

## 記者会見要旨

日 時：2025 年 11 月 19 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：日比野会長、岳野副会長、松尾副会長・専務理事

※実形式・オンライン形式での開催

冒頭、岳野副会長から、自主規制会議の状況について、松尾副会長・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）

高市新内閣発足後初めての定例会見ということで、新首相の経済・財政政策に期待・要望したいことがあれば教えていただきたい。

（日比野会長）

証券市場関係者として、まずは資産運用立国に向けた取組みが新政権に明確に引き継がれたということは非常に心強く感じている。期待することとしては、責任ある積極財政の実現と供給力の強化を軸とした成長戦略の実行である。

もう少し細かく申し上げると、AI や半導体等といった 17 の戦略分野への重点投資が語られているが、国内産業の競争力を再構築し、長期的な企業価値の向上に資することを期待している。そして、金融政策との調和を保って過度な円安や金利急騰を回避しつつ、企業収益と賃金上昇の好循環を形成するという流れになっていくことを期待している。

また、先般 1 回目が開催された日本成長戦略会議の資料で示された「金融を通じた潜在力の解放」という表現が、良いフレーズだと思った。「貯蓄から投資へ」が動き出してリスクマネーも潤沢になってきており、これを、資本市場を経由してしっかりと生かして、日本企業ひいては地方も含めた日本経済全体の競争力強化に努めてまいりたいと考える。

（記者）

マーケットでは、「高市トレード」によって日経平均が急ピッチで上昇して 5 万円も突破した。ここ最近は少し下落気味だが今後をど

う見ているか。

（日比野会長）

目先の見通しは難しく、上昇への「高市トレード」の寄与度はよくわからないところがあるが、新総裁誕生後勢いよく5万円を突破したという事実がある。ともあれ、上昇スピードが非常に速かったということで、一般的にはある程度のアップダウン、一時的な調整は不可避な状況にあったという認識である。

ただ毎回申し上げているが、中長期の上昇基調を形成しているのは二つの大きなメガトレンドの変化によるもので、これは四半世紀以上続いたデフレから健全なインフレへの転換と、コーポレートガバナンスに関する取組みあるいは東証の様々なリードによって企業における資本効率や株価を強く意識した経営が相当程度浸透してきたことである。この二つの基調が大きな要因になっていることは変わらないと思う。

もう一点、先般、中間決算が発表された。今期はトランプ関税の問題もあり減益予想が多かったが、8月以降アナリストの業績見通しもリバイズアップが続き、相当程度増益の会社が多くなったということで、全体では減益かどうかまだわからず、場合によっては増益かもしれないという状況になっている。そして、そもそも来期は二桁増益が市場の概ねのコンセンサスである。この時期になるとほぼ来期の業績見通しによって株価形成されるので、5万円程度であればPERで19倍前後になるが、来期ベースで見ると17倍台に落ち着くということで、それほど突出した割高感はなくなるということかと思う。

そのため、短期的にはわからないが、そこまで心配するものでもなかろうと思っている。加えて、5万円と絶対値が大きくなったので、千円、二千円程度動いたりすることもあるがパーセンテージで見るとそこまでではないと感じている。

（記者）

新たに設立する証券業務基盤監理会社について、おそらく出資会社はこれから決めると思うが、現状、ある程度出資会社が決まっているのか。また、どれぐらいの人数、規模になるのか。出資した証券会社の役職員が新会社へ出向するのか。

（岳野副会長）

出資会社については、非公式な感触のようなものは持っているが、最終的な経営判断として何社から出資してもらえるかなど、はっきりしたことを申し上げられる状況ではなく、まさに募集中という状況である。資料 1 の 15 ページに会社の概要を記載しているが、証券会社から出資をいただくにあたり、15%以上の出資持分になると金商法上の子会社・関連会社規制の対象になるため、それに抵触しないように 7 社以上の出資発起人が集まることを期待している。

また、取締役及び監査役の人数は同ページに記載している。社員については監査グループは延べ 4 ～ 5 名、管理グループも数人であり、業務運営グループは、外株 CA 委員会や口座開設委員会、相続委員会といった各委員会の委員長、副委員長が就任する程度であり、人数としては今のところ非常に小規模、かつそれぞれ兼務で、賃金も時給制にすることで考えている。バーチャルに近い形で小規模でスタートする予定である。

なお、基本的には、出資いただいた証券会社から役員を出していただくことになると思う。そして、管理グループは、本協会へ業務委託することを考えている。業務運営グループは、各委員会の委員長、副委員長になるため証券会社の方である。監査グループは、社内検査、委託先監査等にあたるため証券会社から業務に精通している方に時間出向していただく想定である。

（記者）

口座開設手続きに係る事務を利用するのは、おそらくネット事業をやっていない中小証券会社を想定していると思うが、共通の申込みフォームを提供するというイメージでよいか。

