

記者会見要旨

日 時：平成 27 年 9 月 16 日（水）午後 2 時 30 分～午後 3 時 10 分
場 所：東京証券会館 9 階 第 1・2 会議室
出席者：稲野会長、森本副会長、岳野専務理事

冒頭、森本副会長から自主規制会議の審議事項等の概要について、岳野専務理事から証券戦略会議の審議事項等の概要について、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）

8 月の下旬に日本株が急落したが、追加緩和なしでは 2 万円の回復は難しいとの見方もあるが、会長の見解如何。

（稲野会長）

今日のマーケットは、比較的堅調に推移しているようであるが、最近は、かなりの価格変動があったということはご承知のとおりである。8 月 10 日時点では日経平均株価の終値が 2 万 800 円台にあったわけだが、その後 3 千円近く大幅に値下がりした反面、9 月 9 日には前日比 1,300 円強という、歴代 6 位の値上がりもあり、そのような乱高下が激しい状況が続いていた。マーケット参加者が日本経済というより世界経済に対して先行き不透明感を覚えたというのが、価格変動の背景ではないかと思っている。

9 月 8 日に発表された 4～6 月期の GDP 改定値では、物価変動を除いた実質で前期比 0.3%減、すなわち年率換算では 1.2%減となったわけだが、一方、日本企業の平成 27 年度第一四半期決算は概ね好調であった。したがって、東京市場における株価の動きは国外の要因が非常に大きいのではないかというのが一般的な受けとめ方である。もちろんそれは、米国における利上げ観測と中国の景気減速が大きく影響していると感じている。この点に関しては、今後も注意深く見守る必要があると思う。

中国においては、基準金利・預金準備率の引下げ等による金融緩和を行う等、中国経済の減速への懸念から世界的な株安の連鎖が続く中、大規模な金融緩和等で景気の安定を重視する姿勢を示している。

今後も中国市場における大きな価格変動が起きないとは断言できないわけだが、中国政府におけるこれらの政策は一定の効果がもたらされるのではないかと、という観測もある。

一方、米国経済については、8月の非農業部門の雇用統計において、雇用者増加の勢いは前月より鈍ったものの堅調な数字が出ている。他方、失業率は5.1%と、7年4カ月ぶりの水準まで低下し、雇用という面からみると、FRBが判断する水準に達したと言われている。今後、予定されているFOMCの会合において、直ちに利上げが行われるかは予測できないが、仮に利上げを決めた場合の利上げペースを前回利上げ時よりも緩やかなものにすべきとの議論もあることから、利上げの決定の時期と併せて注目したい。

また、仮に米国における利上げが決定されたとしても、日本では、一昨日、昨日に開催された日銀の金融政策決定会合において金融緩和継続の方針が維持されており、また、ECBにおいても金融緩和政策が継続されていることから、長期的には世界的な景気の失速にはつながらないのではないかと見ている。

いずれにしても、短期的には株価の触れ幅が大きくなる場面はまだあるかもしれないが、日本を含めた各国の政策を注視していく必要があると感じている。

(記者)

郵政3社の上場が承認され、個人投資家の裾野の広がり等、期待することは。

(稲野会長)

9月10日に、日本郵政、ゆうちょ銀行、かんぽ生命保険の日本郵政グループ3社の株式が上場承認され、11月4日付で東京証券取引所に同時上場することが決定された。想定売出し価格を基に計算される売出し総額は1兆4,000億円となり、極めて大型の上場となる。国内販売分は8割と比較的高めに設定されている。政府の意向は、「幅広い国民に保有してもらおう」ということであるから、引受証券会社においては、その意向も踏まえながら国内販売分の9割程度を個人投資家に販売する計画であると聞いている。日本郵政グループ3社の上場が、多くの国民に投資を始めてもらい、そして投資家の裾野が広がるきつ

かけになれば幸いである。1987 年の NTT 株式民営化上場に始まり、その後、JR 3 社、JT など民営化に伴う政府保有株式の売出しは、その都度個人株主数の増加に寄与してきたことは事実であり、今回もそのようなことに期待したい

投資家にとっては、今までの政府保有株式の売出しと違い、今回は NISA が利用できる点はアドバンテージであると思っている。想定売出し価格から見る限り 3 社の株式をまとめて買っても 50 万円以内となり、仮にブックビルディング等の結果売出し価格が上方にシフトしても 100 万円以内では収まるから、特に初めて投資を行う方には NISA を是非うまく活用していただければと思う。

日本郵政グループの株式は、今後 3 年程度の間隔であと 2 回の売出しが想定されているが、そこに円滑につなげていくためにも、今回の売出しが成功裏に行われることを願っている。

(記者)

郵政民営化委員会で、民営化の在り方について議論しているが、その中で、ゆうちょ銀行、かんぽ生命の限度額引上げの是正についての議論の結論がでないのは、投資家あるいは営業を行う証券会社にとっても不透明感があるのではないかと思うが、会長の見解如何。

(稲野会長)

今のビジネスモデルのままで、ゆうちょ銀行、あるいはかんぽ生命の限度額を引き上げてビジネスが隆々としていくかどうかという点についてはおそらく議論があることだろう。また、ゆうちょ銀行、かんぽ生命の経営自身が限度額の引上げを切に望んでいるかという点、その点についても議論があることだろう。

どうあるべきかという話だが、会社として考えれば、限度額が引き上げられたときに、規模が拡大して、さらに収益性が本当に強化されるのかという点が、投資家から見ればポイントになると思う。一方、今回の売出しを考えると、政府保有株の放出割合は約 11% であるから、相変わらず 9 割近い株式が政府によって保有されている状態においては、生命保険あるいは貯金・預金という金融商品が、暗黙の政府保証が付されているという見方もできるところであり、業務の自由度というものは、政府保有株の大幅な減少若しくは、完全な民営化をもつ

