

## 記者会見要旨

日 時：2026年4月15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：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、日比野会長欠席

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）

3月に入ってから、グローバル的にもそうであるが、東京株式市場がイラン情勢の影響で荒れている中、原油価格の変動に合わせて大きく変動するようなことが珍しくない状態が続いていると思う。それについて所感をお伺いしたい。

（松尾副会長・専務理事）

ご指摘のとおり、足元では中東情勢を巡る不透明感を背景に、原油価格の変動を受けて国内外の株式市場で値動きが大きくなっている状況であると認識している。地政学リスクが高まる局面では、原油価格がどこまで上昇し得るか、またいつまで続くのかが見通しにくくなる結果、企業収益や家計負担、ひいては金融環境への波及も含めて想定シナリオの幅が広がっていくということになる。こうした不確実性の高まりは、投資家のリスク許容度の低下やリスクプレミアムの拡大を通じて市場の変動を大きくしやすくする面がある。

また、市場が今回のリスクを評価する過程で、紛争開始前には年内に複数回の利下げが想定されていたアメリカの政策金利見通しが、一時は利上げを織り込む動きに転じるなど、市場参加者が相当程度のリスクシナリオを意識した場面もあった。一方で、足元では事態改善に向けた様々な動きも見られている状況であると思う。

今後は、原油価格の動向が実体経済や企業収益にどのように影響しているかについて、経済指標や企業決算などを通じて、順次確認されていくことになると思う。こうした情報が積み重なることで、市場参加者の見通しも次第に整理され、金融市場の動きも徐々に落ち着きを取り戻していくことが期待される。

また蛇足かもしれないが、株価は1日に1,000円以上の値動きも見られる状況ではあるが、株価の水準自体も上がっているため、割合で見れば、以前の1,000円より小さいという側面もあるかもしれない。

(記者)

「2040年に向けた我が国金融資本市場のビジョンについての懇談会」(以下、「懇談会」という。)についていくつか教えていただきたい。これは日比野会長体制下で複数年度かけて取り組む協会の主要な事業の柱という位置づけという理解でよいか。

(岳野副会長)

日比野会長体制の下で取り組んでいく重要なプロジェクトである。日比野会長体制で何を行うかについては、昨年7月1日の会長会見で、日比野会長の取組方針を示しており、本件はその一部に当たるものということかと思う。具体的には、資料1参考2の15ページに、「貯蓄から投資、その先へ」として、日比野会長が今後会長として取り組んでいきたい「本協会が対応すべき重要施策」を昨年7月に発表しているので、その中の一つの重要なプロジェクトである。

(記者)

フェーズ2の取組みが、「証券業界はどうあるべきか」という形になっている。これは、証券会社がどう取り組むかということだけでなく、税制改正や規制緩和といった要望にも反映されてくることがあるのか。

(岳野副会長)

先ほども申し上げたように、この懇談会は、蠟山昌一先生の「新しい金融の流れに関する懇談会」や、池尾和人先生の「市場型間接金融」のような大きな骨太の議論をもう一回やってみようということである。したがって、税制改正要望の球を探すとか、規制改革要望を議論するとか、そういったことは主目的にはしていない。証券市場のビジョン、あるいは証券業のあり方を議論したいということであり、その中で副次的に制度へ話が及ぶことがあるかもしれないが、それを本懇談会においてメインで議論することはない。来年3月まではビジョンとあり方論をしっかりと議論して、もしそれに基づいて個別の税

制改正要望や規制改革要望があれば、その先でしっかり議論するが、議論する場は別であると思っている。あくまでこの場では、先ほどの日比野会長のメッセージにあるとおおり、幅広く、また骨太な議論を行っていききたい。

(記者)

最後に、懇談会の名簿について、基本的には会員、有識者、学者の方という構成であると思うが、顧客や事業会社、投資家、あるいは証券会社ではない運用会社、さらに取引所や関係金融機関、金融庁等も含めて、どこかのタイミングでオブザーバーとして参加してもらうなどということになるのか。

(岳野副会長)

