

記者会見要旨

日 時：2022 年 7 月 1 日（金）午後 4 時 30 分～午後 5 時 30 分

場 所：太陽生命日本橋ビル 26 階 会議室

出席者：森田会長

永井副会長（証券戦略会議議長）

日比野副会長（総務委員会委員長）

森本副会長

岳野副会長・専務理事

冒頭、森本副会長から臨時理事会の審議事項等の概要について説明が行われた後、森田会長、永井副会長、日比野副会長の挨拶、並びに質疑応答が行われた。

以下は、その大要である。

（森田会長）

この 7 月から新事務年度になり、私も 2 期目ということで、しっかり取り組んでいきたいと思うので、よろしくお願いしたい。

今期は、私自身大変重要な期であると考えており、その理由は 3 点ある。

1 点目は、「貯蓄から投資」と言われて久しいが、若い人たちの口座開設が増えており、まだ本格的な動きではないが、少しずつ証券投資というものに対して、新しい兆しが出てきている。それを本当に本格的な流れにするという意味で、非常に大事な期だと思っている。

2 点目は、岸田首相が、この「貯蓄から投資」ということについてしっかり言及をしていただき、そして資産所得倍増についてもお話をされている。NISA の抜本的拡充にも言及していただいております、まさしく国民にとって、非常に重要な動きであると感じているし、私ももしっかり取り組んでまいりたい。

3 点目は、会長初年度として色々取り組んできたものがある。その中で、ある程度骨格ができているものについて、ここから色々なことを実現していかなければいけない期でもあると思っている。後ほどお話をさせていただくが、全国銀行協会と金融リテラシーの向上について一緒に取り組むと決めたわけだが、本格的な取組みはここからであり、今期はそれを実りのあるものにしていくことが非常に重要だと思っている。

また、今日はマスコミの方々が多く来られているが、マスコミの方々とのコミュニケーションをしっかりとっていくことが、我々にとって非常に大事だと思っている。特に我々の取り組みについてご理解いただき、色々なことを取り上げていただくということはとても重要なことであり、今期についても、引き続きしっかりコミュニケーションとっていきたいと思っているため、よろしくお願いしたい。

まず資料6をご覧ください。最初のページに「本協会が対応すべき重要施策について」、「2021年7月1日」とあるが、これは私が初年度掲げた4つの柱である。左上に「SDGsの達成に向けた取り組み」について、右上に「デジタルトランスフォーメーション（DX）の推進」について、左下に「国民の資産形成支援の強化」について、そして右下に「高齢化社会に対応した金融サービスの実現に向けて」ということで4つの柱を掲げた。それぞれについて1点ずつ象徴的な出来事を振り返ってみると、最初の「SDGsの達成に向けた取り組み」については、「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」というものの設置し、そのアドバイザリーボードの方々から様々なご指摘をいただいた。その中で一番多かったご指摘は、証券界にはこの分野の専門家が足りないといったものだった。そのため、前期は専門家の育成ということで、研修にかなり力を入れた。ICMAと共に行った研修、経済産業省及び国土交通省と一緒に行った「トランジション・ファイナンス推進のためのロードマップ勉強会」、これは何度も開催したわけだが、こういった勉強会を通じて専門家の育成に力を入れたというのがこの分野における象徴的な出来事だと思う。

そして右上の「デジタルトランスフォーメーション（DX）の推進」についてである。お客さまや証券界いずれからも声が多いことなのだが、目論見書や契約締結前交付書面、投信の運用報告書など、書面でのやり取りが非常に多い。今はこれらの書面でのやり取りは、原則書面で、例外的に電子化が認められているわけだが、これを逆にできないか、つまり、原則は電子化、例外として書面でできないかということである。ここについては、規制改革推進会議に我々として相当程度働きかけを行い、結果的には金融審議会でも議論いただくことになり、今年の年末までにある程度の方向性を見出すという形になっている。まだまだ予断を許さないが、1歩前進することができ、今期は良い方に進められるようにしたいと思っている。

