

記者会見要旨

日 時：2025年12月17日（水）午後2時30分～午後3時25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）

今年1年のマーケットの総括になるが、今年は口座乗っ取りや、日経平均株価の5万円突破、高市政権の誕生といろいろな動きがあった。マーケットにとってはどんな1年であったと振り返るか。また、来年も「貯蓄から投資へ」の流れを推し進める中で、市場を取り巻く環境で期待していること、そして懸念している部分についてお聞きしたい。

（日比野会長）

マーケットの話に入る前に全体として一言申し上げると、証券口座不正アクセスなどのいろいろな問題もあったが、そういった障害を乗り越えて、「貯蓄から投資へ」が本格的に軌道に乗った一年であったと総括したい。その背後にはもちろん新NISA、あるいはJ-FLECの推進があり、おしなべてみれば良い年であったと思う。

余談であるが、今年の漢字は「熊」、「ベア」であった。証券業界として今年の漢字をあげるとすれば、ここに「とうしくん」もいるが、まさに「牛」、「ブル」であり、「とうしくん」の年であったと総括して良いと思う。

そして、マーケットについてであるが、まず株式市場について、特に株価の振幅が大きい年であった。トランプ関税による騒ぎの中、4月7日に終値で3万1,136円と今年の安値を付け、また、年末までまだ日数を残しているが、10月31日の終値である5万2,411円が今年の高値ということになると、2万1,000円を超える値幅となる。連日紙面を賑わしたように、過去最高値を更新し、また、5万円台まで一気に上昇して大台を大きく塗り替えた。毎度申し上げているよ

うに、この堅調さの維持の背景には二つの構造的変化がある。一つは、四半世紀以上続いたデフレから賃金上昇を伴う健全なインフレへの転換。もう一つが、企業における資本効率あるいは株価を意識した経営の浸透があったと思う。AI 相場の過熱感の調整であるとか、長期金利の上昇警戒といったネガティブ要因あるいは調整を挟みつつであるが、やはり企業業績の底堅さと構造改革の進展が底堅い株高を支えた1年であったと思う。その中で、特に5万円突破のところでは、高市政権への期待も勢いをつける要因になったと思う。

一方、債券市場も久々に注目を浴びる1年であったと思う。長期金利が2%に接近し、20年近くぶりの高い金利水準になった。また、明日、日銀の政策決定会合が開かれる。0.25%の金利引き上げはマーケットにはすでに織り込まれている状況であるが、実質金利は依然としてマイナスの状況で、これは日銀総裁がおっしゃる通り、緩和レベルの調整という域を出ないところであり、政策金利の正常化へのプロセスであると思っている。それでも、市場が織り込んでいるように仮に0.75%まで引き上げられれば、当時まだ公定歩合と言っていた1995年に1%から0.5%へ引き下げられて以来、30年ぶりの水準にようやく到達する。「失われた30年」とよく言われるが、後に振り返ったときに、これが「失われた30年」と決別する号砲であった、象徴的な利上げであった、ということになってほしいと思っている。

その他の話題としては、ネガティブサイドで言うと、冒頭も触れたがやはり証券口座不正アクセス問題への対応が今年大きな出来事であった。AIの急ピッチな進化が今年のキーワードの一つであったが、株式市場は大商いであった一方、負の側面として、一つの要因としてはあるが、日本語というマイナー言語によるプロテクションが外れたことで、世界の8~9割のフィッシングメールが一気に日本に向かったことも事案に輪をかけたのではないかと思っている。AI活用を含む攻めのDXとサイバーセキュリティの重要性が浮き彫りになった年であったと思う。

そして来年の展望であるが、今年のスローガンでも掲げていたが、今年が「貯蓄から投資へ」の本格化であるとする、来年は「貯蓄から投資へ」の加速と、その先へコマを進める年と位置づけたいと思っている。今朝、日銀の資金循環統計が発表され、これは概ね予想されていたことではあるが、現預金について、前回の統計では18年半ぶりの前年比マイナス、それに続いて今回の統計では久々に50%を割った。前回6月末の50.3%から49.1%へと半分を割り込んだという

