

2019年度 証券ゼミナール大会

第10回 今後の証券会社の営業姿勢～国内証券市場の活性化を念願に

国士舘大学 野下ゼミ A班

目次

はじめに

第1章 証券市場の意義と役割

第1節 証券市場の意義

第2節 証券市場と証券市場活性化

第2章 日本の証券市場の歴史と現状

第1節 日本の証券市場の歴史

第2節 株式市場と投資信託の現状

第3章 クラウドファンディング

第1節 クラウドファンディングの仕組み

第2節 融資型クラウドファンディングの問題点

第4章 国内証券市場における課題と今後のあり方

第1節 国内証券市場の問題点

第2節 証券市場の活性化の必要性

むすび-国内証券市場の活性化に向けた提言

はじめに

本論文は、我が国の証券市場の現状について調べるとともに、今後の証券市場の活性化する方法についての提言を行うことを課題としている。

論文の構成は、以下のとおりである。

- 第1章においては、証券取引所は、投資家や証券会社自身の株式等の売買注文を、自ら開設する市場に集中させることにより、大量の需給を統合させ、株式等の市場流通性を高めるとともに公正な価格形成を図るという役割を担っている。これらを具体的に扱っていく。第2章においては、明治期は日本の証券市場の幕開けした。新しい時代を目指して、若者たちが西洋から積極的に資本主義経済の仕組みを取り入れたが、これらを詳しく取り扱う。第3章においてはクラウドファンディングを取り扱う。これは、アイデアを実現したい人や目標にチャレンジをする人が、Web等を通じて不特定多数の支援者から資金の提供や協力を集めるサービスだ。最近ではよく耳にする言葉になっているが、これらを掘り下げていく。第4章においては、国内証券市場の問題点は、様々な問題点がある。ここではこれらについて掘り下げていく。最後に、むすびにおいて、国内証券市場の活性化に向けた提言を行う。

第1章 証券市場と株式市場の現状

第1節 証券市場の意義

日本の証券市場は、戦後の経済成長とともに発展してきた。しかし、バブル崩壊以降、それを原因として生じた不良債権問題、2008年のリーマン・ショックの影響により、株価は乱高下を繰り返し、証券市場は低迷していった。

- 20 金融市場は、一国経済において資金余剰部門（貸手）から資金不足部門（借手）へと資金が融通される場であり、仲介手段の観点から間接金融と直接金融に分類される。間接金融は、金融機関が貸手に対して間接証券（預金証書、保険証書等）を発行することによって調達した資金を基に、借手が発行した本源的証券（借用証書、手形等）を取得するという形で資金仲介を行うことである。
- 25 一方、直接金融とは借手が貸手に対して直接に本源的証券（株式、債券等）を発行することによって、資金仲介がなされることである。この直接金融が行われる場が証券市場であり、発行市場（証券の発行・取得が行われる場）と流通市場（証券の売買が行われる場）に分けられる。

- 30 一般に有価証券とは無形の権利の譲渡を容易にするため当該権利を表した証券をいい、権利と証券とが結びついている点に特徴がある。具体的には、会社が発行する株券や社債券、手形、小切手や船荷証券、国が発行する国債証券や地方自治体が発行する地方債証券など様々なものがある。その中で、証券市場で取引される証券は「金融商品取引法上の有価証券」であり、同法2条1項と
- 35 2項に定義されている（日本証券経済研究所『日本の証券市場2018年版』3ページ）。1項では権利を表す証券・証書が発行されている有価証券を規定しており、下表に示したものが列挙されている。旧証券取引法に比べて抵当証券や金融オプション証券等が拡充された。また21号の政令指定証券・証書として学校債等が定められている。

- 40 2条2項はみなし有価証券について定めている。その前段では、1項に掲げた有価証券に表示されるべき権利について、有価証券が発行されていない場合でも当該権利を有価証券とみなすとしている。例えば、振替制度に基づく振替債や振替株式は1項に掲げる債券、株券と同等のものとみなされる。2項の後段は、証券・証書に表示されるべき権利以外の権利を有価証券とみなすための規定であり、下表に示したものが掲げられている。この規定は旧法より大幅に
- 45 拡充され、特に5号は各種のファンドに金融商品取引法を適用するための包括規定になっている。また、7号の政令指定権利には、学校法人等に対する貸付に係る債権が定められている。なお、金融商品取引法の適用範囲には、有価証券の外に市場・店頭・外国市場に係る各デリバティブ取引が含まれている。デ

