

記者会見要旨

日 時：2022 年 11 月 16 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）

SMBC 日興証券、三井住友フィナンシャルグループが発表した社内処分に対するご所感と、今後の日証協の対応について伺いたい。

特に、半年間無給で経営トップが続投するという判断をどう思われるか。多岐に渡る再発防止策が発表されたが、実効性のある再発防止策としていくためにはどういったことが重要と考えるか。

（森田会長）

今回の相場操縦事案及び銀証ファイアーウォール規制違反事案に対して、SMFG の役員 6 名、SMBC 日興証券の役員 8 名、元会長・社長をはじめとする退任役員 4 名の他、三井住友銀行役員 4 名に対し処分がなされたことは、グループ全体として本事案の責任を重く受け止められたことの結果だと考えている。

近藤社長が半年間無給で経営トップを続投されるという判断については、個社の個別の判断に申し上げる立場にないが、いずれにせよ、近藤社長の責任は重大であり、近藤社長には強いリーダーシップを発揮し実効性のある再発防止策及び改善策の実行に努めていただきたい。

実効性のある再発防止策としていくためにはどうしたらよいのかという点については、SMBC 日興証券では、今後、同様の事態を二度と繰り返さないよう原因分析に基づき実効性のある再発防止策及び改善計画として、「経営管理態勢の強化」、「内部管理態勢（不公正取引を防止する態勢を含む）の強化」、「コンプライアンスを重視す

る健全な組織文化の醸成」を掲げ、取りまとめを行っているところである。

これらの再発防止策及び改善計画について、真に実効性のあるものにしていくためには、今回の事案に対して全役職員が自分事としてとらえ、一丸となって取り組む必要があるといわれている。態勢やルールを作っていくことは大事なのだが、一方で、全役職員が業務の重要性を強く認識し、高い職業倫理を持って、事に対処していくことが肝要だと思う。そういう意味で、一つ一つの取り組みについて胸に手を当てた時に、お客様にとって最善の選択なのか、さらには世間一般の人に説明し理解していただくことができる取り組みなのか等、まさにコンダクト意識の醸成が不可欠だと思う。

今後の本協会の対応としては、SMBC 日興証券から本協会に事故報告書が提出されることになっている。その内容を厳正に審査し、SMBC 日興証券に対する自主規制機関としての処分について検討することとなる。

(記者)

アメリカの中間選挙についてお伺いしたい。中間選挙を経て、今日トランプ氏が大統領選への出馬を表明したが、米国の政治経済や金融情勢が今後、日本の経済や市場にどのように波及していくのか、注目点も含めてお考えをお聞かせいただきたい。

(森田会長)

今回の米国の中間選挙は当初の予想よりは民主党が頑張ったというのが正直なところだと思う。上院は民主党が主導権を確保することになり、下院も思ったよりも民主党が善戦をしたところだと思う。今、トランプ氏の話があったが、もしかしたら今回ある意味で評判を落としたのはトランプ氏なのかもしれない。ただ、民主党が善戦はしたものの、結果として共和党が下院での過半数超えが見込まれていて、ねじれが起きる可能性が高くなり、今後の政権運営、特に経済運営はやはり難しくなると思う。

また、今回の中間選挙でもう一つはっきりしたことは、米国の分断は切実な問題だということである。異なる考えを受け入れない傾向がより強くなっている気がしており、その点には正直リスクを感じ

る。

マーケットの方は、先週の米国の CPI が予想より低かったことを受けた形になっており、直近では株価は大きく反発した。中身を見ると、例えば中古車や医療サービスの価格が下がっている。元々医療サービスは下がると言われていたので、ある程度織り込まれているところではあるが、一方で、インフレのコアの部分である家賃や航空交通運賃、賃金などはまだ強い。そういう意味で少し火種が残っている気はしている。

このところのマーケットを見ていたり、関係者と話をしていたりすると、注目点はおそらく3点ある。1点目はアメリカの利上げのスピードが維持されるのか、それとも減速するのか。2点目は中国のゼロコロナ政策が一体どうなるのか。3点目はまさにこの米国の中間選挙とその後の政策変化である。おそらくここからが大きな分岐点であると思う。様々な数字や指標もある意味で分岐点にあり、過渡期なので、強弱が入り交じった数字が出やすいと思う。だから当分はそれに一喜一憂しやすく、マーケットはどうしてもボラティリティが高くなりやすいのが今の局面だと思う。