のは、ある意味象徴的で大きなインパクトのある変化であると思っている。金額ベースでも4兆2千億円の減少になっている。家計の金融資産は、株高等を受けて2,286兆円と過去最高を記録する中、現金が比率のみならずキャッシュベースで落ちているということは「貯蓄から投資へ」が本格化したということの裏返しでもあり、それがこういったはっきりとした数字で出てきている。この統計が発表され始めて以降、50%を割ったのは2005年12月から2007年9月であり、主に2005年4月にペイオフが導入されたことを受けてであると思うが、これは特殊要因であり、今回は特殊要因なしで50%を割ったこと、かつ、ここ数年の動きが非常にシャープであるということに注目をしている。ある意味、インフレへの移行による必然的な結果ではあるが、現預金に家計の半分以上の資産を置いておくというのは、実質的に時々刻々と目減りしてしまうということなので、当然ながらそういったことが続く状況ではないということである。こうしたことから、来年は「貯蓄から投資へ」が加速するであろうと思っている。そこで考えなければならないのが投資に回る資金が日本企業の成長、日本経済の活性化を支えなければならないということである。いよいよ資本市場あるいは直接金融市場が有効に機能しなければならない局面に入ってきた。これまでは、ある意味「貯蓄から投資へ」を進めるだけで証券業界にとって十分であったが、今後はその先を担う使命感を持って取り組む必要がある局面に移っていくと思う。

具体的には、今年重点施策にも挙げているとおり、まずは、これまでも努めてきたものの劇的な進展が見られなかった社債市場の拡大である。金利のある環境になったことを梃に、活性化を急がないといけない。経済産業省の「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」において、社債発行手続きの効率化や短縮化あるいは社債管理者不設置基準の券面額の小口化など活発な議論がなされているようであるが、できることから具体化して社債市場を大きくしていく必要がある。これは必然的に取り組んでいかなければいけないことであると思っている。これは、ひいてはもう一つの柱としてよく出てくるスタートアップへの成長資金の供給にも繋がる話であり、投資非適格レベルの債券発行まで視野に入れて進めていく必要があると思っている。

もう一つ、J-FLECと連携した金融経済教育の展開を来年も一段と進めていかなければならないと考えている。インフレ経済の中、放っ

ておくと家計は安定的な資産形成どころかその目減りを放置することになるので、これも証券業界のミッションとしてしっかり取り組んでいく必要がある。

それから、予想をする立場ではないが来年のマーケットについて、基本的には年間を通じてジリ高を想定して、年末にかけて6万円に接近するイメージを持っている。最大の要因は来期の企業業績である。今期は長くマイナス成長と言われていたが、増益に転じる可能性が出てきており、さらに、来期については2桁増益がコンセンサスレベルのため、特段のことがなければ6万円を目指す展開になってもおかしくはないと思っている。

個人的には、リスクは中国関係かと思っている。中国国内の経済の低迷がかなり長引いているが、規模が大変大きいため、注視しないといけない。日中関係の冷え込みの長期化という面でも、中国関係にはややリスクがある。

また、株式市場は金利上昇や円高リスクも気にするが、企業業績あるいは株価への為替のインパクトは以前と比べてずいぶん小さくなってきている。そういう意味では過度に心配することでもない。円高については、需給的には外貨への投資もコンスタントに続くと思われ、デジタル赤字もそれなりに増える状況のため、一方通行の円高はなかなかイメージしづらいところもある。金利上昇は株価にはアゲインストなわけであるが、全体としては上場企業のキャッシュはポジティブであり、ネットキャッシュはプラスのゾーンであるため、そこまでの影響はないと思っている。

債券市場は、利上げ局面が当面継続するとの見方が一般的である。ターミナルレートの切り上げが視野に入ってきているということに加え、財政拡張に伴う国債増発への懸念から、長期金利も緩やかな上昇が続くと考えられる。

(記者)