50 リバティブ取引とは、株式、債券、金利、為替など原資産となる金融商品から派生した金融派生商品(デリバティブ)を対象とした取引である。主なものに、先物取引、オプション取引、スワップ取引がある。原資産の取引より少ない投資金額で大きな取引ができること、投資商品の価格が値下がりした場合にも収益が得られることが主な特徴で、リスク回避や効率的な資産運用の手段として活用されている。

55

図表1 金融商品取引法2条1項・2項で定義される「有価証券」

[2条1項] 有価証券

| |
|---|
| 1. 国債証券 |
| 2. 地方債証券 |
| 3. 特殊法人債券 |
| 4. 資産流動化法上の特定社債券 |
| 5. 社債券 |
| 6. 特殊法人に関する出資証券 |
| 7. 協同組織金融機関の優先出資証券 |
| 8. 資産流動化法上の優先出資証券・新優先出資引受権証券 |
| 9. 株券・新株予約権証券 |
| 10. 投資信託・外国投資信託の受益証券 |
| 11. 投資法人の投資証券・新投資口予約証券・投資法人債券、外国投資法人の投資証券 |
| 12. 貸付信託の受益証券 |
| 13. 資産流動化法上の特定目的信託の受益証券 |
| 14. 信託法上の受益証券発行信託の受益証券 |
| 15. コマーシャルペーパー |
| 16. 抵当証券 |
| 17. 外国証券・証書で1号から9号または12号から16号までの性質を有するもの |
| 18. 外国貸付債権信託の受益証券 |
| 19. (金融) オプション証券・証書 |
| 20. 外国預託証券・証書 |
| 21. 政令指定証券・証書 |

出所；上柳敏郎・石戸谷豊・桜井健夫『新・金融商品取引法ハンドブックー 消

費者の立場からみた金商法・金販法と関連法の解説』日本評論社、2006年、黒沼悦郎『金融商品取引法入門』日本経済新聞社、2006年、e-Govの法令データ提供サービスに掲載の「金融商品取引法」

図表2 [2条2項] みなし有価証券

注書（前段）：2条1項（有価証券）で証券が発行されていない場合

| |
|-------------------------------------|
| 1. 信託の受益権 |
| 2. 外国信託の受益権 |
| 3. 合名会社・合資会社の社員権（政令で定めるもの）、合同会社の社員権 |
| 4. 外国法人の社員権で上記3号の性質を有するもの |
| 5. 集団投資スキーム持分<包括定義> |
| 6. 外国集団投資スキーム持分 |
| 7. 政令指定権利 |

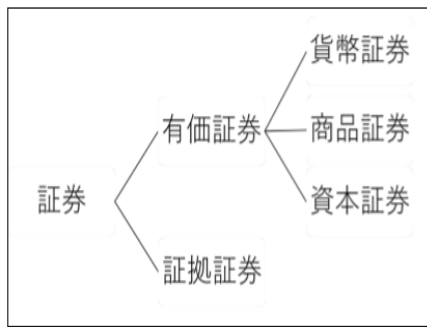
出所：上柳敏郎・石戸谷豊・桜井健夫『新・金融商品取引法ハンドブックー消費者の立場からみた金商法・金販法と関連法の解説』日本評論社、2006年、黒沼悦郎『金融商品取引法入門』日本経済新聞社、2006年、e-Govの法令データ提供サービスに掲載の「金融商品取引法」

第2節 証券市場と証券市場活性化

図表3は、証券の分類を示したものである。証券は、証拠証券と有価証券に分類される。また、有価証券は貨幣商品証券、資本証券の3つに分類される。

60 証券市場において取引されるのは証券有価証券である。有価証券とは財産的価値ある私権を表章する証券であって、その権利の移転および行使が証券によってなされることを要するものである。

図表3 証券の分類



出所：『図説 日本の証券市場 2016 年版』 5 ページより筆者作成

65 株式市場において決定される株式の価格である株価は、投資家による企業の将来的な成長や収益への期待を反映する形で変動する。多様な投資家が取引に参加し、多様な投資家の価値観に晒されることで、その株価は適切な価格に収束する。株式を保有する株主は資金出資の対価として企業に対して様々な権利を有する。