アメリカの金融政策もどこかでは変わるわけである。皆それを見極めたいが、過渡期で、数字に強弱が出やすいので、どうしても一喜一憂しやすい。

中国のゼロコロナ政策も共産党大会が終わったので、様々な可能性があり、どうなるのかというところでも皆さんの考え方が交錯しやすい。

それから米国も中間選挙を終えて先ほど申し上げたように分断はより激しくなり、一方向に行きやすい。そして米中対立については、米中首脳会談が行われたのは良いと思うが、そう簡単ではなくて争いもより激しくなる可能性があるので、色々なものがどちらにも転びやすい局面である。

そういった意味で現在は、分岐点・過渡期であり、ボラティリティが高くなりやすいということは今のマーケットで押さえておくことではないかなと思う。そして、そういう状況だからこそ、底流に流れている本質を見ることがとても大事なのではないかな。以前から言っているように、米国の経済金融政策はどこかで転換点を迎える。私はリセッションが起きる確率が高いと思っているが、家計のバランス

シートは崩れていないため、そこまで深くないのではないかと。そうすると、今回の利上げが効いて景気が少し悪くなる兆しが出てくると、マーケット金利が下がりやすくなる。そんなに景気が悪くないならその金利低下がサポートになって、どこかでマーケットが反転するということもありうる。ただ私は、反転にはまだ早く、もう1回調整するような気もしているが、いずれにしても本質を見ておかなければならない。

それからもう一点はリスクの方である。中国はゼロコロナ政策の解除をどこかで行うかもしれないが、習近平指導部の3期目は課題が山積みであることも事実であり、少子高齢化が一気に進んでいるため、国力の問題が出てくる。それから2つ目として共同富裕と言っているが、どうしてもそれをやるとアニマルスピリッツ的なものは低下する。そして3つ目として不動産の問題はかなり根深い。その3つが絡んで経済分野など様々な点がうまくいかなくなる可能性がある。そういった意味で、これからの最大のリスクは中国だと思っている。

ご質問のあった日本への影響については、米国はそうは言っても非常に影響が大きい国なので、ボラティリティが高くなれば当然日本も影響を受けるし、為替もそれによってボラティリティが高くなりやすい。経営者が経営戦略を立てるときに為替のボラティリティが高いとどうしても悩んでしまうので、そういった影響が出てくることを勘案すると、マーケット的にはやはりアメリカに連動してくるような動きは出やすいのだと思う。

ただ、良い点で言うと、日本に来たいという人は非常に多いため、インバウンドは相当に盛り上がってくると思うので、これは景気にはかなりプラスに働くと思う。それからもう一点は、今申し上げた話と全然関連性のない話となるが、今年の冬は気象庁の予想によれば寒いそうなので、寒いことによって恩恵を被る業種、例えばホテルとかリゾートとか、あるいは衣料、百貨店等はむしろ業種的にはこれから面白いのかもしれない。少々話としては外れているかもしれないが、そんなところを見ている。

(記者)

今日発表された会見資料である「個人投資家の上場株式の投資単

位に関する意識調査結果について」だが、若い世代ほど少額で株を取引したいとのニーズが強いという結果が出ている。この結果についての受け止めと、これに関連し、今はまだ投資単位が数百万円という企業が複数あって、これらの企業にはずっと働きかけが行われてきたが、なかなか動かないところもある。これらの企業に対してどう働きかければ株式分割等について理解してもらえるのか、お考えを聞かせていただきたい。

（森田会長）

今回の結果は結果としてしっかりと受け止め、なるべくその方向に進んでいけるように話をしていくことが大事なのだと思う。

ただし、気をつけなければいけないのは、すでに各企業にはかなり努力をしていただいております、JPX も企業に対して相当程度働きかけを行っている。そうした努力の結果が、現在 95%以上の企業の投資単位が 50 万円未満となって出ている。

ただ、一部投資単位が高い会社もあることも事実であるため、投資家の皆さんがこういう意見をお持ちであることを、我々としても示していく必要はあるし、そうなればよいと思っている。

当然、各企業には、企業としての考え方もあるだろうから、そこは JPX がまた企業と対話をしていくということであるのだろう。

一方、投資単位を引き下げただけで、マーケットが活性化されるというわけではないので、こういうこともやりつつ、その他マーケットが活性化されることを我々としても考えていくことが非常に重要だ。例えば、今回の資産所得倍増というテーマの中で、NISA の抜本的拡充や、申し上げてきた公的な機関で金融教育を行っていくという態勢が非常に重要だと思っている。この国の個人金融資産がまだまだ直接金融商品に動いてないため、しっかり取り組んでいきたいと思っている。