証券業界を巡っては、人手不足やDX化の遅れ等、課題は山積していると感じるが、協会としての問題意識や、今後の証券業界の健全な持続のために、こうした課題に対して来年はどのようなアプローチをされるのかお聞かせいただきたい。

(日比野会長)

人材不足は、証券業界に限らずどの業界にも見られるものである。

特にホワイトカラーの業種では、可能なところから AI エージェントが活用され、人間は徐々に AI マネージャーというステータスにシフトしていく流れの中、ロボットやヒューマノイドにも期待するということであろう。

DX 化については、証券業界全体が遅れているわけではなく各社でばらつきがあるかと思うが、いずれにせよ、AI 等の攻めの活用、ミドルバックオフィス業務の効率化、プロテクションとしてのサイバーセキュリティ対応は極めて重要であり続ける。来年は今年よりさらに重要になっていくのは間違いなく、しっかりと各社が取り組まなければならない。

証券口座乗っ取り問題もかなり沈静化してきているが、被害がゼロになっているわけではなく、また、今後どういった形で発生するかも分からない。来年前半までに、何とかフィッシングへの耐性の高い多要素認証をお客様に設定していただくところまで徹底する必要があるので、業界としてしっかりと取り組んでいく。

また、先月の会見で紹介した業務基盤監理会社の設立に向けた準備を進めているので、これを稼働させ、業界としてのミドルバック業務の効率化を目指す。

その他、資本市場や直接金融の担い手としての重責に耐えられるような研鑽を積み上げていくことが必須であるので、協会としてもすでに会員向けの研修支援を相当程度実施しているが、さらにレベルアップ、あるいはバージョンアップを進めていくことが大切かと思う。

(記者)

ミドルバックオフィス業務の効率化について、12 月に入ってから進捗をお聞かせいただきたい。先月の記者会見で、12 月には出資を希望する応募者の出資額確定の通知等を予定されていると伺ったが、出資者の社名や社数等、先月以降に確定した部分でお知らせいただけることがあれば教えていただきたい。

(日比野会長)

11 月 5 日から 12 月 5 日まで、設立に向けて発起人を会員から広く募集し、現在 35 社から発起人就任の申し出をいただいている。

管理会社設立に必要な応募者数は 7 社以上であったが、それを大きく上回る 35 社の申し出をいただいた。個別社名はまだ申し上げら

れないが、様々な規模、地域の証券会社からの申し出があったことは、証券業界内の期待の高さの表れであると受け止めている。

現在、発起人会の開催、登記申請手続き等の準備を進めている。引き続き来年1月の業務基盤監理会社設立を目指して準備を進めて参りたい。

(記者)

先月ご案内いただいた3つの業務委託の集約化対象業務についてもこれからの検討かと思うが、発起人の方からの申し出とともに、今後こういった部分を拡大して欲しいというような声はあったか。もし特徴的なものでご案内いただけるものがあれば教えていただきたい。

(岳野副会長)

発起人の募集手続きが進んでいるだけで、その過程で何か新たな話は特に出していない。

(記者)

証券業界におけるカスタマーハラスメント対応方針に関して、対応指針とともにポスターを作成するということであるが、このタイミングで業界として取り組む必要があると考えられた背景を伺いたい。

(日比野会長)

議論は去年から行っていたものであるが、今年4月に東京都の条例で「東京都カスタマー・ハラスメント防止条例」が施行され、事業者に対する相談体制の整備や従業員への研修実施等、カスタマーハラスメント防止に向けた対応の努力義務を課す動きも出ている。世の中の的にも、昨年、一昨年あたりから、カスタマーハラスメントが様々な場面で取り上げられるようになった中ではあるが、ワーキング・グループを組成した理由の一つは、会員から、コールセンターにおけるカスタマーハラスメントが大変であるといった声が上がったことであると聞いている。

先ほどの東京都の条例に見るように、世の中全体でカスタマーハラスメントについてきちんと対応しようという流れになっている中、ワーキング・グループで議論を重ねた上でまとまったのがこのタイ