70 株主の権利はその性質から大きく分けると自益権と共益権に分類される（会社法の条文と解説「株主の権利」）。自益権は企業から受ける経済的な利益に関わる権利で、自益権の例として、残余財産分配請求権や株式買取請求権などがある。最も重要視されているのは企業の利益剰余金の配当を受け取る権利である配当請求権である。一方、共益権は企業経営への参加に関する権利で、その中で代表的なものは議決権である。議決権とは株主の総意により会社の意思決定を行う機関である、株主総会における議決権のことを指す。株主総会において

75 企業取締役の選任や解任、その他企業の定款の変更などについての意思決定が行われる。そのため、それらに対する議決権を有することで株主は企業経営に参加できる。議決権は株主 1 人に対して 1 つの議決権が与えられるのではなく、保有する株式数に応じて議決権が与えられる。故に、株式を多く

80 保有している程、企業の意思決定に対する影響力が大きくなる。

証券市場が活性化することで、家計、投資家が持つ資金を多くの成長企業に回し、日本経済の持続的な発展を促すことが可能となる。なぜなら、証券市場の役割とは、企業の持続的な成長を促すための資金調達手段を多様化し、株式ほどの流動性を供給することで公正な価格形成を図る役割を担い、企業と投資

85 家の成長及び資産形成を助けるものだからである。そのためにも、発行市場と流通市場が相互作用し、双方の透明性が確保されることで企業、投資家などの各市場参加者にとって、信頼できる市場を目指し、活性化させる必要がある。

本論文において、証券市場活性化において、企業の重要な資金調達手段である株式を取り扱う株式市場の活性化に主眼をおきたい。

第1節 日本の証券市場の歴史

日本の証券市場の起点は、初めての証券発行時点にそれをおけば、ロンドンで9分利付外国公債が発行された1870年となり、条例に基づく流通市場の誕生におけば、東京と大阪に株式取引所が設立された1878年となる。わが国に証券市場が誕生してから、約140年の歴史がある。

開業当初の取引所は、旧公債や新公債、秩禄公債などの公債取引の場としてスタートした。その後、取引所株、銀行株が上場されるが、売買の大部分は公債という時代がしばらく続いた。しかし、1886年頃から鉄道業、紡績業を中心に企業勃興期を迎え、ようやくこの頃から株式売買が活発化した。また、戦前期の証券市場を振り返る上でもう一つの特徴は、戦時統制の実施である。政府は昭和恐慌以後、通貨切り下げによる輸出振興、軍事費を中心とする財政支出膨張によるインフレ政策によって景気回復を志向した。

日中戦争勃発後、戦時体制の本格化とともに証券市場に対する統制が始まり、不要不急産業の証券発行が抑制され、起債の計画化、株価統制、証券業者に対する免許制が導入された。そして、全国に11カ所にあった株式取引所も、1943年に日本証券取引所へ統合された。

第2節 株式市場と投資信託の現状

2016年末現在、全国証券取引所の上場会社数（重複上場を含む）は3,654社を数える。このうち東証上場3,533銘柄の上場株式数は4,072億株、時価総額の合計は579.6兆円である。証券取引所で行われる上場株式の売買金額は691.3兆円である。

証券取引所での株式取引は東京証券取引所への集中度が極めて高い。上場銘柄数の大部分を占め、他の証券取引所の単独上場銘柄は全体でも116銘柄に止まっている。また、売買代金で見てもほとんどが東京証券取引所で行われている。このように東証への一極集中が進んでいるのは、株式市場が東証1部を頂点としたヒエラルキーの構造になっており、企業が社会的なステイタスが高い東証1部上場を経営目標とする傾向が強いことが指摘できる。

日本の投資信託の募集・販売は、1951年の発足以来、証券会社のみによって行われてきたが、1998年から銀行等の金融機関が加わり、2005年10月からは一部の郵便局も参加して急速に販売網が広がった。この結果、販売チャネル別にみた投信残高は、大きく変化しており、2017年9月末には、銀行等の金融機関のシェアは公募投信全体で27%、公募株式投信では31%となっている。

