

記者会見要旨

日 時：2023年7月27日（木）午後1時00分～午後1時40分
場 所：名古屋証券取引所ビル5階
出席者：森田会長、松尾専務理事、安藤名古屋地区会長

冒頭、森田会長から挨拶が行われた後、大要次のとおり質疑応答が行われた。

（記者）

2点お伺いしたい。1点目は、名古屋には名古屋証券取引所があるが、日証協として、地方の証券取引所の存在意義や位置づけについてどのように考えられているかお伺いしたい。2点目は、直近FRBが利上げをしたが、今後の景況感をどのように見ているかお伺いしたい。

（森田会長）

各取引所の特徴はそれぞれ随分出てきたのではないかと考えている。例えば、東京証券取引所と大阪取引所では、東京は現物、大阪はデリバティブという形で役割分担もしっかり行われている。大阪取引所では、東京商品取引所の統合もあり、デリバティブ商品の品揃えも拡充され、小口化した商品も上場してきている。今後はこれらをいかに使い勝手良くしていくかという段階に入ってくると思う。

名古屋証券取引所の特徴的なことは、まず、新規上場は名古屋でも増えてきており、域外の上場会社も出ている点の一つの特徴なのではないか。株主コミュニティ制度について、証券会社が行う審査の補助を名証で行うということで、非上場企業に関する取組みも展開されている。名証の場合は、個人株主を重視していることもしっかり表れている。個人株主と上場企業を結びつけるための取組みとして、IR活動もしっかりと取り組まれていたり、個人の投資家を育成するため、金融経済教育にも力を入れている。IRや金融経済教育については、我々協会もしっかりと連携をしていきたい。

それぞれの取引所で特徴が出てきている中、今度はそれを活かしていくべくどのように拡充していくかということで、様々な広報活

動、あるいは投資家の育成が今後の課題になるのではないか。そういう取り組みも行われているかと思う。

次に景況感である。景況感というのは株式市場に現れやすいが、相対的に日本の株式市場がこのところ強かった。それはなぜかということ、コロナのリオープンが遅れた分だけ、日本の景況感が他の諸外国に比べてよかったことが日本の株式市場の好調さにも繋がっているのだろう。

日本の株式市場の好調さには様々な理由がある。金融政策も日本だけが緩和、他国は引き締めであるため、円安になりやすく、結果的に、上場企業に輸出産業が多い日本の株式市場にプラスであった。また、中国の景気が少し足踏み状況であるのに加え、中国の上場会社は国の政策によって翻弄される部分があり、中国に向かっていった資金が向かいにくくなり、日本株に向かっていくということもある。加えて、日本の賃金上昇がサステナブルになるのではないかという期待、日本の万年割安株の修正、これはバフェット氏による効果や東証の要請もあるが、そういうものが日本の株式市場を押し上げたことで日本の立ち位置は非常に良いシナリオだったと思う。

それから FRB にも触れられたのでアメリカについてだが、アメリカはある程度インフレも収まりつつある。元々はリセッションになるのではないかという見方があったが、このところの景気が粘り越したということでリセッションになっていない。リセッションにならずに、ある程度インフレが収まるソフトランディングになるのではないかという期待が、今のアメリカの株式市場を支え、長期的に強い一番大きな理由だと思う。

ただ、私は根本的には、アメリカはリセッションになると思っている。それには2つの理由がある。1つは、アメリカの場合、金融機関の不安について一時期言われていた。今は、預金の流出が起きていないのであまり騒がれていないが、金融機関の貸し出し姿勢はかなり厳しくなっている。貸し出し姿勢が厳しくなっていることにより、アメリカの経済がうまくいかないリスクに晒されてしまうのではないかと思っている。それから、近頃は主にサービス産業のリベンジ消費がアメリカの景気を支えているが、リベンジ消費というのは一巡すると剥落する。今のアメリカの株は好調だが、少し良く見えすぎているのではないかと考えており、1回リセッションになり、マーケット

