

## 記者会見要旨

日 時：2020年12月16日（水）午後2時30分～午後3時35分  
場 所：太陽生命日本橋ビル12階 証券団体会議室  
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）

本日は今年最後の記者会見ということで、2つほどお聞きしたい。まず1つは、今年のマーケットは大きく動いたが、振り返って、どのように総括されているかを伺いたい。もう1つは、税制改正大綱について、先日証券関係3団体で談話を出されているが、改めてこの場でも鈴木会長の意見や見解を伺いたい。

（鈴木会長）

今年は、延期となった東京オリンピック・パラリンピックの開催、また米国の大統領選挙など、世界的な景気拡大や株価上昇が期待される年であったが、振り返ってみると、新型コロナウイルス感染症という未曾有の事態に、世界中のあらゆる国の経済や社会が翻弄された1年だったと思っている。1月の東京株式市場は、米国とイランの軍事対立激化の影響を受け、大発会では一時500円近く下落するといった展開から始まった。2月に入り、新型コロナウイルスの影響が世界的に蔓延したことを受けて、3月には日経平均が1万6,000円台まで大きく下げた。その後、政府の大規模な財政・経済対策が打ち出され、日銀も超金融緩和の状態を継続する中で余剰の資金が流入し、またワクチンの早期実用化といったことを受け、今年9日には2万6,000円台と、29年ぶりの高値を更新するなど、一転して株高の状況となった。今年の冬は、新型コロナウイルスが世界的に増えてきたことで経済活動の停滞が懸念されるわけだが、ワクチン接種が始まっており、2021年のマーケットはコロナ禍から脱却して世界経済の正常化が期待できるだろうと思っている。今年1日にOECDが発表

した経済見通しでは、「コロナ禍が始まって以来、初めて明るい未来に向けた希望がある」というコメントが付され、世界経済は2021年末までに新型コロナウイルス拡大前の水準に戻ると予想されている。また、12月に入り、米国、日本、ユーロ圏で相次いで追加経済対策が発表されたことも含め、世界経済の回復期待が膨らんでいると思っている。日本の株式市場に大きな影響を与えている外国人投資家の動向を見ると、足もと5週連続で現物を買越しているが、今年に入ってから3.7兆円を売り越しているため、さらに買い戻す余地はあると思う。新型コロナの感染者急増を受けて、ある意味での下振れリスクがあるが、ワクチンの実用化への期待や超金融緩和による証券市場への資金の大量流入ということを考えれば、マーケットへの影響は限定的と思っている。

税制改正大綱については、「国際金融センター」としての地位向上のための税制措置を含め、証券業に絡む各種の税制手続のデジタル化等が措置されることとなり、証券界としても、今回の措置は大いに歓迎することだと思っている。ただ、長年強く要望している、損益通算範囲のデリバティブ取引への拡大や、上場株式等の相続税評価額等の見直しなどが達成できないでいる。多様な金融商品に投資しやすい環境を整備し、高齢社会の中でリスク資産の世代間の移行を円滑に行うという観点から、相続税に関する要望も早期に実現することが課題であると認識している。今後も関係各方面と連携して、全力で取り組んで参りたい。

(記者)

「金融サービス仲介業に関するワーキング・グループ」について、今後証券業界がどうなっていくのかという展望や、どれくらいのインパクトがあるものなのかを教えてください。これまで生命保険しか取り扱ってこなかった仲介業者が、突然証券も扱えるようになるということだと思うが、協会としては歓迎するのか、また、個人投資家が増えることも想定しているのか。この新しい仲介業者が増えていくとお考えか。

(鈴木会長)

