これからの証券市場を展望して

～貯蓄から投資、その先へ～

日本証券業協会 会長
日比野　隆司

はじめに

令和８年を迎えるにあたり、謹んで新年のお慶びを申し上げます。

年頭にあたり、去る令和７年を振り返りながら、証券市場や日本証券業協会が取り組むべき課題について所見を申し述べます。

昨年最も印象深かったのは、やはり我が国株式市場の歴史的高騰ではないでしょうか。

〈目　次〉

はじめに
1.「国民の安定的な資産形成」の推進に向けて
2.「資本市場の更なる機能発揮」に向けて
3. 資金循環を支える証券業界のレベルアップ
おわりに

令和６年２月、約34年ぶりにバブル期の最高値であった38,915円を更新し、４万円台を付けたことすら記憶に新しいですが、昨年はさらに上昇し、一気に５万円台にまで駆け上がりました。

AI相場によるバブルといわれることもありましたが、四半世紀以上続いたデフレ経済から、賃上げを伴うインフレ経済へ移行したこと、また、企業における資本効率、そして株価を強く意識した経営が相当程度浸透してきたという、２つの大きな転換を背景に、中長期的に強い基調を形成していたのではないかと考えています。

債券市場も久々に注目を集め、10年債利回りは２％台に到達し、日本銀行の政策金利は0.75％と、1995年以来30年ぶりの水準に達しました。失われた30年と決別する象徴的な利上げとも言えるのではないでしょうか。

また、個人の投資という観点では、NISAによる後押しが大きな推進力となりました。

NISAの抜本的拡充から２年が経過し、今や、成人の約４人に１人がNISA口座を開設するに至っています。本協会では、NISAの利用状況を把握するため、証券会社10社に対して行ったヒアリングの結果を集計し、速報値として公表していますが、昨年は、新NISA一年目として大きく躍進した令和６年の買付額を上回るペースで買付けが行われていました。

こうした動きを反映し、日本銀行の資金循環統計（2025年９月末時点）では、家計金融資産が過去最大の2,286兆円となる一方、家計金融資産における現預金が占める割合は18年ぶりに50％を割り込み、金額ベースでも4.2兆円の減少となりました。

このように、昨年は、動き出した「貯蓄から投資へ」の流れが、一段と本格化した年であったといえますが、この流れを一層力強く推進することは、本協会を含め、証券市場に関わる者すべてが強い使命感を持って取り組むべき課題です。

そして、もう一つの課題は、インベストメント・チェーンの好循環形成です。投資に向かい始めた資金が、資本市場を通じて日本企業、ひいては日本経済の成長を支えるリスクマネーとして活用され、その果実が家計に還元される、こうした好循環を定着させることが一段と重要になります。

このような思いから、昨年７月に本協会の会長に就任して以降、「貯蓄から投資、その先へ」をスローガンに掲げ、２つの柱を中核に据え活動を展開してまいりました。

１．「国民の安定的な資産形成」の推進に向けて

第一の柱は「国民の安定的な資産形成」の推進です。ここで最も重要になるのは、NISAの更なる利活用促進です。本協会が行った「新NISA開始１年後の利用動向に関する調査」によって、NISA利用者の約４割が年収300万円未満の方々であり、また、投資資金の出所は主に預金や給与所得、年金であることが分かっています。単に既存の投資資金が非課税枠に移動しただけでなく、預貯金として滞留していた資金が投資へと動き出していることを示しており、NISAが幅広い層にとって、資産形成の入り口として制度趣旨に沿った形で活用が進んでいます。

しかし、冒頭に触れた通り、NISA口座の開設者数は成人の約４人に１人であり、裏を返せば、残りの４人に３人には制度利活用の余地があるということを示しています。本協会では、NISAを国民的な資産形成支援制度としてさらに大きく育てていくため、若者から高齢者まで全世代にとってより使いやすい制度とするための制度改善要望を行ってまいりました。

12月に発表された税制改正大綱においては、つみたて投資枠に限り、投資可能年齢を撤廃して未成年でも利用できるようにすることや、対象商品を拡充することなどが盛り込

まれ、NISAの更なる利便性の向上に向けた制度整備が図られます。

そして、もう一つ国民の資産形成推進を図る上で重要な要素として、国民の金融リテラシー向上が挙げられます。日本銀行が「物価安定目標」として掲げる２％を上回る物価上昇が2022年以来続いています。これは、個人金融資産における1,100兆円以上もの現預金が時々刻々と実質的な目減りを続けていることを意味しています。国民に高い金融リテラシーがあれば、こうした状況で個人金融資産の半分近くが現預金に滞留する状況にはならないでしょう。

NISA制度の拡充とマクロ経済環境の大きな変化が進む今、金融経済教育の推進により国民の金融リテラシーが高まれば、証券投資は自ずと活発化していくはずです。

こうした中、本協会は金融経済教育推進機構（J-FLEC）との連携を通じて金融経済教育の推進にも取り組んでいます。より多くの方々に資産形成へ目を向けていただくためには、職域や地方、学校などで教育を受けられる機会の提供が重要であり、「中立・公正性」という強みを持つJ-FLECを積極的に活用いただくべく、まずは、広く国民にJ-FLECの存在を知っていただく必要があると考えています。

