

金融資本市場の長期的な展望の検討について

「2040年に向けた我が国金融資本市場のビジョンについての懇談会」
関係 参考資料

日本証券業協会
2026年4月



目 次

I. 日本経済の現局面と成長戦略の方向性

～貯蓄から投資に向けた「資産運用立国」の取組みも含めて～

II. 2040年をターゲットとした各種のマクロ経済フレームワークの 見通し

III. 動き出した「貯蓄から投資へ」の流れ

IV. 「貯蓄から投資、その先へ」のビジョンの検討

I. 日本経済の現局面と成長戦略の方向性 ～貯蓄から投資に向けた「資産運用立国」の 取組みも含めて～

- ▶ 日本経済の現局面は、様々な問題を抱えつつ、「デフレ・コストカット型経済」から、その先にある、賃金・物価・金利の上昇と企業投資が増える「成長型経済」への移行期。

〈経済財政運営と改革の基本方針2025(令和7年6月13日 閣議決定)(抄)〉

我が国経済は、これらのリスクに直面する一方で、現在、名目GDPは600兆円を超え、賃金も2年連続で5%を上回る賃上げ率の実現するなど、成長と分配の好循環が動き始めている。コストカット型経済から脱却し、デフレに後戻りせず、成長型経済への移行を確実なものとするため、当面のリスクへの備え・対応に万全を期すとともに、日本経済全国津々浦々の成長力を強化する。

〈第221回国会における片山財務大臣の財政演説(令和8年2月20日)(抄)〉

名目GDPは600兆円を超えて700兆円に近づいており、高い成長の下では2040年頃に1,000兆円程度の経済が視野に入ります。賃上げ率が2年連続で5パーセントを上回るなど、日本経済は、「デフレ・コストカット型経済」から、新たな「成長型経済」に移行する段階まで来ました。一方で、我が国は、静かな有事とも言うべき人口減少や、長期にわたるデフレから一転した物価高、戦後最も厳しく複雑な安全保障環境等に直面しています。こうした中で、潜在成長力は伸び悩み、個人消費は力強さを欠いております。

〈第221回国会における城内実内閣府特命担当大臣(経済財政政策)の経済演説(令和8年2月20日)(抄)〉

我が国経済は、長く続いた「デフレ・コストカット型経済」から、その先にある新たな「成長型経済」、すなわち、国民の賃金が上がり、企業の投資が増える経済へと移行できるかどうかの分岐点に立っています。

- 政府の成長戦略も、官民連携による投資の促進に向け、「官民投資ロードマップ」の提示、民間投資・GDP・税収の定量的な展望を明らかにしていく方向
- 貯蓄から投資に向けた「資産運用立国」の取組みも、こうした取組と連動

〈第221回国会における高市内閣総理大臣施政方針演説(令和8年2月20日(抄))〉

(3)官民連携による投資促進

高市内閣の成長戦略では、供給力強化を目的に、先端技術の社会実装の実現を重視しながら、事業者の予見可能性を高める大胆な措置を講じていきます。

量子、航空・宇宙、コンテンツ、創薬などの17の戦略分野については、大胆な投資促進、国際展開支援、人材育成、研究開発、産学連携、国際標準化、防衛調達を含む官公庁による調達、規制・制度改革といった、供給及び需要の両面にアプローチする多角的な観点からの総合支援策を講じます。特に、先端技術や成長が期待される分野の官民投資ロードマップについて、来月から提示していきます。

これを、8つの横断的課題の解決策を検討する材料とします。そして、その解決策や政府支援策を踏まえ、どれだけ民間投資が促進されるか。この夏に取りまとめる「日本成長戦略」で定量的に明らかにするとともに、GDPの伸びや税収増への寄与についても見通せるようにします。

貯蓄から投資に向けた「資産運用立国」の取組を深め、国民の皆様の安定的な金融資産形成を促します。
そのことにより、賃金以外を含めた国民所得向上及び国内投資活性化につなげていきます。

さらに、コーポレートガバナンスの在り方を見直し、企業の長期的な成長に資する人的投資や新事業への投資がより積極的に行われるよう、株主への還元も含めた企業の資源配分戦略を成長志向型に変容させていきます。

Ⅲ. 投資立国の実現（抄）

2030年度135兆円、2040年度200兆円という新たな国内投資目標を官民で必ず実現する。

このためには、国内経済で回り始めた賃上げと投資の循環の動きをより強固なものにするために、海外市場とこうした循環を結び付けることによって、グローバル市場で稼ぐ力を強化していくことが重要である。

Ⅶ. 資産運用立国の取組の深化（抄）

資産運用立国の施策について、これまで取り組んだNISAの抜本的拡充・恒久化、コーポレートガバナンス改革、資産運用業やアセットオーナーシップの改革といった幅広い施策は着実に進展し、「貯蓄から投資へ」の流れも動き始めている。

しかし、資産運用立国を実現するにはいまだ道半ばであり、家計、企業、金融商品の販売会社、資産運用会社、アセットオーナーなど、インベストメント・チェーンを構成する各主体に対する働き掛けをより一層効果的なものとする必要がある。日本の資本市場を「国内の人々が海外にも投資し、世界からも投資を呼び込む双方向のプラットフォーム」にすべく、資産運用を軸にした経済社会の構造改革を更に推進する。

