

## 記者会見要旨

日 時：2023年12月20日（水）午後2時30分～午後3時20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、岳野副会長、松尾専務理事  
※実形式・オンライン形式での開催

冒頭、岳野副会長、松尾専務理事から、証券戦略会議及び自主規制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）

今年1年の株式相場の振り返りと来年の見通しについて、各市場の動向、外的な要因なども多々あると思うので、それらも含めてお聞かせいただきたい。

（森田会長）

今まで相場に関して、この記者会見で申し上げてきたことは、日本株は基本強いということである。色々な調整局面もあり、都度の調整はあると思うが、ただそれを良い調整として、息の長い上昇相場になるのではないかとといった話をしてきたと思う。

この1年間を振り返って、年初の日経平均株価は2万6,000円弱であり、今日で3万4,000円弱と高値圏まで来ていることから、今年1年間は、やはりとても強い相場だった。また、都度、程良い調整があったことも事実ではないかと思う。

来年についてもこの基調は変わらないと考えている。そして来年、1989年末につけた日経平均株価の最高値3万8,915円へのチャレンジもあるのではないかと考えている。その理由は、今期中間決算が一つの象徴ではないかと思っている。今期中間決算は非常に業績が良かったわけであるが、その理由は、一つ目は円安によって、輸出企業の業績が上向いたこと。二つ目はコロナからのリオープンによって企業の業績が上向いたことに加えて、インバウンドも相まって業績が良くなったという部分である。そして三つ目はモノやサービスの価格の適正化が進み、業績アップに繋がったことである。この点

については非常に大きく、今後も更なる適正化の動きがあると考えている。

そして、海外の投資家も非常に注目している点であるが、日本株を海外投資家が今まで敬遠していた最大の理由は、恐らく ROE の低さである。ROE が低かった一番の理由は売上高営業利益率の低さなのだが、これが前期ベースでアメリカは 14%、ヨーロッパは 12%、日本は 7% である。その要因を分析すると、アメリカは雇用の流動性があり価格の弾力性もある。それが結果的に売上高営業利益の高さに繋がっている。ヨーロッパは、雇用の流動性はないものの価格の弾力性がある。ところが日本はこの両方がなかったわけである。それが先ほど話したように日本でも価格の適正化、弾力性が出てきていることから、アメリカの水準までは無理かもしれないが、ヨーロッパ並みの売上高営業利益率まで上昇することは十分あり得る。そうすると日本の ROE は一気に変わる。

後は、東証の要請で企業のガバナンスが大きく変化していることも大きいと思う。例えば持合の解消を見ると、通常の 5 割増しぐらいで今年は推移している。ここのところ報道でも、トヨタグループの持合解消などの話題が出てきている。こういったガバナンスの変化も海外投資家が注目しているところである。実際に海外投資家が日本に本当に多く来ていて、それだけ注目しているということだと思う。

加えて、アメリカの金利がいよいよ低下局面に入ってきたということも、日本だけではなく、世界の株をサポートするという意味で非常に大きく、来年も基本的にマーケットは強いと思っている。ただ、アメリカの景気は 1 回下振れするのではないかと思っている。アメリカのマーケットは強すぎる部分もある。アメリカの景気が下振れをすることは、マーケットはまだ織り込んでいないので、調整は発生すると思う。ただ、アメリカの景気が大きく落ち込むことはないと思うため、調整を経ながらもやはり強いと思っている。

(記者)

政府の資産運用立国の実現プランについて、資産運用業界の改革によって期待すること、また改革に向けた課題になると見ていることを聞かせてほしい。

(森田会長)

