

# 金融資本市場インフラ改革への構想 I

犬飼重仁 編

## はじめに

NIRAにおいて、早稲田大学COE他の協力を得て行なわれた、平成17（2005）年7月からの「東アジア地域の金融市場の一体性確立に向けての戦略ビジョン」研究プロジェクト、それを引き継いだ平成18（2006）年11月からの「アジア域内の金融資本市場育成への戦略ビジョン」研究プロジェクト等の成果も踏まえ、平成14（2002）年以來NIRAにおいて継続してきた金融資本市場に関する一連の「シリーズ研究」の総まとめを行うべく、平成19（2007）年9月から平成20（2008）年3月までの7ヶ月実施されたのが、今般の「金融資本市場改革への構想」研究プロジェクトである。

その間、

- (1) 平成17（2005）年から平成19（2007）年にかけてNIRAで行なったアジア資本市場に関する研究の成果は、平成19（2007）年3月に、東京大学教授神田秀樹座長のもと、犬飼以下で、NIRA研究報告書・提言『アジア域内国際債市場創設構想』（犬飼重仁編著、単行本としてLexisNexisより出版）にまとめられた。
- (2) これと並行して、首相官邸が主催し、伊藤元重NIRA理事長（東京大学教授）が座長を務めた「アジア・ゲートウェイ戦略会議」に対して、金融資本市場関連の政策提言を行うべく、NIRAの研究会の中に分科会が組織さ

れた。その提言は、『NIRA金融プラットフォーム小委員会提言』として、平成19（2007）年3月、アジア・ゲートウェイ戦略会議に提出された。

このNIRA小委員会提言と上記NIRA研究報告書の提言は、官邸のアジア・ゲートウェイ戦略会議事務局において詳細にわたって参照され、それらの重要な骨子部分が、同戦略会議の実際の提言（金融部分）に活かされることとなった。（本報告書1-2及び1-3参照）

- (3) NIRAの平成17（2005）年以降のアジア域内金融資本市場に関する研究成果として、平成19（2007）年6月に設立した「アジア資本市場協議会（CMAA）」では、NIRAの研究会と相互に協力し、アジア域内の金融資本市場のビジョンと市場ルールと市場インフラのあり方について、継続的に議論を行ってきた。

これらの研究の成果は、平成19（2007）年10月初頭にボストンで開催されたSIBOS 2007\*において、「アジア資本市場のハーモナイゼーションへの戦略：Asian Inter-Regional Professional Securities Market (AIR-PSM)」（講演者：犬飼重仁）として、発表された。

その講演内容を含む継続研究の成果は、平成20（2008）年3月31日に、LexisNexisより、NIRA英文研究報告書『Grand Design for An Asian Inter-Regional Professional Securities Market (AIR-PSM)』（犬飼重仁

編著)として出版された。これは、NIRAとアジア資本市場協議会(CMAA)、早稲田大学COE《企業法制と法創造》総合研究所、SWIFTグループの協力によって実現したものである。

\*SIBOS 2007:全世界レベルでの金融サービスの動向とSWIFTコミュニティの今後について討議し、戦略を共有することを目的とした国際的なイベント(Conference & Exhibition)。犬飼は、SWIFTより、同イベントに、講演者として招待を受けた。

(4) また、平成15(2003)年以來の、NIRAと早稲田大学COE《企業法制と法創造》総合研究所との共同研究「金融サービス市場法制研究(法と市場と市民社会のあり方に関する研究会)」の成果の一つの反映として、平成19(2007)年4月には「金融ADR・オンブズマン研究会」という独立の研究会が設立され、同時に第一次提言が発表された。

(5) さらに同年11月には、この金融ADR制度分野の中間的な研究成果として、LexisNexis社より単行本「日本版金融オンブズマンへの構想」(犬飼重仁・田中圭子編)を出版した。なお、その研究の一環として、金融ADR・オンブズマン研究会の薬瀬捨治会長と同研究会幹事でNIRA研究会メンバー田中圭子氏と犬飼の3名は、平成19(2007)年9月下旬にロンドンで開催された金融オンブズマン世界大会(INFO'2007)に出席したが、そこでの知見をもとに、平成20(2008)年1月19日には、早稲田大学COE《企業法制と法創造》総合研究所とNIRAの主催の講演会において、その継続研究の中間的な成果を報告した。(研究報告書Ⅱ参照)

