

記者会見要旨

日 時：2023年3月15日（水）午後2時30分～午後3時15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）

2問お願いしたい。1問目は、先日、日銀の次期総裁候補の植田氏の所信表明が行われた。大規模金融緩和の継続の必要性を指摘しつつ副作用にも言及されたことについて、どう受け止められたかお考えをお聞かせいただきたい。

また、金融政策決定会合があり、大規模金融緩和策の現状維持とのことであったが、これに関する受け止めも併せてお聞かせいただきたい。

（森田会長）

植田氏については、マクロ経済と金融政策の理論に大変優れた方で、金融資本市場に対する理解も非常に深い方だと認識している。また、日本銀行の審議委員を7年務められており、実務の状況もよく理解をされている方だと思う。所信表明もとても安定感のある答弁だったのではないかと思う。

大規模緩和の継続の必要性についてお話されつつ、副作用にも言及をされていたこと、さらに言えば金融政策の効果が実現するまでにはある程度の時間がかかること、あるいは物価目標の2%を持続的に安定的に達成するまでには、なお時間を要することなどについても話をされた。そして物価の安定の達成というミッションの総仕上げを行う5年間としたいという話もされており、我々としてはこの運営に期待をしたいと思う。

一方で、とても難しい舵取りが要求される時でもあるため、他の中

中央銀行との連携、日銀の政策が市場に与える影響もよく理解いただいて、総裁が変わることによる政策の予見可能性の低下を起こさないようにスムーズな運営をお願いしたいと考えている。そのためにも市場関係者との緊密なコミュニケーションを心がけていただきたいと思っている。

（記者）

金融庁が先日 TOB ルールを見直して市場内での大規模買付も TOB を義務付ける方針という報道があった。日本の TOB は、以前から課題があるという話も関係者の中から出ているが、それがどこにあって、どう改善していくべきなのか、お考えをお聞かせいただきたい。

（森田会長）

論点は2つあると思う。1つ目は、現在、市場外取引で所有割合が5%を超える買付けと、PTS および ToSTNeT 取引で所有割合が3分の1を超える買付けには TOB が義務付けられている。ところが市場内取引については規制が設けられていない。つまり投資ファンドなどがいつの間にか大株主となって登場することをどう考えるかという論点だ。

2つ目は、例えばイギリスでは30%、つまりおよそ3分の1を超える株を取得した場合、全株を取得する義務が課されている。日本ではこの条件は3分の2超となっており、これをどう考えるのかという論点である。

まず1つ目についてコメントすると、海外を見ても、例えば3分の1を超えて買い付けるときに、TOB を義務づけるという制度が全てではない。ただ、だから改正しなくていいということではなくて、そういうことが義務付けられれば当然市場の透明性は高まる。一方で取引所において取引のしやすさは重要な要素であるので、その両方を踏まえて慎重に判断すべきだと思っている。

2点目の全株取得を3分の2超で義務付けるのか、3分の1超で義務付けるのかという点は、少数株主の権利をどう考えるのかというのがポイントである。例えば3分の2超ならば、重要な政策を通せる側に回る。3分の1超ならば、その重要な政策に意見を言える側に

回る。日本の状況に照らし合わせてどう考えるのかということが大事なポイントであり、一長一短のある論点なので、慎重な議論が必要だと思っている。

（記者）

先月 22 日、大手証券会社 5 社とともに金融経済教育についての記者向け共同説明会を開催していたが、その内容を聞くと、金融経済教育と言いながら、有価証券投資の体験・チュートリアルをやっているように感じた。特に日証協の内容は、無関心層ではなく、関心層をどのように取り込むかといった内容になっており、一般的な金融経済教育からやや外れているような印象も受ける。金融経済教育推進機構において、国を挙げて金融経済教育を提供していこうとしている中、金融経済教育は、資産所得倍増プランにもあるとおり証券投資に直結したものとするのか、それとも金融経済の教育知識というものであるべきか等、金融経済教育がどうあるべきとお考えか。

（森田会長）

おっしゃっていただいた内容を踏まえると、幅広い方で捉えていくべきだと思う。金融経済教育推進機構については、今般、法案が提出され、その設立はこれからであるが、非常に大きなインパクトのある話である。例えば、前職である野村證券で金融教育を行っても、どうしてもその後にビジネスがあるのではないかと思われがちである。本協会でもそのように思われることが幾分かあるのかもしれない、公的機関が金融経済教育を行う意義はとても大きいと思う。

証券投資を行っていない人にその理由を聞くと、一番大きな理由は「お金の余裕がないから」である。その次に大きな理由としては「投資に対する知識がないから」であり、さらに金融経済教育を受けたことがあるかを問うと、7.1%の人しか「ある」と答えていない。この層に対してリーチしていくことが大事であり、今まで限界があった点を、金融経済教育推進機構の設立によって、きちんと行わなければいけない。