投信委託会社による直接販売は、証券系列の大手が撤退（関係証券会社が販売

業務を吸収)したこともあって伸び悩んでいる。

販売方法は販売会社の店頭、販売員を通じる方法が一般的であるが、最近ではネット取引も普及しつつあり、2015年の投資信託協会調査によれば、回答者の18.6%が「投信についてインターネット取引経験がある」と答えている。

- 130 日本の投資信託の販売手数料は、以前はファンド毎に定まっていたが、1998年の投資信託協会業務規定の変更により自由化された。現在は同一ファンドであっても販売会社により手数料が異なるケースがあり、手数料引下げや手数料体系の多様化も進んでいる。

第3章 クラウドファンディング

135

第1節 クラウドファンディングの仕組み

最初にクラウドファンディングとは、群衆(crowd)と資金調達(funding)を組み合わせた言葉で、不特定多数の人がインターネット経由で他の人や組織に資金の提供や協力などを行うことを指す。具体的には、「こんなモノがあったらいいな」、「世の中の問題をこのようにして解決したい」といったアイデアを持つ起案者が、専用のインターネットサイトを通じて世の中に呼びかけて共感した人から資金を集める方法のことである。

クラウドファンディングには5種類あり、支援方法によって分類される。

145 第1に寄付型である。寄付型は名前の通り、「寄付」を目的としているため支援者に金銭的なリターンはない。

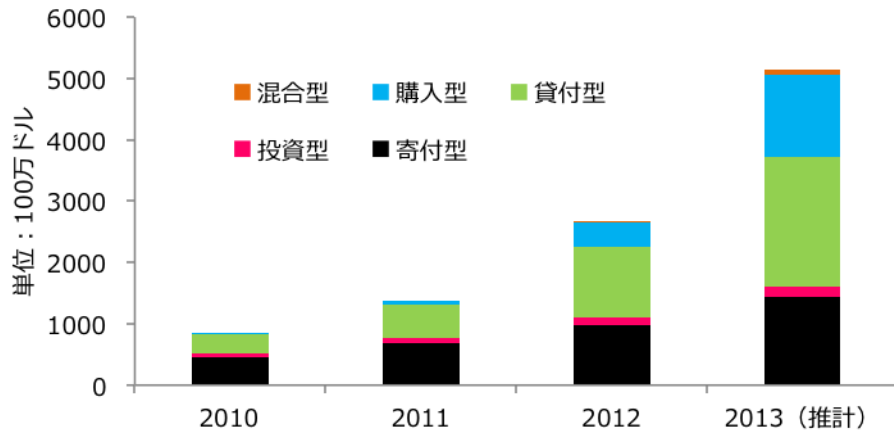
第2に購入型である。購入型は起案者がある商品を作るために資金を調達し、出資者はリターンとして、完成した金銭以外のサービスや物などの商品を受け取れる仕組みである。

150 第3に融資型である。融資型は貸付型とも呼ばれる。利子や配当金が提供されるなど金銭的なリターンが見込める。融資型は、図3からもわかるように世界規模のクラウドファンディングの中で半分以上を占めている。また日本で最も普及しているクラウドファンディングである。

155 第4にファンド投資型である。簡単に言えば購入型と融資型を組み合わせたものである。

第5に株式投資型である。株式投資型は未公開株を購入する形で資金調達に貢献できる仕組みである。しかし株式投資型は5つの中で1番新しい種類であり、まだ試験段階であることから国内ではあまり浸透していない。

図表4 クラウドファンディングの世界規模



出所：CROWD CRE (<https://crowdcredit.jp/blog/entry/141/>、2019年10月7日)

160 第2節 融資型クラウドファンディングの問題点

クラウドファンディングの各形態は、それぞれ問題点があるので、ここでは、日本で1番普及している融資型クラウドファンディングに焦点を当てていく。

165 融資型クラウドファンディングの問題点は、融資先の企業情報がわからないことである。これは支援者と融資先の企業との間にファンドをマネジメントする運営者が入る仕組みになっているためである。単純に考えて自分が融資した
 170 お金がどこの企業でどのように使われているかがわからないのは不安である。また、支援者への返済が遅延するリスクがあるという点も問題である。これは銀行から融資を受けた場合でも同じだが、資金を借りた場合は利息を付けて期日までに返済しなければならない。しかし、この融資形態で融資を受ける企業
 はまだ事業が安定していないことも多く支援を受けても返済が遅延してしまう可能性がある。