は調整すると見ている。

ただ、その後のマーケットは強いと思う。リセッションになるとマーケット金利が下がる。ただ、今回のアメリカの景気ではリセッションになるかもしれないが深押しはないということが非常に大きなポイントである。それは、アメリカの個人のバランスシートがかなり堅実なためである。以前のように個人部門で借金をそれほど多く抱えておらず、バランスシートが傷ついていない。アメリカの景気はリセッションになっても深押しがない中、金利は下がる。したがって、アメリカのマーケットは一時的に調整が入るものの長い目で見ると強いと見ている。

(記者)

域外の上場会社が増えているが、域外から上場する名古屋証券取引所の魅力はどういったところにあるとお考えになられているかお伺いしたい。

(森田会長)

域外からも上場できるということをあまり認識されていなかったのではないだろうか。本日、名証の方ともお話をさせていただいたが、告知しているつもりであっても、意外に域外の方が名証に上場できることを知らなかったことは反省としてあるかもしれないと仰っていた。

域外からの上場も増えてきていることは良い傾向であり、上場会社によって、名証に上場した後に東証に行く等、様々なステップがあってもいいと思う。上場をすることにより資金調達ができたり、企業自身の知名度が上がったりする。ある程度知名度が上がれば、採用の面でも大きく変わってくる。そういう観点から上場する意味はある。

名証は特徴的に個人の投資家を大事にしているため、特に個人の投資家を増やしたい企業にとって非常にいいのではないかと思う。

(記者)

現行のつみたて NISA は年間 40 万円だが、来年から最大で成長投資枠を含めて年間 360 万円になるということで、「貯蓄から投資へ」と日本経済を活性化するという意図があると思う。しかし、東海地方

やその他の地方では、高齢者を中心に、未だ現金で貯蓄をしている方、特に地方の金融機関にお金を貯めている方が大半だと思う。そうした中で、富裕層以外の方につみため NISA を利用してもらうには地方銀行などとの連携も必要かと思うが、何か取組みがあれば教えていただきたい。

(森田会長)

まず、この NISA 制度については今回大きな変化だと考えている。

私の前職は野村証券だが、私が入社した 37、38 年ぐらい前から「貯蓄から投資へ」ということはずっと言われている。ところが実際には動いていない。これは証券界も大いに反省をしなければいけないことである。一方で、世の中が長い間デフレだったこともあり、ある意味で言えば、貯蓄であったことが正解だったのかもしれない。

ただ、近年は環境的にも大きく変わってきており、様々な意味でチャンスが出始めてきている時に、NISA という制度がこれだけ拡充されたことは、私は非常に大きいことだと思う。また、諸外国の状況を見ても、このような非課税投資制度が、結果的に「貯蓄から投資へ」の呼び水になったということは、様々な国で起きている。例えばアメリカでいえば、401k が引き金になって、「貯蓄から投資へ」という流れが大きく変わった。イギリスでは NISA の元となった ISA の拡充が大きなきっかけとなった。そういう意味で、今回の制度が抜本的に拡充され、そしてわかりやすく、使いやすい制度に変わってきているため、十分呼び水になる可能性があると考えており、またそのように育てていかなければいけない。証券界だけではなく、特にマスコミの方も含めて、様々な方々が NISA について取り上げていただくことによって、NISA が目に付くようになっていく状況は、とても良いことだと思っている。今まであまり投資に興味を持っていなかったが、この NISA によって、少し投資を考えてみようという人たちが増えてきているため、この流れを正しく「貯蓄から投資へ」大きく動かしていきたいと思っている。

そうした中で、地方銀行だけではなく、銀行界全体と証券界が連携をしていくことは重要である。つまり「貯蓄から投資へ」は証券界だけでなく、実は銀行にとっても非常に重要な流れだと思う。今は窓口販売や銀行系の証券子会社等で金融商品を販売されているため、銀

