

## 記者会見要旨

日 時：2022年7月20日（水）午後2時30分～午後3時30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、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）

「中間層の資産所得倍増プランに向けた提言」について、かなり様々な角度から提案されていると思うが、会長が特に強調したい点は何か伺いたい。

（森田会長）

ご質問にお答えする前に、7月8日、安倍晋三元内閣総理大臣の訃報に接し、謹んで哀悼の意を表するとともに、生前のご功績を称え、ご冥福を心よりお祈り申し上げたい。

ご質問については、率直に言うと全て大事である。非常に長い提言書になっているため、本日は概要のみを岳野よりご説明申し上げたが、ぜひ一度全体を読んでいただければと思う。

その中であえて申し上げますと、今回の提言では中間層を中心に据えて組み立てている点に注目していただきたいと思う。それを踏まえてさらに申し上げますと、我々の調査では、新しく証券投資を始めた方々に投資を始めた理由を聞くと「NISA や iDeCo を知ったから」というのが圧倒的に多い。一方で、証券投資をしていない方々にその理由を聞くと「資金がない」あるいは「値下がりの危険がある」に加え、「投資に対する知識がない」というのが特に多い。これらの点は大きなヒントであり、「貯蓄から投資へ」を促す上では、NISA や iDeCo、DC の拡充、さらに金融教育の推進の二本柱が特に重要だと考えている。

確かに日本では、NISA や iDeCo、DC の認知度は広まってきてはいる。ただ、日本の個人金融資産のうち、税制優遇制度を通じて保有さ

れている比率は、わずか 1.6%である。一方、アメリカでは 21.8%、イギリスは 23.3%だ。特に中間層に対して「貯蓄から投資へ」を促すためには、先ほど申し上げたとおり税制優遇の効果が大きい。そうしたサポートが引き金となって、個人金融資産に大きな変化が生まれることを意識して提案をしたことを、強調しておきたい。

英米では、金融経済教育が国家戦略となっている。例えばイギリスでは、公共機関である MaPS が、お金や年金関連の教育アドバイザーの提供を担っている。我々は、日本でもそうしたことを専門で行う政府系組織が必要だと考えている。投資教育について法制化を行い、日本版 MaPS のような組織を立ち上げて、投資教育及び相談窓口機能を有する組織の設置を提言しているということである。そうした公的な組織ができれば、我々も全銀協とともにこの分野で連携しているため、この組織に対して全面的にサポートをしたいと考えている。

まとめると、中間層を中心に据えた提言であること、さらに NISA や iDeCo、DC、金融教育を推進するための官民の体制と施策の体系化と法制化については、特に強調したい点である。

(記者)

日本で証券投資がなかなか浸透してこなかった理由について、先ほど金融教育の話も挙げられていたが、その他の要素として、この数年間ずっとデフレ下にあり、なかなか儲かりにくい環境だったということもあると思うが、インフレが進む中、投資というものをどう考えればいいのかお伺いしたい。

(森田会長)

確かに、デフレということで考えれば、物の価値がなかなか上がりにくいいため、預金に滞留をしてしまったというのは正しいことなのではないかと思うし、そのような判断を下した個人の方は賢いのだろうと思う。

インフレ局面になったときには、インフレヘッジの機能としても何かに投資をしていくことは非常に重要なことであるし、さらに流動性が高いことも含めれば、有価証券、直接金融商品に対する投資を促していくことは非常に重要なことなのではないかと思う。

もう一点非常に重要なことが、デフレ下で投資をしないというのはある意味では賢い選択だが、デフレ下においても、運用の考え方をきちんと学べば、パフォーマンスは上がるということだ。

そのための大きなポイントは何なのかというと、「長期・積立・分散投資」だ。これがしっかりとできれば、デフレ下の環境においてもある程度のパフォーマンスが上げられるだろう。そのような教育が行われていなかったことが非常に大きな問題だと思うため、やはり投資教育は非常に重要である。

日経平均が 23,000 円であった数年前に試算したのだが、例えば、日経平均が過去最高値である 38,915 円をつけた 1989 年の 12 月に投資をしていたら、日経平均が 23,000 円となった時には 4 割ほどの損失となる。ところが、38,915 円のと看から、積立投資で、毎月 1 万円ずつコツコツ買っていれば、実は 23,000 円のと看に 1.6 倍になる。高いときは少ししか買わず、安いときは多く買うという、いわゆるドル・コスト平均法による買い方が、ある程度長期で積み立てを行えばパフォーマンスが上がりやすいということだ。

さらに加えて言えば、「分散」の果たす役割は非常に大きくて、例えば海外資産に投資をすればずいぶん価値が変わる。実はデフレ下でもきちんとした投資教育が実施されれば、投資のパフォーマンスは上げられると思うし、実際に、最近はインフレ気味になっているが、デフレ下においても、つみたて NISA で、若い人たちが「長期・積立・分散投資」という投資行動を始めているのは、投資教育がきっかけになっていると思う。