ミングであったということである。

証券業界においては、マーケットの影響を受ける商品を扱うということもあり、クレームとそうでないものとの判断は難しいところがあるが、ある程度参考になるような事例集やガイドラインを、業界内で共有することで実務に役に立つとの声もあり、このような取り組みを行った。

(記者)

各業界でそれぞれこういった対応指針を作っていると思うが、証券業界特有の背景や指針の内容、証券業界らしさというのがもしあれば伺いたい。

(日比野会長)

証券業界特有といえ、マーケットではないか。損益が明確に表れるので、アドバイスと自己責任のバランスであったり、時には不満の声が寄せられることも仕事の一部として受け止めなければいけない部分もあるが、そのラインを超えてしまうところには毅然として対応しないと従業員を守れないので、その辺りのことをマニュアル化している。

(記者)

今回公表されたものは一枚紙の対応方針案であるが、この背景にはいろいろともう少し細かいものがあるのか。

(松尾副会長・専務理事)

10月の会見でご紹介した「証券業界におけるカスタマーハラスメント対策共通マニュアル」がベースにあり、その上で今日、業界としての方針を出そうということで、積み重ねで発展してきている。その中で、ポスターもあつたら分かりやすいであろう、という一連の流れである。

(記者)

現在、政府でNISAの年齢制限を撤廃し、投資可能年齢を未成年に広げる議論がされていると思う。これは日証協が以前から要望していたことの一つではあると思うが、改めてこの議論について所見をお伺いしたい。

(日比野会長)

税制改正大綱がまだ公表されていない状況であり、確定的なことは申し上げられないが、報道によれば、政府・与党において、年齢制限の撤廃に向けた前向きな検討がなされているとのことである。証券業界も年齢制限を取り払い、あらゆる世代にとって使い勝手の良い NISA 制度にしていくべきと提言してきた中、特に若年層への適用が実現に向けて動いている状況は大変ありがたく、税制改正においてしっかりと措置されることを期待している。

18 歳未満の投資額についても、報道によれば、年間投資額 60 万、非課税保有限度額 600 万円とする方向で検討が進んでいるようである。旧ジュニア NISA は引き出し制限が少し厳しい部分があったことや恒久措置ではなかったことから、制度として広がりにくかったと思う。シンプルな制度設計となり、様々なライフイベント等に活用できるように、払い戻しが柔軟にできるような仕組みになると良いと考えている。

(記者)

NISA 口座の今年の進捗、広がり具合をどのように評価しているか。見方によっては 1 年目に比べると少し減速しているように見えないこともないが、それは安定的に順調に拡大しているということなのか。それにもよると思うが、今は約 4 人に 1 人が NISA 口座を利用している状況で、最初はおそらく意識の高い人が集まっていると思う。これをその次の層に裾野を広げていくには、何か別の普及や啓蒙が必要な気もするが、そのような段階に差しかかっているのか。その辺りの課題についてどう考えているか。

また、NISA の投資対象について、成長投資枠では国内株への投資がかなり多く、つみたて投資枠の方は海外の投資信託への投資が圧倒的に多い状況になっている。議論によっては、NISA の対象である以上、国内投資にインセンティブをつけるべきではないかという意見もある。他方、国内企業あるいは商品の魅力を高めればいいのであって、そこでインセンティブをつけるのはどうかという意見もあるかと思う。この辺りはどう考えているか。

(日比野会長)

2 年目になって少しだれているかということ、そのようなことはなく、非常に順調であると思っている。個人投資家の売り越しが続いて

いるが、そういった中で NISA に限って言うと、しっかりと増加基調を保っており、世代間のバトンタッチが少しずつ起きていると言えるかもしれない。これがないと、おそらく日本人の持株比率はより激しく減ると考えられるため、NISA は非常に順調に進んでいる。今回、若年層に向けた制度拡充は実現すると思われるが、対象商品の幅を広げる等、色々な提案や関係各所との協議を行って、NISA 制度の更なる充実を実現していきたい。NISA をもっと育てていきたいと考えている。国民的な制度にかなりなってきたように思えるが、これをもう一段引き上げていきたい。