資産運用業界に関連した課題は個々にある。アセットオーナーに関連した課題もある。スタートアップを含む運用対象の多様化に関連した課題もある。資産運用立国ということで、一言で括られているが、非常に広い分野をカバーしているのだと思う。その中で資産運用業界に絞って話をすると、この業界において一番重要なことは、今までも取り組んできていたと思うが、運用のプロをいかに育て、増やしていくか、この一点に尽きるのだと思う。これは一朝一夕にできることではない。ただそれをスピードアップするため、海外からの参入をしやすくする、あるいはスタートアップの運用業者の参入を促す、そういった環境作りが大事であり、今回の資産運用立国の実現プランによって、そうしたことに一定の前進があったのではないかと思う。これは評価できることではないか。

ただ、本質的には、時間をかけてそういったプロ人材を育てていくことが重要だという点は変わりがないため、課題ということと言うと、これを契機として長い目でしっかり地に足のついた取り組みを行っていくことが大事であり、これは基本中の基本なのではないかと思っている。

(記者)

先週末、SBI証券に対し、IPO価格のつり上げで行政処分勧告が出されたが、これについての受け止めを伺いたい。

(森田会長)

SBI証券について、証券取引等監視委員会が金融庁に対して行政処分を行うように勧告を行ったことは承知している。金融商品取引業者の信頼向上が求められる中、このような勧告が行われたことは残念であり、誠に遺憾である。

当社に対する本協会の対応については、今後、当該勧告に基づき行政処分が行われた場合、当社からの法令等違反行為に関する報告を受けた後、報告内容を厳正に審査し検討することになる。

(記者)

今回は、IFAという証券会社以外の業者も絡んだ図式ということだ

が、日証協では、IFA に対する取り組みはあくまで証券会社を通じてということになると思う。こういった対応を考えているかお伺いしたい。

(森田会長)

IFA に関しては、証券会社が指導・監督することを通じて対応していかなければならない。これまでも対応してきており、今後もしっかりと対応していきたい。

(記者)

本日リリースされた「NISA の日 記念シンポジウム ～人生 100 年時代の証券投資と資産形成を考える～」では、大手証券 5 社のトップが集まるとのことだが、これはどれぐらい珍しいことなのか。そして、こうした機会を設けた狙いを改めて教えていただきたい。

(森田会長)

こうしたイベントで、大手証券 5 社トップに集まっていただくことは、今まであまりなかったし、珍しいことであると思う。

NISA は国民の関心も非常に高く、その点については証券界のトップマネジメントの方も強く感じていることであり、そのような流れの中で、「貯蓄から投資へ」を健全な形で大きな流れにしていきたいという意欲が、我々も含めて現れたのだと思うし、こうした機会を通じて NISA を正しく理解し、多くの方々に利用していただき、NISA の恩恵を国民の多くの方々に受けていただくことが大事だという考えがこの企画に繋がっている。

(記者)

本日公表の資料 6 「NISA 口座開設・利用状況調査結果 (2023 年 9 月 30 日現在)」について、9 月末時点の昨年末比 15% 増加という数字をどのように分析・評価されているのか。また、9 月以降、今年末にかけて熱が高まってきている時期だと思うが、今後、実際に新しい NISA が始まってからどのような動きになるかについて、予想等あればご教示いただきたい。

(森田会長)

9月末の数字については、過去の延長線上で順調に伸びてきているという評価だと思う。年末に向けては、聞いているところによると、一部の証券会社では、口座開設、あるいはNISAに対する問い合わせ等が随分増えてきていると聞いている。今年のうちNISA口座を開設すれば、来年、新しいNISAがスタートしてもそのまま活かせるため、そうした駆け込み的なものや新制度に向けた問い合わせが多くなってきているという話も聞いているし、マスコミの方々にも、随分取り上げていただいております、国民の関心も非常に高まってきているのではないかと。

来年、新しいNISAが始まってからの動きについては、口座開設数は増えていくのではないかと、非課税限度額も拡大されるため、ポートフォリオの組み方も今まで以上に幅広いものになっていくのではないかと。更に、今までと最も異なる点は、制度が恒久化されたことだ。ある程度リスクを抑えてパフォーマンスを上げようとすると、長期運用が必要不可欠だが、今までのNISAは制度の期限があったため、長期運用に限界があった。恒久化によってそれがなくなったのは、パフォーマンスを上げる意味でも大きく、皆さんも敏感に反応されているのではないかと。

