が入る道を講じていかなければいけないのでは  
 ないか。そうすれば、両サイドになりますよとい  
 う話をしております。

円の国際化についていえば、先ほどのタイその  
 他も、もう少し円の国際化を我々が進めてけれ  
 ば、円資産に投入できるわけです。今、アジアの  
 国の外貨準備に占める円は約九%です。マレーシ  
 アは非常に多くて三〇%近いと思います。台湾も  
 多い方で一五%ですが、これは、主権免税をやっ

あと、金融システム改革と日本の成長率ですけ  
 れども、これは大問題です。六つの改革すべてが  
 順調にいけば、日本の成長率は間違いなく三%を  
 超えると思いますが、もうこれはつまづく、経  
 済企画庁の数字でも、日本の成長率は今後毎年一  
 ・七五%だということですから、ここではその数  
 字を申し上げておくだけとしまして、成長率と金  
 融システム改革とを直接結びつけるのはいかがか  
 と考えております。

会場の都合もあるかもしれませんが、皆様方、  
 もしご質問がございましたら、どうぞ遠慮なく。  
 あるいは、私が落とした問題があるかもしれませ  
 ん。

どうもありがとうございました。(拍手)

小山理事長 どうもありがとうございました。

既に予定の時間を過ぎておりますが、ぜひご質  
 問をなさりたいという方がおられましたら、一つ

てくれない限り、これ以上はふやさないとおっ  
 しゃっておられるので、それもよく理解できるの  
 です。とにかく、もう少し円を使う努力を我々が  
 してこなかったことが、今回のアジアの通貨危機  
 の一つの要因になっているともいえるかと思いま  
 す。

円を使ってもらうために何をしなければいけな  
 いかといえば、それは二つあります。一つは規制  
 を緩和する、もう一つは税制面でニュートラルに  
 する。要するに、非居住者が円資産を持ったとき  
 に、その金利に対して源泉徴収税を取らないとい  
 うことです。もうそれしかないと思うのです。来  
 年の四月からやっと規制緩和の方が進むわけで、  
 これに税金の方がフォローしてくれば、円はア  
 ジアを中心にして、もう少し使われるようになる  
 のではないかと、そうなってほしいなと思ってお  
 ります。

だけお受けしていただけたらと思えますが、ござ  
 いますでしょうか。

——それでは、これで本日の講演会を終わらせ  
 ていただきます。

大場 どうもありがとうございました。(拍手)

(おおば ともみつ・国際金融情報センター理事長)

本稿は、平成九年一〇月三日に行われた講演会の  
 記録で、文責は当研究所にある。