Ⅱ. 2040年をターゲットとした 各種のマクロ経済フレームワークの見通し

- ▶ 日本経済の現局面と成長戦略の方向性に対応して、2040年をターゲットとして各種のマクロ経済フレームワークが示されている。

～2040年をターゲットとする背景～

2040年には団塊ジュニアが65歳を迎え、人口の35%が高齢者となると試算されている。

また、生産年齢人口(15～64歳人口)に対する65歳以上の人口比率(老齢人口指数)は、2030年代後半にピークを迎えると推計されている。

このように労働力減少、社会保障費の増大が、経済・社会全体に大きな影響を与える時期とされていることから、それに対応するため官民において各種試算がなされている。

(留意点)

1. 成長や設備投資のために必要となる資金調達、金融資本市場の役割について明らかにされていない
2. 家計金融資産の試算が提示されているものもあるが、金利変動や物価の上昇等を背景とした最近の情勢の考慮、貯蓄から投資への流れの反映がされていない

資料名	2040年における試算・推計
FUTURE DESIGN 2040 「成長と分配の好循環」 (日本経団連、2024年) (国内投資拡大のための官民連携 フォーラム第6回経団連資料、2025年)	<ul style="list-style-type: none">➤ 目指すべき経済・産業の姿の1つとして「貿易・投資立国」を挙げている➤ 設備投資の見通しとして2040年度に200兆円➤ 「改革実現ケース」では、実質2%(名目3%)程度の成長が続き、名目GDPは2040年度に1,000兆円
経済産業政策新機軸部会 第4次中間整理 (経済産業省、2025年)	<ul style="list-style-type: none">➤ 国内投資拡大(官民目標2040年度200兆円)を実現すれば、2040年においてGDPは名目+3.1%(実質+1.7%)。➤ 産業構造転換や国内投資の増加、全要素生産性(TFP)向上により人口減少であっても豊かになれる2040年シナリオを提示。
<再掲> 新しい資本主義のグランド デザイン及び実行計画 2025年改訂版 (2025年)	<ul style="list-style-type: none">➤ 2030年度135兆円、2040年度200兆円という新たな国内投資目標➤ 国内経済で回り始めた賃上げと投資の循環の動きをより強固なものにするために、海外市場とこうした循環を結び付けることによって、グローバル市場で稼ぐ力を強化していくことが重要である。

資料名	2040年における試算・推計
<p>～2040 年度を見据えた日本の長期展望 No.1～人口減少下でも成長率+1%超の継続は可能 (大和総研、2025年)</p>	<ul style="list-style-type: none">➤ 経済、社会保障、財政それぞれに改革が必要と指摘➤ 労働関連政策の効果が最大限発揮されれば、潜在GDPを+14.6% (86兆円)押し上げ。2025～2040年度の実質GDP成長率は同+1.5%と加速し、実額では2040年度では700兆円台に。
<p>「2040年の経済社会研究会」報告書 ―進化系フィジカル経済が拓くウェルビーイング社会― (SBI金融経済研究所、2026年)</p>	<ul style="list-style-type: none">➤ 独自モデルによる将来展望を試算し、再生シナリオでは実質1.5% (名目3%)の成長、名目GDPは2040年度に1,005兆円と推計➤ 労働市場の硬直性、環境・電力問題、デジタル化の遅れと、デジタル技術実装に伴う格差拡大に備えたセーフティネット整備を課題として提示。「デジタル金融革命」により、仲介プロセスを自動化、省略化でき、投資家のすそ野が広がり、リスクマネーの供給が拡大できる。

Ⅲ. 動き出した「貯蓄から投資へ」の流れ

これまでの「貯蓄から投資へ」の取り組み



年月	主なイベント	内容
1997年 6月	橋本内閣 金融システム改革プラン (金融ビッグバン)	Free・Fair・Globalの3原則を理念とした抜本的金融市場改革(手数料自由化等)
1998年 6月	大蔵省「新しい金融の流れに関する懇談会」論点整理公表	蠟山 高岡短期大学長(当時)を座長とした、新しい金融法制・ルール of 枠組みにかかる提言
2001年 6月	小泉内閣 骨太の方針において初めて「貯蓄から投資へ」に関する記載	株式売却益や株の配当金は10%へ
2005年 8月	財務総合政策研究所「資金循環における市場型間接金融の役割に関する研究会」報告書公表	池尾 慶應義塾大学経済学部教授(当時)を座長とした、市場型間接金融が持つ機能や経済へ与える影響、期待される機能に係る議論
2014年 1月	NISA開始(時限制度)	年間120万円×5年間の非課税投資枠
2022年11月	岸田内閣 資産所得倍増プラン 「成長と資産所得の好循環」	NISAの抜本的拡充・恒久化、 J-FLECの設立 等の提言
2023年12月	岸田内閣 資産運用立国実現プラン	家計金融資産の運用を担う資産運用業の信頼性向上と運用力強化
2024年 1月	新NISA開始(抜本的拡充・恒久化)	年間360万円×無期限の非課税投資枠
2024年 4月	金融経済教育推進機構(J-FLEC)設立	中立・公正な立場から、官民一体で金融経済教育を推進する組織の設立