(記者)

資料6「NISA口座開設・利用状況調査結果(2023年9月30日現在)」について、9月末の数字が出て、盛り上がりを感じているということであるが、盛り上がりをもっと具体的にどういった部分で感じているのかという点と、新NISAの枠組み拡大の狙いは、個人金融資産の増加と経済の活性化であると思うが、どのぐらいの期待値や資金流入を見込んでいるのかという点について教えていただきたい。

(森田会長)

申し訳ないが、具体的な数字は持ち合わせていない。現時点では9月末までの数値しかない。今後、データが集計された段階で随時報告をさせていただきます。

今、私が盛り上がりを感じていると感覚的なお話をしたのは、証券界のトップの方々との話の中で、NISA口座件数が随分広がりを持ち

始めてきている、あるいは問い合わせ件数も非常に増えているという話を耳にしているためだ。そういう意味で、現状では、具体的にというよりも感覚的なお話しができないことをご理解いただきたい。

それから、新しいNISAがどのような影響を示していくのかという点は、非常に重要なことであると私は思っている。日本は長く続いたデフレから、ある意味で言えばインフレの入口に入ってきている状況にあると思っている。そして本当に金利が付く時代に入ってくると、資産運用の重要性は今までも増して大きくなっていく。そういう意味で国民の資産運用のニーズが間違いなく高まっていく局面で、こういう制度が充実されたことは非常に意味合いが大きいと思う。

そしてもう一つは、長寿社会の中で、資産寿命をいかに伸ばしていくかが大きな課題になってきている。そういう観点から若い方々含め資産運用に対しての向き合い方が変わってきている。それがこの新しいNISAによってさらに大きくなっていく部分があると思う。

さらに、2000年から2021年末にかけて、アメリカの個人金融資産は3.4倍に、イギリスは2.3倍になっているが、日本は1.4倍にしか上がっていない。この違いは何なのかというと、日本では資産運用に振り向ける金額が少なかったことが非常に大きいわけである。そして、特にアメリカやイギリスの場合には、投資優遇制度の充実が呼び水となって、そのような動きが起きたと言われている。そういう意味で今回のNISAの充実、抜本的拡充は非常に大きな意味合いがあると感じている。我々としては、多くの方々に正しくNISA制度を理解いただき、本当の意味で「貯蓄から投資へ」という流れに持っていきたいと考えている。

あともう一点、「金融経済教育推進機構」が、今回の臨時国会で関係法案が成立し、来年の春から立ち上がる予定となっている。本格稼働は、おそらく夏以降だと思うが、この機構は国民の金融リテラシーを高めるための非常に重要なもう一つの柱である。

そして最後に、そうしてお金動いてくると、リスクマネーが企業に供給されることになるため、それがイノベーションに繋がっていくということで、今後においても非常に重要な役割を担っていくことだと思う。そういう好循環を作れるように、我々としてしっかり取り組んでいきたいと思っている。

(記者)

NISA について、盛り上がっていると感じる反面、証券会社によって盛り上がり濃淡があるように感じているが、率直に今どのように感じていらっしゃるか。証券業界にとって新しい仕組みが始まるこのタイミングでの課題や要望があれば、改めて伺いたい。

(森田会長)

証券会社によって捉え方は様々だと思う。多くはプラスに捉えてもらっていると思うが、NISA、特につみたて投資枠については、実際にビジネスで儲かるのかというと、システム投資なども必要となるので基本的にそれほどでもなく、また各社の戦略にもよるため、温度差が生じることはある程度は仕方のないことだろう。