さらに、金融リテラシーの向上は、業者や商品を選別する投資者の眼を育て、金融市場の健全な成長を促します。逆にリテラシーが低い状態は、金融商品の展開の制約要因にもなりうるため、金融経済教育の推進が我が国証券市場の発展にとっても非常に重要な取り組みであると言えます。

■２.「資本市場の更なる機能発揮」に向けて

第二の柱は「資本市場の更なる機能発揮」です。高まる投資機運を企業の成長資金へと繋げ、「貯蓄から投資へ」を、その先に進めていきます。

本協会では、スタートアップ企業への資金供給のため「特定投資家向け銘柄制度（J-Ships）」を運営しています。この制度を通じた私募取引の累計額は、昨年10月末で約2,500億円と徐々に利用実績を積み上げてきました。しかし、J-Shipsは大規模取引も期待される制度であり、未だ活用の余地があるといえるため、引き続き積極的な制度周知によって実績を増やしていく必要があると考えています。

また、本協会では、昨年10月20日に「スタートアップフォーラム」を開催いたしました。イベントを通じ、日本と海外のスタートアップ企業等への成長資金供給の現在地を関係者間で広く共有するとともに、日本のスタートアップ企業への成長資金供給促進に向けた課題・認識を共有するなど、スタートアップ企業への資金供給活性化に向けた取り組みを進めてまいりました。

政府においても、昨年12月２日、金融庁と

経済産業省の共催により、スタートアップへの資金供給を支える各主体と政府が一堂に会する「スタートアップへの成長資金供給に関するラウンドテーブル」を開催するなど、官民双方において、「スタートアップ育成５か年計画」に基づくエクイティ市場の機能発揮に向けた取り組みが進められています。

他方、直接金融がより厚みを持ち、間接金融に並ぶ資金供給の軸となるには、社債市場の拡充も重要な課題となります。

現状、日本企業の資金調達は間接金融偏重となっていますが、我が国金融システムのレジリエンスを高める観点からも、間接金融と直接金融が両輪をなす形が理想的です。本協会は、昨年６月の「社債券の適切な引受判断に係るガイドライン」制定やコベナンツに係る実務慣行の整理、社債管理補助者業務の整理などを通じ、社債市場活性化に向けた取り組みを続けています。

こうした中、昨年は、投資家保護の観点から、社債管理補助者を設置のうえ、コベナンツを活用した社債の発行が９社あり、取り組みの成果が表れてまいりました。

経済産業省においても、「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」を設置し、企業の成長戦略の実現に向けて、社債の活用領域やその拡大に向けた政策の方向性についての検討を開始するなど、昨年は、社債に関して様々な動きが出始めた年となりました。

社債投資がより投資家にとって魅力的になっていくよう、金利のある環境の復活を契機に、社債市場活性化の取り組みを強力に進めていきたいと考えています。

３．資金循環を支える証券業界のレベルアップ

これらの施策を支え、推し進めるには、証券業界自身のレベルアップも不可欠となります。本協会では、会員向け研修コンテンツの充実による職業倫理・専門性の向上支援や、サイバーセキュリティ対策、ミドル・バックオフィス業務効率化、DX・AIの活用など、業界全体のレベルアップに取り組んでいます。

中でも、ミドル・バックオフィス業務の効率化については、令和６年５月に「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」を設置し、検討を続けてまいりました。そして昨年６月に取りまとめた報告書では、「外国株式コーポレートアクションに係る事務」、「口座開設手続きに係る事務」、「相続手続きに係る事務」の３つの業務を効率化するため、これらの業務の外部委託を集約して一括で行うための「業務基盤監理会社」を設立することが適当とされたところです。

会員各社が個別に業務委託を行う場合、委託先との間で個別に委託契約を締結し、サービスの提供を受け、料金を支払うこととなります。その場合、各社が個別に各業務に求め

られる要件の充足性等を判断のうえ契約を締結し、委託先に対し個別に監査等を行う必要があり、また、契約や料金の受払等の事務負担も発生するため、委託主としての負担が大きくなります。こうした状況では、特に、リソースが十分でない中小証券会社などにおいて、そもそも業務委託を行えず、仮に委託できたとしてもその効果が十分発揮できないことになり得ます。また、委託先から見ても、各証券会社と個別に業務内容の調整をする必要が生じます。

こうした非効率性を解消するため、中間組織を設置し、業務委託に必要な事務対応や手続を集約化したうえで、一括して代行することで、委託事務の効率化を図ることとしました。

さらに、専門の委託先へアウトソースすることで、むしろ業務の質が高まる効果も期待されるところです。

「業務基盤監理会社」については、本年1月の設立に向けて準備が進められており、設立後、順次サービスが開始される予定です。

このように、資金循環を支える証券業界のレベルアップを図ることで、資産形成から企業成長、そして日本経済活性化へと繋がる流れを構築していきたいと考えています。

おわりに

タイトルともしている「貯蓄から投資、その先へ」の通り、今年はまさに本格化した「貯蓄から投資」の先へ駒を進める年となります。

貯蓄から投資の加速によって供給されるリスクマネーが、日本企業の成長、ひいては日本経済を支えていくために、資本市場、直接金融がより一層役割を果たしていく局面にあります。証券業界一丸となって、これからも様々な取り組みを進めてまいります。