(6) 平成15(2003)年以來、NIRAと早稲田大学COE《企業法制と法創造》総合研究所との共同研究の成果である2つのNIRA研究報告書、『日本版金融オンブズマンへの構想』(2007年11月LexisNexis社刊)と『金融サービ

ス市場法制のグランドデザイン』(2007年11月東洋経済新報社刊)の出版記念を兼ねて、連続講演会を、早稲田大学西早稲田キャンパスにおいて開催した(第一回:平成20年1月19日/第二回:3月15日)。これらの連続講演会では、いずれも金融庁の総務企画局の課長による特別講演が実現している。(研究報告書Ⅱ参照)

上記(1)から(6)等の研究成果を踏まえて、ここに2分冊の、本研究報告書『金融資本市場インフラ改革構想Ⅰ・Ⅱ』を策定し、公表する次第である。

本研究報告書『金融資本市場インフラ改革構想Ⅰ』は、論考・提言編であり、研究報告書『金融資本市場インフラ改革構想Ⅱ』は、連続講演会議事要旨である。

なお、本研究は、通常の研究会の枠組みでNIRAが開催する従来の形式ではなく、断続的なミーティング、およびメールや電話等のやり取りの組み合わせにより、それぞれに、研究会メンバー同士のコミュニケーションを中核として、これらに外部の研究者や市場関係者や公的機関の方々等が自発的/主体的な協力者として参加することを通じて実施されてきた。

