

記者会見要旨

日 時：2021 年 11 月 17 日（水）午後 2 時 30 分～午後 3 時 10 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

※実形式・オンライン形式での開催

冒頭、岳野副会長・専務理事から、証券戦略会議の状況について、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）

岸田政権誕生による市場への影響をどのように感じているか。

（森田会長）

岸田政権が絶対安定多数を取ったということは、それだけ国民の皆さんが期待したということであろう。何より絶対安定多数を取ったことで、政権自体が安定し、色々な政策についてしっかりと運営をしていただけることに繋がるだろう。

マーケットに関しては、今回の衆議院選挙が終わった週明けに、株価も日経平均で 700 円以上高くなったが、期待の表れだろう。

選挙期間中は自民党の苦戦も伝えられる中で、外国人投資家を中心に政権が安定しないのではないかとという危惧があり、方向感の無い展開が続いていた。その当時、欧米の株価は上がっており、それに比べると日本の出遅れ感があったことや、政権への期待も高くあるということを考えれば、割安感の修正が今後起こってくる可能性が十分あるのではないか。

岸田政権が最初に取り組むべきことは、コロナ禍への対応だ。特にワクチン接種が十分に進んだ段階の政策だ。つまり、ワクチン接種が進んでいることをベースにコロナウイルスの感染防止、そして経済再生について、どう取り組んでいくかが非常に重要なのだと考える。実際、そういう政策も出始めてきているため、効果も出てくるのではないか。

岸田総理は成長と分配は両方重要だと言われているが、当然のことであろう。マーケットの声として、外国人からは成長戦略に期待しているという声が上がっている。その点に関する具体案が出てくることを期待したい。

(記者)

岸田政権に対して注文しているコロナ対策の話があったが、今まさしく岸田政権が方針を示している新しい資本主義に対し証券業界としてはどういった注文をしていきたいか。

(森田会長)

注文という言い方になるのかは分からないが、3点お話したい。

1点目だが、報道を見ていると、岸田政権が打ち出していることについて、新鮮味が感じられないとの声が聞こえてくる。それは、日本が抱えている課題はかなり明確であるということなのではないかと思う。かねてから言われていることなのだが、少子高齢化への対応は、日本の将来を決める上で非常に重要な項目だし、前政権の時に盛り上がっていたデジタルやカーボンニュートラルなどについても重要になってくるだろう。大切なのは、それを実践する力、つまり実行力だと思っており、その点を期待したい。

2点目は、このコロナ禍の状況で、日本全体、あるいは国民の中に閉塞感が漂っている。日本の場合、コロナ禍以前も先進諸外国と比べると少し閉塞感のようなものが存在していたのではないか。その閉塞感の打破が非常に重要になる。そのためには、チャレンジをしようと思っている人を後押しすること、あるいはチャレンジをしていくという機運を盛り上げていくことが政策的に大事だと思うので、その点は是非お伝えをしたい。

3点目は、我々は業界団体でもあるのだが、1点目で実行力が非常に重要だとの話をしたが、新しい資本主義を考えると、「資本市場」は資本主義の根幹そのものだ。その「資本市場」の役割を担っている証券業界の実行力が問われているので、我々としてもしっかりと実践できるように取り組んでいくことが非常に重要だ。今回先端技術分野について育てていくという話をされているが、このデジタル、グリーン、AI、バイオ、量子コンピューター、あるいは宇宙などに関する先端技術分野に対し、今後直接金融の役割が非常に重要である。特にリスクマネーの供給を、しっかり行っていくことは我々にとって非常に重要になる。また、新しい企業が成長するような施策があったが、この点については、証券業そのものの仕事であるため、しっかりと取り組んでいきたい。また、人生100年時代に対する向き合い方について指摘されているが、人生100年を有意義に生活するために

は資産の役割も非常に重要になってくるので、資産寿命が伸びるような働きかけが必要だ。現状、金利も全くつかないような状況にあり、資産形成が非常に重要になってくるので、しっかりと取り組んでまいりたい。

最後にもう1点。格差是正と言う話がある。個人的な意見になるが、日本の場合には、所得の格差や、金融資産の格差は、実は他の先進国に比べればそれほどついていない。例えば、OECDが27カ国の統計を出しているが、上位1%の層に占める富の割合でみると、日本は11%だが、アメリカは40%を占める。比率から言えば、27カ国中日本は26位だ。そういう意味で、賃金や資産の上で先進国の中で特に格差が大きいわけではない。

ただ、格差にもいろいろある。例えば教育の格差だ。リカレント教育やデジタルなどもそうなのかもしれない。あるいは、世代間の格差も日本では問題なのかもしれない。一口に格差と言っても色々なことを考えていかなければいけない。その中で、我々証券業界に関連したところでは、投資教育については、やはり格差があるのではないかと感じる。調査によると、「なぜ投資に踏み出せませんか。」という問いに対し、「金融に対する知識がないから」という回答が一番多い。「投資教育を受けたことがありますか。」とヒアリングすると、6%から7%ぐらいの人しか「受けたことがある」と答えていない。つまり、貯蓄から資産形成と言われて久しいが、本当にこの流れを太くするための解がここにあるのだろうと思う。金融教育の格差もこれから是正していけるよう、我々としては取り組んでいきたい。

