

記者会見要旨

日 時：2020年3月18日（水）午後2時30分～午後3時00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、その他の事項について、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）

新型コロナウイルス感染症の影響が世界的に波及してきているが、今後の実体経済への影響も踏まえ、マーケットの見通しについて、会長の見解如何。

（鈴木会長）

なかなか見通しのきかない中でお話しても唇寒しだが、マーケットというものは、ある程度の方向性が見えるとしっかりするが、先が見えない、この先どうなるか分からないというのは一番厳しい状態である。前回の会見でも、新型コロナウイルス感染拡大の初期にも経済にかなり影響を及ぼしていると申し上げたが、当時でも、世界的にみれば相当の経済的損失があるのではないかと言われていた。それが、これ程までに人が動かない状態となり、今後もどうなるかは分からないものの、目先ではそこにゼロが一つ付くくらいの大きな経済的損失になっていると考えると、昨今のような大きな下げになるのも頷けるところである。

機関投資家等が売りに回ると、値段に関係なくキャッシュ化することになるので、買いものがない中で下げ方もかなり大きくなり、非常にボラティリティの高い状態になっていることは確かである。そういう意味では相場に大きくひびが入ったので、回復にはかなり時間がかかるのではないか。相場の格言に『上げ100日、下げ3日』という言葉があり、これは「上がるにはとても時間がかかるが、下げるのは非常に早い」という意味だが、ボラティリティが極端に高い状態となっているので、戻るのにも時間がかかりかかると思っている。

ただ、これだけボラティリティの高い中では、数字を無視した動きになってしまいが、色々な指標を見れば、とりあえず株価は底だと思っている。例えば、騰落レシオ一つとっても、40%近いというのはあまり見ないし、25日移動平均線と比べても20%以上離れているので、こんな状況は滅多に見ない。また、日経平均株価を見ても、PER10倍台、PBRは0.8倍台、配当利回り3%近くになっており、かなり底値に近いのではないかと思っている。

このところ、FRBも日銀も政策を出しており、例えば日銀のETF購入目標額が12兆円というのは、論理的には月1兆円の購入となるので大きいインパクトがあるものの、大きく下げている中ではなかなか効いてこない。ある程度マーケットが落ち着いてくれば、かなりインパクトがあると思うので、先ほど相場が戻るのには時間がかかると申し上げたが、半値近いところまでは早いのではないか。そこからはなかなか時間がかかると思われるが、今回の場合は、リーマン・ショックのように金融そのものに直撃弾が来ていないので、極端に長いということはないと思う。

ただ、これだけ大きく下げると、企業あるいは金融機関が持っている株に対してマーク・トゥ・マーケット（値洗い）をしなければならなくなり、企業も厳しい状況へ追い込まれ、M&A等で発生したのれんを減損しなければならない。そういったことが起こり、極端な話、例えば金融機関に不良債権問題でも発生するとなると大変なことなので、そうならないよう、新型コロナウイルス感染症の早い収束を希望している。

個別銘柄、例えば三井住友銀行を見ると、PER5倍、PBR0.3倍台、利回りが約7%と、それはいくらなんでも安いため、そういう意味では陰の極に来ているのかなと思っている。

（記者）

新型コロナウイルスの影響について、会員の証券会社に対して、どのような対応を促しているのか、どのような対策を打たれているのか伺いたい。在宅勤務に切り替えたり、営業活動ができなくなるというケースが考えられるが。

(鈴木会長)

これに関しては、政府や金融庁から、様々な要請をいただいている。それを踏まえて、こういう要請が来ているので各証券会社においてその要請内容に合わせてきちんと対応してくださいという要請を出している。各社の対応状況を見ると、例えば在宅で働くなど、テレワークの様な対策を積極的に実施していると思われる。非常にうまく一生懸命やっていると認識している。協会としても、かなり強く要請はしたところではある。

(記者)

証券会社各社に在宅勤務を推奨するような要請をしているということか。

(鈴木会長)

それだけではない。例えば、時差出勤や大きなセミナーの開催の必要性の検討といった当局からいただいた要請内容について、我々としても検討し、これはやるべきだと思えるものについて、会員にも要請をさせていただいたということである。

(記者)

「リーマン・ショック並みの」という表現がよく聞かれるが、会長から見て現状はリーマン・ショックの時と何が違うのか、またどこが同じなのか教えていただきたい。

(鈴木会長)

リーマン・ショックの時は金融機関に直撃したので、世の中が厳しい中でお金の動きが非常に悪くなり、経済の血というべき部分がきちんと回らなくなったため極端に影響が長引いたと思っている。

今回も株価の下がり方は相当厳しいわけだが、今回は新型コロナウイルスの問題なので、それがある程度解決すれば、経済に与えている影響が長引くとはとても思えず、そこがリーマン・ショックとは根本的に違うと考えている。

(記者)

リーマン・ショックを経て、近年金融界で言われていたのが、投資家の成功体験が積み上がっていないということである。リーマン・ショック時に投げ売りした結果、長期投資、長期分散積立の効果が得られずに成功体験が積み重なったことが、現在の日本の投資離れに繋がっているのではないかというふうによく耳にしてきた。

現状、1日の売買代金を見ると3兆円ほどで結構な額である。証券会社にとっては株価のアップダウンがあることは、ずっと平坦であるよりは経営上良いのだろうが、日本証券業協会の会長という立場で見た時に、今の状況を個人投資家がどのように見てどう対応すればよいのか、フィデューシャリー・デューティーの観点からお答えいただきたい。

(鈴木会長)

