

記者会見要旨

日 時：2021 年 10 月 20 日（水）午後 2 時 30 分～午後 3 時 25 分
場 所：太陽生命日本橋ビル 12 階 証券団体会議室
出席者：森田会長、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）

今月 4 日に菅政権に代わり岸田新政権が発足した。菅内閣は「安倍政権の継承」を掲げていたが、岸田政権は「新しい資本主義」を掲げている。約一年間舵取りを担った菅政権の評価と、岸田政権への期待と注文をお伺いしたい。

（森田会長）

まず菅前政権については、コロナという難題に対して真正面から取り組まれた一年間だったのだろう。特にワクチン接種については、初動段階こそ遅れがちに見えたが、その後ピッチが上がり、結果的に欧米に一気に追いつくほどになったことは、評価として非常に高いものがある。

また、デジタル庁の創設、カーボンニュートラルへの取組みなど、これからを担う重要な施策の礎を築いた点も評価できるのではないかな。いずれにしても、様々な取組みに対して敬意を表したい。

岸田新総理については、引き続きコロナについての対応が 1 番重要になるため、しっかりと取り組んでいただきたい。ワクチン接種がかなり進んだ段階での新たなステージを考えると、ワクチン接種を踏まえたコロナへの対応と、経済再生の両立という新たな道筋を導いていくことが大事になる。

「新しい資本主義」に関しては、岸田総理の言葉を借りると、成長と分配の両方が大事だという話である。マーケットを見る立場、特に外国人投資家の立場から見ると、分配に重きが置かれ、成長は後退気味になるのではないかという懸念が当初は生じたであろう。その後、「成長も分配もどちらも大事だ」ということがきちんと訴えかけられているが、今後大事なことは、具体的な戦略を打ち出していくこと

だと思う。また、マーケットに誤解を与えないように、具体的な戦略のみならず、分かりやすい情報発信も重要になるため、その点も期待したい。いずれにしても、岸田総理の舵取りに大いに期待している。

（記者）

岸田新首相は自民党総裁選で金融所得課税を強化する方針を掲げ、その後、発言は後退したが、金融所得課税の在り方へのご所見をお伺いしたい。

また、今月 12 日に自民党が公表した政権公約では「『四半期開示』を見直し、長期的な研究開発や人材投資を促進する」との内容が盛り込まれているが、適切な決算情報の開示は投資家にとって重要である中、四半期開示の見直しの必要性について、ご所見を伺いたい。

（森田会長）

金融所得課税については、様々な状況を踏まえて、総理自身が冷静な判断を示されたのだと思っており、我々としては安堵している。日本では「貯蓄から資産形成」が国家的な課題となっているが、本格的ではないが資産形成に関しては新しい芽のようなものが少しずつ育ってきている。育っている芽をつぶさないよう、岸田政権には慎重な対応をお願いしたい。

これからの日本はさらなる高齢化社会へと進んでいく。多くの高齢者にとっては給与所得より金融所得に重みが増してくるため、金融所得はこれからの日本にとって非常に重要なものであり、多面的な角度から慎重に検討を行っていただきたいと思っている。

四半期開示については、詳しいことはまだ語られていないため、一般論となるが、企業の側から見れば、短期的な思考に陥ることなく、健全な発展を目指せるという観点から肯定的に捉える意見がある。また事務コストの低減の観点からポジティブに捉える意見もある。

一方で、投資家から見れば、投資判断をする上で情報開示が 1 番の拠り所となるため、投資活動の後退に繋がるというネガティブな意見もある。岸田総理の発言を聞いていると、四半期開示の見直しに言及するとともに、非財務情報の開示についての充実を求めている。情報開示が後退しないような取組みを様々な角度から慎重に検討いただくことが重要ではないかと思っている。

(記者)

2点伺いたい。まず1点目が「カーボンニュートラル実現に向けた証券業界に対するアドバイザリーボード」の設置に関して、「これから様々なご意見を聞く」とのことだが、現段階で会長はこのアドバイザリーボードにどのような意見を期待しているのか。また、現状のカーボンニュートラルに関する証券業界の取組みや制度について、どのような点で見直しが必要と感じているか教えていただきたい。

もう1点は、11月1日付で金融サービス仲介業協会が立ち上がり、予定では自主規制団体となるとのことであるが、どのような連携を考えているか。また、日本で金融サービス仲介業という新しい枠組みができることについて、証券業界への影響等をどう見ているのか教えていただきたい。

