

記者会見要旨

日 時：2021年6月16日（水）午後2時30分～午後3時10分

出席者：鈴木会長、森本副会長、岳野副会長・専務理事

※オンライン形式での開催

冒頭、森本副会長から、自主規制会議の状況について説明が行われた後、大要、次のとおり質疑応答が行われた。

（記者）

金融庁の金融審議会では銀証間のファイアーウォール規制に関する報告案が公表された。日証協としては方針を示しづらいと思うが、今回出てきた案に関してどのように受け止めるか。

もう1点は、鈴木会長は今回が最後の会見だと思うが、就任の4年間を振り返って、改めてどういったことに思いが深いかということと、やり残したことや次の世代にやってほしいことがあれば教えていただきたい。

（鈴木会長）

6月14日の市場制度ワーキング・グループにおいて、二次の報告案が示されて議論が行われたということだが、ファイアーウォールに関して、上場企業を対象とする簡単なオプトアウト手続きを講じて、顧客情報管理や利益相反管理、優越的地位の濫用防止について実効的な確保を図る措置をしっかりと講じるとされており、これまでの議論を反映したものと認識している。

とりわけ、銀行が投資銀行業務を行う場合、証券会社と同様の規制を課すことが適当だということになった。ここは我々も同じにして欲しいと、銀行における法人顧客情報の扱いが証券会社と違うのは問題だと思っていたので、今回の措置は資本市場の信頼性、あるいは顧客の保護が図られるものだと理解している。

今後、制度の詳細を詰めていくということだが、その際には、この制度整備だけでなく、実効的な弊害防止措置やモニタリングの面においても、世界の状況と比べても遜色のない水準が実現されるよう、引き続き丁寧な検討をお願いしたいと思っている。

一方、中堅・中小企業や個人顧客に関するファイアーウォール規制の取扱いについては、引き続き検討していく課題となった。こうした顧客については、上場会社と比較して、優越的地位の濫用の懸念など、弊害防止がより重要だと考えられており、顧客のニーズを丁寧に把握し、一層慎重に検討が行われる必要がある。

本協会としては、引き続き、顧客の利便性及び保護の観点から、業界として意見を述べていきたいと思っている。

現在のファイアーウォール規制は、基本的には我が国の状況に即して適切に導入されたものだとの認識している。各国の基本的な法律や文化などには違いがあるので、それを理解する必要がある、ファイアーウォール規制のところだけを単純比較できるものではないと私は思っている。また、経団連のアンケートでは、多くの企業が自社の情報が利用される範囲は自社で把握・管理をしたいとの考えであったので、そういうことも含めて、今後もウォッチをしていきたい。

2つ目の質問について、この4年間、皆様方には毎月の記者会見等を通じ、貴重な意見や質問をいただき、私自身大変参考になった。また、本協会の施策や取組みについて、様々な方面で報道いただいたことについて、心より感謝を申し上げるところである。

私は2017年に協会長に就任してから、「SDGsに貢献する証券市場の実現」を基本的な政策全体のコンセプトに掲げてやってきた。

最も注力して取り組んできたことの1つは、つみたてNISAをはじめとする「NISA制度の普及による中長期的な資産形成の推進」である。

NISA制度全体の口座は1,500万口座を超え、買付金額も22兆円を超えている。今や7人に1人がNISA口座を持っており、多くの国民が利用する制度になったと実感している。特に、2018年に導入されたつみたてNISAは、証券会社もアップフロントでの手数料がない、信託報酬も非常に少ないということでもなかなか進まないのではないかという懸念があったが、これも300万口座を遥かに超えており、各証券会社には力を入れていただいている。もともとこのつみたてNISAのコンセプトは、若い世代、これから資産形成する層に入ってもらっていただく、そして今まで投資をやっていないような人にも入ってもらおうという点が強かったわけだが、実際にこの300万口座の利用

者を見ると、20～40 歳代が約 8 割を占めている。初めて投資をする人が約 8 割を占めているという意味では、当初の考えに沿った口座開設が進んでおり、非常に喜んでいるところである。まだまだこれからだが頑張っていきたい。