金融資本市場に関わるステークホルダーは非常に幅広く、利用者である投資家あるいは資金調達をする主体の皆様、そういった方々の声や要望を十分汲み取って議論していく必要があると考えている。ただ、その方々は非常に多様であり、一元的に代表者を立てられるわけではないので、必要に応じて意見を求めるなど、その他の方法も用いながら、利用者の意見や要望、ニーズをしっかりと汲み取っていききたいと考えている。

オブザーバーについては資料1参考1の「3. 構成(6)」に記載のとおり、「懇談会には、必要に応じオブザーバー等を置くことができる」としている。現時点で調整中ではあるが、第1フェーズの7月の第1回会合までには決定したいと考えている。

(記者)

最近の市場関係の話題で一つ聞きたい。プライベートエクイティあるいはプライベートクレジットに関する報道が特に海外から相次いでいる。先般、自民党の金融調査会でも金融庁からヒアリングを行ったという報道があり、国内でもリテールに販売しているというような報道もされている。こうした海外のプライベートクレジットのリスクについて何か問題意識をお持ちか。また、国内では外国籍投信、国内公募投信も含めて、幅広く売られているように思うが、その辺りについて問題意識あるいは調査ヒアリングをしているということはあるのか。

(松尾副会長・専務理事)

現時点で直ちに大きな問題が起きているということでもないと思うが、おっしゃるとおりいろいろな動きがあるので、金融庁や証券会社とも連携して、よく目配りしていく必要があると思っている。

(記者)

今の回答はやや残念である。プライベートクレジットは現時点で大きな問題になっていないという話であったが、欧米では、プライベートクレジットファンドの解約が殺到している。プライベートクレジットファンドは、上限はファンドごとに異なるものの、徐々にしか解約できないような仕組みになっているので、他の市場参加者への影響が大きく出ているわけではないかもしれないが、流動性にも問題が発生するような段階へ来ていると思う。

一方、日本国内でも、数字は出所によって異なるが、1兆円以上販売されているのではないかという推計も出ている。もし、さらに問題が深刻化するようであれば、国内で組成されたプライベートクレジットファンドがあるわけではないと思うが、日本国内でもかなりの程度販売されており、個人投資家にも販売されているようなので、大きな問題になりかねないのではないか。実際に懇談会の委員になっている証券会社でも販売されているので、もう少し深刻に受け止めた方が良いのではないか。

(松尾副会長・専務理事)

そういったことを踏まえ、金融庁や証券会社とも連携しながら引き続き状況をフォローしていくと申し上げているつもりである。

(記者)

懇談会について、「貯蓄から投資へ」という言葉は投資家サイドのイメージが非常に強いと思うが、NISAの影響もあり、個人投資家数は急速に膨らんでおり、取引残高はあまり大きくないものの零細投資家が増えているように思う。投資家サイドの「貯蓄から投資へ」の流れははっきり出てきたと思う。

むしろ問題は、資料にもあるとおり、企業が資本市場を活用していないことにあるように思う。自社株買いが10兆円もあるのに、エクイティファイナンスは1兆円しかないという記載もあるので、問題意識ははっきりとお持ちであると思うし、社債市場という点を強調

されていることから、そこを伸ばして行くつもりなのかもしれないが、企業が資本市場を利用していないことの方が今後の資本市場のあり方として問題なのではないかと思う。今後検討される懇談会のテーマに上がっている内容であるため、今答えるのは難しいかもしれないが、問題意識を持っているようであれば教えて頂きたい。

(岳野副会長)

まず、企業が資本市場を利用しているかどうかという点について、我が国の金融資本市場における資金調達の状況を見ると、資料1参考2の16ページに記載のとおり、いわゆる株主還元と言われているものが30兆円程度である一方、株式市場を通じた資金調達総額は約1兆円である。これをどう捉えるかであるが、これは先ほども申し上げたとおり、この四半世紀の間、企業部門が間接金融でも直接金融でも貯蓄超過(資金余剰)の状態にあったことが背景にある。自社株買いの多さについても、一種の貯蓄超過の裏返しとみることもできると思っている。