（岳野副会長）

資料 1 の 5 ページにあるが、口座開設申込みの共通のアプリを作成して利用するということである。中小証券会社が対象になると思っている。

（記者）

その場合、中小証券会社から費用を取るのか。

（岳野副会長）

このプロジェクトは利用する全ての証券会社から費用をいただく。

（記者）

あくまでも入口を提供するのであって、実際に売買をするアプリを提供するものではないという認識でよいか。

（岳野副会長）

その通りである。口座開設のアプリを提供するもので、取引のプラットフォームまで提供するものではない。

（記者）

台湾有事を巡る首相の発言で日中関係の悪化が懸念される状況だが、日中関係の冷え込みが証券業界やマーケットに与える影響をどのように考えているか。また政府に対してどのような対応を望むか。

（日比野会長）

昨日はマーケットが大きく下落したが、日中関係の冷え込みがどの程度影響したのかは判断が難しいところである。ベースとして AI 関連銘柄高騰の反動、長期金利の久々の上昇など、諸々の要因があった中での下落であるので、全てが日中関係の冷え込みによるものであったということではないと思う。

日中間には、密接不可分な経済上の関係があるので、この状況が非常に長期化すると、日本経済、ひいては市場へ悪影響が出るのは避けられない。日中関係の友好な状況の構築に向けて、双方が冷静なコミュニケーションの努力を続けることに期待したい。

（記者）

ガソリン減税の代替財源として、金融所得課税の強化が議論として浮上しているが、この是非やどのような議論を求めるかについて、会長の考えを聞かせていただきたい。

（日比野会長）

一般論で申し上げるが、金融所得課税の話になると一定の安定財源が必要だということで、超富裕層への、いわゆるミニマムタックスが導入される。今年から導入されるものであるため、どのような実態、

適用状況になるかは実際に見ないと分からない部分があるが、私どもとして唯一申し上げたいこととしては、片山財務大臣も述べられていたが、「貯蓄から投資へ」の流れが損なわれないように配慮をお願いしたいということである。

（記者）

証券業務基盤監理会社に期待することを会長の言葉でお聞かせいただきたい。

（日比野会長）

先ほど岳野副会長から説明があったとおり、まだこれからという段階なので、やってみないとクリアなピクチャーは描けない。各部会での検討を経て、実現可能性が高い3つの部会に係る業務からスタートするわけだが、それ以外にも、非競争領域で効率化やコスト削減の対象となる共通の業務というのも新しく出てくる可能性もある。まずはこういった基盤会社をつくり、業界の中で活用して、全体のコストを下げるようなアイデアが出てくればよいと思っている。

（記者）

日経平均株価の急激な上昇については、一部でAIバブルやデータセンターバブルという部分も指摘されており、過熱感があるという見方もできるかと思うが、現状をどのようにご覧になっているか。

（日比野会長）

マーケットの過熱感についてコメントするのは立場上はばかれるところではあるが、一般的には、マーケットでは過熱感が少し解消されているように見られている状況かと思う。ちょうど日本時間で明日予定されているエヌビディアの決算次第では、今申し上げることが大きく変わる可能性もあるが、桁外れの巨額投資を伴うようなAIの世界で、投資額がしっかり回収できるかという懸念が随所で聞かれるようになってきたのは事実だと思う。見方が分かれるので断定的なことは申し上げ難いが、一定の過熱感是否定できず、それがあつてある程度調整され、ある程度過熱感を解消してエヌビディアの決算に備えているという状況かと思う。

（記者）

業務基盤監理会社について、委託元の証券会社は主に中小証券会社をターゲットにしているということで、そもそも、中小証券会社がこういった部分に特に苦勞していて今回の会社設立に至ったのか、また、業務委託によってコスト削減できたことで、生まれた余力をどういう部分に生かしてほしいか教えていただきたい。

（日比野会長）

おっしゃる通り、中小証券会社のサポートになれば良いと考えている。もちろん、相続関係等、大手証券会社でも非常に手間やコストがかかると考えられている業務をターゲットにしているが、特に規模の小さい証券会社の場合は、エコノミーオブスケールが働きづらいことから、非競争領域の業務では業界でこのようにスケールを作り、価格競争力を持って取り組んでいくのが良いのだろうし、個人的にも良い理念だと思っている。

余力をどのように生かすかは証券会社各社が考えることであり、証券会社には多様な業態があるので、協会としてこうしてほしいという考えは無いが、「貯蓄から投資へ」が相当程度動き出しているので、まずはこの動きをもう一段進めるための営業展開に費やしてほしい。そのための方策は人材投資や広報戦略等様々にあるので、トップラインを上げるために使っていただければと思う。