2 つ目としては、「証券業界における SDGs の推進」にも非常に力を入れてきた。証券業という本業を通じて、社会的課題の解決に貢献するために、できることから実質的に進めてきた。「ファイナンス」について、SDGs 達成のためには世界で 5 兆から 7 兆ドルかかると言われているが、我々の証券ビジネスの最も中心の部分であり、業務の中で貢献できるということで行ってきた。それから、「働き方改革と女性活躍支援」は国の政策として掲げられており、SDGs の中心的な部分でもある。さらに「子供支援」については、日本では飢餓状態のような絶対的な貧困はあまりないが、相対的貧困率は非常に高いということで、力を入れてきた。こうした中で、「SDGs 債」の普及に努めている。「SDGs 債」も去年は約 2 兆円発行されている。社債全体で 15 兆円発行されている中の 2 兆円であるので非常に高いパーセンテージになってきている。また、「株主優待 SDGs 基金」の設置や「こどもサポート証券ネット」の稼働など、新しいことを実行できたのは、証券業界が一丸となって SDGs に取り組んだ証だと思っている。証券業界はこれからも SDGs の達成に向けて大きく貢献していけると思っている。

本協会が担う「有価証券の売買等を公正かつ円滑ならしめ、金融商品取引業の健全な発展を図り、投資者の保護に資する」という役割は、ますます大きくなっていくと思っている。7 月からは森田敏夫氏が新会長に就任されるが、皆様方には引き続き、よろしくお願い申し上げます。

（記者）

SPAC に関してだが、今週にも閣議決定が予定されている成長戦略実行計画の原案の中では、SPAC の解禁方針が盛り込まれている。背景としては、日本の IPO の現状に対する課題認識があると思うが、SPAC 解禁議論についての見解をお聞かせいただきたい。

（鈴木会長）

前回もお話しさせていただいたが、SPAC のメリットは、買収先の企業が従来の IPO の手続きを経ずに上場できる、そういう意味では裏口上場と言われることもあるが、短期間でまとまった資金が調達できるということが挙げられる。米国が SPAC で IPO の半分を占めているということがあったが、ここに来て急に SPAC の数が減ってきており、ピークは過ぎてきているのではないかと思う。米国でも SEC により、投資家保護の適切性や IPO 時の情報開示について懸念が示されるなど、課題も非常に多く挙げられている。協会としての意見ではなく、私の個人的な考えであるが、IPO というのは、日本と米国でかなり違っており、日本の場合は規模が小さいということもあるが、主役のほとんどが個人投資家である。上場する会社の情報が全然公表されていないにも関わらず、個人投資家に SPAC を売っていくというのはどうかと思う。機関投資家や、個人投資家でもプロ成りの人が参入するのであれば、まだよいかと思うが、普通の投資家が SPAC を買うのは、投資家保護を含めて十分に検討しないと問題が大きくなると思う。海外で流行しているから日本でもやるというのは、マーケットや法律、環境等が全然違う中で、非常に乱暴な話であり、よく検討しなければいけないものだと思っている。

（記者）

資料 3 の「会員の 2020 年の決算概況の速報値」について、今回特徴的だと思うのは財務局監理会社、つまり地方の証券会社の、黒字の割合が非常に高くなっており、相場の追い風を受けたのだと感じる。今後を見通して、この数字が持続的と考えるべきなのか、それとも一時的なものを見た方がよいのか教えていただきたい。

（鈴木会長）

基本的に証券会社がマーケットに左右されないということは絶対にはないし、ましてや地方の小規模な証券会社はそのままマーケットの影響を受けるわけだが、ご指摘のように、今回の決算は相場の好調さが各社の業績に寄与した点は大きいと思う。特に株式マーケットは、地方の証券会社にはとても大きな影響を与えるという意味で、相場の影響を受けたということは間違いない。ただ、以前から申し上げ

ているように、単純に委託手数料だけを主な収益源とする証券会社においては、もう少し新しいビジネスモデルの構築が求められていると思っている。昨今の変化としては、新型コロナウイルス感染症による相場変動や、在宅勤務などの生活環境の変化を契機に若い世代を中心とする新たな投資家層が参入していると感じる。こういった流れを受けて、今後各社において顧客の実情に合った資産形成を提案するという基本姿勢を貫きつつ、各社の特徴を生かした戦略というものを一層ブラッシュアップしてほしいと思っている。

（記者）

ファイアーウォール規制についてなのだが、繰り返し「お客様の利益になるかどうかということについて協会として注目している」と発言されてきたと思うが、今回の報告案を見る限り、国際金融都市としての魅力を向上するなど色々な大義名分はついたが、「顧客にとって何がよいのか」という核心の部分の議論は結局出なかったと私は受け止めている。会長はこの点についてどのようにご覧になったか。