175 結局、クラウドファンディングでは金融機関ではなく複数の個人から融資を受けていることが最大のポイントといえよう。したがって、もし、自分自身が事業展開をするのならば融資してくれた人を裏切らないような事業を展開する必要がある。

一般に、クラウドファンディングには、次のようなメリット・デメリットがある。

(1) メリット

180 一般の預金や国債よりも高利回りの運用が期待できる。他の資金調達手段に比べ、期間が短いものが多く貸付契約のため事業の状況にかかわらず調達者に返済の義務がある。

(2) デメリット

185 調達者の授業の不調以外に匿名組合を組成する取扱業者の倒産による貸倒リスクも負う。また海外案件では為替リスクや高額の為替手数料が発生する可能性がある。

日本におけるクラウドファンディングはまだまだ成長の段階にある。今後、クラウドファンディングがさらに日本で普及していくためにはいくつかの課題が存在する。

190 第1に、案件自体のリスクを軽減することである。第2に、投資家への十分な情報提供を実施することである。第3に、情報漏洩のリスクを軽減することである。情報漏洩は資金調達側と投資家の両者にリスクがあると言える。事業者側や投資家側両者が課題を理解し、必要な行動をとることが大切である。

第4章 国内証券市場における課題と今後のあり方

195

第1節 国内証券市場の問題点

国内証券市場の問題点は、数多くある。ここでは、主に、2つの問題を重視した。すなわち、グローバル人材の育成と情報提供の強化である。

200

(1) グローバル人材の強化

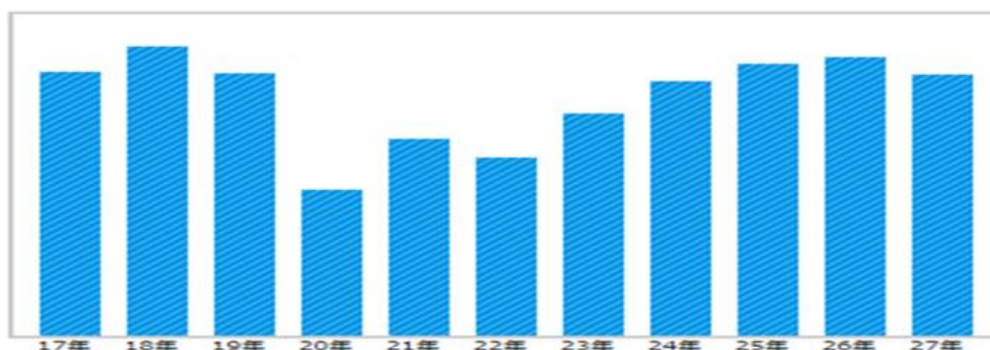
これから証券業界全体のグローバル化が推進されると、グローバル人材の採用や育成などが大きな問題になってくる。国内の事業にもっと注目すれば、グローバル化を推進する必要がなくなると考える人もいるかもしれない。しかし、
205 そうではない。これから証券業界全体がさらに成長するためには、グローバル化の推進は必要不可欠である。経済状況の変化が大きな影響をもたらす業界だけに、事業の柱を複数作っておくことが重要になる。

(2) 情報提供の強化

210

インターネットを利用した情報提供の方法や環境づくりをすることが求められる。そのためには莫大なコストがかかるケースもある。莫大なコストがかかったとしても、グローバル競争に勝ち抜くには不可欠な将来の投資である。したがって、こうした投資を実行できる証券会社こそが、今後更に成長して行くと思われる。

図表5 証券業界の過去11年間の業界規模の推移



出所：日本銀行 (<https://www.boj.or.jp/statistics/sj/sjhiq.pdf>、2019年9月25日取得)

215 第2節 証券市場の活性化の必要性

証券規模の推移は、平成20年9月に端を発したリーマン・ショック、金融危機の影響で証券業界の業績は一気に下落した。各社とも減収減益で証券業界の約7割の企業で最終赤字を計上する事態となった。その後、世界経済や株式市場の回復にともない、証券各社の業績も回復した。平成24年にはリーマン・ショック前の水準ほどまで回復している。平成25年に入っても、引き続き株高傾向に。売買手数料が増加し、各社とも好調な業績を記録している。