（記者）

業務基盤監理会社の設立について、資料の冒頭の懇談会設置の目的にも書いてある通り、人材確保が困難な状況はかなり現実的なものになってきているという認識なのか。

（日比野会長）

日本中どの産業においても人材確保が大変になっている中、特に比較的規模の小さい会社、あるいは地方の会社は、一般論として人材確保の難度が高まるということは否定できない。

外国株式のコーポレートアクション部会も設置されているが、このようなかなり専門的で狭い領域は、大手でもサクセッション（後継者育成）は簡単ではないため、そういう意味ではこうした会社が設立されると非常に助かるということだと思う。

（記者）

「証券業におけるミドル・バックオフィス業務の効率化に向けた懇談会」では、売買審査の部分を継続検討としている。口座乗っ取りによる相場操縦も話題になったが、そういった新しい犯罪への対策も増えていく中で、今後こういった検討がなされていくのかお尋ねしたい。

（岳野副会長）

売買審査については、取引が複雑多様化しデータ量も多くなっている中で、資料1の7ページに記載の通り、元々は現行の共同利用型売買管理システムの拡張やAIを使えないかといったような非常に難しいテーマに、大手を含めてチャレンジしていると思っている。

検討結果に記載しているように、外部委託する場合の課題や委託先に求める要件の洗い出しなどをしてきているが、最終的な部分はどうしても自社でやらざるを得ないため、どこまで集約化して売買審査を行うか、さらに、どうしたら強化・効率化に繋がっていくかといったことはまだ十分な時間をかけて議論しないといけないし、今回の口座乗っ取りのようなことも視野には入れないといけないと考えていると思う。

売買審査に関しては人を省いて効率化することだけではなく、高度化していかなければいけない。機能を高度化していくための検討に少し時間がかかっているというところである。

もちろん中小証券あたりでは、売買審査をする人が限られていて、後任者が中々いないといった問題もあるし、大手は大手で、極めてハイスpek的な議論もしないといけない。時間がかかっているが、粘り強くソリューションを見出していきたいと思っている。

（記者）

経産省の方で社債市場の活性化の議論が始まっている。協会でもコベナンツに関してガイドラインの改正などを行っているが、日本の社債市場活性化に向けて何が必要か改めて伺いたい。

（日比野会長）

経済産業省において「企業金融の高度化に向けた社債市場の在り方に関する研究会」が設置されたということで、社債に関しても色々な動きが出始めている状況だと思う。またマクロ的に金利のつく世

界に変化していくなか、投資家にとって魅力的な社債も出るようになってきたということだと思う。

もう一点、スタートアップの議論とも少し絡むが、いきなりジャンク債が出せるかどうかは別として、BBB 格以下の社債の発行市場をしっかりと作っていき、やがてそれをスタートアップ資金供給のルートとして確立していこうといったことも視野に入っているのではないかと考えているし、個人的には是非そうなってほしい。

ご承知の通り、日本の事業債の市場規模は極めて小さく、そういった意味では非常に不完全な証券市場になっている。家計金融資産のうち預貯金が5割を超える状況が続いているが、いつまでも同じ状況かわからない中、直接金融が企業の成長資金を支えなければいけない時代が近づいてきているのではないかと考えている。そうしたときに家計と企業を結ぶ金融商品は株式や投資信託だけでなく、一般的に債券は相当大きな比重を占めるはずなので、ここがしっかりと育ってほしいと個人的に思っている。

株式に関しては東証がメインで動いているが、社債に関しては本協会が長らく市場の整備に向けて動いてきた領域であり、金利環境も動き出しているということで、しっかりと加速して社債市場の整備に努めてまいりたい。

（記者）

業務基盤監理会社について、発起人を募集しているということだが、発起人にならないと業務委託ができないのか。大手証券会社だと業務委託しなくても良く、主に中小証券会社が使うことになるのだと思うが、中小証券会社が発起人になり得るかどうかという懸念もあり、その辺りのインセンティブがよく分からないので教えていただきたい。

（岳野副会長）

発起人になればサービスプロバイダーが利用できないということはなく、日証協の会員であれば利用できる。

発起人は、業務基盤監理会社の株主になっていただき、証券業界全体としてのインフラ整備に協力していただくという立場での参画となる。



（記者）

業務基盤監理会社の設立後、どれぐらいの会社が使うかという需要の見通しはどうつけるか、システムベンダーにどのような要件で開発をお願いしていくのか、また、どのようにしてプロバイダーやシステムベンダーを選んでいくのかについて教えていただきたい。変なものが完成して誰も使わなくて困るということにもなるかもしれないため、みんなが使いたいと思うような良いシステムを出していく仕組みをどう担保していくのか。

（岳野副会長）

証券会社がどの程度利用するかという需要については、プロバイダーが決まった後に最終判断されるが、外国株式コーポレートアクション部会、口座開設部会、相続部会等の各部会には外部委託したいと考えている、あるいは問題意識を持っている会社を集まってもらっているため、我々としては、部会に参加いただいている方々は基本的に利用するのではないかということを念頭に置いている。