(記者)

2点お伺いしたい。1点目は、先ほど格差の話があったが、本日、与党税制改正大綱に金融所得課税の強化について、今後の課題として明記される考えがあるという報道があった。前回の会見の際に森田会長から金融所得課税の議論を見送ったことに関してのコメントはいただいたが、改めてこの議論が出てきており、金融所得課税の在り方とはどうあるべきか、日証協としてどう考えているのかをお聞かせいただきたい。

もう1点がSMB C日興証券の相場操縦の疑いの件で、まずは強制捜査を受けたという事実について日証協としてどう受け止めているのか伺いたい。また相場操縦はかなり重い問題だと思っており、このような事案が起きたことに関して、日証協が協会員に対して、注意

喚起など、こういった対策を取っているのか、また同様の事案が起きないように、ガイドラインを作成するなど、今後の対策をどう考えているのか教えていただきたい。

（森田会長）

金融所得課税の強化については総裁選の時に盛り上がった話題だと思うが、「貯蓄から資産形成へ」ということが言われて久しく、政府も色々に対応をされているが、金融所得課税強化の議論が出てくことに矛盾を感じるとの声が、証券会社のお客さまから多く寄せられた。これはもったもな意見だと思っており、お客さま自身がどのように感じられるかは非常に重要なことであり、そこをベースにして考えていかなければいけないと思う。

「貯蓄から資産形成へ」と言われて久しいわけだが、今確かに新しい芽のようなものが芽生え始めているのは事実である。例えば、最近のオンライン証券の口座数の伸びは、若い人を中心に顕著になっている。あるいは NISA 口座についても、つみたてと一般を合わせて 1,700 万近くになっている。特につみたて NISA については、口座開設数の伸びが顕著だが、若い人たち、つまり資産形成層と言われる方々が中心になって口座を開設されている。証券投資に関して出てきた新しい芽を摘むのではなく、育てるという観点が今の日本に非常に重要なことだと思う。

それから日本経済新聞で書かれていたが、「1 億の壁」の話についても、実際に「1 億の壁」の母集団は、納税の申告をされている方をベースにグラフができており、数は約 640 万人である。現在、給与所得者は 6,000 万人弱いることを考えるとこのデータをベースに話をするのはいかなものかというのが率直に思うところである。給与所得者の方々も合算をして、グラフを作ってみると、住民税を含めず国税だけでは、96～98%の方が 15%以下の税率となる。金融所得課税の税率は現状概ね 20%、住民税が 5%、国税は 15%である。そう考えると、金融所得課税の強化がなされた場合、当然、こういった方々に重税感が出てくる。大衆増税の懸念もあるため、慎重に議論をしていただきたいと思っている。

加えて、これからの日本を考えると、給与所得者が高齢化し、給与所得が減ってくると、金融所得が非常に重要になってくる。また、日本の置かれている状況を考えると、個人が株式を含めたマーケットから受ける影響が大きくなってきていると感じる。例えば、年金の運

用を行っている GPIF は株式の比率を増やしており、株式が売却されれば影響を受けることになる。また NISA もかなりの口座数になり、DC は上場会社の半分の企業が導入していて、多くの従業員の方々が利用されている。

2013 年の軽減税率見直しの際の日経平均が 1 万 6,000 円くらいだったと思うが、今の日経平均は 3 万円近くまで来ていることから、個人のお客様の含みはかなり大きいといえる。そう考えると、金融所得課税とは利益に対する税金であるため、利益確定をしておこうという動きになるリスクがある。また金融資産が高齢者の方に偏っている中で、1 度売却された方が戻って来ない可能性があることも危惧するところである。そういった諸々のことをご検討、よく考えていただいて、慎重に議論していただきたい。

S M B C 日興証券の話について、報道内容などを見て懸念をしている。ただ、これについては事実が解明されていないところもあり、具体的なコメントを差し控えさせていただきたい。いずれにしてもこれからの推移を重大な気持ちを持って見守っていききたい。これを受けての本協会としての対応だが、現段階でコメントできるような状況ではないと思う。ただし、ご質問の相場操縦の問題については当然マーケットに影響するものである。今までも自主規制では指導をきちんと行っているが、今回の問題がある程度ははっきりした段階で、今言われたようなことについて、もう一度指導を徹底していかないといけないと思う。

（記者）

仕組債について伺いたいのだが、金融庁が重要情報シートでスプレッドの開示を求めて業界と議論しているところだと思う。協会での議論状況や、スプレッド開示のスタンスについて伺いたい。

