

## 論点整理

平成19年2月  
グローバル産業金融研究会

### I. 現状認識

#### (アジアにおける産業金融環境の現状)

- ・ アジア通貨危機における急激な資本流出と金融為替市場の混乱を踏まえ、シンガポールを除く各国では、国内外の資金移動を制限しつつ、為替相場の安定化・金融政策の自律化を模索している。
- ・ 各国毎に厳しい外為規制が存在し、効率的な投資・資金移動を阻害。
- ・ 資金移動に係る配当・利子・ロイヤリティ等の源泉課税がクロスボーダー資金管理のコストアップ要因に。また、移転価格税制の不透明性も課題。
- ・ 銀行貸出については、シンガポール・香港を除き、リーガルレンディングリミットや金利規制等が事業拡大の阻害要因に。借入期間についても、概ね1年未満の短期資金以外困難な状況。
- ・ 株式・債券市場については、シンガポール・香港を除き流動性は限定的。各国市場育成のため、ABMI、ABF等の取組を推進。
- ・ 証券化については、シンガポール・香港を除き、倒産隔離、真性譲渡等の法制や税制の未整備が課題。また、人材も不十分。
- ・ 企業間信用については、中国を始め、統一的な信用情報の未整備、財務諸表の信頼性の問題等のため、取引先の信用力を把握することは極めて困難。
- ・ アジア各国では、企業が抱えるリスクがそれほど大きくなく、企業の保険ニーズが低いため、保険マーケットは未発達。また、我が国を含め全ての国に海外付保規制が存在し、海外再保険会社の活用が狭められている。

#### (アジアにおける日系企業のビジネス展開)

- ・ アジアは我が国企業にとって、生産拠点としてだけでなく市場としても魅力的になってきている。こうした中、我が国企業の事業の軸足は欧米からアジアへとシフトしてきており、アジアにおける事業拡大

に当たっての為替リスク回避のため、地場通貨の調達ニーズが強まっている。

- ・ 我が国企業の海外展開が拡大しているが、海外サービスは未だ発展途上（金融機関の海外における収益は限定的）。
- ・ 中国を始めとするアジア域内において、現地企業、消費者に対して販売活動を行う企業にとって、売掛債権の回収が大きな課題。民間金融機関がリスクを十分評価できていないため、保証、保険もほとんど提供されていない。
- ・ アジアの日系企業のニーズは、取引信用保険及び財物保険（火災保険、貨物保険等）であるが、現地だけでは十分な保険手当てを行っていくため、海外引受けが許される範囲で日本で付保することが多い。
- ・ CMSやGCMSの観点から、各国内及び域内における効率的資金管理へのニーズは強い。

#### （アジアの成長と我が国金融資産の活用）

- ・ アジアは世界の中でも急成長を実現しているにもかかわらず、日本の証券投資の約3/4は欧米先進国であり、その投資収益率は相対的に低水準。
- ・ アジア企業が国外に上場する場合、域内の香港、シンガポールの他は、ニューヨーク、ロンドンで行うことが一般的。我が国市場に上場する企業はごく僅かであり、年々減少傾向。
- ・ 非居住者による円資金の調達も海外市場（ユーロ円）で行われることが多く、日本の市場は外国企業の資金調達に充分貢献していない。
- ・ アジアの成長を我が国に取り込む観点から、アジア企業に資金供給を行いつつ、我が国の資産収益率の向上を達成することが課題。

## II. アジア産業金融圏構想の推進の必要性

- ・ 我が国経済の持つ「資産」とは、①1,500兆円に上る個人金融資産、②技術を中心とする知的資産、③質の高い人材であり、これらの資産をグローバル市場で活用して、経済成長に結びつけることが重要。
- ・ 上記のうち、質の高い人材は、「ものづくり」を通じて、我が国産業の輸出競争力として作用しているが、個人金融資産と知的資産は、十分に活用されているとは言えない。

- ・ したがって、我が国産業のグローバル化の状況やアジアの足下の経済状況を踏まえると、個人金融資産と知的資産が、アジアに効果的に投資され、その利益を適切に回収できるシステムが不可欠。こうした仕組みを金融面から支援するため、アジアと一体化した産業発展のための金融環境整備（アジア産業金融圏構想）を検討する必要がある。
- ・ 具体的には、以下の3点に関し、検討する。
  - ① 我が国企業のアジア展開の円滑化とその利益（事業投資／出資に対する配当、知的資産の供与に対するロイヤリティ等）の還流のための内外の金融環境整備
  - ② アジアの成長や活力を我が国に取り込み経済成長を実現するための我が国金融市場の環境整備
  - ③ 上記を達成するための基盤整備