それから、何を外部委託したいのか、どのような形で行いたいのか、基本的なスペックはどうするかについては、この部会の検討結果としてまとめている。最終的に、業務基盤監理会社設立後、公正・公平に外部委託先を選定するために、提案依頼書（RFP）等を作製し、証券業界側の望むスペックをはっきりさせた上で、サービスプロバイダーを選定していきたいと考えている。

（記者）

需要はある程度見えているとして、人材不足やコスト削減について定量的にどれぐらいの効果を見込んでいるか。ないしは業務基盤監理会社としてどれぐらいの目標を持っているか。

（岳野副会長）

個々にどれぐらいの業務量を委託できるか等の内々の見積もりはあるが、それが各証券会社にとって、マンパワーに換算してどの程度になるかというところまでしっかりと把握している状況ではない。

集約化、委託化によって、今かかっているコストが減る部分がある一方で、委託による委託費も払わないといけない。また、例えば金融審議会でも言われているように、専門性の高いプロバイダーに業務を外部委託することによって業務の質が向上するといったようなこ

ともあるため、必ずしもコストだけの議論でもなく、効率化と機能の強化を総合的に見ていかないといけないと思っている。

従って、質問にあった、例えば何人の削減ができるかというような議論は今のところ行っていない。

（記者）

高市政権に対しての話で、責任ある積極財政などへの期待をおっしゃっていたが、一方、特に昨今の長期金利の上昇、円安の進行を見ると、マーケットではどちらかというと期待よりむしろ懐疑や不安が勝っていると思うが、この点について会長はどのように考えているか。

（日比野会長）

マーケットがここ1ヶ月程度円安方向に動き、長期金利はコンマ1程度上昇したというのは事実である。ここから先への懸念という点では、片山財務大臣においても責任ある積極財政ということをつもおっしゃっているため、それを信頼している。

（記者）

マーケットは懐疑的だが、日証協会長としては信用しているということか。

（日比野会長）

マーケットの上昇、金利や為替は、日本の状況だけで動くわけでもなく、アメリカの長期金利の上昇なども影響するため、すべて懐疑的な見方に起因するかということそうでもないと思う。

（記者）

証券口座の乗っ取りについて、日証協が先月ガイドラインを発表して、証券各社もパスキー認証を導入するという状況になっているが、パスキー認証を必須とするか任意とするかは証券会社によって判断が分かれているのが実情だと思う。背景として、日証協が発表したガイドラインにおいて、読み方次第で解釈の違いが生じる余地があることが一つの要因になっていると指摘する向きもある。実際、ガイドラインの中では多要素認証をデフォルトとして設定すると書かれているが、パスキーは一つの例になっており、多要素認証＝パスキ

一とはなっていない。それから多要素認証を実装できない顧客への対応は代替的な多要素認証を提供するということで、代替的な多要素認証は何かということも書かれていない。任意とする証券会社の顧客が再び被害に遭ったときに、「必須ではなく任意だったから被害を受けた」と主張されるようなことになれば、今回と同じトラブルになる可能性が残っていると思う。

ガイドラインがこのような書き方になっているのは、様々な会社があるから一律に決められなかったからという説明だったかと思うが、それがかえって証券会社個社の負担を重くして、それでも顧客を守れない可能性を生んでいるということを指摘する向きもある。そうしたことについて会長としてどのような所見を持っているか。

（日比野会長）

スタンダードとは絶対そうしなくてはいけないということである。スタンダードレベルで「フィッシングに耐性のある多要素認証」を求めており、その例示としてパスキーを掲げている。それに対して、例えばワンタイムパスワードは耐性が低いということになる。

「フィッシングに耐性のある多要素認証」はスタンダードとして求めているので、ガイドラインに書かれていないから耐性の低い多要素認証で対応し、顧客が被害を受けてしまうのではないかという声は申し訳ないが直接聞いておらず、質問にあったようなことは言えないのではないかと思う。

（松尾副会長）

スタンダードとして記載しており、監督指針も平仄を合わせて同様の内容で公表されている。基本的には「フィッシングに耐性のある多要素認証」をスタンダードとしてやっていただくことになっている。

そこに何か疑義があるということはないと思う。

（記者）

今回と同じようなことは起きないということか。

（松尾副会長）

ガイドラインや監督指針が出たからといって、瞬時に切り替わる性質のものでもないため、スタンダードとして各社に導入していた

だいたいのものが、どのように浸透していくかというところとの兼ね合いが非常に大きいと思う。先ほど申し上げたとおり、瞬時に変わるものではないが、スタンダードとしての実装に向けて各社努力していると理解している。あとは、監督指針も同時に公表されているということである。

以 上