新しい金融サービス仲介業については、我々としては新しい顧客が開拓されるという意味で、歓迎すべきものだと思っている。ただ、新仲介業者はこれまでの仲介業者とは異なり、証券会社の監督下に置かれることになる。従来の中介業者は、証券会社のもとにあって、その証券会社が仲介業者のガバナンス等の様々な規制に関する指導を行うことになっている。新仲介業者には、このような規制が全くないということなので、我々が強く申し上げているのは、証券市場に対するゲートキーパーとしての責任、取引・売買における法令諸規則を遵守していただき、顧客に不利益を及ぼさず、きちんと保護されるようにしていただきたいということである。今ある証券会社は色々な規制を受けており、それと同じ状況でやっていただければ問題ないと思う。本協会が制定している自主規制は多くあるが、それに沿ってやっていただきたい。今後新仲介業者の自主規制を制定する協会ができると思うが、本協会としても協力したいと考えているところであり、基本的な顧客保護のルールが適切に守られるよう図っていただきたいと思っている。

(記者)

金融サービス仲介業について、一定の自主規制を検討する必要があるということだが、具体的にはどういった点が課題になるか。

(森本副会長)

資料1の2頁の表を見ていただくとよいと思うが、現在は委託元の証券会社が本協会の自主規制の対象となっており、委託先の仲介業者は全て、委託元の証券会社が指導監督することによって規律が保たれる仕組みになっている。賠償責任は全て委託元の証券会社にある。金融サービス仲介業ではそういった指導監督関係になっておらず、それぞれのケースで委託元と委託先が契約によって責任を取り決めることになっている。これにより、委託先仲介業者の責任でやっていただく部分が生じるので、委託先が自主規制をきちんと実行可能な体制にあるかどうかなど、委託元と委託先とが協力しなければ投資家保護や取引の公正性が保たれないという問題がある。このような協力体制の構築をどうするのか等が課題になっており、その

ような観点から自主規制を作っていくことになると思う。

(記者)

資料3の中間決算のところで、次回以降は「その他の受入手数料」の内訳を公表するという点について、最近、米国株の収益などが多い証券会社も多いように思うが、そのあたりの収益を公表する予定や、検討はされているのか。

(森本副会長)

ご指摘のところは、現状では、資料3「会員の2020年度中間決算概況」の裏面の「トレーディング損益」の「株券等」に入っている。東証でトレーディングや、米国株を仕切り売買で投資家に売るといった取引もこちらに入ってくる。それを委託取引で行う場合は、「受入手数料」の「委託手数料」の方に入ってくる。今は、日本株や米国株というように分けて報告を受けていないため、直ちには区別ができない。

(記者)

今後公表するなどの検討はまだしてないということか。

(森本副会長)

全く見直さないということではないと思うが、今後のことは未定である。

(記者)

税制改正大綱について、国際金融都市の部分で外資系の金融機関の誘致が今回の改正でどの程度期待ができるかという点と、また税制以外での国際金融都市としての地位向上のための課題等について伺いたい。

(鈴木会長)

対外・対内の投資は20年前と比べて2倍、3倍に拡大しており、日本は貿易立国から投資立国に転換していると言ってもよいと思う。我が国の国際金融市場における地位や香港情勢などを考えると、ア

アジアの国際金融ハブとしての国際金融都市の確立は当然メイクセンスな考え方で、重要な政策であると思う。そういった中で今回、先ほど岳野副会長が説明したような税制改正が行われるわけだが、1番大きな点はビジネスチャンスがあるかどうかということである。この日本において、ビジネスチャンスとしての魅力があれば、相続税の問題等は2番目、3番目の話となる。日本の場合は個人の金融資産が約1,900兆円もあり、また、不動産もアジア諸国の香港やシンガポールに比べれば安いと言われるような状況なので、ビジネスとして魅力的なところがあるのではないかと思う。今、外国人投資家が日本株をかなり買ってきていることも、そこに要因があると思われる。国際金融都市には証券会社ではなく、運用関係、すなわちファンドが大量に来るのだと思うが、その方々が日本にはどのようなビジネスチャンスがあるのかを考えることがまずは第一にある。次に生活インフラ、そして税という順になるのであろうと思っている。

(記者)

日銀がETFを買うようになって10年が経ち、今は「最大の株主」のような言われ方をされているが、会長としてどのようにご覧になっているか。良いところ、悪いところ、株式市場への影響についてお聞かせいただきたい。