220

近年はアベノミクスによる株式相場の復調により、証券業界を構成する多くの会社が売上と利益を伸ばし続けている。しかし、また景気が悪くなれば、証券業界全体も冷え込むことが避けられない。最近では、顧客に長期的な保有を促進する営業への転換を推進しており、業界全体内に新しい風が吹きつつある。現在、証券業界で認識されているのは、自己勘定による株式トレーディングが大きな曲がり角を迎えていることである。トレーディングに適している銘柄の値動きが小刻みになり、売買による収益率も低下してきた。また、外資系証券会社などがHFL（高頻度取引）というコンピュータを駆使した大量発注・高速度取引を実現するシステムを採用することで、勢いをつけている。

225

230

一見好調のようにみえる証券業界ではあるが、背後では、日本の証券業界の地殻変動がおこっている。第1に、日本銀行の金融政策は、長期にわたって超金融緩和状態を続けている。さらに、近年でのマイナス金利政策の影響もあって銀行の収益力が低下している。そのため、メガバンクを中心に、従来の貸し出し業務から手数料業務へと業務内容をシフトしてきている。そのため、メガバンクは、証券強化へと動いた。メガバンクはそれぞれ大手証券会社を傘下に収めており、今後、さらなる攻勢が予想される。第2に、ネット系証券のこれまで以上の普及が予想される。いつでもどこでも取引ができる手軽さ手数料が圧倒的に安い、貴重な投資情報が無料で読めるなどネット証券のシェア拡大は続き、既存の証券会社のシェアを侵食することになる。もちろん、ネット証券にも問題がある。システム障害リスクへの備えや誤発注は自分で防ぐしかないため、安全面には少し不安が残る点である。

235

240

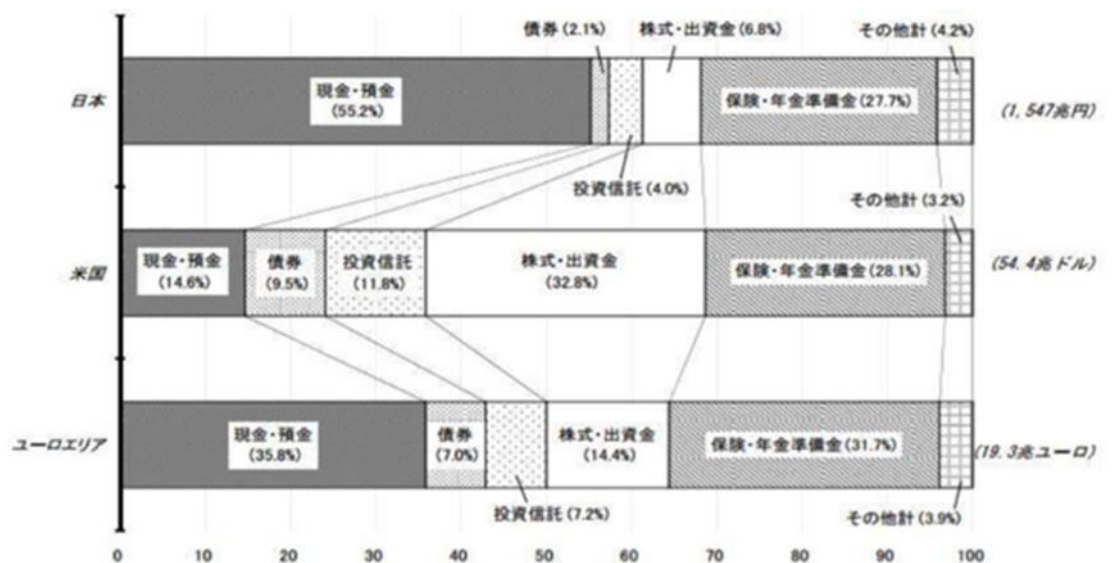
245

証券市場の活性化の目的とは、今の時代、個人が投資家として役割を果たす必要がある。この理由として少子高齢化問題が挙げられる。これまでの日本は、老後の生活資金は公的年金を中心とする考えが一般的である。しかし、少子高齢化が進んでいるということは、働く現役世代と年金を受け取る世代の人口バランスが変化しているということであり、年金だけに頼るのではなく、自分自身の努力によって老後の生活資金を確保していくことも考えなければならない。