(森田会長)

まず、アドバイザリーボードだが、カーボンニュートラルの話題が急に盛り上がってきており、多分これからもっと盛り上がってくるであろう。しかし、どういう方向に話が進んでいくのか、今の段階で完全に定義づけることができない。例えば、カーボンプライシングの問題は日本でそこまで議論されていないが、一気に話が盛り上がってくる可能性がある。あるいは、日本においてはトランジションボンドやトランジションファイナンスも非常に重要になってきているが、議論がこれからどうなっていくのかわからない。加えて、これらは、日本だけのことでなくて、グローバルに方向が決まってくるものもあるので、それらの動きに柔軟に対応できるようにしておくことが非常に重要だと思っている。

アドバイザリーボードの方々に意見を聞きながら、証券業界としてしっかり取り組むべき項目が浮かび上がってきたら、それをワーキング・グループでの議論・検討に繋げていく等の対応を考えている。

今、私が少し興味を持っていることは、トランジションファイナンスである。欧州ではあまり議論は起こっていないが、日本においては非常に大事なことだと思う。例えば、今がA地点でC地点がゴールだとしたとき、AからCにすぐに行けない企業もたくさんあるだろうし、通過点であるB地点を作ることも大事だと思う。ゴールであるC地点をしっかりと示しながらB地点のファイナンスを行っていくトランジションファイナンスが非常に大事になると思う。これは、日本だけではなくてアジアの各国も同じような状況にあるのではないかな。

そのような人たちもうまく巻き込みながら、グローバルに働きかけて、枠組みを作っていくことが必要なのではないかと思っている。これは、環境省、金融庁等との連携も必要であり、グローバルな協会と連携することも必要だろう。

金融サービス仲介業についてであるが、金融サービス仲介業者が実際にお客様と取引をされることになるので、一義的には、金融サービス仲介業協会のほうで、投資者保護あるいはマーケットの健全性確保に向けて、諸規則を作る、考え方を整理していくことが非常に重要だろうと思う。

一方で、委託元となる証券会社等がしっかりと対応していくことも大事である。例えば、内部管理体制や、何かお客様との間で問題が起こったときに、金融サービス仲介業者からきちんと報告をしてもらうことや、実務的に目論見書を交付するときに、委託元が交付するのか、金融サービス仲介業者が交付するのか、説明はどちらがするのか等の取決めが必要であり、本協会においても必要な自主規制規則は制定する。そういった観点で、連携は非常に重要になってくる。

証券業界への影響については、貯蓄から資産形成の動きは道半ばであり、家計金融資産に占める有価証券の割合は15%程度しかなく、多くは預金として眠っている状況において、このようなサービス形態ができて、多様な方々が参入されることは非常によいことなのだろう。

ただし、大前提として重要なことは、健全な市場を守り、以てその発展に役立っていただくということである。投資者保護がきちんと図られないで、業界全体の評判が落ちるのはよくないことであり、結果的に迷惑がかかるのはお客様である。そのようなことがないよう、一義的には金融サービス仲介業界で対応いただき、その上で連携が必要だと思っている。

(記者)

為替市場で円安が急ピッチに進んでおり、またドル高も進んでいる。「悪い円安」になっていると言われているが、この二つがマーケットや景気に与えている影響についてどのように考えているか伺いたい。

(森田会長)

株式マーケットの話であるが、今回の調整を経て、立ち直りの方向

に進んでいると思う。日本では、新政権への評価から調整したという見方が一部あるが、世界的に調整が起きたことから見ても、それは大きな要因ではないと思っている。

まずは、スタグフレーションの懸念があったと考えている。半導体の供給不足はなかなか変わらず、石油、原油、天然ガスなどの資源やコモディティ価格も随分上がっており、インフレ懸念が起こっていると言える。アメリカや中国景気への悲観的な見方も一部にあり、スタグフレーション懸念が起き、マーケットは一時調整したのだろう。

しかし、アメリカ経済では、足元の金利は上昇しているが、歴史的に見れば、変わらず低金利下である。また、アメリカの景気を表す重要な指標である失業率が回復傾向にあり、景気後退の状況とは異なる。むしろ人手不足のほうが顕著だろう。したがって、スタグフレーションはあくまでも懸念であり、実態は違うということがこなされ、マーケットは立ち直ってきたのではないかと思う。