（記者）

暗号資産について、FTX トレーディングという世界的に大きな仮想通貨交換業者がアメリカで経営破綻し、それによってマーケットが少しクラッシュするなど、様々な影響が広がっている。他方で、同じブロックチェーン技術を活用したデジタル証券は業界を挙げて力を

入れているところだと思う。裏付け資産の有無などもあり、同列には語れないと思うが、今回のこの暗号資産騒動について、どう業界として受け止めて、影響がどう出てくると見ているのかお聞かせいただきたい。

（森田会長）

暗号資産に関する今回の事案については、実際投資されている方々もいることから心配をしている。金融機関・金融機能全体に波及することはないと思うが、同業他社に波及していくリスク等も心配である。

今回の事案は、報道ベースでしかわかっていなく、個人的な見解になってしまうが、暗号資産のメリットは何なのかと考えると、一つは決済だ。送金のスピードアップやコスト削減というメリットはあるのだろう。

今回、明確な裏付け資産がない暗号資産もある中で、決済のメリットよりも、少し投資・投機の方に動いてしまった部分があると思う。暗号資産は、価格変動の方程式は単純な需給しかないが、そのような中で投資・投機に動いていくと、ボラティリティが上がる。そうすると、先ほど言った決済における送金のスピードアップやコスト削減というメリットがなくなってしまう。その点は少しどうなのかなという気がする。

また、マネロンであるとか、サイバー攻撃に対する脆弱性も一部のところであったが、安定性や投資者保護という部分は考えていかなければいけない。ただし、暗号資産のように、どちらかと言えばイノベーションと呼べる分野のものは、あまり規制しすぎると面白くなってしまうのも事実だ。ただ、やはりこれだけの問題が起こっているので何らかに対応せざるを得ないのではないかな。

話は変わるが、例えばドルに連動する暗号資産があるとする。ドルに連動するとは言いつつも結局は需要と供給で価格は決まる。そうすると、中央銀行でない限り、常にドルへの連動を担保することはできないため、需要と供給によりどうしても価格が上がったり下がったりする。本当に安定性とか投資者保護を極めようと思ったら、それができるのは中央銀行の CBDC しかないと思う。そういった意味でこの分野の難しさがある気がする。

暗号資産とデジタル証券との違いは、ブロックチェーンの技術を活用する点では共通しているが、デジタル証券は有価証券という収益を生み出すものを裏付けにしているのに対して、暗号資産は必ずしもそうした裏づけを持たないというところに大きな違いがある。

デジタル証券は発行プロセスの電子化、あるいは発行の小口化によって、個人投資家の間口の拡大が期待できるのではないかと思う。それともう一つは、ブロックチェーンの良さが発揮しやすい。結局保有者が誰なのかすぐわかることがブロックチェーンの良さだ。証券保管振替機構だと、決算をまたがないと保有者がわからない。ところがブロックチェーンだと瞬時に保有者がわかるから、わかった段階ですぐに何らかのサービスを提供することができる。そういう柔軟性があり、はっきりとしたキャッシュフローを生む裏づけがあるという点は違いとして大きいので、これからうまく持っていければ今後の発展の可能性は大きいのではないか。暗号資産とデジタル証券は何が違うのかということを確認に訴えかけていくことも大事だと思う。

（記者）

株式投資単位引き下げについてなかなか進まないところもある。なぜ、値嵩株の株式分割が進まないと考えてらっしゃるのか。また、そもそも単元株についてどうお考えになっているのか。

会見資料の「個人投資家の上場株式の投資単位に関する意識調査結果について」によると1万円以上5万円未満の銘柄があった方が嬉しいというような声もあるがこの辺についてどう考えるか伺いたい。

（森田会長）

まず、多くの企業が努力をして投資単位が50万円未満になっている事実は大きいと思っている。最近でも有名な会社が株式分割をして投資単位を50万円未満にされた。意識をして行っている会社があるということである。

当然各企業には、株主の在り方について考え方があって、コストの問題も考えられているかもしれない。

最近、投資単位について色々なご意見があるため、今回こういった

調査結果をしっかりと公表し促していくことが我々の役割として大事なのだろうと考えている。

しかし、ある程度取引しやすい金額になったからといって、本当に取引が活発化されるのかというと、疑問に思う部分もある。現実問題、ミニ株というもので値嵩株でも少額で取引できる仕組みを導入している証券会社はあるが、それで解決しているかということそうでもない部分もある。投資単位の問題だけで捉えるのは少し違うのではないか。個人投資を増やしてくためには、それだけの取組みではないような気がしている。

