

記者会見要旨

日 時：2019年12月18日（水）午後2時30分～午後3時20分
場 所：太陽生命日本橋ビル8階 第6会議室
出席者：鈴木会長、森本副会長、岳野副会長・専務理事

冒頭、森本副会長から、自主規制会議の状況について、岳野副会長・専務理事から、証券戦略会議の状況について、それぞれ説明が行われた後、大要、次のとおり質疑応答が行われた。

（記者）

2019年のマーケットの振り返り及び証券会社の各種手数料無料化や地域金融機関との連携など証券界の動きを振り返って、会長の見解を伺いたい。

（鈴木会長）

本年は、年初から米中貿易摩擦や世界経済の先行きの不透明さの影響を受け、日経平均株価は20,000円を約450円割り込んだところからスタートした。米経済好調等を受け、4月にかけて22,000円台まで上昇したが、8月頃は20,000円を割るかというところで動いていた。その後、米中の関係が好転していくのではないかとということから上がり、NYダウ平均が新値を付けた。そして直近では、米中の部分合意報道があって、かつ懸案の一つであったブレグジット問題についても英下院選挙で結論が出て、合意なき離脱への懸念がなくなったことで24,000円台へ達し、昨年10月につけた24,200円台近くまで回復している。エスカレートする一方だった米中貿易摩擦が、一応の歯止めをかけたことは大いに歓迎すべきことである。日本経済にとっては中国の輸入回復が非常に重要なので、今後両国が関税問題の収束を目指して交渉を継続させることを期待しているところである。

為替について、今月公表された日銀短観における企業の下期想定為替レートは106円90銭なので、現在の109円台での推移を見ると、輸出企業にとってはかなり良い業績回復が期待できるのではないかと。また、FOMCにおいて、2020年は利上げも利下げも行わないと

いう方向性が示唆され、どちらかというところ円安の方向へ動きやすい状況だと感じている。

市場全体で見れば、前回も申し上げたとおり、外国人投資家が長く売り越していたのが、ここへ来て先物と現物を合わせると大幅な買い越しに転じていることから、需給関係も非常に良いと考えられる。2020年は、希望としては日経平均の予想EPSが1,800円程度、PER15倍と考えれば27,000円と試算されるので、比較的期待できるのではないかと考えている。

無手数料化に関しては、ネット証券を中心に動いており、収益構造を考えながら進めているのだと思うが、いずれにしても個社の経営戦略なので特に論評するようなことはない。証券会社は収益を確保するため、信用取引の管理手数料等を含めて他の収益を考えていくのだと思う。一方で、対面型の証券会社が無手数料化することは考えられず、顧客の中には適切な情報をもって投資をしたい、適切なアドバイスをする会社を探したいという人もいるので、対面型の会社も生きていく道は十分にあると思っている。ただ、従来どおりの委託手数料一辺倒のビジネスモデルには限界があるので、様々な提携など、各社工夫しながら生きていくのだと思う。

日本の家計金融資産が1,800兆円ある中で、有価証券の占める割合はわずか15%である。しかし、現状から10%増えれば180兆円、その半分の5%増えるだけでも90兆円が動くということになる。この国でこれほど大きなビジネスが残されているというのは、どの業界を探してもないのではないか。そういう意味で、必ずしもこの業界が厳しいとは言えない。厳しい場面はあるかもしれないが、地道に努力をしていけば大きなビジネスチャンスが残されていると思っている。

(記者)

令和2年度与党税制改正大綱が取りまとめられたが、大綱に関する会長の見解を伺いたい。

(鈴木会長)