てなされるべきであるという主張が世の中に強くあるが、こういった主張は一定の説得力をもっていると感じている。

（記者）

東芝の不正会計問題について、先日東証で東芝株が特設注意市場銘柄に指定されたが、東証としては現在の制度の中で迅速に決めたものと思う。9月7日に東芝から訂正の有価証券報告書が出され、それから1週間というところで措置が決まった。ただ、一般の投資家からすると、東芝の不適切な会計問題が明らかになったのが4月で、この間9月の措置決定まで5か月間東芝株については東証としての処分は決まらなかった。これについて政界では、東芝が非常に有名な上場企業なので問題があった段階ですぐ監理銘柄に移すなどして投資家に対して情報発信をすべきではないかという意見も出ているが、このように市場の注目を集めている問題のあった銘柄について、東証は制度の改正を視野に入れてすぐに取り組むべきとお考えか。

（稲野会長）

東芝の問題を見る限り、制度改正が喫緊の課題であるとは私は感じていない。特設注意市場銘柄に指定されずとも、この東芝の件に関しては広く報道され、あるいは会社自身もプレスリリース、記者会見を行うなど、少なくとも不適切な会計が行われて憂慮すべき状態にあること自体は問題であるけれども、そのような情報は多くの投資家において共有されていたことである。最終的に決算が発表されるまで多大な時間を要したことは投資家から見れば大変大きな問題ではあると思うが、それをもって直ちに特設注意市場銘柄に指定して注意を喚起すべきという議論にはつながらないと思っている。逆に特設注意市場銘柄に指定されると指定の期間は原則1年間ということになるので、指定しないことによって何らかの別の判断も行い得るという状態が存在するということを考えると、今回の東芝の件については対応は妥当であったのではないかと感じている。

（記者）

アジア地域ファンド・パスポートについて、夢のある話ではあると思うが、一方でなかなか制度面が複雑で難しいという側面もあると思

うが、稲野会長の率直な期待感を伺いたい。

（稲野会長）

先ほど説明があったわけだが、アジア地域ファンド・パスポート（Asia Region Funds Passport）によって、日本の投資信託マーケットは大きく2つのインパクトがあるということである。それは、海外・アジアの地域、パスポートを共有する国で組成された投資信託を日本に輸入しやすくなるというのが1点、もう一つは日本で組成された日本籍の投資信託をアジア市場に輸出しやすくなるという2点である。まず前者であるが、先ほどの説明でも少し触れたが、現在日本には外国籍投資信託を持ち込んで投資家に販売するための代行協会員制度というものがあり、この代行協会員制度を利用しながら、数多くの外国籍投資信託が持ち込まれているという実態がある。また加えて、外国で提供されている投資信託サービスを日本における投資家に提供するために、日本籍をもつ投資信託運用会社が海外の運用会社と業務運用再委託契約（サブアドバイザー契約）を結んで、その契約を元に、海外で運用される投資信託を国内籍投資信託に仕立てて、国内の投資家に販売している。これはかなり大きいものになっているという実態がある。この2つのルートから、実質的に海外で提供されている運用サービスが日本の投資家の手許にも届けられているというわけだが、前者の観点から言うと、このアジア地域ファンド・パスポート構想が直ちに大きなインパクトを与えて、景色を変えていくということはないというふうに思っている。しかしながら、長期的な視点で言うと、今まで日本でも注目されてこなかった現地において運用力に優れる投資信託を日本に紹介する機会が拡大されるということは基本的に事実であるので、そのようなことによってこの流れが長期的には大きくなっていくということも期待される。一方、後者であるが、日本籍の投資信託を海外に輸出していくという話にとっては、このアジア地域ファンド・パスポート構想は、長期的には結構大きなインパクトがあるのではないかと思っている。海外の投資家、アジア各国の投資家から見た時に、日本籍の投資信託が買いやすくなる仕組みと単純に考えればよいのではないかと思う。もちろんそこでは日本で運用される日本籍投資信託において運用力が非常に優れたものであるということが前提であるが、それによって海外でコストを掛けることな

く広がっていく可能性があるということは、我が国の資産運用業界にとっても長期的においては大きな利点ではないかと思っている。全体的に言えば、短期での成果というのは、今のところまだ制度の詳細もこれからで、先ほど申し上げたように、合意表明（Statement of Understanding）が交わされただけであるから、短期的はともかく長期的には大いに期待できる制度ではないかと感じている。

（記者）

平成 28 年度税制改正に関する要望の中で、インフラファンドの導管性要件にかかる時限的な措置を掲げているが、今年の春に東証がインフラ市場を立ち上げたものの、この問題が引っかかかっていて結局まだ 1 号案件が出ていないということであるが、市場の期待も高いと思われる中、税制面が障害となっていて実際に状況が前に進んでいないという問題を日証協はどのように認識をしているか。また、今回の要望の中で、どれくらいインフラファンドの活用を訴えていくつもりか。

（稲野会長）

インフラファンドの問題に関して、個別具体的に聴取したことは無いが、この税制がネックになっているために、具体的案件を準備しているのだがなかなか進展しないということは間接的に聞いているところである。

逆に言えば、このような措置を講ずることによって、現実インフラファンドが上場市場においてリリースされていくという可能性が非常に高く、それをきっかけとしてインフラファンド市場が大きくなっていく契機となりうるので、今回の税制改正要望は非常に意味があるものと認識している。

以 上