



## これからの証券市場を展望して

日本証券業協会 会長

森田 敏夫

### はじめに

令和5年の新年を迎えるにあたり、謹んでお慶び申し上げます。

年頭にあたり、証券市場や本協会が取り組

#### 〈目次〉

はじめに

1. 国民の資産形成支援の強化  
～資産所得倍増プランへの貢献～
2. SDGsの達成に向けた取組み  
～グリーントランスフォーメーション  
(GX)の促進～
3. スタートアップ育成の支援
4. デジタルトランスフォーメーション  
(DX)の促進
5. 高齢化社会に対応した金融サービス  
の実現に向けて

おわりに

むべき課題について所見を申し述べます。

我が国経済は、ロシアのウクライナ侵攻等を背景とした世界的な原材料価格の上昇、供給面の制約及び金融資本市場の変動など、引き続き不確実性の高まりが懸念されるものの、社会経済活動を維持しながら新型コロナウイルスへの感染拡大防止に努めるといった方針の下、持ち直しの動きが続いています。

昨年のマーケットを見ますと、地政学的リスクの高まりなどにより、世界的にリスク回避の動きが加速し、3月には日経平均株価が、約1年4か月ぶりに25,000円台を割り込む局面もありました。その後、8月には、一時29,000円を超える場面もありましたが、世界的にインフレの高進が続く中、各国の中央銀行の利上げペースの加速や日米の金利差に着目した円安の進展などを背景に不安定な状況が続いており、今後もその動向を注視していく必要があります。

こうした環境の中、政府においては2022年

6月に、「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」において、「資産所得倍増プラン」の策定方針を掲げました。証券業界としてこの「資産所得倍増プラン」の策定方針を歓迎し、積極的な貢献をさせていただきたいとの考えから、本協会では7月に、「中間層の資産所得拡大に向けて～資産所得倍増プランへの提言～」を取りまとめました。

また、政府では、10月に、「新しい資本主義」の加速など4つの柱からなる「物価高克服・経済再生実現のための総合経済対策」を取りまとめ、その中では、「資産所得倍増プラン」の策定方針の他、スタートアップの起業加速、GX（グリーントランスフォーメーション）、DX（デジタルトランスフォーメーション）など、証券業界として、関心の高い項目が盛り込まれました。そして、11月には、政府において、「資産所得倍増プラン」が取りまとめられています。

証券業界が、これらの様々な社会課題に向き合い、解決に向けた貢献をすることが重要との認識から、現在、日本証券業協会においては、大きく5つの重要施策を掲げ、取組みを進めています。

## ■ 1. 国民の資産形成支援の強化 ～資産所得倍増プランへの貢献～

「国民の資産形成支援の強化」は、本協会の一丁目一番地の取組みです。2000年から2021年末までの米国・英国・日本の個人金融資産を比較して見ると、米国が3.4倍、英国

が2.3倍と倍以上になっている一方、日本は1.4倍に留まっています。日本の個人金融資産約2,000兆円のうち、約1,000兆円が預貯金に眠っており、これが投資にも向かい、米国・英国のように持続的な企業価値向上の恩恵が、家計に及ぶ好循環を作ることができれば、資産所得倍増、は決して夢物語ではないと考えています。その実現のため、特に重要となるのは、NISAや確定拠出年金等の資産形成支援制度の抜本的拡充と実践的な資産形成教育の推進です。

### (1) NISAや確定拠出年金等の資産形成支援制度の抜本的拡充

本協会の調査では、証券投資を始めた方々にそのきっかけを尋ねると、NISAやiDeCo等の確定拠出年金といった「投資に関する税制優遇制度があることを知ったから」というお答えがとて多くなっています。日本でもNISAや確定拠出年金の認知度は高まってきてはいますが、2,000兆円を超える日本の個人金融資産うち、資産形成支援制度を通じて保有されているものの比率は、わずか1.6%程度しかありません。米国・英国では、その比率は20%を超えており、資産形成支援制度を上手く活用し、大きな流れにしていたことが窺えます。

本協会では、2022年7月に、「中間層の資産所得拡大に向けて～資産所得倍増プランへの提言～」を取りまとめ、NISAや確定拠出年金等の資産形成支援制度の抜本的な拡充を提言しましたが、政府において取りまとめら

れた「資産所得倍増プラン」においては、NISAの抜本的拡充や恒久化、iDeCo制度の改革等の方向性が示されるとともに、今後5年間で、NISA総口座数やNISA買付額の倍増を目指す目標が打ち出されました。また12月に発表された与党の税制改正大綱においては、NISAの恒久化に加え、非課税保有期間の無期限化や投資上限額の増加が盛り込まれるなど、資産形成支援制度の大幅な拡充が図られています。引き続き証券投資のすそ野拡大に向け尽力してまいります。

## (2) 実践的な資産形成教育の推進

本協会の調査では、これまで証券投資に関する教育を受けたことがあると明確に答えた方の割合は、わずか6.4%に留まっています。資産形成教育について、米国・英国では国家戦略となっており、例えば英国では、「MaPS」という公的機関が、お金や年金関連の教育、助言の提供を担っています。日本では、官民様々な機関・法人が資産形成教育を行っていますが、日本でも同様に国家戦略として位置づけて法制化した上で、実践的な資産形成教育を推進する公的な機関が必要だと考え、本協会の「中間層の資産所得拡大に向けて～資産所得倍増プランへの提言～」において、「日本版MaPS」のような組織の設置を提言しました。その後、政府の「資産所得倍増プラン」においては、官民一体となった金融経済教育を戦略的に実施するための中立的な組織として、新たに2024年中に「金融経済教育推進機構（仮称）」を設立することが盛り込まれま