（森本副会長）

仕組債については、重要情報シートの個別商品編の対象にするべきだということは金融庁から方針として示されており、具体的なフォーマットについて日証協も入って検討している。スプレッドや手数料の部分の問題も含めてどのようなフォーマットにするのかを検討している。

重要情報シートは保険商品や銀行の商品と共通の説明資料で、手数料を書く欄はある。仕組債については、表面上、手数料はない。し

かし手数料相当分を開示すべきではないか、ここに書くべきではないかという議論は確かにあるのだが重要情報シートに手数料の欄があるため、そこにそういう性格のものを書いた方がよいというのは我々も理解しているし、業界も理解していると思う。ただ、技術的な問題もあり、具体的にどうするかというのは今検討している。

（記者）

欧米では開示は実務上進んでいると思うが、日本において技術上難しいところはどこなのか。

（森本副会長）

今申し上げたように、重要情報シートは例えば保険の手数料と横並びで開示すべきというものである。そうした時に仕組債はどのような開示をすべきなのかという技術的な問題があるということを申し上げている。つまり、証券規制から本源的価値との差なども開示すべきだとか、そういう議論も世の中にはあって、世界ではそういう開示を行っていることも承知しているが、それは今の重要情報シートの問題や、今の重要情報シートに書くべき手数料の問題とは少し違う。

（記者）

金融庁では法的に縛ろうという声も出ているようだが、協会としても重要情報シートのようなプリンシプルベースではなくて、ルールベースでやって欲しいとお考えか。

（森本副会長）

重要情報シートについては、各業界団体、証券であれば日証協、保険であれば生保協が、ある程度、共通の枠組みで行おうとフォームを示している。その枠の中であくまで仕組債のスプレッド、手数料などをどうするのかという検討をしており、そのフレームワーク外でやろうとかやるべきだとは、今は考えてもいないし検討もしていない。

（記者）

前回の FOMC にて FRB がテーパリングを開始したことについての見解と市場への影響、今後の道筋についてお伺いしたい。

（森田会長）

FOMC がテーパリングの方向性に舵を切ったのは大きな流れの変化だと思っている。一方で、利上げには慎重なスタンスを示しており、FRB 自身が市場との対話をしっかりと行っている印象を持っている。マーケットが非常に堅調なもの、そのあたりから見て取れるだろう。

いずれにしても金融緩和が行われれば将来的には出口に向かっていくわけであり、いかにマーケットと向き合いながらそうしたことを対応していくかが大切であると考えており、その点は FRB がしっかりとした運営していただけるのではないかという安心感を持っている。

ただ、経済が回復し始めてから間もない状況である。国によって回復状況がまだらなのは、様々な供給サイドで物が不足したり、一部の地域・国で人手不足が起こっている点が表しているのだろう。

当面景気回復は続くと考え、マーケットは数年間、強いのではないかと考えている。ただ、金融緩和がある程度長く続いただけに、色々な資産が買われていることは注意が必要である。一部でバブルが起こるリスクを注視する必要があると思っている。

（記者）

IPO の価格設定プロセスの検討会の状況であるが、あと 1 回の議論を経てから中間報告に向かうと思う。これまでの議論をご覧になっての所感と、議論の内容を踏まえて制度上どういったものが必要とお考えか。

（森田会長）

今回の話は、発行体の立場から始まった議論である。当然、発行体の考え、投資者保護の観点、個人投資家を含む投資家の視点、これらのバランスをしっかりと取り、適正な価格を考えることが必要である。日本の場合は、非常に小ぶりの銘柄でも上場できるマザーズがあるが、これはある意味「良さ」だと思っている。成長しきっていなくても上場し、資金調達ができて成長の速度が上がる。一方で、ある程度規模の小さな会社が上場すると、機関投資家が入りづらく、お金を出すのは個人が中心になっている。この結果短期的には人気投票になって、ボラティリティが高くなる傾向がある。私はこのマーケットの特徴を考えることが非常に重要だと思っている。セカンダリーマーケットで最初は過熱しやすいが、概ね 1 年間程度、営業日数で 250 日

経つと4割の銘柄は公開価格を下回っている。その一時的な事象だけで考えるのはいかなものかと思っている。ただ、この機会に色々で見直すのは非常にいいことである。

最近、ワーキングでは「何を変えるべきか」という議論に変わってきている。例えば、公開の仮条件について、もっと価格が柔軟であるべき、ヒアリングによって投資家の人気が高そうなら、上限を引き上げる、あるいは、人気がなければ下限を下げるなど、価格の柔軟性があってもよいという議論である。また、適正な価格にするなら、中長期に投資をしてもらえるような機関投資家の存在が不可欠で、コーナーストーン投資家の議論をもっと深めていくということもある。あるいは、公開価格決定から上場までの期間をもっと短縮できないかという点もある。今まで見直しができていなかったが、見直すにあたって大事なことが、より具体的になってきていると思っている。

中間報告は年内を目標にやってきたが、様々な議論があって年を越すかもしれない。早急にご報告できるように進めてまいりたい。

以上