当該機構が設立されたときに何をやらなければならないかという、まず概念的な面から申し上げると、現在、本協会のみならず、全国銀行協会、日本銀行、金融庁、さらにはプライベートカンパニーに

においても金融経済教育が行われている中、当該機構の設立により皆がまとまって、金融経済教育を連携して打ち出していくことが大事だと思う。そのような連携ができるようになれば、今度は、例えば、経団連や商工会議所といった経済界や教育現場の人たちとの連携によって、非常に大きな流れになっていくだろう。

次に、当該機構の教育の中身について、本協会に関わる点で申し上げますと3点ある。

1点目は、それぞれのライフプランに応じて、人生にどのぐらいのお金がかかるのか、どのくらいお金が入るのかといった人生の収支計算ができると、自らのライフプランで、どのくらいお金が足りなくなるかという計算ができ、どのぐらいの金額を運用しなければいけないかという形が見えてくる。

2点目は、NISAの拡充や、iDeCo、DCといった制度はよく聞くものの、意外に本当の意味でよく理解できていないという声があり、これらをしっかり理解してもらうことが大事だ。

3点目は、長期・積立・分散はパフォーマンスが上がりやすいと言っているが、それは概念的な話であり、理由がわかりにくいとの声もあるので、かみ砕いて多くの人に学んでもらうということが非常に重要だ。さらに大きな観点で言うと、リスクについて学んでもらうことも非常に重要だろう。

証券という分野では、これらの金融経済教育をしっかりと行っていくことが大事だと思っている。当然、「株について知りたい」といった色々な要望についてもお答えできることも大事だろうが、今申し上げたようなベースができ上がることが大事だと思っている。

（記者）

証券界が資産運用やリスクを取り扱い、証券界以外の業界が別の分野を取り扱うことで、幅広い金融経済教育が行われればということで、証券界として幅広くやるというよりは、様々な経済団体らと連携することによって、幅広く提供できればということか。

（森田会長）

経済界との連携については、これらの金融経済教育のベースがきちんとできた際に、例えば経団連や商工会議所との連携により広く

職場で金融経済教育を行ってもらうことや、あるいは教育の現場で今行われているものをサポートするといった形で連携をすることが重要だということだ。

当該機構内での連携でいうと、本協会が提供できるのは証券分野としての連携なので、先程申し上げたことを学んでもらうことになるが、金融界には他の分野もある。それらが併せて行われていくことが重要なのではないか。

（記者）

市場環境について、アメリカの銀行の経営破綻からマーケットが大きく動揺する場面があり、日本市場も大きな影響を受けて、不安が広がっているように思う。銀行だけに、かつての危機が想像されてしまっているところがあるのかもしれないが、現在の状況をどう見ているか。また、合わせて金利環境が大きく変わり、金融政策の読み筋がわかりにくくなっていると思うのだが、どのように感じているか。

（森田会長）

先々月の記者会見でマーケットについて質問があったときのことを振り返ってみると、私がその時申し上げたのは、今年は、前半は波乱含みで、ボラティリティがかなり上がりやすいのではないかとということである。ただ後半は、アメリカのFRBの金融政策が効いて、ある程度インフレが抑えられてマーケット金利も下がり株高になりやすい、それがメインシナリオではないかと申し上げた。ただ、この1年間を通してリスク要因はしっかり押さえていく必要があって、そのリスク要因は3つあるとお話した。1つはインフレが収まらないリスク。そして2つ目はノンバンクのリスク。そして3つ目は中国発のリスクである。そしてなぜ前半が波乱含みと申し上げたかという、今はアメリカを中心に金融政策の転換期・過渡期で現段階では見通しづらく、予想外のことが起こりやすいためであり、現在そういうことが起こっていると思う。

マーケットが崩れた要因は、先程おっしゃられた銀行の問題もあるが、皆さまご存知のように2つあると思う。

1つはリスク要因でも挙げた話だが、アメリカのインフレが収まらないリスクが露呈してしまったことである。つまり、アメリカの景

気が予想以上に強く、FRB の利上げはあと 1、2 回で終わりそうだなと思っていたが意外にそれでは収まらなそうということで、マーケットが崩れたことがまず 1 点目である。そこに輪をかけて、シリコンバレーバンクの問題が起こった。先ほど予想したリスクの、ノンバンクのリスクではないが、普通の銀行とかなり形態が違うという意味では同列かもしれないということである。ただこの 2 つの問題は、アメリカの FRB の金融政策という意味では全く反対の作用を起こす可能性がある。