デフレ下でも投資のパフォーマンスを上げることでき、そのためには投資教育が大事だということに加えて、さらにインフレ局面になってくれば、もう一段その動きが重要になってくるので、非常に重要な時期に入ってきていると思う。そういう観点からも我々としては今回の提言は非常に重要だと思っている。提言するだけではなく、当然我々も汗をかかなければいけない部分があると思うので、しっかり対応していきたい。

(記者)

資産所得倍増プランへの提言が本日公表されたが、政府への働きかけなど、今後どのように展開されていくのか。

併せて、提言の説明の中で金融経済教育を国民運動へという言葉が紹介されていたが、今まさに会長がおっしゃったように、インフレ下で資産形成が重要になってくる中で、いかにして本提言を国民運動にするのか、資産所得倍増というところに繋げていくのか、方策についてお考えを教えてください。

(森田会長)

どのような形で提言していくかということについては、まずはこのようにマスコミの皆様にお伝えをして、世間に伝えたい。そして当然、官邸にも提言の説明をさせていただく。それから様々な政治家の方々にもきちんとお話をしていきたいと思う。そして、当然我々の窓口である、金融庁を通じて話を上げてもらうことも行っていきたい。色々な角度から説明を行っていきたい。

それから国民運動につなげるための方策については、今回申し上げたことを全て網羅的に実行していくことが大事だと思って、提言をしている。当然、最後に色々なことを決定し、取り組まれるのは、政府であるから、我々の提言がどこまで生きるかはわからないが、少なくとも国民運動としていくためには、今回挙げた項目それぞれがとても重要だと思っている。1つだけではなくて、色々なことを取り上げて複合的に実施することで、全体を盛り上げられればよいと思っている。それぞれの項目に意味がある。例えば持株会やRS（リストラクテッド・ストック）等は、日本の場合、職域で広げていくことが本当はすごく大事なことである。持株会は実はかなりの上場企業で行っているが、実際に持株会に入っている従業員の方は4割くらいしかいないので、もう少し使い勝手をよくしていくことは非常に重要である。持株会だと上場会社だけになってしまうが、取引先等、もう少し範囲を広げることができれば、非上場会社の方々にも恩恵があるだろう。ご存知の通り、現在は国内の売上が伸びず、海外の売上が伸びている。賃金は国内の売上に連動しているため、国内の売上が伸びなければ賃金は伸びない。ところが海外では利益が出ているので、それはむしろ配当で配られる。そこで、賃上げを目指すのであれば、RSを使ってある程度株式で報酬を払えば、そこに配当がつくということで賃金を上げたのと同じ効果になるのではないか。

また、DCについて、公的な年金は6,000万人以上の方々が入っているが、私的な年金は2,000万人弱にとどまる。加入されている人とされていない人で格差が生まれているし、加入されている人でも、運用商品を預金にしている人たちがかなり多い。元本確保ではないデフォルト商品を作れば、預金の比率が低くなっていく。そういうことも含めて、ありとあらゆることをやはり考えていくことが非常に大事だと思う。

日本は少し変わってきたと言っても、個人金融資産のうち税制優

遇制度を通じて金融商品を保有されている比率は1.6%しかない。アメリカやイギリスは20%を超えていて、それがきっかけになって証券投資の比率が伸びている。だから、色々なものを考え、複合的に取り組んでいくことが大事であり、何よりもムードを作ることが非常に大事なので、是非マスコミの方にも盛り上げていただきたい。

(記者)

資産所得倍増プランへの提言で、株式報酬制度の話があったが、実際に導入している企業は9%ぐらいあるとのこと、今の制度でも利用可能である中、なぜ広がっていないのか。この資料には実務的に色々と煩雑だという話も書かれていたが、果たしてそれだけなのかと思っている。その辺りについて、なぜ広がらなく、そして今後どうしていけばよいと考えているのかお聞かせいただきたい。

(森田会長)

株式報酬制度は、従業員に対してあまり導入されていない。小さな話のように見えるが、制度的な規制緩和は、やはり大事だと思う。

例えば、自社株を付与しようとするれば、自社株買いを行い、自社株の処分を行わなければならないが、これは企業がインサイダー情報を持つことになってしまう。そう考えると、役員は内部者側だから付与しやすいが、従業員はそうではない。だから、規制緩和は非常に重要になってくる。単純なことだと思われるかもしれないが、そういった機運を作っていくことは、非常に大事なことである。

加えて、株式報酬制度は、ある意味、役員のインセンティブである。つまり、役員は経営者として株に対する意識を持たなければならない、株主と同じ目線で考えなければいけないということで役員に導入されているわけである。ところが、それは従業員も同じではないかと思っている。

役員に普及し始めてきたこういった制度が、今回の働きかけによって、従業員に対して普及する大きなエネルギーの一つになっていけばよいのではないかと思うし、これを導入したというだけではなく、そういう機運を我々として盛り上げていくことも大事だと思っている。ぜひマスコミの方々にもそういう意識を持っていただきたい。