「国民の資産形成支援の強化」について1点挙げるとしたら、先ほ

ども申し上げたことになるのだが、全国銀行協会との連携が、今期はより大事になるということで、しっかり取り組んでまいる。

それから「高齢化社会に対応した金融サービスの実現に向けて」に関し象徴的な出来事を1点挙げるとすると、「高齢顧客ブック」の作成を前期行った。これには3つのポイントがある。1つ目に、高齢社会に関する専門機関が公表している情報について紹介をする。2つ目として、日証協の自主規制部門からの情報を発信する。3つ目として、協会員各社が高齢者についてどのような取り組みを行っているのかを紹介する、というものを作成した。これら一つ一つが、象徴的な取り組みだ。

次のページをご覧ください。前期どういうことを取り組んだのかということを書いてある。先ほど1点ずつ取り上げたが、後ほど確認いただければと思う。

そして、ここからが大事なことになるのだが、次のページ「本協会が対応すべき重要施策について」をご覧ください。これが今期の取り組みである。先ほど、森本副会長から話があった「当面の主要課題」は、かなり網羅的である。これはこれでしっかりやっていかなければいけないが、私自身の問題意識が非常に高く、重点的に取り組むところということで、今期は5つ挙げさせていただいた。

赤く書いてあるものが、今期から取り上げるものだ。「スタートアップ育成の支援」とあるが、岸田首相から、新しい資本主義実現に向け、このスタートアップ育成についてはかなり力を入れるという発言があった。当然、未上場企業に資金調達の手を届けるのは、我々の非常に重要な仕事であり、この分野については、今までも色々な取り組みを行い、実際に対応できた部分はあるが、まだ規制の壁の中で対応できていない部分もあるため、今期はここに力を入れて取り組んでいきたい。また、前期、公開価格の設定プロセスの見直しを行ったが、これをきちんと定着させ、実際に運営するというのも大きなテーマになるため、この辺りのところを新しく取り上げたいと思う。

中心部分に赤字で記載させていただいたが、「新しい資本主義の実現に向けた積極的な提言及び取り組み」というものを今期は追加で出している。今期は、前期の4本柱から5本柱にするということだ。

1つ1つ確認をしていきたいと思うが、まず、左上の「国民の資産形成支援の強化」についてだが、言わずもがなであるが、我々日証協としての取り組みの一丁目一番地のものであると思っている。柱は、「NISAの抜本的拡充」と「金融リテラシーの向上」の2本柱だ。そ

のためにも鍵となってくるのが、今期について言えば、1つが政府への提言だ。そしてもう1つは先ほどお話しした、全国銀行協会との連携だ。政府への提言については、今、我々の骨子を会員証券会社に示した上で皆さんの意見を色々と聞いている。それをまとめる形で7月の下旬に政府に対して具体的な提言を行いたいと思っている。

右側に記載している「SDGsの達成に向けた取組み」については、国内外の方との、ステークホルダーとの連携というものが鍵になるので、しっかりと取り組んでまいりたい。

その下の「デジタルトランスフォーメーション(DX)の推進」だが、先ほど申し上げたように金融審議会では我々の意見が通るように、まずは頑張ってもらいたいと思う。それ以外の項目については前期と同様なのだが、唯一加えたのが、「サイバーセキュリティ対策への支援」だ。リスクが極めて高くなっているなかで、この点についてもしっかり取り上げてやっていきたいと思う。

1番下になるのだが、「高齢化社会に対応した金融サービスの実現に向けて」ということで、今期については高齢化社会へ対応した代理人取引、実際に代理人取引というものは存在するのだが、その範囲と権限を拡大できないかということである。これは非常に難しいテーマではあるのだが、現在、アメリカで成功事例があるので、その調査・研究を行っている。その調査・研究に基づいて、何とか今期はある程度の道筋がつけられないかと、これは非常に難しいテーマであるのだが、きちんとこの辺りの対応ができるように頑張ってもらいたい。

中心部分をご覧くださいと、「これらを支える人材の育成」、「国内外のステークホルダーとの連携強化」、そして先ほど申し上げた、「新しい資本主義の実現に向けた積極的な提言及び取組み」という3つの項目がある。この周りを囲む5つの取組みをしっかりと運営していくためには、この3つの要素がとても重要になってくる。すべてかかってくるということだ。

