

## 今後の国内証券流通市場の活性化について

日本の証券市場は戦後の高度経済成長と共に発展してきた。しかし、1990 年代初頭のバブル崩壊やリーマンショックなどに代表される金融危機による金融機の合併・倒産や、経済の国際化に伴う先の見えない不安定な景気の動向の影響によって国内流通市場は停滞している。このような経緯からか日本では家計資産が現金に比重を置かれている。具体的な数字で表すと 2015 年 12 月 22 日現在で家計資産の 52.7%が現金・預金で占められており、アメリカやユーロ圏に比べてかなり割合が高い。また、通信技術の進化や経済成長による諸外国の証券取引所の発展で、取引を行う際に日本の証券市場以外の選択肢が増えている。

ところで、証券市場には 2 つの種類がある。1 つは発行市場と呼ばれる市場で様々な主体が発行する証券を投資家が直接または証券会社を通じて取得する 1 次市場のことである。もう 1 つは流通市場と呼ばれるものであり、こちらでは取引所を通じて投資家間で株式の売買が行われる 2 次市場である。この 2 つの市場は「車の両輪」と呼ばれることもあり、密接にかかわっている。当然ながら発行市場が無ければ、流通市場は存在しない。また、他の投資家へと証券を転売出来る流通市場が存在することで、投資家が発行市場において安心して証券を購入するようになるのである。

そのため、今回は発行市場の拡大にとって重要な流通市場の活性化について議論してもらいたい。ここでの活性化とは上述した日本の家計・取引所の現状を踏まえた上で、国内投資家層の拡大と我が国における証券の取引量の増加の 2 点と定義したい。特に、国内投資家層の拡大という点に関しては、対象となる証券を株式に絞る。議論の際には以下の論点・留意点に沿って基本的な概念をまとめつつお互いの認識を確認しながら進行していただきたい。そのためにも現在に至るまでの経緯や諸外国の市場と比較しながら討論の流れをイメージして臨んでほしい。この国内証券流通市場の議論を通じて証券に対する知識を深め、今後様々な方向においても活躍できることを期待する。

主な論点	留意点
<ul style="list-style-type: none"><li>証券流通市場が果たすべき役割</li><li>役割を果たす上で必要とされる要因</li><li>国内投資家が株式投資に積極的でない理由</li><li>株式投資を魅力的にする方策</li><li>株式市場における個人投資家の意義</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>経済学的観点での流通市場の役割</li><li>流動性プレミアムとは</li><li>日本の株価はなぜ上がらないか</li><li>株主の権利</li><li>コーポレート・ガバナンス</li><li>欧米企業における株主の機関化現象</li></ul>