



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6年の新年を迎えるにあたり、謹んでお慶び申し上げます。

〈目次〉

はじめに

1. 国民の資産形成支援の強化
～「貯蓄から投資へ」の流れを確かなものへ～
2. SDGsの達成に向けた取組み
～サステナブルファイナンスの推進～
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
6. コンプライアンス相談窓口の設置
おわりに

年頭にあたり、証券市場や本協会が取り組むべき課題について所見を申し述べます。

わが国経済は、引き続き、世界的なインフレ圧力の継続や海外経済の回復ペースの鈍化、地政学的要因による資源・穀物価格の動向等の不確実性の高まりが懸念されるものの、供給面の制約の緩和、経済活動のリオープンやペントアップ需要の顕在化、日本銀行の緩和的な金融政策や政府の経済対策等が下支え要因となり、回復傾向が続いています。

昨年のマーケットを見ますと、日本株は、日本と他の主要国との金融政策の相対比較、中国市場からの投資資金のシフト、新型コロナウイルス禍からの経済活動のリオープン、サステナブルな賃上げ環境への期待、東京証券取引所による企業への改革要請などを背景とした日本株の再評価により、年前半に上昇基調を鮮明にし、日経平均株価は約33年ぶりにバブル後最高値を更新する局面がありました。海外投資家の日本株への関心は高く、万

年割安株と言われた日本株の見直しが起きつつあるものの、引き続き、主要国の景気動向、世界的なインフレ圧力の継続やそれを受けた主要中央銀行の金融政策の方向性、地政学的なリスクなどについては、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2023年6月、企業が上げた収益を労働者に分配し、消費も企業投資も伸び、更なる経済成長が生まれるという「成長と分配の好循環」を目指す政府の複数年度にわたる計画として、「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2023改訂版」を公表し、「資産所得倍増プランの推進」の他、「スタートアップ育成5か年計画の推進」、「資産運用立国に向けた取組の促進」など、証券業界にとっても関係の深い項目を掲げています。

証券業界が、これらを含む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6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 ～「貯蓄から投資へ」の流れを確かなものへ～

本協会では、2022年7月、政府による資産所得倍増プランの策定方針を受け、「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が、この提言にも盛り込んでいたNISA制度の抜本的

な拡充、そして金融経済教育推進機構の設立が実現することとなりました。この2つは、国民の資産形成に大きな役割を果たしてくれるものと考えています。ここからは、これらの器に魂を入れることが重要であり、これらの器を使って、健全な形で「貯蓄から投資へ」という大きな流れを作っていくことが、証券業界の役割であると認識しています。

幸いなことに、新しいNISA制度については、国民の皆様のご関心も高いと感じており、この制度が多くの方々に正しく理解され、ご利用いただけるよう、業界を挙げてしっかりと取り組んでまいります。

金融経済教育推進機構については、その運営態勢の整備等に当たって、最大限の協力をし、設立趣旨どおりの運営がなされるようしっかりとサポートしてまいります。また、同機構が設立されるまでの間は、MOUを締結している全国銀行協会とも連携し、引き続き、金融リテラシー向上に向けた取組みに尽力するとともに、特に、職場を通じた資産形成の促進を図るため、職域向けのセミナーや講師派遣を積極的に実施することで、企業における取組みを後押ししてまいります。

■ 2. SDGsの達成に向けた取組み ～サステナブルファイナンスの推進～

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。こうしたご意見も踏まえ、これまで、サステナブルファイナンスに係る人材育成や情報発信などの取組みに注力してまいりましたが、2023年7月には、「サステナブルファイナンス推進宣言附属書」を改訂し、サステナブルファイナンスに関する市場関係者の人材育成強化に向けた取組みを推進することを明確化しました。

具体的な取組みとしては、2023年4月に、広く市場関係者を対象に、東京大学と連携して「日本のカーボンニュートラル実現に向けた道筋を考える」と題したシンポジウムを開催した他、同年8月には、経済産業省のご協力の下、「トランジション・ファイナンスにかかるフォローアップガイダンス説明会」を実施するなどの情報発信に努めてまいりました。

また、同年4月には、経済産業省にもご協力いただき、「トランジション・ファイナンスに関する勉強会（自動車分野）」を開催した他、同年10月には、国際資本市場協会とともに7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するなど、人材の育成にも努めてまいりました。

2023年5月には、脱炭素社会の実現に向けて「GX（グリーン・トランスフォーメーション）推進法」が成立するなど、今後、脱炭素社会の実現に向けたトランジション・ファイナ

スが更に加速することが期待されます。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、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が、スタートアップなどの非上場企業に資金調達を提供することは、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行うことを可能としましたが、2023年10月には、実際に、J-Shipsに基づき商品の組成・販売を行う事例が誕生いたしました。引き続き、非上場企業による成長資金の調達に、証券会社が更なる役割を果たすことができるよう、同制度の周知活動の強化を図ってまいります。

さらに、スタートアップ育成の支援のため、

株式投資型クラウドファンディングの資金調達金額の拡充や、2022年12月に、東京証券取引所で制度改正が行われたベンチャーファンドに関する自主規制規則の整備なども通じて、リスクマネーの供給の促進に向けて取り組んでまいります。

■ 4. デジタルトランスフォーメーション（DX）の促進

デジタルトランスフォーメーション（DX）の促進については、これまで、目論見書や投資信託の運用報告書など、お客様に交付する書面の原則デジタル化の実現に向けた働きかけを行ってきましたが、お客様のデジタル・リテラシーを踏まえつつ、その実現を可能とする法令改正が行われることとなり、大変大きな成果を得られました。今後は、この顧客交付書面のデジタル原則化の実施に向けて、お客様に適切な対応ができる態勢作りを行っていくことが重要となるため、しっかりと取り組んでまいります。

また、サイバーセキュリティについても様々な問題が起こっていることから、会員証券会社に向けて、様々な研修を行ってまいります。会員証券会社の規模や業態により求められることも異なっているため、それぞれの要望に沿った形で研修が行えるように対応してまいります。

■ 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、高齢化社会に対応した資産運用・管理や代理人等取引のあり方について、任意代理等の法的制度に係る情報収集や調査を行いました。非常に難しいテーマではありますが、その調査結果も踏まえ、今後、一定の方向性が見出せるよう取り組んでまいります。

また、高齢のお客様に適切に対応できる専門人材の育成に向け、会員証券会社に対し、認知症サポーター講座の実施、金融ジェロントロジーに関する研修動画の提供などを行っており、引き続き、こうした取組みを継続してまいります。

■ 6. コンプライアンス相談窓口の設置

近年発生したコンプライアンス事案を見ると、初期動作がしっかりしていれば大きな問題にはならなかった事案、あるいは、様々な業種の方が証券市場に新たに参入してきている中で、証券ビジネスの基本的なルールがあまり理解されずに、結果的に大きな問題に発

展してしまった事案などが発生しています。そこで、協会の方が、何か困ったことや悩んだことがあった時に、より相談しやすい体制を整備するため、2023年9月、今期からの新しい取組みとして、本協会に「コンプライアンス相談窓口」を設置することとしました。顧客本位の業務運営が求められる中、コンプライアンスの重要性に鑑み、今後もしっかりと取り組んでまいります。

同時に、様々なコンプライアンス上の規制のスクラップアンドビルドにも取り組んでまいります。既存のルールに、形式的になっているものや時代遅れのものなどがあれば、それらを整理できるよう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、会員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。

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。