人材の育成については、個社で色々な研修が行われていると思うし、それはそれで大事だが、日証協で取り上げた方が効率の良い研修もあると思うので、充実していきたい。我々としても前期はかなり研修については取組み、会員証券会社から好評を得ている研修も出てきている。皆さんから意見が出やすい環境になっており、それらの意見も伺って、研修を充実させていかなければならない。

それから国内外のステークホルダーとの連携強化はその通りであるので、しっかりとやっていきたい。

そして、「新しい資本主義の実現に向けた積極的な提言及び取組み」については、先ほど申し上げたことと少し被るのだが、この5つの柱の取組みは、岸田首相が言われている「新しい資本主義の実現」に全て関わってきているわけなので、我々としても具体的な提言はそれぞれ行っていききたいと思うし、提言だけではなくて汗を流すということも行っていきたいと思う。

このような取組みをしっかりと行っていきたいと思うので、引き続きよろしくお願いしたい。

(永井副会長)

昨事務年度に引き続き、副会長及び証券戦略会議の議長を務めさせていただく。よろしくお願い申し上げます。

日本経済は長らくデフレが続き、直近は「脱・デフレ」が大きなテーマとなっていた。しかし、足元は新型コロナウイルスのまん延によるグローバル・サプライチェーンの崩壊、ロシアによるウクライナ侵攻により、エネルギーを含めた様々な物の価格が上がるなど、久々にインフレの兆候が見られている。アメリカではインフレ対応として、FRBがいち早く金融引き締めを行い、日米金利差が拡大し、ドル円為替は24年ぶりに137円台となった。

こうした動きの中で、我が国においては、投資に対する新しい動きが出始めている。それは、若年層を中心とした「つみたてNISA」に対する関心の高まりである。長期・累積・分散投資、すなわち、まとまったお金はないが長期的な時間があり、長期分散投資を通じて資産を形成したいという考え方が生まれてきたのではないかと思う。私は証券界に身をおいて四十数年経つが、こうした若年層の投資に対する考え方の変化は、正直、今まで経験したことのない新しい潮流だと強く感じる。その中で、金融仲介機能を担う証券会社の役割は、今後きわめて重要になるだろう。

先ほど森田会長もおっしゃっていたとおり、5月には岸田首相がロンドンのギルドホールで、貯蓄から投資へのシフトを大胆かつ抜本的に進め、投資による資産所得倍増を実現するという力強いお話をされた。まさに、国を挙げてこうした機運が高まっている今こそ、活力のある金融資本主義の実現を図るべく、森田会長体制をしっかりとサポートし、本協会の様々な施策に全力を挙げて取り組んで参りたい。何卒、よろしくお願い申し上げます。

(日比野副会長)

本年度も昨年度に続いて総務委員会の委員長、それから副会長を務めさせていただくので、よろしくお願いしたい。

現下の国際情勢については、かねてからの新型コロナウイルスの問題に加えて、ロシアによるウクライナ侵攻、それに関連した資源価格の高騰、世界的な物価高騰、米国の急激な金融引き締め策、それから、ゼロコロナ対策の中で成長が鈍化する中国と、取り巻く環境は非常に不透明感が高まっているという状況である。そういった中、我が国の経済の重要なインフラである資本市場、証券市場がその機能を十全に発揮して経済の安定、活性化、あるいは国民の資産形成に繋がるように私ども証券業界には一層の貢献が求められているということだと思う。こうした期待に応えるべく、今事務年度も引き続き業界一丸となって様々な課題に取り組んでまいりたい。私は総務委員会の委員長であるため、同委員会の適正な運営に努めるとともに、先ほど話があったが、岸田政権で提示された新しい資本主義に貢献する施策あるいは中期的な視点から必要な事業に柔軟に資源投入ができるように検討対応してまいる所存である。

また、永井副会長と同じようなことを私も感じている。それは、今世紀に入ってずっと続いたデフレからいよいよ少し環境が変わってきているということである。スタグフレーションのリスクもあるが、世界的に見れば、インフレがメインとなって日本もそれと無縁ではいられないだろうといった状況下である。それも手伝って、資産の保全あるいは成長、拡大に向けて色々な動きが出てくると思う。折しも、貯蓄から投資という、ここ 20 年間私どももずっと言い続けてきてなかなか実現できなかったことが、政府から支持されているので、こういった経済あるいは政治的な環境を正念場だと捉えて業界としてもしっかりとやっていくべきである。