（岳野副会長・専務理事）

多くの企業は投資単位を 50 万円未満にしようとしていただいている。進んでいないわけではなく、かなり進んでおり、その上で引き続きこれまでの考え方を確認するという意味合いの資料である。

他方で一株からの取引や単元株についての議論があるが、日本の会社法の問題等様々な企業の根本に関わることであるため軽々に論じられるものでもないと思っている。これまで要請ベースでここまで順調に進んできたものをもう少しという感触である。

この問題については、それぞれの立場で色々なご意見があるため、1 本に集約することは難しいとは思いますが、取りまとめをした立場としてはそのように考えている。

（記者）

今月 14 日に行われた SBIHD の会見において、傘下の SBI 証券で来年上半期より手数料無料化を目指すと発表した。SBIHD の北尾社長は同会見で、業界再編や地場証券への影響等を話された。同社の手数料無料化がもたらす影響や業界再編等について、どのようにお考えか。

（森田会長）

本件は個社の経営戦略に関わる話なので、個別の判断に対してコメントを申し上げる立場ではないが、アメリカではこのようなことが現実起こっている。例えば、アメリカの証券会社 チャールズ・シュワブは、売買手数料よりも預り資産残高からの収入割合が圧倒的に高い。売買手数料を無料にして預り資産残高が増えれば、経営戦

略上プラスに働くということだ。お客様にとっても、自分たちにとっても、結果的に預り資産残高が増えればそれによる収益も増えてプラスになるという仕組みが出来上がっている。

これを踏まえると、同社が経営戦略として何らかの考えの下、そのような取組みをされるというのはあってもよい話であり、むしろ私が口を挟む立場ではないと思う。

売買手数料無料化の影響としては、現在でも売買手数料そのものは大分下がってきている。当然、手数料水準に敏感な方々は安いほうに動くこともあるだろうが、証券ビジネスは手数料だけで成り立っているわけではない。今まで手数料が大分下がってきた中で異なる付加価値を提供し、きちんと運営されている証券会社もある。お客様に受け入れられる付加価値とは何かがますます問われる時代になっていくと思う。そして、ある会社で手数料が引き下げられたからといって、それに追随するだけの企業は、アメリカを例に見ても、どこで自社の付加価値を提供しビジネスを成り立たせるかとの戦略を持って動かなければ、きちんとした運営はできない時代になっている。

（記者）

ロボアドバイザー市場について、先日、主要会社の預かり資産残高が1兆円を超えたということだが、ロボアドバイザー市場にどのような役割を期待し、またどういったことが課題だとお考えか。

（森田会長）

ロボアドバイザーは、少額から自動で分散投資できることが好まれていて、30代や40代の利用者が多いという点が理由なのだろう。

特に、投資を始める際にどのような商品を選べば良いかわからないという方々のニーズもあって広がっているとも聞いている。ただ、問題点かどうかはわからないが、証券投資は、商品やサービス内容をしっかりと把握した上で行うべきものであり、そのあたりの認識がないまま投資が行われているのではないかという話も聞くので、ロボアドバイザーの性質やリスク、サービス内容等について十分ご理解いただく必要があると思う。

投資家のすそ野拡大の観点から、色々なサービスが広がっていくことは非常に良いことだと思うし、様々な投資家に訴えていけるよ

うなサービスが作られていくのは良いことなのではないかと思う。さらに言えば、1兆円とのお話があったが、日本の投資一任全体のマーケット規模は14兆円ぐらいになっており、もう少し育って欲しいとも思う。

（記者）

投資単位について、証券会社にできることは何かないかと考えている。上場企業の場合、主幹事証券会社があり、証券会社の法人部門が相手となっているが、法人部門から発行会社に対して投資単位の引き下げをお願いすることが、証券業界の合意形成としてできれば、引き下げができるのではないかと考える。