さらに、マーケットが不安定なときはリスクオフであるため、安全資産の円が買われドルが売られるというのが通常のパターンであるが、今回はドルが買われ、円が売られた。これは、アメリカの金融政策はしっかりと機能しており、スタグフレーションを起こさないといった信認がマーケットから得られていることで、結果として世界的にドル高に繋がったのではないかと思っている。

それから、日本は資源輸入国であるため、円安の場合、より影響を受けやすい。1番は素材価格であるが、価格転嫁が進んでおり、日銀の短観を見ても化学・素材業界の業績は悪くない状況であり、これらの材料もマーケットはこなしてきているのではないかと思っている。

悪い円安というよりも、基本的にはアメリカが信認を得ていることによるドル高が今回の1番大きな要因であり、マーケットも回復基調になってきたのではないかと思っている。

あえてリスクを言うなら、中国が本格的な景気後退に入っているかどうかは世界的な波乱要因である。中国の恒大グループの問題などあるが、一社であれば大きな問題とはならないだろうが、日本のバブル後と同じような状況に陥り長引くと大きな影響が起こってくるだろう。中国の景気の先行きが少し怪しくなっているのは事実であり、リスクは押さえておくべきであるが、中国は政策の引き出しを多く持っており、加えて日本のバブルをかなり研究しているため、起こりうるリスクは今のところ大きくないと考えている。

（記者）

原油高についてはいかがか。

（森田会長）

原油価格が上がってくると、当然シェールオイル等も今までストップしていたものが再開される。上がり過ぎた価格は修正されていくものである。今回の原油高は、急激な経済回復による一時的なものであると考えている。

また、日本だけでなく先進国の多くは高齢化社会が進んでいるため、相対的な需要が増えるような局面ではない。またデジタル化が進むと、物の値段は上がりにくくなる点からも一時的なものだと考えている。

（記者）

東証で「SPAC 制度の在り方等に関する研究会」が立ち上がったが、米国では SPAC そのものの在り方の問題、例えば詐欺のような事例もあり、議論を呼んでいたと思う。本日、米 WeWork が SPAC 制度を使って上場したというニュースも出ており、日本での SPAC の実効性や、今回の東証の研究会で議論が深まるかについて教えていただきたい。

また、今月末に東証の時間延長が 30 分でまとまりそうだと報道が出ているが、30 分が短いのか、十分な時間とみているか見解を伺いたい。

（森田会長）

SPAC については、IPO に向けて選択肢が広がる意味で、決して悪いことではないと思っている。ただし、注意しなければならないことが 3 つある。

1 点目として、スポンサー企業と投資家との利益相反の問題である。SPAC はスポンサー企業が存在し、上場後に買収企業を見つけるわけだが、時間的な制約があり、投資家との利益相反が起きやすいため、これを起きないようにすることである。

2 点目は、参加者の厚みの問題である。買収先が見つかり、機関投資家のお金が入り、これにより価格決定が行われる。その時に適正な価格がつくかが大きな課題であり、そのための機関投資家の厚みが日本のマーケットに問われる。同様に、買収企業を見つける立場のスポンサーの厚みも問われることになる。これらの厚みが、この制度

を機能させるには必須である。

3点目は、投資家保護がきちんと成り立つのかということだ。SECでもSPACにおける投資家保護に懸念を示しており、日本でも精査をしていく必要があり、議論が行われると思っている。

東証の取引時間の話は、東証の設置したワーキング・グループにおいて30分延長の方向で議論が行われていると理解している。ただ正式に東証は表明していないため、詳細についてはコメントできず、東証の発表を待っていただきたい。

今回は、立会時間の延長によって市場参加者を増やすということよりも、システム障害のレジリエンス的な観点から、時間延長の議論が始まったと認識しており、証券会社もそういった観点から協力しているものと認識している。一方で、取引時間が長くなりすぎると色々な問題も起こることから、様々な調整を経て、30分延長という議論に収まりつつあるのではないかと考えている。そう考えると、ある程度収まりのいい時間帯ではないかと思っている。取引時間が延長されるのであれば、証券会社、アセットマネジメント会社、信託銀行や上場会社、そして、マスコミの方々にも影響する。どのように業務が成り立っていくのか、業務の在り方を見直していくかがこれから大事になってくるだろう。