した。今後、本協会としては、同組織の運営体制の整備等にあたって、最大限の協力をしていきたいと考えています。

## ■ 2. SDGsの達成に向けた取組み ～グリーントランスフォーメーション（GX）の促進～

本協会では、2021年、「カーボンニュートラル実現に向けた証券業界に対するアドバイザリーボード」を設置し、有識者の方々から様々なご指摘をいただきました。その中で一番多かったご指摘は、証券業界にはこの分野の専門家が少ないといったものでした。本協会では、2022年11月に国際資本市場協会とともに5回目となるサステナブルファイナンスの実務に係る研修等を実施した他、経済産業省や国土交通省にもご協力いただき、同年4月に延べ1,600名を超える参加申込をいただいたトランジション・ファイナンスに関する勉強会を開催するなど、人材の育成に努めてまいりました。

さらに、気候関連を含めたサステナビリティに関する国際的な開示基準に係る検討が国内外で進む中、本協会では「サステナビリティ基準ワーキング・グループ」を設置し、公表された公開草案に対する意見書を取りまとめ、国内外の関係機関に発信を行いました。

また、2022年7月には、「サステナブルファイナンス推進宣言」を発出し、証券業界を挙げて、サステナブルファイナンスの推進に、より一層、貢献することを宣言いたしました。

ロシアによるウクライナ侵攻を受けたエネルギー情勢により、これまで以上にトランジション・ファイナンスの重要性が世界的に高まる可能性を含め、脱炭素・グリーン社会を巡る変化の動きは目まぐるしく、課題も多いですが、我が国が果たす役割も非常に大きいものと考えます。引き続き、国内外のステークホルダーとの連携をとりながら、しっかりと取組みを進め、これらのグリーントランスフォーメーションの推進に貢献してまいります。

### ■ 3. スタートアップ育成の支援

スタートアップの育成については、2022年11月、政府において「スタートアップ育成5か年計画」が取りまとめられ、スタートアップへの投資額を5年後の2027年度に10倍を超える規模（10兆円規模）とする大きな目標が打ち出されました。スタートアップなどの非上場企業に資金調達場の提供することは、我々証券業界にとっても重要な課題の一つであると認識しています。本協会では、特定投資家向け銘柄制度（通称J-Ships）を2022年7月に創設、特定投資家と呼ばれるプロ投資家に、一定条件の下、証券会社が非上場企業の株式等の勧誘を可能とし、非上場企業による成長資金の調達に証券会社がさらなる役割を果たすことを可能としました。

さらに、2022年2月に「公開価格の設定プロセスのあり方等に関するワーキング・グループ」の報告書を公表、そこで定められた改

善策の実行を着実に進めているところです。

本協会では、この分野については、これまでも様々な取組みを行ってきておりますが、まだ様々な規制があることで対応できていない部分もあります。関係する各機関とも連携をしつつ、引き続き、スタートアップ育成の支援のため、非上場株式等の発行・流通市場の整備及び取引活性化に向けた取組みに尽力してまいります。

### ■ 4. デジタルトランスフォーメーション（DX）の促進

金融イノベーションの進展への適切な対応を図るために、ブロックチェーン技術を活用した株式、債券等の有価証券（トークン化有価証券）について、投資者保護や市場の健全な育成の観点から必要な検討・対応を行うとともに、金融イノベーションに関する調査・研究を進めてまいります。

また、お客様や証券会社いずれからも、目論見書の交付など証券会社の手続きに、書面でのやり取りが非常に多いとの声があります。現在、これらのお客様への情報提供は、原則書面とされ、例外的にデジタル手段による方法が認められていますが、これを原則デジタル手段とし、例外として書面でできないかということで、規制改革推進会議において相当程度働きかけを行いました。その後は金融庁の金融審議会市場制度ワーキング・グループの下で開催されている顧客本位タスクフォースにおいて議論が行われ、2022年12月に

---

取りまとめられた中間報告では、金融事業者において、契約締結前や契約締結時などの情報提供について、書面とデジタル手段を自由に選択できるという方向性が示されました。今後は施策の具体化に向けて関係各所と協力してまいります。

また、本協会としても、引き続き、業界各社の取組みを後押ししていくとともに、関係機関との連携を強化して、必要な情報を発信してまいります。



## ■ 5. 高齢化社会に対応した金融サービスの実現に向けて

日本における超高齢化の進展に伴い、高齢のお客様やその関係者のニーズにお応えすることは、証券業界にとっても、重要課題の一つとなっています。本協会では、認知・判断能力の低下に備えた資産運用・管理や代理人取引のあり方の検討を行っており、米国での成功事例の調査なども実施しています。非常に難しいテーマではありますが、できるだけ早期にある程度の道筋をつけられるよう、引き続き取り組んでまいります。

## ■ おわりに

以上のような取組みを実現するためには、証券業界全体の人材育成と各施策に関わる国内外のステークホルダーとの連携強化が重要です。人材育成においては、証券会社の役職員向けに、これまで述べた分野に限らず、様々なテーマで活用できる研修プログラムを提供してきておりますが、本年もこの取組みをさらに強化してまいります。