そのような状況であった中、今後、我が国経済が目指そうとしている姿は、「デフレ・コストカット型経済」から、賃金・物価・金利がプラスとなる経済の中で、企業の投資、とりわけ国内投資が増えていくような「成長型経済」を志向しようとしている。2040年度には国内投資200兆円を目指すという将来のマクロフレームが示されている中で、今後は、直接金融市場におけるファイナンスも重要になっていくと考えている。

その際、特に社債市場の役割が重要になっていくと見ており、そういったことも含めて、2040年の経済・金融の姿がどうなっているかをしっかり描いていきたい。これには様々な見方があり、一つに定まるものではなく、それぞれにポジショントークもあるので、どのような形で取りまとめられるかは分からない。

ただ、いずれにしても、直接金融と間接金融は車の両輪であるべきところ、1997年頃、不良債権問題を招来するに至った背景には、我が国の経済リスクを銀行のバランスシートに過度に載せるという、間接金融偏重の構造があったと反省し、その姿を見直していこうという大きな方向感が当時あったと認識している。その後も紆余曲折があり、必ずしも順調に進んではないものの、この時点でもう一度、そうした骨太な議論を行ってみたいということであるので、ご指摘の問題意識については十分に踏まえて、懇談会の中で検討していきたい。

たいと思う。

(記者)

金融庁の公表資料によると、インターネット取引サービスへの不正取引の金額が去年の8月以来の水準にまで戻ってきている状況である。不正取引件数そのものは減少傾向であるが、不正取引された金額が少し増えている状況についてどのように見ているか。

(松尾副会長・専務理事)

いまだ攻撃が続いているということであると思うので、引き続き不正アクセス・不正取引に対する対応をきちんと進めていくことが何より重要であると思うし、各証券会社において一生懸命取り組んでいる状況である。

各社とも、フィッシングに耐性のある多要素認証であるパスキーの導入や必須化に向けて着々と対応を進めている状況かと思うが、これだけ被害も続いているので、さらに対応を進めていく必要があると思う。

(記者)

証券口座乗っ取りがまた増えて上昇基調にあるが、新しいトレンドがあるのか。また、先ほど多要素認証の話が出たが、リアルタイムフィッシングのような手法も出てきているという指摘もある中、その辺りに対しての課題意識を伺いたい。

(松尾副会長・専務理事)

リアルタイムフィッシングも含めて攻撃が続いている状況の中、一番重要なのはフィッシングに耐性のある多要素認証であるパスキーの導入と必須化を進めていくことであり、今のところ何よりも有効なのではないかと思っている。

(記者)

リアルタイムフィッシングの手法を使われると、パスキーを発行しても突破されてしまうのではないか。その辺りに対する防止策は、難しいとは思いますがあり得るものなのか。

(松尾副会長・専務理事)

パスキーは、他の多要素認証とは異なり、特にフィッシングへの耐性が強く、リアルタイムフィッシングで破られることは、今のところないのではないか。

(記者)

パスキーは業界で標準的にすでに導入されているという理解で合っているか。

(松尾副会長・専務理事)

金融庁の「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」や日証協のガイドラインにおいて、フィッシングに耐性のある多要素認証を導入することがスタンダードとして求められている状況である。

(記者)

懇談会について、今後の会合は7月以降定期的に、例えば月1回開催するイメージで良いのか。また、最終的に何か提言をすること目指して進めていくわけではないのか。来年の春に取りまとめるとのことであるが、ここでこの懇談会自体は一旦区切りをつけるのか、決まっていたら教えていただきたい。

(岳野副会長)

対面でメンバー全員を集めた懇談会は、7月以降、現時点で月1回とまで明言はできないが、一定のペースで開催していきたいと考えている。来年3月には報告を取りまとめる予定であり、それを提言と呼ぶかは分からないが、少なくとも世の中に対するメッセージではあるため、メッセージ性のあるものをまとめたいと思っている。税制改正や規制改革を求めるものではなく、「2040年の姿はこうなるのではないか、なるべきではないか。」「それに向けて証券業界として真摯にどのようなことを努力していくべきか。」など、そういったことについて、世の中にご理解いただくようなものにしたいと思っている。日比野会長を座長として証券会社7社がメンバーに入っているのは、経営陣として責任を持って2040年に向けて証券業界がどうあるべきかを議論し、世の中に対する一定のコミットメントという少し強いかもしれないが、そういったメッセージに繋がっていくということであると思っている。