本事務年度も森田会長をしっかりとサポートさせていただきながら、活力ある金融資本市場の実現に向けて取り組んでまいりたいと思う。

(記者)

2 点質問がある。まず、「本協会が対応すべき重要施策」や「当面の主要課題」には複数のテーマや課題が掲げられているが、会長として特に力を入れるところは何か。

（森田会長）

「当面の主要課題」は、本協会が今事務年度でやるべき事項で、全てについて取り組んでいかなければならない。

「本協会が対応すべき重要施策」は、私が着任した昨事務年度に引き続き、今事務年度も発表したものであるが、特に私自身が問題意識を強く持っているものについて、皆さまにわかりやすく提示したものである。

全てが重要で、しっかり取り組みたいのだが、その中でも時間をかけて取り組まなければならないものがある。例えば、「高齢化社会に対応した金融サービス」については、代理人制度の話をしたが、これは1年ですぐに実現できるものではない。

一方、時期的に今期重点的に取り組まなければならないのは何かという期限があるものであり、それは新しい資本主義の実現に向けた「貯蓄から投資へ」という流れの中でのNISA制度の拡充や、資産所得倍増プランへの貢献である。岸田首相からも年内が目途であると明確に掲げられているため、今期これらの分野については相当意識して取り組まなければならない。この分野については、永井副会長や日比野副会長からもお話があったとおり、証券界をあげて力をいれていきたい、政策提言等、しっかりと取り組んで参りたい。

（記者）

2点目に、SMBC日興証券事件について、先月24日に調査委員会による報告書が公表された。あらためて会長の所感をお聞かせいただきたい。

（森田会長）

本件については、何度も質問をいただいているため、重なる部分もあるが、SMBC日興証券が法人として、また幹部6人が相場操縦の疑いにより起訴されたことは、市場の公正性、証券業務の信頼性を揺るがしかねない事態で、誠に遺憾である。

特に、市場の公平性・公正性を保つ役割の証券会社において、その管理体制が機能せず、結果としてこのような事態を招いたということは重大である。

今回問題となった、ブロックオファーの値決め直前に証券会社が自己売買するという行為は、ある意味で言えば異例のことであり、市場の常識に反するともいえる。

同社の調査委員会による「調査報告書（開示版）」によると、「人為的に価格形成をしたとの疑いを抱かせる行為であったと認めざるを得ない」との記載がある。また、行為の根本原因として、以下の4点が挙げられている。①証券業務全体の中での潜在的リスクに見合った自己規律及び態勢整備の不足、②社内全般にわたる規範意識の希薄性、③ガバナンス態勢全般の機能不全、④人事政策におけるコンプライアンスの位置づけの弱さ、である。これらを踏まえ、しっかりとした再発防止策、そして内部管理態勢の強化を図っていただきたい。さらに、個人投資家を含む市場参加者の信頼回復に努めていただきたいと思う。

今後、行政による検証や公判が進められていくであろうが、その進展については、重大な関心を持って注視してまいりたい。

（記者）

政府の新しい資本主義では、様々なメニューが出てきた。例えば国際金融都市の実現、銀証ファイアーウォール規制の見直し、投資助言の適切な在り方等が論点として上がって来た。新事務年度にあたって当面の主要課題等でも挙げられたが、政府の方向性に対し、どのような点について協会として注力していきたいのかお伺いしたい。

（森田会長）

国際金融都市構想について、日本にとっては香港の情勢等も踏まえて考えれば、チャンスだと思う。英語で対応できる体制の強化、あるいは運用会社の参入障壁を下げる努力や、税制面でのケアなどが、今行われているわけだが、これらの点に加え、一番大事なことは、この国に本当に金融ビジネスがあるのかどうかで、ビジネスがあると思えば多くの方が来られると思う。実際に1980年代、ビジネスがあると思って海外の方がこぞって来られた。所得税等様々な問題があると言われているが、今も変わらずビジネスがあると思ったら皆さん来られるだろう。