近年の「貯蓄から投資へ」の実態面の動向

- NISA制度の利用状況は、新NISAへの移行後において、口座数・買付額ともに大幅な増加が見られ、また買付額は、「資産所得倍増プラン」での「5年間で56兆円へと倍増させる」との目標を前倒しで達成

	2022年末	2023年末	2024年末	2025年6月末	2025年12月末（速報値）
NISA口座数	1,801万口座	2,125万口座	2,559万口座	2,696万口座	2,825万口座
NISA買付額	30.0兆円	35.3兆円	52.6兆円	63.1兆円	71.4兆円

注：2023年末から2024年末の増加分は、口座数で+434万、買付額で+17.3兆円と示されています。

- 2025年6月末時点の個人金融資産に占める株式等・投資信託・債務証券の割合は20%を超え、現金・預金の割合は50.3% また、現金・預金の額は、2006年以来初、前年同期比で減少に転じた（2024年6月末時点：1127.3兆円）

	2000年末	2010年末	2020年末	2025年6月末	2025年9月末	2025年12月末
株式等・投資信託・債務証券	14.4% (202.9兆円)	13.4% (209.4兆円)	14.8% (287.0兆円)	20.9% (467.6兆円)	22.0% (503.4兆円)	23.0% (541.2兆円)
現金・預金	53.9% (759.0兆円)	53.6% (927.7兆円)	54.4% (1057.2兆円)	50.3% (1126.3兆円)	49.1% (1122.0兆円)	48.5% (1139.9兆円)

（注）2025年9月末時点では、現金・預金の割合は、49.1%と、18年ぶりに50%を下回り、同年12月末時点においても48.5%に減少

- 個人株主数（名寄せ後）は、2025年3月末時点で、**1,600万人**まで増加

	2015年3月	2018年3月	2021年3月	2023年3月	2024年3月	2025年3月
個人株主数（名寄せ後）	1,322万人	1,319万人	1,408万人	1,490万人	1,526万人	1,600万人

- 有価証券投資を「必要だと思う」と回答した者の割合も、この10年で23.7%から**42.6%に大幅増加**（証券投資に関する全国調査）

	<u>必要だと思う</u>	必要とは思わない	無回答
2015年度(n=7,000)	23.7%	75.8%	0.5%
2024年度(n=7,000)	42.6%	57.1%	0.2%

「貯蓄から投資へ」が着実に進んでおり、また国民の証券投資に対する意識にも変化が見られる

■ 平成13（2001）年

「今後の経済財政運営及び経済社会の構造改革に関する基本方針（骨太の方針）」（2001年6月26日閣議決定）（抄）

└ 「従来の預貯金中心の**貯蓄優遇から株式投資などの投資優遇へ**という金融のあり方の切り替え」

▶ 閣議決定文書において、初めての「貯蓄から投資へ」に関する記載

金融庁「証券市場の構造改革プログラム」～個人投資家が主役の証券市場の構築に向けて～（2001年8月8日公表）（抄）

└ 「**貯蓄から投資への転換**」

■ 令和4（2022）年

「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」（2022年6月7日閣議決定）（抄）

└ 「**個人金融資産を全世代的に貯蓄から投資にシフトさせるべく、NISA（少額投資非課税制度）の抜本的な拡充を図る**」

「経済財政運営と改革の基本方針2022」（2022年6月7日閣議決定）（抄）

└ 「**政策を総動員し、貯蓄から投資へのシフトを大胆・抜本的に進める**」

■ 令和7（2025）年

「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2025改訂版」（2025年6月13日閣議決定）（抄）

└ 「『**貯蓄から投資へ**』の流れも動き始めている」

「経済財政運営と改革の基本方針2025（骨太の方針）」（2025年6月13日閣議決定）（抄）

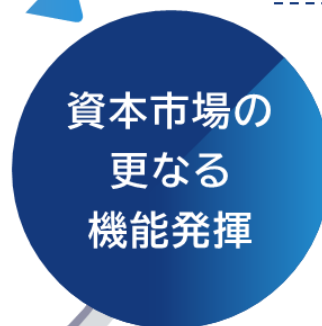
└ 「**貯蓄から投資への流れを確実なものとし、中長期の視点から国民の資産形成を後押しする『資産運用立国』の取組を進める**」

IV. 「貯蓄から投資、その先へ」のビジョンの検討

貯蓄から投資、その先へ

貯蓄から投資の流れを確実なものとし、
資本市場へのリスクマネー(成長資金)の供給を通じて、我が国の経済の発展に貢献する

- NISAおよび確定拠出年金制度の普及推進、更なる発展
- 金融経済教育推進機構(J-FLEC)との連携を通じ、国民の金融リテラシー向上、投資への行動変容促進
- 安心・安全な証券サービスの提供(不正アクセス・不正取引への対応、高齢顧客への対応)