つまり、アメリカの景気がいいということはインフレが抑え込めないリスクが露呈しているということなので、金利が上昇する可能性がある。ところが今の銀行に対する不安というのは金利が下がる方に要因として働くということで、両方に作用する可能性があることが起こったわけであるので、今後 FRB の対応というのは注意深く見る必要がある。

さらにこの 2 つのことをそれぞれ考えてみると、まず 1 点目のアメリカの景気が思ったより強いという点について、何が強いのかを見てみると、モノの消費は落ちついている一方で、サービス消費がかなり好調である。これは、実は中国も同様である。ゼロコロナの解除後、モノの消費は意外に調子がよくないが、サービス消費が非常に好調である。サービス消費がよいと何が起こるかということ、人手不足である。サービスに関わる人員がなかなか雇えないからである。これもインフレを加速させている。一方で、サービス消費が好調なのは、リベンジ消費の側面があると私は思っている。リベンジ消費はモノの消費についてもそうだったが、一巡感が出るとある程度収まってくるのではないかなと私は思っている。ただ当面、景気は強いだろう。

2 つ目はこのシリコンバレーバンクの問題で、これは皆さんご存知のようにかなり特殊な銀行である。シリコンバレーにはベンチャー企業が多数あり、その多くが株式による資金調達を行っており、融資による資金調達が非常に少ない。このシリコンバレーバンクも実は融資の金額が少ない。ところがベンチャー企業は、景気が良いときには株式で調達ができるからお金が入ってくるし、企業としても収益としてお金が入ってくるし、上場すれば個人にもお金が入ってくるので、企業も個人も、結構お金を持っている人が多い。そのような中でこのシリコンバレーバンクは、預金に対してはかなり利便性の

高いサービスを行っていたこともあり、お金が集まってきた。ところがお金は集まってきても、先ほど申し上げたように融資が少なく、預貸率が低いから、結果的に運用しなければならない。そこで債券を中心に運用していたところ今回の金利上昇に直面し、含み損を抱えてしまったということである。また、今申し上げたように特殊な人たちの預金を中心に、ご存知のようにテック企業はかなり業績が厳しくなっている。なかなかお金が調達できないということになると、預金を引き出さなければならない。しかも顧客層が偏っているから、大口で、かつ引き出されたタイミングが重なってしまうという状況になっていて、これはかなり特殊性があると思う。

当局も預金の全額保護など、かなり迅速な対応をしたので、普通に考えれば、それ程この問題の影響は広がらないだろうと思う。ただ、アメリカをよく見てみると、少し似たタイプの銀行への動揺が続いているため、引き続きしっかりと対応を行ってもらうことが大事であり、今後については注視していくべきだろう。もう一点ポイントとしては、日本の銀行とは全く意味合いが違うということである。日本の銀行にも預貸率が低いところは確かにあるが、資金の調達先である預金の獲得の仕方が全く違っていて、多くの個人の方々から安定的に預金を預けてもらっている。つまりシリコンバレーバンクのような特殊性はない。そういう意味で日本の銀行とは意味合いが違っていて、類似する形で考えない方がよいと思う。

（記者）

本日発表のあった SMBC 日興証券に対する処分について、過怠金 3 億円などの処分ということだが、過怠金の額でいうと、上限の 5 億円には及ばないものの大きい金額であり、こうした処分を下した理由について改めてお伺いしたい。

（森田会長）

まず、この 3 億円という金額は、過去、協会が過怠金を賦課した中では、最高額である。定款上の上限額は 5 億円だが、そこまで達したことはないの、過去最高の金額である。そういった意味では、我々としてはかなり重く受け止めているということである。

改めて今回の処分についてお話をすると、SMBC 日興証券において

は、上場株式の相場を安定させる目的をもって違法に買付け等を行う行為、それから銀行と連携して行う業務の運営が不適切な状況などが認められたことから、本協会は定款に基づいて、当社に対して過怠金の賦課 3 億円などの処分を行うこととした。先ほど申し上げたように、この 3 億円という金額は、過去最高の金額である。なお、相場操縦行為に対して行った過怠金でいうと 2 億円という事例はあった。

また、当社による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は、市場の公正性、信頼性を揺るがしかねない事態であり、誠に遺憾であり、当社にはこのような事態が二度と発生しないよう、経営陣主導の下、経営管理態勢、内部管理態勢の強化を図ることなどを勧告したということである。

（記者）

日証協が行った過去の処分では、2000 年に南証券に対して 5 億円を賦課したという事例があったようである。

（森本副会長）

以前の案件で、確かに賦課しているが、当時と基準が違うのと、南証券は、その時既に完全に破綻をされていて、実際には徴収できていないという特殊な事例である。現在の基準においては、過去最高金額は、増資インサイダー事案における野村証券に対する過怠金でやはり 3 億円である。