(鈴木会長)

今、東証の時価総額が約680兆円になるわけであるが、その中で日銀が持っていると言われる40数兆円のETFは、かなりのパーセンテージになると思う。日本のマーケットは、ご存知のように外国人投資家が約7割を占めており、しかも機関投資家が多い。このような投資家が一旦売りに出ると、極端に下がることもある。そういう意味では、日銀のETF買いは極端な下げを防ぐスタビライザーとして、十分に機能していると思う。とはいえ、いつまでも買うわけにはいかないので、色々なExitの方法を考える時期がいつか来ると思うが、実際、11月に株価がずっと上がっている時はそれほど買っていない。超金融緩和の中でこういったお金がマーケットの中に流れてくることは、今申し上げた急落を防ぐという意味では、非常に有効に機能していると思っている。

(記者)

Exitの話があったが、やはり、いずれExitしなければならないと考えていると思うが、どのような考えなのか。

(鈴木会長)

今すぐ解決策を持っているわけではないが、過去の経験則から言えば、大きな利益を出している時だろう。昭和40年頃、日経ダウ平均が1,200円を割りそうな時に日本共同証券を含めて買い支えたことがあった。どういう形になるのか分からないが、これから色々な知恵を働かせれば、方法はあると考えている。また、これは株だけの問題ではないし、世界中でも色々な資産を買っているため、そういったものをどうやってExitしていくかというのは、やはり問題としてある。株だけが大きな問題になるとは思っていない。

(記者)

今年、国内の証券取引所にIPOで新規上場する企業が100社を超える見通しだが、新型コロナの影響がある中で、IPOが増えていることについての現状の認識や、今後の見通し、期待について所見を伺いたい。

(鈴木会長)

前回も申し上げたが、IPOでもIT関係などのDXに絡む銘柄が非常に上がっている。これはマーケットそのものがDX銘柄に集中しているということである。日経平均が上がっても、TOPIXはあまり上がっていないという点からもわかるように、上がる株は強烈に上がるが、上がらない株はなかなか上がらない状況になっている。引受けをしている証券会社は、当然技術を持った有望な会社を選んで新規公開してくるものであり、マーケットでの人気はとても高い。IPOの場合は、株主がどこにどれだけいるのかということが見えており、大量の売りが出ずに、買いやすい部分がある。一時少なくなったものの、過去多い時はIPOが160社くらいあったと記憶している。この100社前後というのはIPOの数字としてはcomfortableな状態ではないかと思っている。日本のIPOの場合は1つ1つの規模が小さいとよく言われるが、今後、そういった中で1,000億円を超えるような企業

が出てくる、IPOが多いということで企業家が多く生まれてくると認識している。2000年代のITバブルもそうであるが、IPOが機能しているということはマーケットとしてもとても素晴らしいことだと思っている。

(記者)

今回 IPO が 100 社を超えたのがリーマン・ショック以来ということで、特にコロナの影響もある中にも関わらず、これだけ盛り返したことをどのようにお考えか。

(鈴木会長)

株価がなぜこんなに高いのかということをよく聞かれるが、基本的には3つの要素があると思っている。1つ目は、世界中が超低金利で、多くの投資マネーの行き場がなく、投資先を求めて動き回っている。そのような投資マネーは、それ自体がまた信用創造するため、さらに大きくなるわけである。そういった巨大な資金がマーケットにあるということが1つである。2つ目として、コロナ禍で企業業績が非常に落ち込んだわけだが、4-6月期が最悪期だったと考えられ、ワクチンの接種も始まり、来期の業績は今期よりもいいだろうという予想ができる点である。株式市場というのは、先行きがどうなるかわからない場合は下げ続けて全く上がらないが、少なくとも先が見える状態になると、今が悪くても相当上がるというのが過去の経験則である。マーケットというのは「今」を買うのではなく、「将来」を買うものであるため、現在は株価が非常に上がっているというわけである。今後、実体経済がマーケットの期待に追いついていく形になるとは限らないが、かなり先を買っているというのはお分かりいただけたらと思う。3つ目は、何といたっても新型コロナの感染者がこれだけ増えてきたということで、テレワーク、リモートワークが非常に進んだということである。各企業がITに対応し、それを使ったDXに相当力を入れたということがどんどん進んでいる。これを見ると、私はここから大きな変化が起こり、新しい技術が大量に出てくるのではないかと思っている。そういった状況では、株価は大きく上がる。例えば、テスラやトヨタを見ていただくと、年初、テスラの時価総額は6兆円、トヨタが17兆円だった。現在トヨタは20兆円になって