我々は、地道な努力が大切であるという思いの下、投資経験のない

人に成功体験を持ってもらうためにつみためNISAを延長していただきたいということで、昨年から活動してきた。また、一般NISAは来年から投資可能期間が4年になってしまうという状況であったが、一般NISAは既に1,300万口座に達しており、これは日本人の10人に1人が口座を持っていることと同義である。これほど普及している制度を廃止するというのにはありえないことであり、一般NISAに関しても強く要望を掲げて活動してきた。今回の税制改正大綱は証券界にとって非常に良い形で着地したと思っている。証券会社の皆様にも地道な努力を重ねていただき、多大なるご尽力をいただいた結果として制度の延長に繋がった。我々は恒久化を目指しているので、これからもつみためNISA、そしてNISA制度を沢山の人のために利用していただくために最大限の努力をしてまいりたい。

そのほか、エンジェル税制の拡充を含めてかなりの要望が採用されたと感じている。ただ、金融商品に係る損益通算の範囲をデリバティブ取引まで拡大することに加え、最も大きな課題である、上場株式等の相続税評価額の見直しに関して、不動産等他のものに比しても評価額がきちんとしたものとなるように、これからも粘り強く関係各所をお願い申し上げ、要望してまいりたい。

(記者)

金融庁で行われている金融サービスの仲介法制の議論について伺いたい。主にフィンテック事業者が新仲介業者として誕生するとすると、顧客の裾野が広がる期待はある。その一方で、金融庁が新仲介業者で構成する新たな自主規制団体の創設を要請しているということであるが、日証協の管轄を外れて株式などの金融商品を扱う業者が誕生する可能性があり、懸念もあると思うが、それを踏まえて所感をお聞かせ頂きたい。

(鈴木会長)

証券、銀行、保険のワンストップサービスということで、所属制のない仲介業者が出てくることに関しては、証券に今まで縁がなかった層を呼び込むという意味でウェルカムな制度であり、ぜひともたくさんの方を募集していただきたいと思っている。ただ、証券に係るのは当然株式や投資信託ということになり、いわゆるリスク商

品を取り扱うわけである。利便性はもちろん重要であるが、投資家保護がいかにかちんと図られるかということが大変重要だと思っている。ご存知のように、本協会の最も重要な役割は投資家保護である。各証券会社に対し、投資家保護のため様々なルールを強いてきて、それを守ってもらいながらビジネスが行われている。新しい協会ができるということであれば我々も協力するが、やはり新しい仲介業においても、投資家保護という部分については、最大の配慮をしていただきたいというのが基本的な考え方である。

(記者)

資料2について質問であるが、1点目は、「社債等の発行手続」とあるが、転換社債、公募債、個人の売出債等の何を指すのか教えていただきたい。2点目は、募集の状況が外から見えにくいという問題意識があるとおっしゃっていたが、具体的に価格の決定が見えにくいなど寄せられている問題意識があれば伺いたい。

(鈴木会長)

1点目に関して、基本的に社債に関してはプレーンな社債と理解していただければよいと思う。

それから2点目については、プライシングとかそういう意味ではなく、社債は、募集期間においては均一価格で募集しており、募集を終了し均一価格をリリースした後に当然価格は変動するが、例えば募集終了してすぐに均一価格をリリースしたところ、売り物が出たということがある。一般的に株式等はどのような顧客が買ったかというトランスペアレンシーが発行体に対して出ているが、社債にはそういうものがないため、対応したらどうかということを含めて、きちんと一度検討してみようということ、発行を取り扱っている会員との検討を行う。

(記者)

今月28日は日経平均株価の最高値の時からちょうど30年という節目になる。この30年を振り返って、日本の投資家の行動にどういう変化が出てきたか、「貯蓄から投資へ」という動きは生まれているのか、評価を伺いたい。

(鈴木会長)

日経平均株価は 1989 年の年末に 38,915 円という高値を記録したが、当時は日本人投資家の買いがほとんどであり、外国人投資家の比率は 4% あるかないかぐらいだったと思う。PER は 60 倍というところまで上がっていき、上がるから買う、買うから上がるという状況になっていった。極端な高値で買ってしまい、その後下がってきたわけであるが、その間、日本はいわゆるデフレの状態になったため、デフレは基本的にモノよりお金がいいということで、株がなかなか売れないという状況が当然起こるべくして起こったと思う。この間、株を含めて投資家が増えたかという、そういう状況には全くならなかった。これはもちろんデフレという状況と、やはり証券会社のビジネスモデルの問題もあったと思っている。