この場をお借りして、われわれの研究にお力をお貸しいただいた方々に、心より御礼を申し上げる。

2008年6月16日

6年間のNIRA在籍の最後の日に、  
NIRAの皆様にご感謝を込めて

プロジェクト・リーダー  
犬飼 重仁

## NIRA研究会（－2008年6月）ほか関連の研究メンバー等の一覧（2008年8月現在）

### NIRA「金融資本市場改革への構想」研究会（2007.9－2008.3）メンバー

#### ●学識経験者

上村 達男 早稲田大学法学部長・法学学術院長 早稲田大学グローバルCOE企業法制と法創造総合研究所所長（共同座長）

神田 秀樹 東京大学大学院法学政治学研究科教授（共同座長）

曾野 和明 北海道大学名誉教授・手塚山大学名誉教授

#### ●市場実務家・市場関係者等

吉田 聡 大和証券SMBC IT統括部部長（部会リーダー）

鈴木 裕彦 バークレイズ・キャピタル証券株式会社 投資銀行本部ディレクター

松本 啓二 松本法律事務所 弁護士（濱田松本法律事務所共同創立者）

内山 昌秋 トレードウィン(株) 代表取締役社長

吉見 享 スイフト・ジャパン Vice President Commercial Division

田中 圭子 特定非営利活動法人日本メディエーションセンター 代表理事

玉木 伸介 預金保険機構参与（元NIRA）

原田 靖博 (株)格付投資情報センター（R&I） 代表取締役会長

平井 一志 (前) 中央三井インフォメーションテクノロジー(株) 取締役品質保証部長

村上 雅春 NTTデータ 決済ソリューション事業本部企画部決済事業戦略室部長

前田 憲一 三菱UFJ証券 市場商品本部市場商品企画部グローバル企画課部長代理

Hyun Suk 国際協力銀行 国際金融第一部 嘱託（元NIRA客員研究員）

#### ●共同研究者

早稲田大学グローバルCOE《企業法制と法創造》総合研究所

#### ●協力者

アジア資本市場協議会

#### ●NIRA担当者

犬飼 重仁 早稲田大学教授・（前）NIRA Senior Fellow プロジェクトリーダー

森 直子 NIRA 研究開発部リサーチフェロー

秋元 奈緒 NIRA 研究開発部

### アジア資本市場協議会（2007.6.19設立）

（創立メンバー◎ 役員13名、メンバー 22名、オブザーバーメンバー 6名、アドバイザー 5名）

◎出井 伸之 クオインタムリープ株式会社代表取締役（前ソニー会長）

副会長

◎松本 啓二 松本法律事務所 弁護士

代表兼事務局長

◎犬飼 重仁 早稲田大学教授・（前）総合研究開発機構Senior Fellow

#### ●幹事メンバー（順不同）

◎吉田 聡 大和証券SMBC(株) IT統括部部長

◎鈴木 裕彦 バークレイズ・キャピタル証券株式会社 投資銀行本部ディレクター

◎内山 昌秋 トレードウィン(株) 代表取締役社長

◎藤本 守 トレードウィン(株) 取締役副社長

◎佐藤 良治 日立キャピタル損害保険株式会社 取締役社長

- ◎村上 雅春 NTTデータ 決済ソリューション事業本部企画部決済事業戦略室部長  
◎吉見 亨 スイフト・ジャパン Vice President Commercial Division  
◎玉木 伸介 元NIRA主任研究員（預金保険機構参与）  
◎平井 一志 （前）中央三井インフォメーションテクノロジー取締役品質保証部長  
◎前田 憲一 三菱UFJ証券市場商品本部市場商品企画部グローバル企画課部長代理
- メンバー（順不同 入会確定先のみ記載）
- ◎原田 靖博 格付投資情報センター（R&I）代表取締役会長  
◎橋本圭一郎 （前）フィッチ・レーティングス CEO, (株)アサツー ディ・ケイ  
◎宮地 正人 アジア開発銀行（ADB）地域経済統合室シニアアドバイザー & キャピタルマーケットヘッド
- ◎矢頭 峰夫 日興シティグループ証券株式会社 投資銀行本部ディレクター  
◎工藤 克典 野村證券 顧問  
◎安藤 毅 みずほ証券 グローバル投資銀行部門 資本市場グループ 統括部長  
◎三島 龍 ドイツ銀行 グローバル・キャピタル・マーケット本部ディレクター, オリジネーション二部長
- ◎増田 雄輔 日本アジアホールディングス 取締役  
中山 泰成 モルガン・スタンレー証券株式会社 債券統括本部シンジケーション部  
◎森実 尚子 NEC CSR推進本部CSR推進室エキスパート  
◎中村 隆之 (株)ジュピターテレコム (J:COM) 財務部副部長  
◎福島 啓修 オリックス株式会社 投資銀行本部 副本部長  
◎姜 シュベ コマツ 財務部  
◎片山 勝伸 トヨタフィナンシャルサービス リスクマネジメントグループ グループバイスプレジデント
- ◎森 一徹 三菱電機 財務部国際金融課長  
◎青井 孝之 富士通 財務部 資金グループ  
◎中野 貴紀 住友化学 経理室（財務）  
◎古賀 智彦 三菱地所 資産開発企画部 副主事  
鈴木 克昌 森・濱田松本法律事務所 弁護士  
Joanne O'Callaghan  
Head of Communications Asia Pacific, SWIFT Hong Kong
- ◎Choi, Hosang Shinhan Bank, Economist, Senior Vice President, FSB Research Institute(韓国関係者とのリエゾン担当メンバー)
- ◎Hyun Suk 国際協力銀行 国際金融第一部 嘱託（元NIRA客員研究員）
- オブザーバーメンバー
- 西沢 利郎 国際協力銀行 開発金融研究所次長（兼国際金融グループ主任研究員）  
仲川 聡 国際協力銀行 国際金融第一部調査役ABMIタスクフォース・タスクリーダー  
川崎 勉 業年金連合会 年金運用部債券グループリーダー（チーフファンドマネージャー）  
角田 浩 国際銀行協会（IBA）証券分科委員会 理事  
Rene Karsenti Executive President, ICMA（International Capital Market Association）  
出口 将基 （前）企業の資金調達円滑化に関する協議会・日本資本市場協議会事務局
- アドバイザー
- 神田 秀樹 東京大学大学院法学政治学研究科教授  
曾野 和明 北海道大学名誉教授・帝塚山大学名誉教授  
上村 達男 早稲田大学法学学術院長・法学部長, 早稲田大学グローバルCOE《企業法制と法創造》総合研究所所長  
Tony Grundy （前）外国法共同事業法律事務所リンクレータース東京 マネージング・パートナー 外国法事務弁護士（連合王国法）  
青木 浩子 千葉大学専門法務研究科教授
- \*相互協力先（Affiliate Member）  
ICMA（International Capital Market Association：IHIPMA）