- スタートアップへの資金供給促進(J-Ships普及、非上場株式等への投資環境整備)
- 社債市場拡充に向けた取り組み
- サステナブルファイナンスの推進

資金循環を支える証券業界のレベルアップ

職業倫理・専門性を
磨くための取り組み

サイバーセキュリティ
対策の向上支援

ミドル・バックオフィス
業務の効率化

業務効率化や顧客サービス高度化に
資するDXの推進、AIの活用促進

■ 我が国の家計金融資産の状況

- 家計金融資産は約2,350兆円(2025年末)。このうち、**現預金が48.5%**、**有価証券(債券、株式、投資信託)残高は23.0%**(うち約20%が海外に投資されている)。
- 証券会社の個人顧客口座数は、2020年以降、急激な増加傾向にある。

(参考)米国、欧州の家計金融資産の状況

- 米国の家計金融資産は約140兆ドル(約2.2京円)。このうち、**現預金は10%程度**、**有価証券(債券、株式、投資信託)残高は60%程度**。97年と比較し、**家計金融資産は約5.1倍に増加**(我が国は約1.8倍の増加にとどまる)。
- ユーロエリアでは、約34兆ユーロ(約6,200兆円)は、**有価証券残高は40%程度**。

■ 我が国の金融資本市場における資金調達の状況

- 株式市場を通じた資金還元(配当・自社株買い)が資金調達(第三者割当等)を大きく上回る状況が続く。2024年度は配当金、自社株買い合計で30兆円程度。一方で、株式市場を通じた資金調達総額は約1兆円。
- 負債調達に関しては、**我が国では残高に占める社債の割合が低く、米国の約56%程度に対して、日本は約10%**。一方で、2024年の日本企業の海外での社債による資金調達は約8兆円で過去最高。
- また、我が国は公社債発行額に占める社債の割合も低く、米国60~70%、欧州50~60%に対し、日本は7.2%程度。

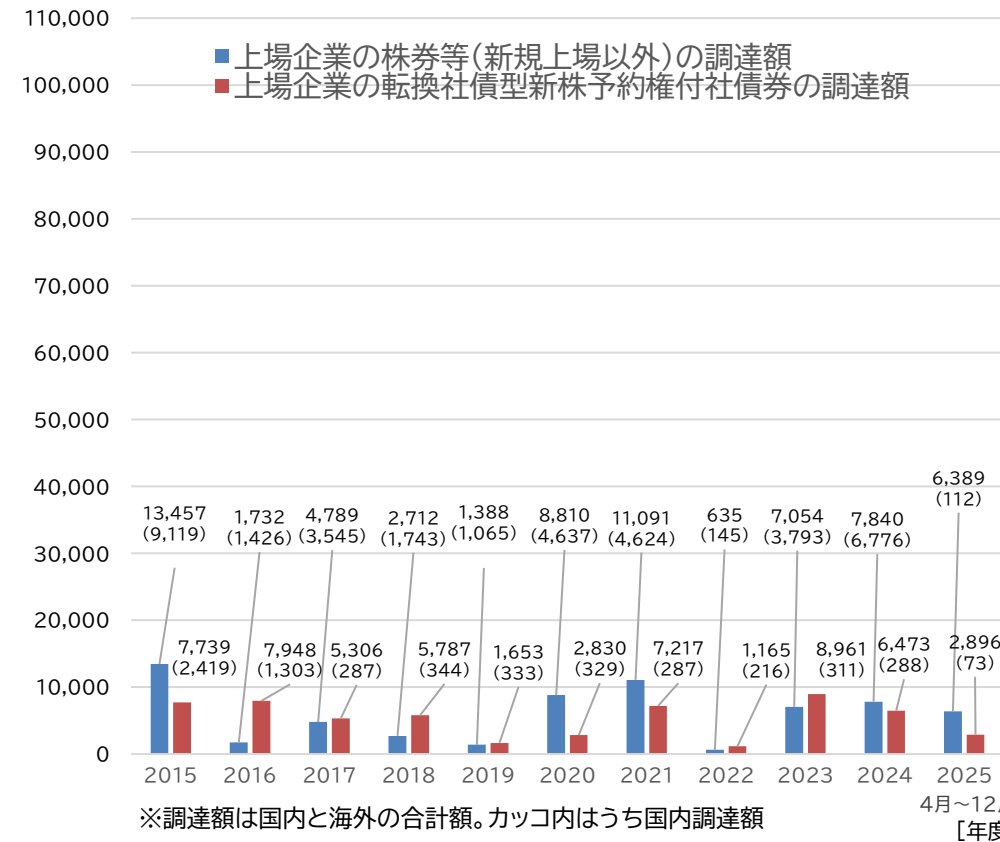
※ 香港、シンガポールといったアジアの国際金融センターが台頭し、我が国金融資本市場の地位が相対的に低下