（鈴木会長）

これまでのファイアーウォール規制が、成長戦略や国際金融都市構想への極端な弊害になっているとは私も正直思っていない。ただ、協会として投資家保護、公平・公正な証券市場について考えていかなければならない中で、そういった議論が出てきた場合は、検討していかなければならないと思う。先ほど申し上げたように、当初は例えば法人関係情報についての銀行と証券の取扱いとは全然異なっており、違うルールで動いていた。我々は、「法人関係情報の取扱いについてはきちんと証券のルールに沿ってやってほしい」と申し上げてきたが、そういう基本の肝の部分の意見が結構多くある。色々な議論は出てきているものの、全部が否定された話ではなく、金融審議会の委員の方もやはり基本的な部分はきちんと守っていかなければならないということを理解されていると認識している。

（記者）

東芝の問題についてお伺いしたい。今月は株主総会シーズンであるが、東芝の案件があり、かなり大きなインパクトを全体に与えるよ

うな気がしている。海外の投資家が日本企業を見る目がどのようになるのか、既に耳に入っていることも含めて、鈴木会長の見方、受け止め等を伺いたい。まだ色々な点が非常にわかりづらく、解明が求められると思うが、東芝本体や経済産業省との関係、日本の企業や企業統治のあり方、市場の信頼性を改善していくために何が求められるか、見解を伺いたい。

（鈴木会長）

海外の投資家が東芝の案件を見て投資を控えるということは全然ないと思う。ご指摘のように、外部調査結果の発表によると、昨年の定時株主総会で同社が海外株主の対応で経済産業省に支援を求め、両者が緊密に連携して当該株主による権利行使を妨げようとしたとある。これはとんでもない話であり、許されるべきことではなく、東芝側も指摘されたことについては真摯に受け止めるという見解を示しているが、とても大きな問題だということは間違いないと思う。

個人的な意見を言うと、外為法の改正が行われて、上場会社の指定業種については、銘柄は全て指定されているが、海外投資家による株式取得率は今まで 10%超の場合だったのが、1%を超えたら報告しなくなっただけになった。外為法をこのように変えたということは、指定業種に入っている東芝は、国にとって重要な情報や技術を持った会社であるため保護していくという考えが基本にあると思う。株主の提案を止めたというならおかしいが、海外株主に関して経済産業省に相談すること自体がおかしいとは思わない。

いずれにせよ、ガバナンス上の問題があることは間違いなく、徹底的に検討していただきたいと思う。色々なものを見てみると、例えば ISS（インスティテューショナル・シェアホルダー・サービシーズ）が東芝の永山さんを外すということだが、個人的には永山さんがやっていることが排除される必要性はないような気もしており、詳しい事情を知っているわけではないが、興味を持って見ている。

最後に、言わずもがなかもしれないが、IPO における価格設定プロセスの見直しは、成長戦略会議の中で出ている。公開価格というのは、証券会社が国内の金融機関や機関投資家にヒアリングし、既に上場している類似企業の PER 等と比較して、若干ディスカウントして株

価を決めている。本質的な価値を評価して、中長期的な価格を見据えて決定しているわけだが、一部の IPO 銘柄については公開価格と初値とで乖離が大きくなっていることは確かである。ご存知のように、日本の場合は IPO 市場の規模が非常に小さく、100 億円を超える IPO はあまりなく、40 億円や 50 億円で公開していることが多い。その中で、個人投資家がほとんどを占めており、規模が小さいだけに買いが少し集まるだけですがごく高い値段が付いてしまう。例えば、規模が大きかったソフトバンクは 2 兆円を超えたが、1,500 円の公募価格を未だに上回っていない。公募価格は高ければ高いほど手数料が大きくなるため、証券会社にとっては当然よいことだが、しっかりとしたプレースメントをした上で価格が決定されている。暴騰した時だけプライシングがおかしいということは、個人投資家のお金を取り上げると言っているのと同じである。すなわち、証券会社の話ではなく、実際リスクを取っている個人投資家が得た利益を戻せと言っているようなものであり、かなりおかしい議論だと思っている。例えば、50 億円で公開するものを、価格を上げて 70 億円にした場合、50 億円が 70 億円になったとしてそれが成長戦略と言えるだろうか。こんなことを言っては悪いが、とても筋が悪い議論だと個人的には思っているので、敢えて申し上げた。

以 上