行と証券会社の連携というのは非常に大事になる。こういったこともあり、一昨年に全国銀行協会と日証協との間で MOU を結び、特に金融経済教育の分野で連携をして取り組んでいる。

特にこの分野で非常に重要になってくるのは、私は職域、つまり職場での金融経済教育だと思っている。この点については我々として、しっかり全国銀行協会と連携して取り組んでいこうということになっている。また、金融庁でも職域を通じた金融教育に力を入れていくという話をしているが、金融庁単独では、そういった人員を確保することが出来ないため、金融庁と日証協、そして全国銀行協会が連携をして、取組みを強化していきたいと思う。この職域という分野においては、取引先の多い地方銀行は得意分野であるため、そのあたりの取組みはこれから非常に重要になってくるのではないかと。

そして、もう一つ非常に重要なのは、今後設立予定の金融経済教育推進機構である。前回の通常国会で成立すると期待していたが、防衛費等の問題で審議の時間が削られてしまい、結果的に時間切れになってしまった。秋の臨時国会では何とか進めていただけたらと思っているが、それが設立され、関係団体がエネルギーを集約し、より良い金融経済教育が実施できると、今度は経済団体、経団連や商工会議所等と連携をして、職域をテーマに金融経済教育がさらに拡充できると思うので、そういう取組みを増やしたいと思う。ただし、まだ金融経済教育推進機構ができていない中、新しい NISA はもうスタートしてしまうので、機構ができるまでの空白は、今言ったような形で埋めていきたいと思っており、そこにおいては地方銀行の役割も非常に大きいだろう。

(記者)

資料 1 「本協会が対応すべき重要施策」の「⑥コンプライアンス相談窓口の設置」にも関係すると思うが、今年 6 月、金融庁等が千葉銀行等に対し、複雑な仕組債の販売を巡って業務改善命令を出した。日証協では 7 月に関連するガイドラインを改定しているが、顧客本位の業務運営をより徹底する、あるいは実効性を持たせていくために、今後どのような取組みをしていく必要があるか、特に地銀の窓口等を念頭に置いて伺いたい。

(森田会長)

顧客本位の業務運営の最も基本中の基本は、個社において本当に顧客と向き合った、つまり顧客のニーズに合った営業展開ができるか否かだ。正直、色々なルールを作ってもそれはルールの範囲内でしかなく、顧客と向き合い、取引してよかったと喜んでもらえるものを作っていくことが重要だ。

ただし、様々なルールを作らなければならないところもある。今回は仕組債のガイドラインを改訂したが、仕組債に限らず、複雑でリスクを伴い、扱い方によっては世間に広範な影響を及ぼす商品の扱いはトップマネジメントmatterだと思う。そういうものを販売すべきか否かの判断はトップマネジメントが判断をしなければならず、実際の販売にあたっては、どういう顧客に販売するかの絞り込みもしっかりと行わなければならない。こうした適合性の原則に則った運営が行われているか否かもトップマネジメントmatterであり、これらの点を意識して、今回のガイドラインを作り込んだ。

そして、千葉銀行とちばぎん証券の事案は、銀行と証券子会社の位置づけの中で発生した問題であり、特別会員である銀行に対し、こういう問題についてトップマネジメントとしてしっかり認識をした上で取り組んでいただきたい旨の注意喚起の通知も発出している。

元の話に戻るが、いくらルールを策定しても、顧客のためにビジネスをしていくのだというものがなければならない。何事もそうなのだろうが、この取組みを考えたときに、それを第三者に正々堂々と説明をし、それはそうだと理解してもらえる取組みか否かというのが最も大事だと思うし、この観点は、ルールとは別に我々として訴えていかなければいけない。