ビジネスがあるかについては3点ポイントがある。1つ目は、2,000兆円を超えた個人金融資産が本当に動くことになれば、ビジネスのチャンスがある。だから、そういう動きを作っていくことは我々にとって大切だ。2つ目は、日本を含むアジアの情報だ。日本はアジアに位置していて、アジアはこれからますます伸びると欧米の投資家は思っており、日本を含むアジアの情報は日本に集まってくるはずで

ある。日本に来たら情報が取れるということになると、ビジネスにつながる。そして、3つ目は、日本の場合、年金資産が巨大で、運用されている。ここにチャンスと呼び寄せるような仕掛けや作り込みができれば、多くの方が来られるのではないか。これは官も民も一体となって汗をかかなければいけないと思うし、我々もしっかりと取り組みたい。

ファイアーウォールについては、少なくとも今回の報告を見る限り、前期言われていたトーンのまま、中小企業については引き続き検討という基本的な認識は変わっていない。前から申し上げている通り、上場企業で規制の緩和が行われたが、優先的地位の濫用やそれに伴う弊害防止措置というものを講じなければいけない。つまり、お客さまが本当に望むような形で、お客さまにとってプラスにならなければいけない。上場企業について規制が緩和されたが、それが本当にしっかりと機能しているのか確認する必要がある。それを分析した上で、次に向かっていかなければいけない。特に中小企業の方々は、銀行からの立場は上場企業よりも弱いため、そのあたりの検証をしっかり行った上でやっていくべきだろうというのが我々の主張であるし、その点は金融当局の方々もご理解いただいているのではないか。

投資助言葉についてだが、レベルフィーの取組みは一定程度現れている。一番大事な認識というのは、残高に連動する手数料を徴収するような体制になると、お客さまと証券会社、お客さまとセールス部門が同じ方向に向きやすいということだ。顧客本位の業務運営を実際に深めていくことに資するのではないかという認識のもとで、各証券会社は取り入れようとしているのだと思う。これは非常に重要なことであり、上手く押し進められるようにサポートすることが非常に大切だ。ところが投資助言葉の登録ということになると、現状のままでは規制が厳しすぎて、そのような動きにならずにみんな止めてしまうと思う。だから、この流れをうまく後押ししてあげられるよう考えていただきたいということを我々としても言っているし、当局もそのような認識で取り組んでいただいているのではないか。やはり、日本ではアドバイスに対してフィーを払うというカルチャーが定着していない。だから、このような取組みを通じて、レベルの高いアドバイスをしたら、フィーを払うべきだという動きが当たり前になるようにしていかなければならない。かなりチャレンジングなことだと思うので、良い方向に向くように我々も後押ししなければ

いけないし、今回の議論も常にそうであって欲しいというのが我々からの願いであり、そういう方向で認識をしていただいていると思う。

（記者）

国際金融都市について補足で教えていただきたいのだが、シンガポール等のアジアの諸外国を見ていくと、差が縮まっているというよりは、むしろ広がっているような印象さえも受けるのだが、キャッチアップは可能で、国際金融都市を目指せるチャンスはあるということか。

（森田会長）

ある。ただ、先ほど申し上げた通り、ビジネスが本当にそこにあると思われなければならない。シンガポールでは民だけではなく官も本当に汗をかいている。彼らは営業をしている。我々もそういう認識を持ってやらなければいけないし、これは民だけではできない話であるため、官にも汗を流してもらうということが非常に重要だ。

（記者）

SBI などが出資した大阪デジタルエクスチェンジ(ODX)が発足し、23 年度にデジタル証券の取り扱いを目指すと言っており、また JPX 総研もこの分野での取り組みを表明にしているところであるが、規制緩和が鍵になるという声をよく聞く。デジタルソリューションを推進する日証協としては、どのように考えているのかお聞かせいただきたい。

（森田会長）

大阪デジタルエクスチェンジの機能には 2 つあり、まずは上場株式の PTS としての機能、2 点目に、将来的なデジタル証券の PTS としての機能である。

上場株式の PTS については、今まで 2 社あるが、取引所と比べると、なかなかシェアが拡大していない。そういう意味で、参入したからといって直ちに拡大するものではないが、色々なアイデアをもってこの分野のシェアが高くなり、投資家の皆さんにチャンスが大きくなるように取り組んでいただきたい。