ただ、日本の個人金融資産のうち、証券会社が扱っている、いわゆる直接金融の商品の割合は約 15%のみである。これがヨーロッパでは 30%、そしてアメリカでは 50%を超えている。ヨーロッパ並みの 30%に到達するだけでも倍になり、間違いなく証券分野は成長分野に変わる。そういった環境を作っていくことが、協会にとって非常に重要なことであり、当然証券会社の多くの方々もそうした環境を作っていくという使命感を持って仕事をされていると思う。そのため、多くは共感を持って取り組んでいただいているのではないかと考えるし、そうなれば世界は変わってくる。

しかし、それぞれのビジネスモデルがあるため、全員の捉え方が一致していないことは仕方がないのだろうが、我々協会はそういうことを証券会社に訴えていかなければいけない。私もこの夏からは各地域を回って、証券会社の代表者の方に、なかなか儲かりにくい部分はあるが、これが本当に証券界の水位が変わる取り組みになるからしっかりやっ払いこうと話をしており、ある程度、ご理解はいただいているのではないかと考えている。

(記者)

NISA に関連して、投資と資産格差について伺いたい。来年から投資に取り組む人が増え、国民全体の資産が底上げされるという考え方が一方、資産を多く持っている人の方がよりリターンも大きくなり格差の縮小につながらないという捉え方もあると思うが、こ

の点はどのようにお考えか。

(森田会長)

NISAは、英国のISAを見本としており、今般抜本的拡充をして段々と近づいている。英国のISAを勉強すると、結果的にそれを利用する人はどのような人たちが多いかというと、まさに国民の中間層と言われる方々だ。日本でもそういう機運が今盛り上がってきていることから、そういう意味で中間層の底上げに繋がるのではないだろうか。

そして、NISAはかなり少額から投資ができ、国民の皆様が選択される商品も積立形式のものが非常に多い。毎月同額投資することは極めて理にかなっており、負担のない金額で投資しやすく、パフォーマンスも上がりやすいことから、全体的にプラスに働いていくのではないかと思っている。

何が最も大事かということ、皆様にそういったことを学んでいただくことが一番大事なことである。金融リテラシーに格差が出ると、結果的に本当の格差に繋がってしまうため、金融経済教育推進機構の役割は非常に重く、この機構を通じてどれだけ幅広く、多くの方々の金融リテラシーの向上を図るかが大事である。

学習指導要領の改訂が行われ、学生たちが金融教育を受ける機会は増えているが、既に社会人の方々はそういった機会がなかったため、機構の役割としては、職場での金融経済教育の普及が非常に重要になる。良い形で機構を立ち上げ、信頼できるプログラムを作り上げ、経団連や経済同友会、あるいは商工会議所や地方の経済団体等と連携し、現在金融経済教育を受けたことがあると答える比率が国民の7%しかいないというこの数値を、3、4、5割と早く引き上げられるように頑張ることが大事なのではないだろうか。ここに格差が生ずると、おっしゃったような懸念に発展する可能性があるため、しっかり取り組んでまいりたい。

(記者)

今回の税制改正大綱に関して二点伺いたい。一つ目が、NISA口座の開設先変更手続が簡便になることで、より金融機関の変更がしやすくなると思うが、これによる業界への影響であるとか、口座開設だ

けではなく、その後もずっと使われ続けるようにしっかりと注力しなければならないといったこともあると思うが、どういった影響があるか伺いたい。

（森田会長）

今回の税制改正だけの話に留まらないことであるが、証券会社には書面が多いという苦情がかねてより多く寄せられていた。以前は目論見書、取引残高報告書、投資信託の運用報告書等の書類が原則書面交付だったことから大量に送られていたが、今後は原則電子化でも対応できるように法改正が行われた。

そして今回の税制改正大綱で、NISAの金融機関変更も、今まで原則書面だったものが電子化でも対応できるようになる。特定口座の年間取引報告書も電子交付を原則にできる。多くが原則電子化していくことによって顧客の利便性が増すと考えている。顧客からも環境問題を取り扱う証券会社に、あるいはそういったファイナンスを行っている証券会社にどうしてこんなに書面が多いのか、時代に逆行しているのではないかという声をいただいていた。顧客の声、証券会社の声を拾って足りないものを何とか改善する方向に持っていきたい。