そこで必要なのは日本経済が活性化することであると考えられる。

250

図表6 日本欧の家計の資産構成



金融資産合計に占める割合

(%)

出所：資金循環の日本欧米比較 日本銀行調査統計局2018年8月14日

日本の家計の資産構成は、アメリカと欧州に比べて、現金・預金比率が著しく高く、株式・出資金と投資信託では逆に低くなっている（図表6 参照）。日本の家計の金融資産は、アメリカ・欧州に比べてリスクをあまりとっていないといえよう。なぜ、日本の家計は現金・預金に偏ってしまうのだろうか。考えられる理由として2つあげられる。第1に、家計の金融に関する知識の欠如による家計の預金選好であり、第2に、ベンチャー投資の低迷である。

260 (1) 家計の預金選好

家計は金融商品を選択する際に、一番に安全性を挙げている。投資に伴うリスクについてほとんど知識がない状況下では、金融商品を選択する際に、安全性を第一に優先して考えることになるのは当然である。したがって、家計の金融資産の保有状況は現金・預金に偏ってしまうことになるのも当然である。

265

(2) ベンチャー投資の低迷

ベンチャー企業向けの投資が低迷しているため、成長のエンジンになる中小企業、特に、新しく起業した新興企業は、資金調達に際して自己資金におおくを頼らざるおえないことになる。その結果、起業を断念することにもなりかねない。活力のある新興企業が出てこない中では市場の活性化は期待できないと考えられる。

むすび-国内証券市場の活性化に向けた提案

275 これまで、我が国の証券市場についての現状と問題点について述べてきた。最後にこれらを踏まえた上で我々が考える証券市場の活性化について述べていく。

提案1：個人投資家の重視

280 投資家にも、様々な種類がある。巨額投資を行う機関投資や、主に、小口投資を行う個人投資家などである。個人投資家は、ベンチャーキャピタルなどの法人投資よりも、一般的には、投資金額は少額である。しかし、個人投資家は、経営者の人物や事業に対する想いに共感して投資を受けられることや、投資した後も良いアドバイザーともなってくれる場合が多いこともまた事実である。個人投資家の場合、投資判断は個人の価値基準によって様々で多様性がある。

285 したがって、個人投資家から資金を調達しようとする場合、個人投資家の行動特性や価値観に合わせて、企業価値のアピール方法を変える必要がある。その個人投資家が、今何に興味を持っているのか。そうした情報をあらかじめリサーチしておき、その興味のポイントに合わせて自分の事業企画の価値を説明する必要がある。

290 具体的に述べれば次のようになる。ある特定の業界に対して徹底投資をしているような投資家がいるとしよう。市場環境の説明の中でそのポイントをきちんと書き込んでおくことはもちろん、興味を持っている業界においてこれから始める事業がどれだけ有望なのかを、競合優位性のページで強くアピールするといった工夫を行う。個人投資家は判断の早い人が多い。いきなり数10ページ

295 もあるような事業計画を一からゆっくり説明できるような機会はあまりない。そのため短時間の間に、自分がこれから手がける事業がどれだけ世の役に立ち、大きく成長できるのか、その結果、投資家にもどんなメリットをもたらすことができるのかを分かりやすく、具体的に伝える必要がある。そのためには、サマリーシートが鍵を握る。したがって、サマリーシート1枚で、このような自

300 分の伝えたい全てのことが端的に説明できるようにブラッシュアップしておく必要がある。なお、個人投資家は歳をとった人の場合もある。したがって、資料の文字フォントをより見やすいよう変えることも忘れてはならない。また、投資家個人に合わせた事業計画書を作成するよりも、自分の事業に合った個人投資家を探す方が近道という場合もある。投資の可否は、個人投資家の判断によるので、決められた審査期間もなく、その場で返答をもらうこともある。

305

提案2：株主優遇政策の強化

現在、個人株主を軽視してきた姿勢が変わりつつある。株主優待制度を実施

310 する企業の増加や、長期保有株主に新株を低価格で割り当てる制度を導入した
企業も増えつつある。また、買収提案を受けた場合に株主意思確認総会を開催
して、個人株主を中心とする株主に買収防衛策発動の是非を委ねる企業もある。
個人株主を安定株主として活用し、敵対的企業買収に備える企業もあらわれは
じめている。