上場企業によるエクイティファイナンスの状況

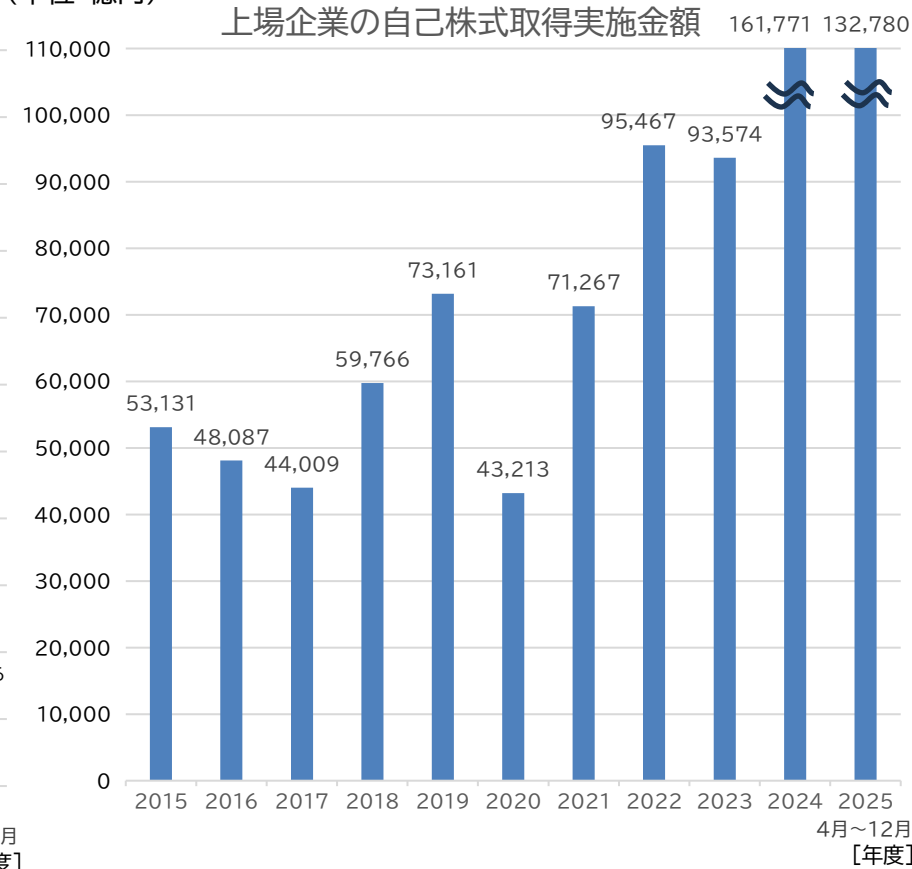


上場企業によるエクイティによる資金調達額は低水準にある一方、自己株式取得金額は増加傾向

(単位:億円)



(単位:億円)

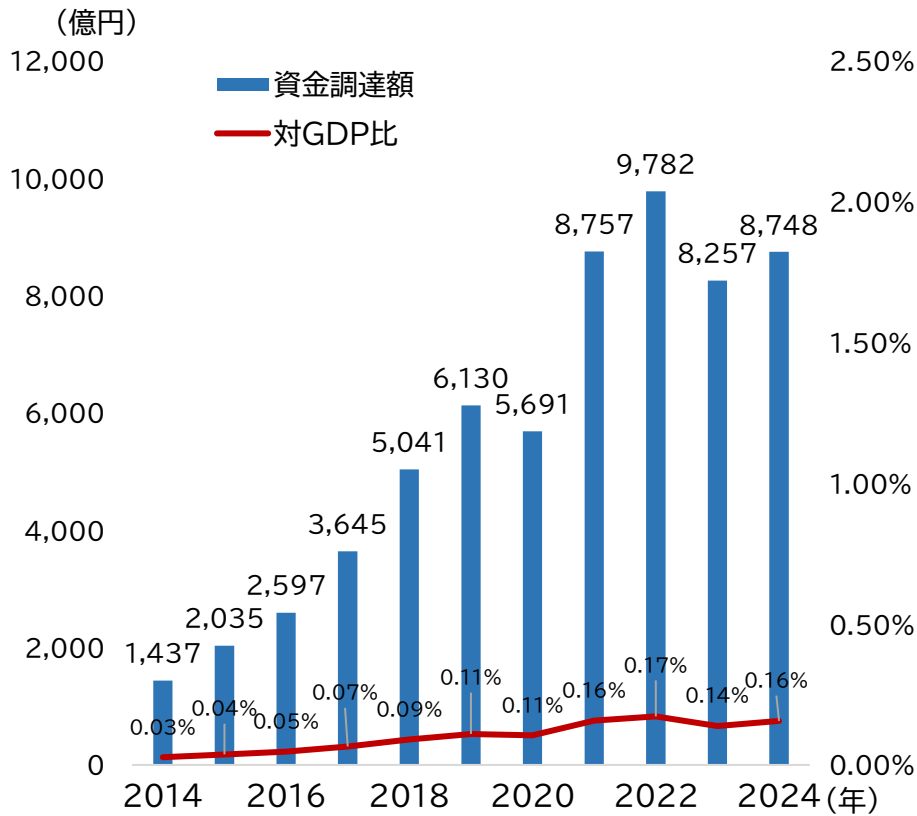


(出所)【株券等調達額および転換社債型新株予約権付社債券調達額】日本証券業協会「全国上場会社のエクイティファイナンスの状況」に基づき作成
【自己株式取得実施金額】株式会社アイ・エヌ情報センター「2015年～25年自社株買総額(年度)」に基づき作成