いるが、テスラは50数兆円と1年で9倍くらいにもなっている。これは新しい技術、我々が想像していないような技術が出てくる可能性があるということである。日本でもマザーズ市場銘柄などでは、2倍になっているものはいくらでもある。それはある意味で投資家が株式投資の有効性や素晴らしさを再認識したのではないかと思っている。これらの状況を全て受けて、IPOも非常に人気になっていると理解している。

(記者)

東証のシステムトラブルの件について、先月30日に宮原社長が引責辞任され、JPXの清田CEOなどにも社内処分が出されたが、これについての受け止めや今後の対応について改めて伺いたい。

(鈴木会長)

前日も申し上げたが、やはりシステム障害で終日売買が停止されたことは、投資家あるいは日本のマーケットに対する信頼性を損なう結果になったと思う。今回のシステム障害における問題点は色々発表されているが、機器の故障あるいは自動で株式のシステムが切り替わらなかったことなどである。システムやルールなどには完璧というのはなかなかなく、これで十分だというものを構築しても、不測の事態というのはいつでも起こる。その場合であっても、当日中に取引が再開されるようなプロセスを整えておくことは大変重要だと思う。今回、東証にとっても終日売買を停止するという決定は難しかったらと思うが、やはり日本の株式取引の80数%を占める市場であることを考えてみると、取引機会が終日失われるという事態は避けるべきだったと思っている。今、実効性のあるルールを検討しているわけだが、しっかりしたものを作っていただきたいと思っている。東証の宮原社長は、今回の市場区分の見直しの検討を含めて、非常に活躍されており、我々とも頻繁に意見を交換していたので、大変残念なことだと思っている。



(記者)

ひとつ前の質問で株式投資を投資家が再認識してきたのではないかと、新しい技術に対する期待があるときに株価が上がるということだったが、会長自身の来年の相場の見通しや、今年は特に資産運用への意識も変わってきたのではないかと期待があったと思うが、そのあたりについて伺いたい。

(鈴木会長)

今は、来年の期待値を買っているから、それに実体が追いついてくれば、一段高いところに上がるだろうと思っている。誰もが30,000円という株価が一応は頭に入っていると思うが、そのあたりはいずれつけてくるのではないかとと思っている。資産運用に対する意識の変化については、先ほど岳野副会長から説明があったように、つみたてNISAの新規口座開設者を見ると、7割以上の方が投資未経験者で、7割以上の方が若い層である。30代などの若い人が非常に増えてきているというところを見ても、こここのところ株価が上がっていることもあるかもしれないが、有価証券での資産形成を考えるようになってきているということだと思う。我々も一生懸命宣伝してきたのだが、証券会社は何となく沢山のお金がないと取引できないと思われるところがある。だが、つみたてNISAは実際に1,000円程度のできるのだから、ここまでのパフォーマンスを見ると、今後始める人が爆発的に増えると思っている。こういうものは口コミで「いいよ」と伝わると、積立投資のパフォーマンスが大きく出てくる3年、4年、5年後くらいには爆発的に増えると思える。今も投資を少しずつしていこうという人が増えてきている。つみたてNISAのように小さい金額で始める方は、30代までの人で5割くらい占めており、しかも投資未経験者が7割ということからも、新しい層が出てきており、我々もトータルで手応えを感じているところである。

以上