一方で、どうしてもお客様によっては書面を希望するという方もいるため、その方々には書面送付の対応も忘れないように我々として徹底していきたい。

（記者）

税制改正大綱の未実現事項については、次回も盛り込んでいくのか。また、新NISAについて、1人1口座の緩和等、追加で検討する事項があれば伺いたい。

（森田会長）

まず、今回、要望したが実現できなかった項目はある。例えば、NISAはある程度年数が経つと、今の住所に本当にまだ住んでいるのかという確認をしなければいけないが、それをもう少し簡便な形にできないかという要望をしていた。それは今回実現しなかったため、この辺りは今後の課題ということで訴えかけていきたいと思う。そして

もう一点、これから新しい NISA が始まるというところであるため、まずは国民の皆様幅広く NISA を使っていただくということである。そうすると、恐らく様々な声が出てくるため、そこで出てきた声を拾いながら、改正した方が良い点について我々として訴えかけていきたいと思っている。今一番大事なのは、NISA を正しく理解していただき、制度を普及し国民の多くの方々に利用していただき、そして恩恵を受けていただくということである。利便性についてはその都度声を聞いて対応していきたい。

(記者)

資産運用立国実現プランについて2点伺いたい。1点目は、プランの中で、運用力向上に向けて、大手金融機関グループに対してガバナンス向上に向けたプランの策定が要請されている。大手金融機関グループには証券会社も含まれると思うため、これに関する受け止めに伺いたい。

2点目は、新規の運用業者の参入を促す点が盛り込まれているが、プロダクトを販売する証券界の立場としての期待や課題を伺いたい。

(森田会長)

ガバナンスの改革は、各業社間で温度差があると思う。そうした温度差がある中で何が大事なのかというと、運用している商品を持っているお客様に喜んでいただくことが一番大事である。そうした方々に喜んでいただけるよう、運用力の向上を図ることが大前提だと思う。その意味でガバナンス向上がかなり進んでいるところや、少し見直した方が良いというところもあるだろうが、今回のプランを機に、本当の意味で運用力を向上し、お客様に喜んでいただくために、どういうガバナンスが必要なのかということを見つめ直したり、あるいは今まで随分と進んでいるところも、さらなる改善点はないかをチェックをすることが大事なのではないだろうか。

実は、大手と言われる証券会社で販売している商品の多くがそのグループのアセットマネジメント会社の商品なのかというと、現在では随分変わって来ていて、商品の中で一番お客様にふさわしいものは何かという観点で選ばれる形に変わってきている部分はあるのではないかと思う。

ガバナンスとは少々異なるが、今まで金融緩和が続いてきたため、パッシブの商品とアクティブの商品にあまり差が出なかったことは事実だ。金融緩和の状況が変わってくると、通常で考えれば、アクティブとパッシブに差が出てくると言われていて、まさにここからがプロの運用者の出番である。そういうプロの方々が多く出て、増えていくことが非常に大事だ。これはすぐにできることではないため、粘り強く取り組んでいくことが大事だ。

そして、新たな参入者については、海外からの参入者も含めて新たな参入者ということだと思うが、海外にプロの運用者が多いのは事実だろうから、そういう方たちが参入してきて刺激を与えていくのは、やはり大事なのではないかと思うし、そこに関しては、今回のプランに示された様々な戦略はプラスに働くのではないだろうか。また、どちらかと言えばスタートアップ的な「何かこの部分は強い」というものを持った新規の参入者たちを支援するプログラムも今回立ち上がる。アセットオーナーに、非常に面白そうな運用者があったら、新規の参入者であっても採用していくことがプログラムにも言及されているが、そういうことも非常に重要なことだと思う。お客様に喜んでいただける商品が増えるので、プラス効果はあるだろう。

以上