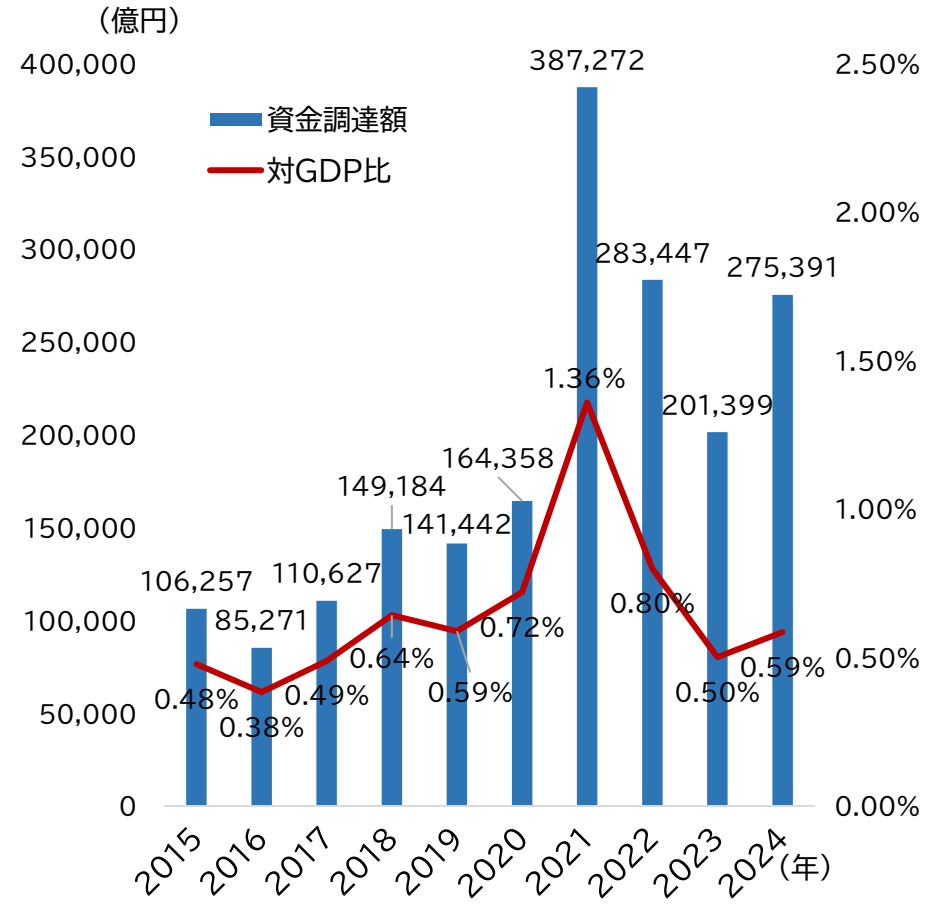
スタートアップの資金調達状況(日米比較)

スタートアップの資金調達額は増加傾向にあるものの、2024年の調達額は米国の3%程度に過ぎない

【国内スタートアップの資金調達状況】



【米国スタートアップの資金調達状況】(注)



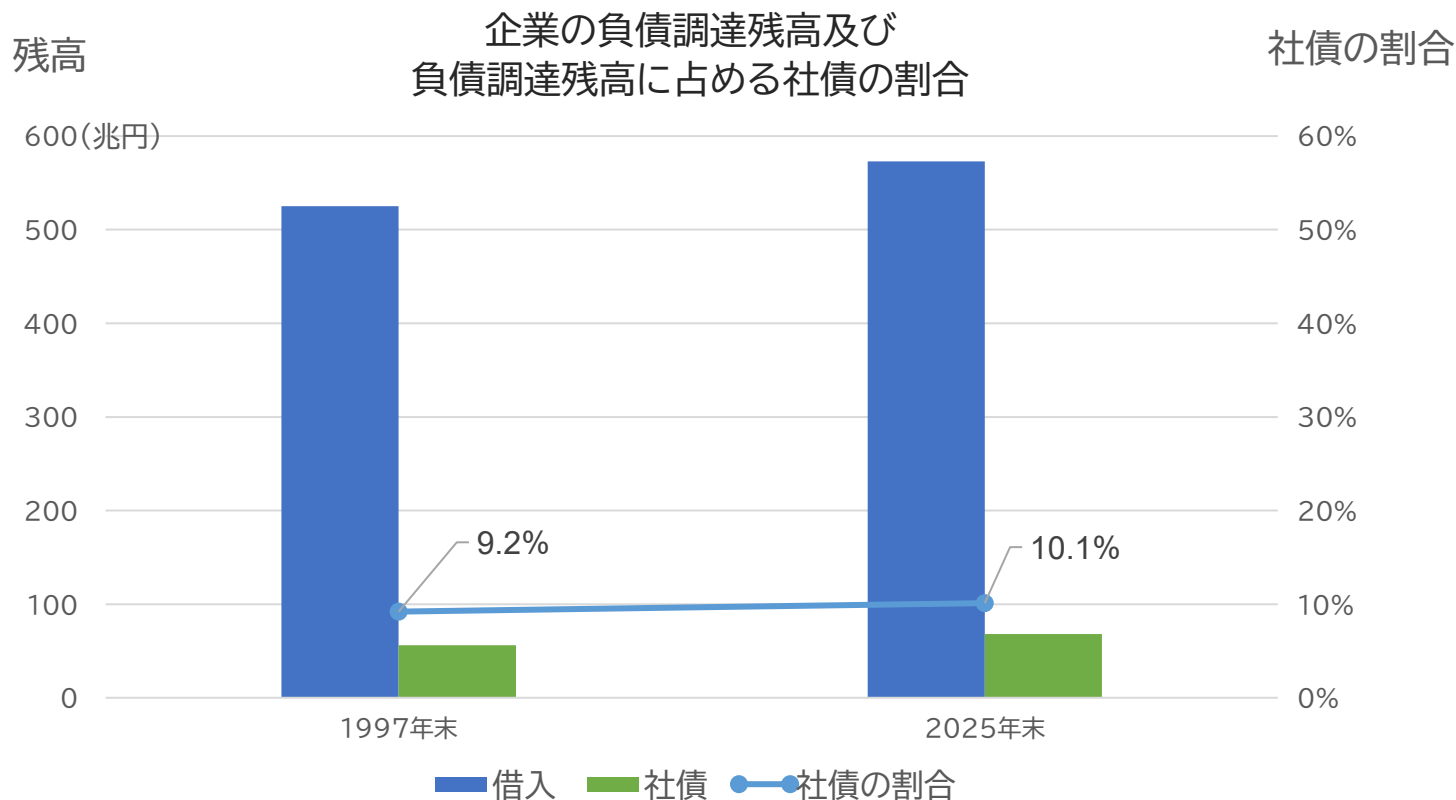
(注)各年末為替レート(TTM)により換算:三菱UFJリサーチ&コンサルティング「外国為替相場情報」