それからデジタル証券の PTS はこれからの課題だと思うが、これ

からデジタル証券に関する流動性のある市場を作っていくとのことで、将来的には非常に楽しみな分野である。少し動きは出ているが、まだ大きなうねりになっていないため、まずうねりになっていくことが必要である。加えて新しい分野であるため、投資家保護ということについてもしっかり踏まえた上で成長していくことが大事だと思う。

ブロックチェーン技術が将来的に進展していく中で、様々な投資が小口化され、効率性が上がることによって、運営側のコストが減少される。また、ブロックチェーンだと投資をした時に誰が持っているのかが、即座に分かると思う。株式だと決算を経ないと分からないが、誰がもっているか常に分かれば、様々なサービスを提供できることになる。そのようなことを含めて可能性は色々とあるため、良い形で伸びていくことができると思う。一方、投資家保護という部分も非常に大事だと考える。

（記者）

「貯蓄から投資へ」について問題意識をお聞きしたい。今、脱デフレの流れがあって、若年層を中心に長期・積立・分散投資が加速しているが、こうした追い風を本格的なものにしたいとおっしゃったと思う。この追い風が貯蓄から日本株投資に向かうかは少し微妙だと考えている。個人の視点で、期待リターンが高いのはどこかと見た場合に、必ずしも日本企業は入らず、むしろ「インベスト・イン・バイデン」になる気がする。そういった状況の中、日証協や証券界として日本株が空洞化しかねないリスクをどう考えるのか。

また、個人投資家から見てアメリカ株は1株から買えるが、日本株は100株単位の単元株であり、高い。ずっと「貯蓄から投資へ」とか「市場の活性化」と言われている中で、単元株制度の是非は私が知る限り1度も議論の俎上に載っていないというか、これは当然というようにしか話が進んでいないと思うのだが、折角だから1株から買えるようにしたらどうか。ただ推測するに発行体はコストがかかるので嫌がる面もあると思う。今日は、経団連の副会長である永井さんも、資本市場委員会の委員長である日比野さんもいらっしゃるので、発行体のコストというところも含めて、できれば単元株制度についてお考えを聞かせていただきたい。

（森田会長）

1 点目は私のほうからお答えする。質問でおっしゃっていることは本当にその通りだと思う。現実につみたて NISA では、アメリカ株の投資信託やグローバルエクイティ型の投資信託が売れているのは事実である。

ただ、2 つポイントがあり、1 つは、結果的に海外物も含めて投資をする中で、ある程度リターンや含み益が出てくると、それは日本への投資にもつながってくるということである。それと、もう 1 点、私が非常に重要だと思っているのは、一般 NISA は残すべきだということである。株式に投資ができる一般 NISA は重要であり、その利用にあたっては、国内株式が、配当金があることも含めて買いやすい。このように、一般 NISA は、国内株式への投資を促す意味でも重要な役割を担っていると思っており、その辺りは主張していきたい。

また、日本株式について考えると、グローバルに活躍している企業はたくさんある。グローバルに投資するという観点でも、日本のグローバル企業に投資をするという考えは大きく残っている。投信ということになると、日本の場合は人口がなかなか増えず今のところイノベーションはあまり起こりにくくなっており、GDP の成長率が海外に負けてしまうということになれば、どうしても成長率の高い方にお金が入りやすいけれども、企業のグローバル活動は自由であり、現実問題、そういう企業は日本にたくさんあり、ある程度パフォーマンスが上がればそちらのほうにお金に向かうため、私は一般 NISA は日本の株式を買ってもらうには非常に大事だと思うし、そのことは訴えていきたい。

（永井副会長）

ご指摘のように、投資単元株が 1 株単位となっておらず、投資単元の金額が大きいことは日本株に魅力がないとされている要因の 1 つとして考えられるが、それが一番大きな要因ではないように思う。ある程度のまとまった金額が必要だとしても、成長力が高く魅力的な銘柄であれば、買われるだろう。ただ確かに、単元株を見直せば、特に個人投資家中心にお金が入ってくるのも事実だとは思う。発行体によってもコストの見合いで色々な考えがあるため、そこは啓発していく必要があると思う。加えて、デジタルライゼーションの話においては、デジタル化が進み、信託銀行が手作業で処理している煩雑な部分が減りコストが下がれば、より受け入れやすくなり、発行体の同