裾野を広げるという意味では、J-FLEC との連携もあると思う。職域、あるいは地方での J-FLEC の活動を積極的に活発化しようという話は J-FLEC としている。そういったところで認知度を高め、NISA 口座を作ることへの心理的なハードルを下げていくことであると思っている。今は約 4 人に 1 人であるが、約半分まで広がれば十分ではないか。全員とまではいかないであろうが、ペースは順調であると思っている。

来年は加速の年と申し上げたように、マクロ環境も非常にフェイバーに働くであろう。NISA は義務ではなく貴重な権利であるため、NISA を使わないともったいない、こういった金利環境下で活用しよう、という動きがもう少し広がってしかるべきで、きっとそうなると思っている。

また、投資対象については、つみたて投資枠で特にオルカンを中心に海外に流れていることへの懸念の声は当初よりあるが、資産運用なのであるから成果が上がる場所で運用すれば良い、国際分散投資の観点からまだ目くじらを立てるようなレベルではない、という声もある。

私個人としては、日本株、日本企業への過小評価をもう少し解消したいと常に思っている。特に上場している大企業は国際展開しているため、そういった企業に投資することは、為替リスクも、その企業のプロフェッショナルである財務のコントロール下に置かれた状態で、世界に投資をするということにもなる。日本のマクロ経済の状況とミクロである企業への印象を混同して、日本企業への将来性、あるいは実績を過少評価しがちな部分があるが、それにより日本株が安くなり、外国人の買いが大きく入るということを繰り返してきている。日本企業自体が魅力や成長力を高めることは一番のベースであるが、そうした日本企業の将来性等を、国内のこれから投資をする

人々にしっかりとわかりやすく伝えていくことは、証券業界の一つのミッションであると思っている。そうしなければ本当にもったいないことになってしまう。今年、為替を考えればベストパフォーマンスは、日本株ではないか。

(記者)

暗号資産に関してワーキング・グループで議論が進み、金商法の対象になる方向という話や ETF を含め投資信託への組入れ対象とするといった話もあるが、暗号資産への投資が増える可能性が高まっていることをどのように見ているか。また、それによる証券業界への影響があれば併せて伺いたい。

(日比野会長)

暗号資産に関しては、金融庁の「暗号資産制度に関するワーキング・グループ」による報告書が既に公表されており、第一種金融商品取引業に適用される業規制と基本的には同様の規制が暗号資産交換業者に適用されるというのが一番の骨子であると思う。

ワーキング・グループの中でも繰り返し指摘されているが、これは暗号資産にお墨付きを与えるものではなく、暗号資産に絡んで投資家の利益が損なわれないように、また、投資家保護に悖ることがないように、ということが一番の趣旨であるし、世界に先駆けた大変良い対応ではないか。

証券に投資されるはずの資金が暗号資産に向かってしまっているかについては、影響はそこまでではないであろう。各国、特に米国において特段株式市場に悪い影響が出たという状況でも無いようであり、現状そこまで心配は無いのではないかとと思っている。ただし、今後 ETF 等が出てくると思うが、そうなれば注視はしていかなければいけないと思う。

(記者)

金利上昇が珍しいぐらい話題になっている年であると思うが、これに対する見方について伺いたい。政権の積極財政もあってその財政の不安を映して国債が売られているのではないかという見方と、そうではなくインフレになって景気が良くなることを映しているのであるという見方に分かれているように思うが、この辺りはどう見ているか。

(日比野会長)

確かに見解は分かれている。断定的なことは申し上げられないが、10年国債の利回りは現在2%弱、来年は2%を突破する可能性もある。ただ、それに耐えられる状況になってきているように思う。

財政拡張に関しては、責任ある積極財政として片山大臣もしっかりと対応されているため、現状そこまで心配はしていない。

デフレでゼロ金利が長く続いたが、2%程度の金利は平気にならないといけない。債券に対する投資家のインタレストも今くらいの金利になってくると高まってきているようである。よく言われるトラスショックについても、日本はそもそも金融資産が十分にあることや経常収支が黒字であるということから、そこまで心配はしていない。

以 上