（記者）

今月 1 日にニューヨークで行われた日本証券サミットは、4 年ぶりの実開催ということで、岸田総理もビデオメッセージという形でご出演された。森田会長も現地の方と交流されたと思うが、タイミング的には、東証も上場企業の資本効率改善を呼びかける動きをしており、PBR 1 倍割れの企業に対する働きかけもこれから出てくると思うが、現地で実際に金融関係者の方と交流された際の印象や、現地の方の日本株への見方はどうだったのかについてお伺いしたい。

（森田会長）

非常に盛況だったと思う。200名収容される会場だったのだが、ほぼ全て埋まっていた。

盛況だった理由の1つは、以前、ニューヨーク証券取引所で岸田総理から新しい資本主義についてご発言があり、その中で資産所得倍增プランやNISAの恒久化についても話をされたことがあるだろう。また、スタートアップ企業の支援強化についてもお話をされた。それらの政策が実際どうなったのか、結論が出た時でもあったので、かなり注目されたと思う。

2点目は、その岸田総理が、ビデオとはいえメッセージを発信されるということで注目があつた。

3点目は今回の登壇者に対しても注目があつた、金融庁の天谷国際審議官、東証の山道社長が登壇され、他にも有名な方々が登壇されるということで、その話を実際聞いてみたいということで沢山の方がお越しになられた。

そして4点目は、4年ぶりの実開催ということである。4年間どういふことがあつたのかを聞きたいということで、実際に日本の状況が分かっているようで分かっていないため、この機会にしっかりと聞いておきたいという声があつた。この4つの理由から盛況だったのだと思う。

そして質問コーナーも設けたが、時間内に質問を全て受け付けられないような状況となり、その後簡易な懇親の場も設けたが、懇親の場でも引き続き色々な方に質問する人がおり、なかなか皆さんお帰りにならないような状況だった。情報に飢えているというのは率直に感じたし、日本について注目度がある程度あつたのだろう。

それから、これは一部の方が言っていたのだが、アメリカのマーケットがかなり高値圏で推移している中、金融引き締めで少し恐怖症みたいなものが出てきていて、一つの代替先としての日本株に注目している参加者が多かったのではないかというような意見もあつた。

（記者）

様々な質問が出たのは、市場再編等、日本の仕組みが複雑で英語での発信が十分にできてないことと裏腹なのか。

（森田会長）

そういった点もあるのかもしれないが、今回はかなり丁寧に説明をしていただいたため、理解はずいぶん深まったのではないか。登壇者も素晴らしかったと思うし、資産所得倍増プランだけではなくて、東証の改革についてもかなり注目があつた。質問は東証の改革や資産所得倍増プランについて、さらには日本の経済そのものについての質問など様々な種類のものが出ていた。

（記者）

SMBC 日興証券の処分について、処分内容の4つ目に銀証ファイアーウォールの件が入っている。金融庁は三井住友銀行も処分の対象にした。三井住友銀行は日証協の特別会員だが、特別会員は処分の対象にはならないのか。

（森田会長）

特別会員であっても、銀行業務に関しては我々は処分する立場にはないということである。それと、三井住友フィナンシャルグループについては我々の協会員ではないため処分の対象としていないと理解していただければと思う。

（記者）

銀行業務ではなく顧客情報の取り扱いに問題があつたのではないか。

（森本副会長）

三井住友銀行の銀行業務における顧客情報の取り扱いに問題があつたということであり、SMBC 日興証券は、証券業務における顧客情報の取り扱いに問題があつたということである。

ファイアーウォールには、銀行業務から見たファイアーウォールもあるし、証券業務から見たファイアーウォールもある。今回は後者について処分対象の事実としているということである。

（記者）

こういった事案が出てきた中で、恐らく金融庁は今後どこかで議論したりもすると思うが、協会としてはファイアーウォールに関して何か追加で調査したり、あるいは意見を表明したりすることは考えているか。

（森田会長）

ファイアーウォール規制の緩和について、今後上場会社だけではなくて中小企業等についての議論が行われる時に、優越的地位の濫用はないのか、弊害防止措置がしっかりと備えられているのかといったことについて検証した上で、次の中小企業等に関する議論をしてほしいということを我々はずっと要望してきたわけである。

そういう意味で、今回の事案もファイアーウォール規制が緩和された後に、何が起こったかという一つの材料として、取り上げてもらうことはとても重要なことだと思うし、そういうことを踏まえた上で中小企業等については議論をしていただきたい。

以上