今回そうせずに、インターネット証券評議会から出ているだけで、上位の証券戦略会議の決定事項としていない状況踏まえ、どういう議論になっているか教えていただきたい。

（森田会長）

本件については、証券戦略会議で話をし、理解をいただいたものである。

かなり前は、50万円未満で買える企業は非常に少なく、その状況を変えていこうと我々も色々な方々と意識して取り組んできたが、一番意識して取り組まれてきたのはJPXだ。企業側もJPXの取組みに理解を示し、意識をして取り組まれてきたのだと思う。ただ、当然最終的な判断は証券会社やJPXではなく、あくまで企業であり、企業が自らの判断で何を重要視されるかが非常に重要で、そこまで我々が言うべきことではないと思う。しかし、どうやら個人の投資家の方々はこのように見ているということをお伝えするのは、我々の役割・機能としてとしてあるのではないかと思う。

（記者）

JPXとしては投資単位をもう少し引き下げてほしい会社があるとの認識を明確にしたと思うが、日証協としてはその点に対して特に意見はなく、今回の会見資料「個人投資家の上場株式の投資単位に関する意識調査結果について」は、結果をまとめただけなのか。

（岳野副会長・専務理事）

ご認識のとおりである。20 年前、日証協は店頭市場の開設者であったが、当時の数字だと 50 万円未満はおよそ 6 割程であったかと思う。元々、この議論はバブル崩壊後の 1990 年頃からあり、当時はほとんどの投資単位が 50 万円以上であった。そのような長い取組みの中、発行会社の理解もいただきつつ、ここまで進んできている。さらに取引所は、その要請だけではなくてコンプライ・オア・エクスプレイン型の規則化をしているので、50 万円未満でない会社は考え方を公表されている。そこまでしっかりとした対話をしてきているということだ。

そういった中で日証協の役割を明確にする立場にないと言ったら失礼だが、取引所と発行会社の間でそこまでしっかりとした対話をしている中、今回は、お客様を抱えるリテール証券として、お客様の声を参考までに提供するという役割だと理解している。

株式市場の活性化については、森田会長が繰り返し申し上げたように、投資単位の引き下げだけの問題ではなく、投資単位が引き下げられている会社の株式が、とりわけ特に取引が活性化されているかといえば、必ずしもそうではない。株式市場の活性化、および資産所得倍増に向けて様々な取り組みを進めていく必要があると認識しているところである。

（記者）

NISA の恒久化について、金融機関のシステム改修に想定以上の時間がかかることがわかり、非課税期間ではなく口座開設期間を無期限にする案も金融庁内では浮上しているという報道があった。こういった報道への受け止めと、実際証券会社のシステム改修がどのような状況にあるのかをお聞かせいただきたい。

（森田会長）

非課税期間が無期限になったとき、証券会社のシステムの改修が必要となるが、それが現実に期日までに間に合うのかというところは、色々な議論があると聞いている。ただ、多くの証券会社は、何とか対応できる方向なのではないかという話も聞いている。まずこの点については業界で努力しなければいけないところだと思っている。

何が大事なのかといえば、お客様が最も大事であって、お客様にとって恒久化、いわゆる期間が無期限になるというのは極めて重要なことである。例えば積立一つとっても、長期・積立・分散という、ある程度長期に積立分散したらパフォーマンスが上がりやすいのに、それに期限があれば、なかなかそのパフォーマンスを享受しにくいとお客様は感じてしまう。さらに言えば一般 NISA の非課税期間は 5 年である。本当の意味で、初めて投資をされる方々に、よりリスクを低減できるような運用をしていただくことが非常に重要で、NISA はそれに即した制度になっていかなければいけないという観点から考えると、お客様が何を望んでいらっしゃるのか、お客様にとって何がプラスになるのかということを考えることが我々にとって非常に一番重要なことで、そこにこの恒久化の論点があるのだと思う。我々業界としては、一生懸命システム対応を頑張っていくことが重要だと思っている。

期日に関しては、おっしゃる通りお客様に迷惑がかかる話なのでそこは気をつけなければならない話だが、多くの方々からヒアリングしている中では、対応できそうだという話を聞いているので業界を挙げて頑張っていかなければいけないと思う。

（岳野副会長・専務理事）

システムの改修については会長から申し上げたとおりである。ご指摘のあった記事については、私も目は通したが、口座開設期間や非課税保有期間の話など、前提となる制度の理解が少し違うのではないかと印象も受けた。いずれにしても、NISA の抜本的拡充・恒久化については、業界・金融庁一体となって、その実現に向け取り組んでいるところである。抜本的改革であるため、その過程でシステムの問題や様々な検討事項があって、議論が行われていることは事実であるが、私どもとしては、NISA の抜本的拡充・恒久化は実現できると確信している。

以上