315 個人株主は、近年その議決権行使においても注目を集めている。日本企業の
株主を所有している個人株主のうち67%が議決権を行使しており、そのうち会
社提案に反対した株主は36.5%に達したのである。2008年のアデランスの株
主総会においては社長を含む7人の取締役再任議案が可決されたことで、日本
の企業経営者に大きな衝撃を与えたのだ。同社の株主総会では、スティール・
320 パートナーズなどが経営者の提案に反対する海外の機関投資家と安定株主との
間で賛否が拮抗すると見られていたが、個人株主の多くが反対に回ったため、
社長らの再任議案が可決されたと推測されている。

提案3：証券市場改革の方策

325 日本証券業界の問題点は、日本では、金融資産の投資に際して、多くの人が
銀行預金を選好し、証券投資を回避するという傾向にあることである。もち
ろん、銀行預金には決済機能があり、その機能のために銀行預金を保有する場
合もあるだろう。しかし、日本で銀行預金を選好されるのは、銀行預金の決済
機能のためだけではない。この原因を解決することによって、日本の証券
330 業界の未来は明るくなるはずである。なぜ、日本では、個人を含む多くの経済
主体が証券投資を避けて、銀行預金ばかりに投資するのだろうか？

335 バブル崩壊は1991年～1993年に生じ、その影響が今でも作用していること
も原因のひとつであろう。バブル崩壊による株価下落や、その後に生じた山一
証券、三洋証券といった大手証券会社の倒産は、株券がたんなる紙切れにすぎ
ないという誤ったイメージを多くの人だけでなく、企業や政府にも与えること
340 になった。すなわち、「証券投資＝失敗する可能性が高い」という考えが染み付
き、政府による管理がなければ機能しない経済分野だという考えが根付くこ
とになった。したがって、証券市場を活性化するためには、まず、間接金融主導
の金融構造を直接金融主導の金融構造に転換するには、株価下落を恐れて公的
介入をつづける政府の株式市場に対する認識を変えたり、銀行の競争環境をよ
り競争的なものにしたりする必要がある。こうした改革のためには、われわれ
若者が経済における株式市場の役割の重要性を認識し、改革の先頭に立ってい
く必要がある。

参考文献

345 日本証券経済研究所『図説日本の証券市場 2016年版』日本証券経済研究所、2016年

350 日本証券経済研究所『日本の証券市場 2018年版』日本証券経済研究所
(http://www.jsri.or.jp/publish/market/market_29.html、2019年10月15日閲覧)

「1からはじめる初心者にやさしい株入門」
(<https://www.kabu-1.jp/netshouken/3/netshouken-kaisetsu/>、2019年10月12日閲覧)

355 取引所 K-ZONE 「money」 (<https://www.k-zone.co.jp/study/learning/stock/sec/top.html>、2019年10月8日

「クラウドファンディングとは？種類や歴史メリット・デメリットまで」
(www.crowdport.jp/news/3567/、2019年10月7日閲覧)

360 DREAM GATE「起ちあがれニッポン」
(<https://www.dreamgate.gr.jp/contents/manual/m-businessplan/36631>、2019年10月11日閲覧)

365 「学生応援メディア就活市場」
(<https://shukatsu-ichiba.com/article/6585>、2019年10月10日閲覧)

Money LifeHack (<https://money-lifehack.com/bank/1010> 2019年10月7日

閲覧)

370

CROWD CRE(<https://crowdcredit.jp/blog/entry/141/>、2019年10月7日閲覧)

375

会社法の条文と解説「株主の権利」(<http://home.lifeplan-japan.net/index.php?%E6%A0%AA%E4%B8%BB%E3%81%AE%E6%A8%A9%E5%88%A9>, 2019年9月30日閲覧)

上柳敏郎・石戸谷豊・桜井健夫『新・金融商品取引法ハンドブックー 消費者の立場からみた金商法・金販法と関連法の解説』日本評論社、2006年

380

黒沼悦郎『金融商品取引法入門』日本経済新聞社、2006年

会社法の条文と解説 Web「株主の権利」

385

[<http://home.lifeplan-japan.net/index.php?%E6%A0%AA%E4%B8%BB%E3%81%AE%E6%A8%A9%E5%88%A9>] : 2018年9月30日)