（記者）

先ほどの質問とも重複するが、今回の取引時間30分延長は、今後、海外や国内投資家のためによりよい市場にするために、こういった議論が必要とお考えか。

（森田会長）

結局マーケットが活況になってもらうことが重要である。上場している会社の魅力があるかどうか大きなポイントであり、既存の上場企業だけでなく、新規上場企業が多く出てきてもらうことも必要だろう。また、日本には個人金融資産という財産があるが、これが動いてくるようなマーケットになることも非常に重要である。これらは取引所だけではなく、いろいろな分野での対応が重要となってくるであろう。

（記者）

野村證券、大和証券でデジタル証券の活用が推進されている。始ま

ったばかりではあるが、セキュリティトークンを使ったデジタル証券の将来の見方を伺いたい。

（森田会長）

可能性が色々とあるのではないか。不動産などは顕著だが、大口だったものが小口で取引でき、流動性がなかったものに流動性が付いてくるとなれば、大きなプラスである。ブロックチェーンの良さは瞬時にして誰が何を持っているかが分かることである。例えば、「この人は株主である」ことが分かれば、その場ですぐに優待を受けることができる。これから工夫を重ねるごとに面白いものが出てくる可能性がある。1 番恩恵を受けるのはお客様になるため、喜ばしいことだと思う。

（記者）

「個人投資家の証券投資に関する意識調査」の結果について、12 頁に、20 代、30 代の個人投資家が増えたとあるが、こういった人に対して投資を続けてもらうためには、何をやっていくべきか、会長のご意見を伺いたい。

もう 1 点は、65 歳～69 歳の中で、コロナ感染症拡大以降に投資額を減らした人の割合が高いが、こういった層に対してどういう施策が必要になるとお考えか。

（森田会長）

若い人には時間がある。短期の売買を否定しているわけではないが、時間を味方に中長期にポートフォリオを作ることができるのが若い人のメリットだと思う。そのために金融リテラシーを身に付けてもらうことがとても重要だと思っている。

NISA やつみたて NISA から投資を始めている方が多いのは非常に良い傾向だと思う。つみたて NISA は制度そのものが中長期投資に向いており、時間がある若い方にとっては続けやすく、パフォーマンスが上がりやすい仕組みだと思っており、こういう制度を利用してもらうことも投資を続けてもらうには重要と思っている。

また、金融リテラシーは、若い人が証券会社の店頭で金融商品を考える前段階のことが、とても大事ではないか。例えば、人生を重ねていくのにどのイベントでどれだけお金がかかり、将来もらえる年金がどのくらいあり、将来の収支計算がどうなるかが見えてくると、ど

のくらいの資産が必要なのか目標がはっきりしてくる。資産が足りない場合は運用していかなければならず、時間も味方につける必要があり、時間がある分、積立形式が非常に有効になる。こういった収支計算の考え方や、なぜ積立形式が良いのかといった、商品を選ぶ前段階のことをきちんと勉強してもらえればと思っている。各証券会社や銀行に委ねる部分もあるが、商品を選ぶ前段階のような部分の教育は我々のような協会が連携をして、引き取っていくことも大事であると思っており、本協会でも金融リテラシーに関する取組みを強化していきたいと思っている。

高齢者については、ある程度の年齢に達すると直接金融の商品を売却したいという意向は当然出てくると思う。認知機能の低下に対して心配になれば、預貯金のニーズは出やすい。その際、若い世代との連携、つまり高齢者の方が元気なうちに、若い世代と取り決め事を行うことが重要になってくる。代理人制度の在り方も含めて、考えるべき重要なテーマであると思っている。また、高齢者の方は若い人たちよりも資産を持っており、様々なニーズがある。そういった点も踏まえ、高齢者の方ときちんと接点を持つ活動が重要になってくる。高齢者との取引に対する色々な規制、あるいは高齢者自身の認知問題から、証券会社を含め金融機関が高齢者から遠のいている部分がある。そうならないよう、相談がきちんとできる体制を整える、高齢者のことをよく理解した専門家の人が対応するような仕組みを作り、そのための専門家の育成がこれから重要になってくると思っており、議論をしているところである。

（記者）

「専門家の育成」とは、現行の証券外務員ではなく、金融知識もあり、かつ高齢者にも対応できる人材を新たに育成していくということか。

（森田会長）

そうである。金融知識もあり、高齢者の方をよく理解した専門家が対応することが重要になってくる。これは難しいことだが、避けては通れない問題でもある。高齢者対応の道筋を見つけられるように検討し始めているところである。

以上