また、よく調べてもらうとわかるが、賃金は、国内の売上高に連動している。純利益は海外からの配当が増えてくるため上がっている

が、ただ、それはなかなか国内の給与に反映されず、配当として支払われることになってしまう。こういった流れも、このような制度を入れることは、本当は重要であり、従業員の賃金を上げることとイコールとなるわけである。経営者の方は、今までそういう観点はなかったかと思うが、この機会を通じて考えていただくためにも、我々も発信していくことも大事であるし、マスコミの方にぜひ発信していただきたい。

(記者)

もう一点確定拠出年金 (DC) 制度で伺いたいのだが、DC そのものが指定運用方法の見直し等、様々な検討をしてもなかなか抜本的な改革につながってこなかったのは、本格的に制度を改善していく上で DC が企業、運用会社、販売会社、信託銀行等、様々な関係者がいて、それぞれがあまり連携してこなかったことが原因ではないかと思っている。本格的に DC を使いやすくするために、関係者がどのように努力していけばよいのか、考えをお聞かせ願いたい。

(森田会長)

大分変わってきていると思っている。DC も導入されてから随分な時間が経ち、DC を受給する退職者も増えてきている。その方々自身がパフォーマンスを享受している。ただ、まだまだ入社からずっと DC で積み立ててきた方々が受給する段階にきている訳ではないから、規模はやはり大きくはない。そういう意味で、DC の重要性が実際の経験に基づいてわかる局面はこれから来るだろう。ただ、そのときに先ほど言ったように加入している人と加入していない人の差がものすごく生まれているため、DC に自動的に加入し、加入したくない人はオプトアウト方式でやめるという、海外で取り入れられている制度を入れることは、意味合いとして大きいのではないかと。

また、DC は年間拠出限度額の 66 万円を 40 年間積み立てたら、3,000 万円くらいになるわけだが、若い頃は所得が低く年間 66 万円積み立てるのが難しいだろう。年齢に合わせて積立額を変え、3,000 万を担保できるような、柔軟な仕組みに変えることができないかということが一つの課題としてあると思う。

加えて、せっかく DC を始めているのに預金で持っている人たち、要するに元本確保型を選んでいる人たちの割合が 45% ある。だから、デフォルトファンドも入れるべきだと私は思う。海外でもそうであ

るが、DC に向いているデフォルトファンドをきちんと入れることによって、何も選択しない人も、例えばターゲットイヤーファンド等から始まったりすれば、運用商品の格差がなくなっていく。そういう意味で今の制度の枠内でできる改善点は結構あり、この辺りは非常に重要なことなのではないかなと思う。

今言ったことを実施することができるようになれば、我々ももっと発信し、関係者の気持ちに変化を促していくことが大事だと思う。

(記者)

DC の自動加入について、考え方としてはあり得る方策だと考えるが、これまで日本で議論されてきたことなのか、それとも日証協でこれから盛り上げていきたいと思っているものなのか。

(森田会長)

自動加入はそこまで議論はされておらず、新しい提言ではないかと思っている。デフォルトファンドの議論は何回も行われているが、結果的に言えば本当の意味のデフォルトファンド的なものは導入できていないのが実態である。

(記者)

政府に対する提言ということだが、資産所得倍増を達成するために、証券業界として、例えば、投資商品の適切な販売姿勢をさらに徹底していくとか、資産形成に係るアドバイスのレベルをしっかりと高めていくとか、販売会社として対応していかなければならないと思われることを取りまとめて、今後、業界全体で連携して努力をしていくといったお考えはあるか。

(森田会長)

今おっしゃったことは、これまでも行ってきたことである。「顧客本位の業務運営」とはまさにそういうことであるし、協会だけではなく、金融庁、そして各証券会社も、その点は意識している。もっと言えば、なぜ本協会に自主規制機能があるかといえば、証券業界は、外部の人間がルールを決めるのではなく、マーケットをよくわかっている自らがルールを作り、そして自らがそのルールを守っていく、自主規制という機能を持っている。これは他の金融業界の協会にはない機能である。その意味では、今までもかなり意識をして取り組んで

きたということである。

こういった提言をしながら、もう 1 回、自分たちの行いを見つめ直して、自分たちの活動をもっと高次元にしていくということが大事だと思う。今回、非常に短期間ではあったが、我々から提言案の骨子を示して、各証券会社に意見を求めたところ、かなりのご意見をいただいた。内容が網羅的になっていて、長くなっているのは、そういう理由もあるのだが、そのように全員参加型で検討していくことが非常に重要だと思っているし、その中で意識を高めていくことも非常に重要である。これから、我々は、協会が今期取り組んでいく課題について、地域の証券会社も含めて、各証券会社に説明していくことになっている。この提言についても説明をしていくため、我々自身も意識を高めていこうという話をしていきたい。

以上