意も得られやすくなると思うため、同時に進めていく必要があるだろう。

（日比野副会長）

貯蓄から投資という言葉は、元々は貯蓄から日本企業の成長につながる投資という循環をイメージしてということだと思う。最初の質問に答えさせていただくと、確かに昨今は個人投資家として入ってきた若い人たちもつみたて NISA についても、昨年のネットにおける流入先を見るとほとんどは海外にいつてしまっている。しかし、これはこれでいいだろうと個人的には思っている。考えてみると、日本でくすぶって資金源が増えないことの方が困るということだ。やはり然るべく国際分散投資がされて、日本の個人金融資産が増えることにむしろプライオリティがあって、その結果として日本企業の魅力が高まってくる、あるいは相対的に魅力が高まれば資金が還流してくる。投資をする元手がなくなるのが一番よくないので、その意味でも伝統的な貯蓄から投資の循環でなくてもよいだろうと思う。

2 つ目の質問については、私も全く考えたことなかったが永井副会長と同じく、1 株にしたところで別に大して投資は増えないと思う。ネット証券や、大和証券グループ傘下のスマホ証券でも、一部、単元未満株の売買サービスがあるが、だからといって、日本株に多く投資されているわけでもない。だからやはり本質的なところが重要である。やはり、投資は貯蓄とは違い、株式保有は株主の責任もあるので、1 株数百円～千円で購入というよりはある程度、その投資のリスクもふまえてアクションがあった方がよい部分もあると思う。そういう意味で特に単元株を一株制へという発想はなかった。

（記者）

資料 7「当面の主要課題（令和 4 年 7 月策定）」の「市場仲介者（協会会員）」の「9. 金融サービスの変化への対応」の中に、「仕組債の販売勧誘の現状を踏まえた対応」とあるが、現状の協会の問題意識や問題の把握状況、今後どういった対応策を考えているのか、方向感をお伺いしたい。

（森田会長）

仕組債は、マーケット環境によって、償還期限が変わったり、金利が変わったり、当たり前ではあるが、一般的な債券と比べて、複雑な

商品である。

顧客の適合性を判断することが非常に重要であると思うし、加えて、例えばロックイン時の最大想定損失額であるとか、早期償還条項がある場合には、早期償還時まで金利の一部しか受け取れないといった商品性を、しっかりと顧客に説明しなければいけないと思う。そういったことがしっかりとできているかどうかが大前提だと思う。

多くの協会員では、しっかりと対応していると思うが、最近、顧客から寄せられている苦情相談の特徴には3つの類型があるように思う。

1つ目は、販売先として適合性のない顧客への販売勧誘が行われているのではないかという点である。2つ目は、早期償還があった顧客に対して、十分な説明もないまま、新たな仕組債を勧誘してないかという点である。それから3つ目は、協会員がしっかりとリスクを説明していても、仕組債という商品の特性なのかもしれないが、顧客がリスクを過少評価してしまう傾向があるのではないかという点である。

我々としても問題意識はあり、そういった声も踏まえて、協会員に注意喚起文書を発出した。また、ガイドラインについて見直す必要があるのか、検討したいと思う。

（記者）

協会員における仕組債の販売について、金融庁からも結構指摘されているが、一部の協会員の問題であるとの認識であるのか、それとも協会員全体としての問題であると認識されているのか、認識の度合いを教えてください。

（森田会長）

協会員向けに注意喚起通知を発出したということと言うと、その辺りのことをよく考えていかなければならない。当然適切に販売している協会員がいることも事実であるし、仕組債投資へニーズのあるお客さまがいらっしゃることも事実としてある。ただ、先ほど説明したようにかなり複雑な商品であるため、一生懸命説明してもお客さまがリスクを過小評価してしまう傾向もあるため、かなりの注意をして扱うことが大事である。

（記者）

取材をしていると、仕組債を熱心に販売して、全体の利益に占める割合が結構高いところもあれば、そうでないところもあるように、かなり温度差があると聞いているが、この点についての問題意識はいかがか。

（森田会長）

一部仕組債の販売金額が多くなっている業態はある。その点については意識して見ていかなければいけないと思っている。

以上