一言だけ申し上げると、株価のアップダウンがあれば証券会社が儲かるということはない。出来高も多いといっても、ヘッジをかけたり、機関投資家が売ったりするので、株価が下がると証券会社は全然儲からず、決算的に見てもかなり厳しいことが想定される。やはりお客様の利益があってはじめてお客様が動いてくるため、個人投資家がたくさん動いて機関投資家がどんどん買ってという状況とは全然違っており、証券会社にとっては明らかに苦しい。

成功体験の話は我々としても以前から申し上げていて、特につみたて NISA で強く申し上げてきているのだが、つみたて NISAこそボラティリティが高い方が基本的には良い。そういう意味ではドル・コスト平均法はとても重要で、私はこういった状況でもきちんと積み立てていかれた方は高いパフォーマンスを示すだろうと思っているし、過去の経験則からいってもその確率は非常に高いと申し上げてよい。現在つみたて NISA を利用されている方は、株価が下がっているからといってやめてしまうとドル・コスト平均法の意味がなくなってしまうので、着実に積み立てていただきたいと思う。これが成功体験への大きな一歩だと思っている。

(記者)

先ほど、下がっている相場は証券会社にとってはあまり良くない

というふうにおっしゃっていたが、一方でネットの証券会社では、口座開設数が急に増加したり、投信の積立残高が大きく伸びているというリリースを出している会社もあり、対面とネットでは事情が違っていると思うが、会長はどうお考えか。

(鈴木会長)

全く関係ないと思っている。それ以前は違うが、ここ1～2か月はネット証券といえども、相当厳しいと思う。やはりマーケットが良いと圧倒的に多くの顧客が増えるというのは対面もネットも一緒だと思う。

(記者)

今後このような相場が続くかどうか分からないが、日経平均株価が上がらないような状況になると、証券会社はしばらく厳しい状況が続くということか。

(鈴木会長)

その通りだと思う。

(記者)

日経平均株価に連動する仕組債があるが、そういったものがノックインしているのではないかと取材しているが、協会の中ではそういった話があるのか。

(鈴木会長)

今そういったものを具体的な話として聞いているわけではないが、おっしゃるとおり、マーケット指標を前提とした仕組債はかなり出ている。私も細かいことは分からないが、ノックイン価格が15,000円に設定されている仕組債が多く存在すると書いてあったものを読んだことがある。日経平均株価がここから少し下がってくると、確におっしゃったことが問題となる可能性はある。今でもノックインしているものはあると思うが、それが大問題だとして、直ちに情報が入ってきている訳ではない。ただ、FINMACからの報告を見ると、ノックインの話は少し出てきている。

(記者)

協会の監査計画の中で、「仕組債等の高利回り商品について点検を行う」と書かれているが、今後そういうことに注力して監査していくのか。

(鈴木会長)

そういうことである。どのようなアフターフォローを行ったのか、お客様に理解していただいているのか、ということは非常に重要なことだと思う。

(記者)

監査計画にシステム障害の話があったのでお聞きしたい。先日株価が大きく動いたときに、ネット証券でログインできないといった状況があったが、こういうものについて、ログインできていれば売っていた、買っていたと言っても証明のしようがない。顧客側がリスクを受け入れて業者を選ぶべきなのか、誰がこの責任を持つべきなのか、考えがあれば伺いたい。

(鈴木会長)

今回は分からないが、場合によっては補償していると思う。

(森本副会長)

注文をどこまで出したか、ログインできなかったというものまでが該当するかどうかはケースバイケースだと思うが、顧客の注文を正しく執行できなかったことで損害を与えた場合には、証券事故の届出を出して補償する場合もある。

(記者)

最近あった事例であれば、そもそもログインができなかったので、注文を出すとかそういったことが全くできなかった。その場合は諦めるしかないのか。

(鈴木会長)

証拠がないとそうになってしまうのではないかと。ネット取引をやっ

ている人は、口座を1つだけでなく、こういう場合に備えて2つ持っているというのもよくあると聞いている。それは本人のリスクヘッジではあると思うが、ログインできない等といった問題が起こらないように各社対応しているところである。それでも起こってしまったときの処理は各社で行っていただき、問題になるようであればFINMACに相談いただくことになる。

(記者)

日銀のETFの購入について下落局面では効かないけれども、ある程度市場が安定してくればインパクトがあるということだが、そうすると、ETFの購入は今効かないけれどもいずれ効くのでそのためにやるべきであるのか、そういう役割として期待できるのでやはり実施して欲しいということか。

(鈴木会長)

大暴落している局面では効果はすぐに出ないだろうが、ある程度底が見えつつあるような状態で、先ほど申し上げたようなあらゆる指標に極端な数値が出ているので、そういう中で、買入目標額をこれまでの倍の12兆円にしたというのは相当大きなインパクトだと認識している。株価がある程度戻れば、少し減らすということもあるだろうが、今の時点では、私は相当思い切った施策だと認識している。

(記者)

市場としてもそれは好感できるということか。

(鈴木会長)

そうだと思う。

(記者)

リーマン・ショックとの違いということで、今回は新型コロナウイルスの感染拡大の状況が解決に向かえば影響は長期化しないということだが、金融不安や信用収縮等への飛び火が特にイタリア等で懸念されているが、その可能性は極めて低いということか。

(鈴木会長)

私はそうあってほしいと思っているし、多分そうだと思う。現在の状況が1年、2年続いたら、2年間も人が全然動かないということであればかなり大変なことだと思うが、そういうことはないと思うので、一旦影響は受けるだろうが、リーマン・ショックのような状況にはならないと思う。

以 上