繰り返しになるが、何か個別の税制改正要望や規制改革要望の項目をまとめて直ちに行動に移すということではなく、本気で将来のことを考えてどうあるべきかについて議論したいということである。

(記者)

懇談会について、2040年をターゲットとする理由をご説明いただいたが、なぜ今この時期に立ち上げることになったのか。このタイミングである意義があればご教示いただきたい。

(岳野副会長)

ポイントは三つくらいあると思っている。一つはマクロの日本経済が現在どのような局面にあるかという点である。資料1の3ページに記載のとおり、日本経済の現局面が成長型経済への移行期にあるという認識である。これは政策的にも認識されてきており、エコノミストの皆さまも同様の認識を持っていると思うが、これまでなかなか動かなかった賃金や物価が上がり始め、金利もプラスであるという経済が常態化しつつある。今後の課題は、そういった中で企業投資が増えていく成長型経済へ移行できるかどうかであり、そのために官民の取組みが進められようとしている環境にあるという点である。

二つ目としては、金融資本市場の面では、これも長年の課題であった「貯蓄から投資へ」の流れが動き始めている中で、それを織り込んだ新しい金融の流れ、直接金融と間接金融のバランスの取れた発展といったビジョンを議論するタイミングではないか、という判断である。

三つ目として今、日証協が取り組む意義について申し上げますと、日比野会長が昨年7月に発信した「貯蓄から投資、その先へ」というメッセージを受け、しっかり取り組もうということである。

金融資本市場に関する議論は各所で行われている。全国銀行協会もこの春に報告を取りまとめているほか、他の業界でも様々な議論がなされている。そうした中で、証券業界としても、大きなマクロ経済の転換点、金融資本市場の転換点、さらに日比野会長の思いを踏まえ、この時期に本懇談会を立ち上げさせていただいたということである。

特に本懇談会の特徴は、先ほど申し上げたとおり、会長が座長となり証券会社の経営者がしっかりと議論する形としている点である。

マクロ経済、金融資本市場、そして日証協・日比野会長の判断という三点から、この時期に設置したということである。

(記者)

目指すべきビジョンの設定について、数字みたいなものを示せばとご説明いただいたが、数字とは具体的にどういったものを示していきたいか教えていただきたい。

(岳野副会長)

本日の段階で申し上げるのは時期尚早であり、本懇談会の議論を通じて明らかになっていけばと考えている。

(記者)

懇談会について、今回挙がっている検討項目はこれまでの会議体で議論されている部分と重複することもあるかと思うし、先ほど言及されていた全国銀行協会や他の金融業界の議論の内容も意識されているところかと思うが、そういった他の会議体や検討体をどのように意識して運営されていくのか教えていただきたい。

(岳野副会長)

全国銀行協会をはじめ、様々な議論が行われているところである。全国銀行協会の検討会には、日証協もオブザーバーとして参加させていただき、ともに議論も行った。そういった様々な検討を全て踏まえた上で、日証協の立場で、しっかりと課題について議論していきたいということである。今後、少子高齢化が進み、世界経済も非常に見通しにくい状況が続く中で、向こうを張るのではなく、国を挙げて関係者がよく連携し、2040年を構想していく必要があると考えている。

(記者)

協会員に対する監査結果について、令和7年度の結果の中で過去と比べてより深刻であると思われる問題や過去に見られなかったような問題はあったか。

(岳野副会長)

今回の結果について、特に過去と比べて何かがより深刻になっているといった認識は持っていない。各年によって様々な課題が生じ

たり消えたりする業界であるため、昨年と比べて個々に差がある部分はあるものの、全体として大きな問題がありそうという認識には至っていない。ただ、変化の早い業界であるため、常に緊張感と感度は持ちながら監査に取り組んでいる。

以 上