### Ⅲ. 個別論点

#### 1. 我が国企業のアジア展開の円滑化とその利益の還流のための内外の金融環境整備

##### (1) アジア各国の制度的課題

###### ①各国別金融制度・環境の評価

- ・ 資金移動規制、銀行貸出に係るリーガルレンディングリミット・金利規制及び保険の海外付保規制については、段階的に緩和、撤廃すべきではないか。
- ・ その際、アセアンにおける金融市場統合の動向、各国市場の動向等を睨みつつ、段階的な緩和、撤廃に向けた方策を検討すべきではないか。
- ・ イスラム金融等の新たな金融手法についても検討すべきではないか。

###### ②各国別租税制度の評価

- ・ 配当、利子、使用料（ロイヤリティ）に係る源泉地課税については、租税条約の改定を通じ、可能な限り緩和、撤廃すべきではないか。
- ・ その際、各国の経済や金融市場の発展状況、為替取引の安定性、域

内経済活動の統合深度に合わせ、租税条約の改定を進めるべきではないか。

### ③アジア域内産業金融環境のハーモナイゼーションの必要性と可能性

- ・ アジア域内の産業金融環境のハーモナイゼーションについては、積極的に推進していくべきではないか。
- ・ その際、我が国として、主体的な市場育成（債券市場育成、信用情報・格付情報データベースの基盤整備等）支援を行いつつ、各国政府との建設的な政策対話を進めていくことが必要ではないか。
- ・ これらの推進は多大な困難が予想されるが、長期の具体的な戦略をどのように構想するか。

## (2) 我が国の制度的課題

### ①移転価格税制

- ・ 企業の予見可能性の向上等による二重課税防止のため、制度・運用の更なる改善を図るべきではないか。

### ②外国税額控除税制

- ・ 諸外国とのイコールフットィングや利益の国内還流の円滑化等の観点から、制度の改善について検討すべきではないか。

## (3) 金融的な支援

### ①親子ローン支援

- ・ 中小企業等の海外展開のための資金調達を円滑化するため、海外子会社の融資に関する信用状について、政府が保証をつける制度を創設すべきではないか。

### ②エクイティ・ファイナンスによる支援（グローバルファンド）

- ・ 中小企業等の海外展開のための資金調達を円滑化するため、ファンドによる出資などエクイティ・ファイナンスによる支援の立ち上げを関係機関と調整すべきではないか。

### ③アジア資産担保証券（ＡＢＣＰ）構想

- ・ 日系企業の現地の売掛債権等を流動化するＡＢＣＰの具体的な組成を促進するため、日本貿易保険及び国際協力銀行と協業によるモデル事業支援を推進するべきではないか。

### ④リスクマネジメント（キャプティブの活用）

- ・ 企業の戦略的リスクファイナンスを促進するため、リスクファイナンスの集中管理拠点（キャプティブ）の国内設立を可能とするような税制も含めた制度整備を行う必要があるのではないか。

## 2. アジアの成長を我が国経済成長に取込むための金融市場の環境整備

### (1) 我が国金融市場の環境整備

#### ①東証の魅力向上

- ・ 東証のアジア金融センターとしての魅力向上について、アジア企業のニーズ（資金調達、信用力・ブランド価値向上等）を踏まえて、幅広く検討すべきではないか。
- ・ 特に、審査料など上場コスト・審査期間の短縮、認知度の向上、アジア市場間の連携・クロスメンバーシップ、英語による開示などについて、検討すべきではないか。
- ・ その際、昨今の我が国投資家の行動に対する認識を踏まえつつ、検討していくべきではないか。

#### ②日本型預託証券（ＪＤＲ）促進

- ・ 改正信託法を活用したＪＤＲ発行を促すべく、ＪＤＲ発行ガイドラインの作成と海外でのフォーラム開催、関連する保振業務規程の見直しについて検討すべきではないか。
- ・ その上で、ジェットロや外交ルート等も活用しつつ、具体的な案件の組成を推進すべきではないか。

#### ③その他

- ・ アジア主要証券市場との戦略的アライアンス構築（証券流通インフラルールを提携・共通・共有化）等についても検討すべきではないか。

## (2) アジア産業金融ハブへの試み

- ・ 金融統括会社を我が国に集積させる方策について、ロンドンやシンガポール等と比較し遜色のない制度・市場インフラを実現することなど、検討すべきではないか。
- ・ 将来的なアジアの共通通貨単位の在り方に関し、広範かつ長期的に検討すべきではないか。

## 3. 上記を達成するための基盤整備

### (1) 高度金融人材育成・活用対策

- ・ アジア産業金融環境整備の観点からも、大学、企業、金融機関の連携の下に、国際競争力向上のため、高度金融人材産学協議会（仮称）を設立し、人材の育成、活用について、検討していくべきではないか。

### (2) アジア留学生の育成・活用

- ・ アジアの金融機能強化の観点から、「アジア人財資金」構想の活用を図るべきではないか。

### (3) 情報基盤の整備（情報蓄積・提供機能、マッチング等）

- ・ アジア産業金融環境整備を図るため大使館、ジェトロ、国際協力銀行等の機能を有機的に活用し、アジアへの直接投資及び金融投資に係る金融的な情報を蓄積、提供する機能の確立が必要ではないか。