ただ、基本的なルールをよく理解せずに大きな問題になっているケースもあるので、それを抑えていくため、このような相談窓口の設置を行おうと思っている。相談窓口の守秘性は担保するものの、ある程度運営していくと、多くの問い合わせがある項目も出てくるだろう。その問い合わせに対する我々の回答を告知することも大事ではないかと考えている。これにより、こういう場合は、こういう考えを持つべきだという周知にも繋がるかもしれず、そうしたことも意識して相談窓口の運営は図っていきたい。

(記者)

新しい NISA 制度に関して、現在、投資信託で純資産総額が大きい商品は信託報酬が低いインデックスファンドや、米国の S&P500 といった日本ではなく、全米や全世界の市場を対象にした商品が主流だと思う。国民が資産形成をするにあたり、その経費が少ないことと、リスクを日本市場に留めず世界に分散していくことは良いことと思う一方、証券会社等の収益面から見た場合、率直にどのようにご覧になっているのか伺いたい。

(森田会長)

まず、インデックスファンドが主流となっているのは日本だけでなく、世界各国でアクティブとパッシブのどちらが比重が高いかという点、明らかにパッシブの方だ。これは、世界的に金融緩和であったことがかなり大きいと思う。今でこそ、日本以外は金融引き締めへ転じる国が多くなったが、金融緩和の場合にはある意味全体のマーケットが上がってしまうので、パッシブとアクティブの差が非常に小さくなる。その際はコストが安い分、どうしてもパッシブに流れやすいし、指数全体が上がるなか、インデックス系のパッシブが買われやすい傾向であり、パッシブ有利の流れが起こったのだろう。

ただし、今後を考えると、日本も含めて世の中の環境は変化している。特に他の国々では、金融引き締め段階に入ってきているから、パッシブとアクティブの差が出てくるだろう。そういう意味で、運用のプロが本当に強く求められるし、資産運用立国といったことが様々言われているけれども、一番の肝は、いかに運用のプロを育てるかだと思う。特に今の時期はこの点が一番重要だろう。

次に、特にその中でも米国の S&P500 といった指数に連動する商品が主流になってきているのはその通りで、米国だけではなく世界の指数に連動しているパッシブ型のものが人気であることは事実だ。ただ、結果的にそこでパフォーマンスが上がることにより、その成功体験に基づき、日本の株式市場や国内の投資信託にその動きが広がってきているのも事実である。特に直近は日本市場が好調だったので、日本の株式や国内投信といった買付額が明らかに増えている。こうした動きが結果的に連鎖していくという意味では、色々な成功体験を作っていたことがとても重要で、違う流れに繋がるという

意味でプラスだと思う。

最後に、証券会社の収益面についてだが、これについては2点ある。

1点目は、現在、日本の個人金融資産に占める直接金融商品の割合が15%程度であり、欧州は30%、米国は50%程度となっている。この15%のプールの水で泳いでも、なかなか証券会社は成長しない。しかし、これが欧州あるいは米国並みに変われば、証券会社としての成長戦略は全く変わってくる。今回のNISAや金融経済教育推進機構の設立によって、この流れを大きく変えられるかどうかは証券界にとって非常に大きな話で、その流れが変われば、まさしく証券会社自身が成長産業に変わると思うし、皆で汗を流していかなければならない。

2点目は、NISAは確かに収益性が低いかもしれないが、顧客のニーズがそれだけなのかという点で言えば、NISAが一つの切り口となり、色々なニーズの深掘りができることが、証券会社にとって非常に重要なのだろう。つまり、NISAがこれだけ注目されているので、それをアクセスポイントとして、顧客のところにお邪魔させていただくが、顧客のニーズはそれだけではない。特にこれだけ高齢化社会になり、個人金融資産も多いなか、事業承継や相続、あるいは老後の資金を考えた際、NISA以外の運用を考えたい人もいるわけで、NISAを入口として、顧客の本当のニーズを聞き出すことがビジネスに繋がるし、そういう取り組みに展開できるかどうかは証券会社の戦略として非常に重要なところとなる。

以 上