

## 記者会見要旨

日 時：2023年7月28日（金）午後1時00分～午後1時40分  
場 所：大阪取引所オーバルルーム（大阪証券取引所ビル5階）  
出席者：森田会長、松尾専務理事

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）

先ほど日銀の金融政策決定会合が行われ、YCCの修正で長期金利が実質的に1%上限となったが、これに対する感想と、証券市場等への影響についてどのようにお考えか。

（森田会長）

発表されたばかりで金融政策決定会合の全ての内容を把握しきれずおらず恐縮だが、最も大きなポイントは、金融緩和は変わらないということだろう。何らかの修正が加われば、一時的なマーケットのショックは有りうるのかもしれないが、緩和基調が変わらないのであれば、基本的にマーケットへのインパクトはそれ程大きなものではないのではと思っている。

特に株式マーケットの観点から申し上げますと、現在は何点かの要因により日本株が強い状況が続いていると思う。その一つとして、金融政策の日本と他の先進国との違いが大きい。根本的には、他の先進国が金融引き締めであり、日本が金融緩和であることが一番のポイントだ。これに修正が加わるとマーケットとしてのインパクトは大きいですが、今回は少々異なるため、一時的なショックはあるものの、長い目でみるとそこまで大きな影響があるわけではないと思っている。

ただ、金融緩和について申し上げますと、米国もFOMCで0.25%の利上げを行い、最終局面に近くなってきている。今までは開く一方であった金融緩和と金融引き締めの差が今後はそれほど大きくなりませんとすると、今後これが大きな材料となり、買われてきた日本株に修正が働く可能性はあるだろう。

(記者)

政策変更を実行した日銀の植田総裁の手腕をどのように評価されているかという点と、今後どのような政策を期待するか伺いたい。

(森田会長)

これまでの植田総裁の会見内容、あるいは政策的な動きを見ると、非常に慎重ながらもしっかりとした理論の上で対応されていると感じる。元々学者であり、そして日銀の審議委員でもあったことから、日銀の政策について極めて詳しいと感じられる。

一方で植田総裁は、大きく変えていかなければいけない状況が発生した時には、速やかな対応を図ると言われているため、様々な意味で安定感のある日銀総裁なのではないかと思っている。

今後の政策に期待にすることは、マーケットへの影響も非常に大きいため、市場関係者とのコミュニケーションを密にしていきたい。また、予見可能性が低下をしないよう常にしっかりとしたコミュニケーションも図っていただきたいと思っている。

(記者)

2点ほど伺いたい。国内の株価が今回の緩和修正の影響を相殺するくらいに値上がりしていると認識しているが、その結果として、証券会社の第1四半期決算は、関西地場証券の岩井コスモ証券、光世証券等でも、良い評価、良い決算となっている。足元の株高が、証券会社や証券業界の業績に与える影響について、どのように評価されているか伺いたい。

2点目はコンプライアンス相談窓口の設置に関して、大阪地区協会との連携として、どのような施策を考えられているのか伺いたい。あくまでも、証券業界の会員各社向けの相談窓口だと思うが、関西のエンドユーザーにはどのような恩恵が与えられるものになるのか伺いたい。

(森田会長)

足元の株高について、日本の株がこれだけ強い理由としては、私は5点あるのではないかと思っている。

1点目は、先ほど話した金融政策の相対比較、日本の緩和傾向は恐

らく変わらないと思うけれども、他の先進国は引き締め傾向に転換していることから、それが円安に向かいやすく、結果的にも株高に繋がっていったのではないか。

2点目は、中国に向かっていた資金が間違いなく日本に向かっていくことが挙げられると思う。

3点目は、相対的な日本の景気の良さである。コロナからのリオープンが遅れた分、逆にこの時点では日本の景気がしっかりしているという部分がある。

4点目は、サステナブルな賃上げ環境への期待があるだろうと思う。賃上げは実際に行われたが、賃上げが行われることによってある程度価格が上がり、そのことが企業の利益に繋がり、結果として更に賃上げを生むというような循環が行われるのではないかという期待があるようだ。

5点目が万年割安株の見直しで、これは恐らくJPXの改革やウォーレン・バフェット氏の投資も呼び水になった部分があるのだろう。

そういった観点で申し上げると、様々な要因が絡まり、今の日本株は強いという状況だと思う。

そういう中で、この株高が証券会社の業績にどう影響するかということについては、やはり株価が好調だと、証券会社の業績はよくなりやすいというのはその通りで、今の状況から言えばそういう状況なのだと思う。

ただ、一番大事なことは、このマーケットが今後どうなるかということだ。マーケット的には一本調子でずっと上がってきたので、足元は少し調整しているが、ある程度調整した方がマーケットは長持ちする。要因的にも、例えば1点目で申し上げた金融政策については、アメリカがある程度、金融政策について引き締めの最終段階に到達してきていることからすると、今までプラス要因で働いたものがそこまでプラス要因としては働きにくくなっている。また、5点目の万年割安株の修正についても、マーケットでは割安の修正が行われ始めてきているため、ここでの買い材料は薄くなっていくという観点で言うと、目先的には調整局面を迎える可能性があるのではないかと考えている。

ポイントは、3点目と4点目と5点目に言った話、つまり相対的に日本の景気の強さというものに継続性があるのか、そしてサステナ

ブルな賃上げ環境、そして5点目の万年割安株の見直しについては、割安ではなくなってきたかもしれないものの、今後日本企業の改革がさらに進むのかどうか、この3点が今後のマーケットの大きなポイントになるだろうと思う。