(出所)【資金調達額】日本:スピーダ スタートアップ情報リサーチ「2025上半期 Japan Startup Finance」、米国:CB Insights「State of Venture Global | 2021」、「State of Venture Global | Q2 2025」

【GDP】日本:内閣府 経済社会総合研究所「国民経済計算(GDP統計)」 米国:BEA「Gross Domestic Product」

我が国金融資本市場における 企業の負債による資金調達の現状

- 日本企業の負債調達残高(銀行借入と社債)における社債の割合は、1997年から微増(9.2%→10.1%)しているものの、依然として銀行借入が多い。



※ 本グラフにおける社債は資金循環統計における「事業債」のみを指しており、CP等は含まれていない。
(出所)日本銀行「資金循環統計」

社債発行額・残高の推移（日米欧の比較）

- 日本の社債の発行額・残高は、米国市場の10分の1未満であり、欧州市場と比較しても3分の1未満にとどまる。
- 日本は、社債市場に供給される資金の量が不十分であり、市場規模の拡大が必要と指摘されている。



※ 日本：普通社債、資産担保型社債、転換社債型新株予約権付社債の合計。米国：Nonconvertible、Convertibleの合計。欧州：2021年まではSEC、2022年以降はCSECより。EU27 (fixed composition)の非金融企業が発行したdebt securitiesの合計。円換算時に使用したレートは、日本銀行の基準外国為替相場及び裁定外国為替相場（各年12月）。

出所）日本証券業協会（公社債発行額・償還額等）、SIFMA（US Corporate Bonds Statistics）、ECB（Securities Issues Statistics（SECおよびCSEC））のデータを基に経済産業省作成。

（出所）第1回企業金融の高度化に向けた社債市場の在り方に関する研究会（2025年10月31日公表）
（https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/corporate_finance/001.html）

- 国内の社債発行額は15.7兆円と、米国・欧州と比較し非常に規模が小さい一方で、日本企業による外貨建て債券の発行額は増加し、国外での大型募集が行われている。

▶ 日本企業による外貨建て債券発行額(国外発行)

2024年 …21兆円

2025年(1月～11月)…25兆円

【最近の主な社債発行額(国外発行)】

NTTファイナンス	2兆6,000億円(米ドル建て・ユーロ建て)
日産自動車	6,600億円(米ドル建て・ユーロ建て)
日本製鉄	6,000億円(円建てCB)
ソフトバンクグループ	6,000億円(米ドル建て・ユーロ建て)
キオクシアホールディングス	3,000億円(米ドル建て)

※ 日経新聞2025年12月8日「[日本企業の外債発行が過去最高25兆円 成長マネー調達、海外にシフト](#)」
日経新聞2025年8月1日「[企業の外債発行、1～7月は15兆円と過去最高 海外開拓や調達多様化で](#)」より

国民の安定的な資産形成

- ✓ 令和8年度税制改正大綱におけるNISA拡充(つみたて投資枠における対象年齢等の見直し、対象商品の拡充等)
- ✓ J-FLECの活動支援、地方における金融経済教育の推進
- ✓ 「インターネット取引における不正アクセス等防止に向けたガイドライン」の改正

など

資本市場のさらなる機能発揮

- ✓ 「スタートアップ企業等への成長資金供給等に関する懇談会」(金融庁と共管)報告書の公表及び報告書の提言を踏まえた規則改正手続きの実施
- ✓ スタートアップフォーラムの開催
- ✓ 「スタートアップ資金供給推進室」の創設(各市場関係者との連携を強化)
- ✓ ICMA原則年次カンファレンスの開催(サステナブルファイナンスの推進)、海外における日本証券サミットの開催(海外プロモーション)
- ✓ 「企業金融の高度化に向けた社債市場の在り方に関する研究会」(経産省)への委員参加