ご存知だとは思いますが、89 年頃は銀行や企業が株を沢山保有していたため、実際マーケットで動いていたものは 30 数% ぐらいだったと思う。その後、銀行が保有する株を手放したり、企業間の持ち合い株の解消等が起こったりした。現在は 60 数パーセントが浮動株となっているという意味で、同じ株価になるとは思えないくらい多くの株が流通していることになる。そういう中で、株価がジリジリ上がってきているのは、もちろん外国人投資家の比率が当時 3~4% だったのが、現在は金額的にすれば 30% 近く持つようになったためでもあり、色々言われるが、日本の株もグローバル化したと言えると思う。

ただ、日本企業のそれまでの配当は、私が入社した頃は「1割配当」と言っていたが、50 円の額面に対して 1 割の配当であった。額面に対しての配当であり、株価と全く関係なかった。そういったところが大きく変わり、各企業も高額の配当や、自社株消却等で株主への還元を強めてきた。そういったものを享受するのは日本の投資家であってほしいと我々は思っている。現在、日経平均の配当利回りは 2% 程度であり、PBR が 0.5 倍のメガバンクの利回りは 4% くらいある。我々としては、今後こういったものに一段と投資していただきたいと思っている。以前、麻生財務大臣の話にもあったが、10,000 円の利息をもらうためには 10 億円以上を預けないといけない。それを考えてみると、少しリスクをとればもっと利回りの高いものがある。

我々も金融リテラシーの向上のためのセミナーを行うなどして、何とか有価証券への投資のパーセンテージを、少なくとも 25%くらい、現在から 10%くらいは上がるように努力していきたいと思っている。

(記者)

資料 1 の外国上場株式の信用取引制度について、現行の法令で禁止するという規定はないけれども、今は取り扱われていない、取り扱っている会員はいないということだが、現行の法律では禁止されていないのに、なぜできないのか、やっていないのか。これは今後議論をしていくと思うのだが、信用取引を行うにあたって、投資家保護のどのようなところが論点になり、どのような問題が想定されるのか。

(森本副会長)

外国株式の信用取引について法令上直接禁止している規定はないが、例えば、代用有価証券の掛目の規定等、外国株を扱うのであれば当然あるべきルールが今のところ規定されておらず、みんな事実上できないものだと理解していたし、当局もそういう対応だった。ただ、最近現物の外国株の投資が非常に盛んになってきており、信用取引もできると良いのではないかという声も上がっていたということである。

どのようなところが問題になるかという点については、今は信用取引について国内で行われているものは投資家保護などのルールがあって、例えば現在約 3.3 倍であるレバレッジや、担保の掛目もある。様々な前提となるルールが必要なのではないかと考えている。

(記者)

資料 5 の「会員の 2019 年度中間決算概況」について伺いたい。鈴木会長が先ほどおっしゃったように、株価が徐々に上がってきており、24,000 円になっている。それにも関わらず、証券会社において赤字の会社が増えている状況はどのような理由であるとみているか。

(鈴木会長)

先ほども申し上げたが、株価は 4 月から 8 月頃までは下げ基調で、20,000 円を割るかという状況で、しかも出来高が非常に少なかった。

1日の売買代金は直近では2兆円を超えてきているが、その時期は1兆円程度であったので、株式の売買を含めて低調だった。また、投資信託は一概に長く持てば良いというものではないが、基本的には、乗り換え売買のようなものは慎重に行うべきであり、そこで手数料をとるというのはよろしくないことははっきりしている。そういったものも含めて、ビジネス的に非常に低調であったということである。株価が途中でもっと上がっていれば、投資信託ももっと販売できただろうと思うが、年央は非常に環境がよろしくなかった。ここにきて急に伸びてきているため、12月の各社の経営状況はそんなに悪くはないと思うが、今年はそれ以前が厳しかったということである。

以 上