今の日本の状況からすれば、色々なものが変わろうとしている局面でもあるため、マーケットは、調整はあるものの持続力もあるのではないかと思っているし、証券会社の業績については、プラスの効果になってくるのではないかと思っている。

2点目のコンプライアンス窓口について、一番大事なことは皆様が気軽に相談していただくということである。

昨日も大阪地区協会の会員証券会社の方々に、このコンプライアンス相談窓口は、とにかく気楽に相談をしてほしいと申し上げている。会社としてでも、個人的なことでも良いため、とにかく気軽に相談をしてもらうという連携が一番大きなポイントだ。

加えて、この相談窓口を設けると、様々な質問が来ると思う。そうすると、こういう質問が多いという傾向が読み取れるようになってくる。そして、こういう質問に対しては我々としてはこのように考えるという回答も出すことができる。これからコンプライアンス窓口相談が多く寄せられる中で、そういった例も開示をしていきたいと思っている。これは、相談をされていない方にも「なるほど、そのように考えれば良いのか」と知ってもらう形にもなり、開示することによって、「そういった質問をしても良い」と思っただくことにも繋がっていくため、そういう観点でこの辺りのところは取り組んでいきたい。まずは皆さんが利用していただくことが一番であるため、告知をしっかりしていきたい。

(記者)

相談窓口は協会本部に置かれ、電話で対応する形になるのか、もしくは対面で相談する形になるのか。また、冒頭の発言で少し不信感を招くような事案があったというのは千葉銀行等の事案を指しているのか。そういった事案があったことから、より相談しやすい環境が必要だという問題意識が起き、設置を決められたということか。

(森田会長)

相談窓口については、協会本部に置き、電話あるいはメールという形で、9月のスタートを予定している。

1つの事案ではなく、証券界における基本的なルールがよく理解されていないことから始まったことが大きな問題に繋がってしまったケースが何点かあった。そういったことから、初期段階から相談できる体制を整備しておく必要があるというのが基本的な考え方である。新しく参入された様々な業界の方々だけでなく、以前からある証券会社の方々からも気軽に相談していただきたいと考え、こういった制度を作ることにした。

(記者)

本日の金融政策の修正は、金融緩和は変わらなかったことがポイントであり、一時的なマーケットのショックはあるがそれほど大きくないと理解して問題ないか。

(森田会長)

私はそう思っている。本日の政策変更の内容の詳細は、まだ把握できていないため間違っていたら申し訳ないが、基本的に金融緩和については恐らく変わっていないため、そこが一番大きなことだろうと思っている。金融政策の中で金融緩和が変わることは大きなトピックスあり、当然マーケットへのインパクトも大きいですが、今はその段階ではないと思っている。

(記者)

本年度の重要施策について伺いたい。確定拠出年金制度の改革に向けた取組みについて、今年は下地となる年だとのことだが、現段階での問題意識、どういうところが核となるポイントとなるのか教えていただきたい。

(森田会長)

基本的には確定拠出年金制度を拡充してもらいたいというのが我々の思いだが、その中でもポイントになるのは、この確定拠出年金制度には二つの格差があることだと思っている。一つは運用の格差、

そしてもう一つはこの制度への加入の格差である。

まず運用の格差から言うと、実際に確定拠出年金制度、DC や iDeCo を利用されている人の半数弱の約 45%は、預金や値下がりの可能性が非常に低い債券等で運用されている。これは結果的にいえば、株式投資信託等で運用されている方々と比べると、運用の格差が相当についてくる。現在の預金には金利がほとんどつかないため、この格差を是正していくことは非常に重要なことだろうと思う。諸外国では、デフォルトファンドを作っている。例えばアメリカの場合で言うと、株式と債券を取り入れたバランス型のデフォルトファンドというものがあり、結果的にどの商品にしていいのかわからない方はデフォルトファンドを選択することが出来る。日本では、まだ、投資未経験者や、投資経験が少ない方が多いので、商品の特性による運用の格差をなくすため、デフォルトファンドのようなものを導入できるような仕組みを作っていくことが非常に重要になる。

もう一つは加入の格差である。加入できるのに加入していない方が多いため、例えば入社したら、基本的には確定拠出年金制度に入り、入りたくない人には拒否権があるというような形での取組みができないかと考えている。これは、諸外国でもそういう制度があり、類似の制度を導入することが非常に重要なのではないかと思う。

また、加入の格差に繋がる話かもしれないが、実は DC では年間 66 万円は投資できる。ところが、若い世代のうちに年間 66 万円投資できる人はなかなかいないと思う。一方で、ある一定の世代、例えば 50 歳以上になってくると、むしろ年間 66 万円では足りないという方がいる。年間 66 万円を何十年も掛けるとなると本当は 3,000 万円くらい掛けることが出来る。ところが若いうちは年間 66 万円を掛けられない、ある程度の年齢になったらもっと掛けたいというような声があがっているので、その辺りの運用をもっと柔軟にするべきではないかと思っている。ある程度の期間、例えば 66 万円かける 30 年として、その投資枠のうち若い時に使えなかった部分は、途中からキャッチアップしてもっと大きく投資可能枠を拡充できるような制度にできないかと考える。その辺りのポイントをぜひ訴えていきたい。

以 上