など

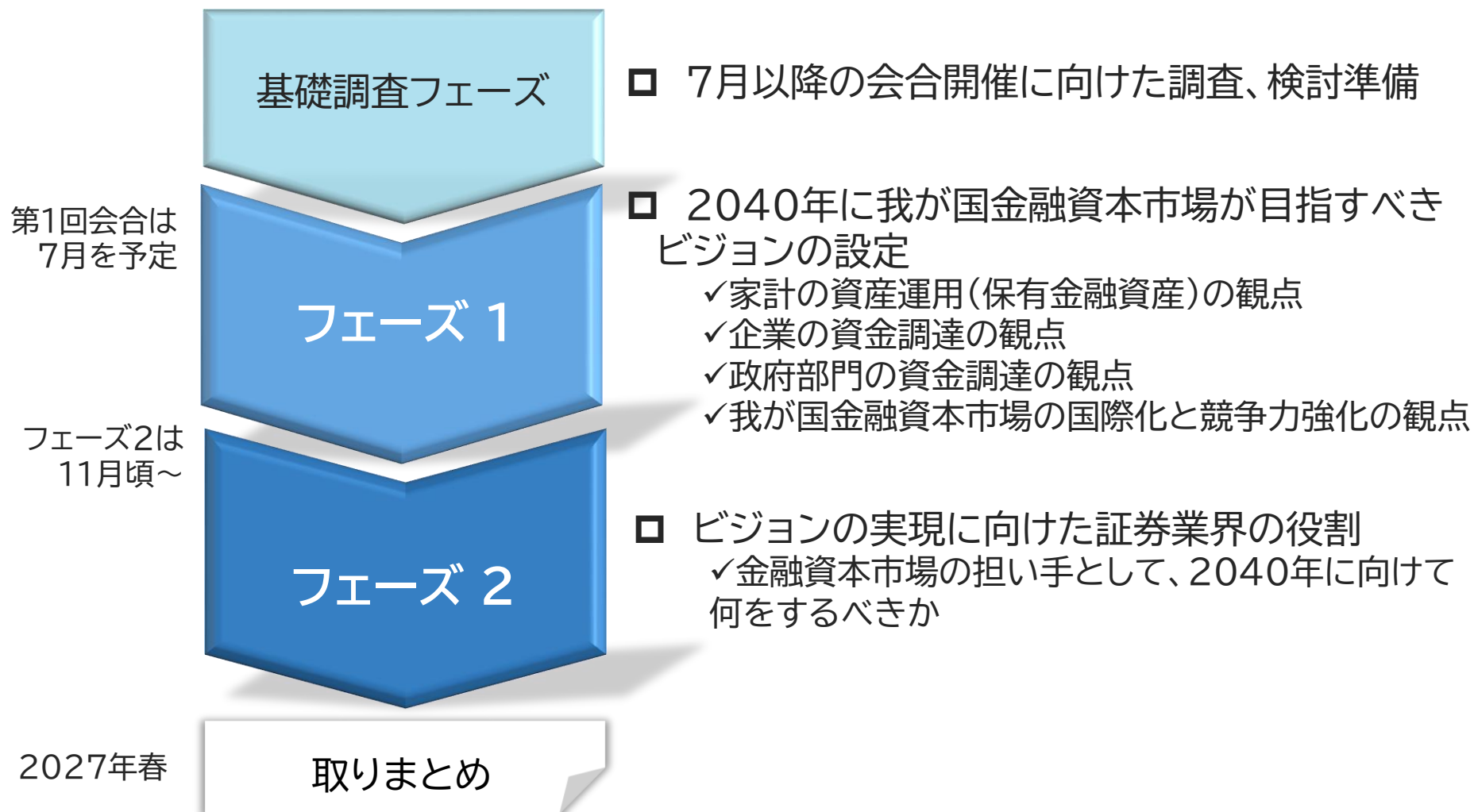
資金循環を支える証券業界のレベルアップ

- ✓ 理事会決議「動き出した『貯蓄から投資』、その先を見据えて」(令和8年3月)
- ✓ 不正のトライアングル等を踏まえた信頼性向上の検討に取り組むための「協会員の役職員等の一層の信頼性向上に向けた検討会」の設置(令和7年9月)
- ✓ 倫理関連講座をはじめとする研修プログラムのさらなる充実
- ✓ 証券業務基盤監理株式会社の設立(令和8年1月)及び同社の運営に対する支援

貯蓄から投資の流れを確実なものとし、資本市場へのリスクマネー(成長資金)の供給を通じて、我が国の経済の発展に貢献する

「貯蓄から投資、その先へ」の長期的な展望の検討

2040年に向けた我が国金融資本市場のあるべきビジョンを検討し示したうえで、その実現に向けた施策について幅広く議論を行う。



金融資本市場の 多層化

- 直接金融が間接金融と両輪となって機能を発揮
- 多様なプレイヤーが参加し、多様な資金調達手段が実現

家計金融資産を 成長資金へ

- 家計金融資産を国内外の成長資金へ
- 成長の果実を家計の資産所得に