

## 平成29年度（第58期）事業計画

### I 基本的な考え方

当研究所は、公益財団法人として、金融・資本市場に関する研究調査とその成果の公表、資料の収集と公開等を通じて、関連する学術の振興を図り、金融・資本市場の発展に寄与するとともに、公正かつ自由な経済活動の機会の確保と促進、その活性化による国民生活の安定向上に資することを目的として活動を行っている。

研究調査は、金融・資本市場のさまざまな課題に関する基礎的研究に重点を置いて進めている。当研究所では、各分野の学者・専門家等から成るさまざまな研究会の活動を中心に研究を行っている。金融・資本市場を取り巻く環境が大きく変化する中、市場関係者の問題意識等を十分に取り込みつつ、積極的に研究調査に取り組むことにより、当研究所への期待によりの確に答えていくことが課題となっている。

また、研究調査の成果や保有する資料等に関する情報を発信するに当たって、情報発信のチャンネルや発信内容の一層の充実を図ることにより、研究者や市場関係者のみならず、より多くの方々に当研究所の研究調査の成果を役立てて頂けるよう努めることも大きな課題である。

合わせて、当研究所を巡る厳しい財務環境を踏まえ、事業運営のさらなる効率化に努めることとしたい。

### II 本年度の重点事項

以上のような基本的な考え方を踏まえて、平成29年度は、以下の施策を重点項目として推進する。

#### ① 研究活動の充実

平成28年度に新たに1名の研究員（エグゼクティブ・フェロー）を採用したこと等により、平成29年度当初の研究体制は、研究員10名（うち非常勤2名）、専門調査員2名（いずれも非常勤）となる。

こうした研究人材の能力を最大限生かし、研究活動の一層の充実を図るため、研究環境の改善や研究所の運営面の工夫を図っていく。

## ② 金融・資本市場の動向を踏まえた研究活動の推進

フィンテックの進展が証券業界に及ぼす影響に関し、平成28年度に設置した「サーベイグループ」における研究の成果に基づき、新たに研究会の本体を立ち上げて掘り下げた研究を行う。

最近における国際金融規制の動向を注視し、わが国関係者が適切な情報発信を行うこと等を目的として、平成28年度に設置した「国際金融規制研究会」の活動を積極的に推進する。

税制に関し、平成28年度に設置した「資産の形成・円滑な世代間移転と税制の関係に関する研究会」において研究を進めるとともに、「証券税制研究会」における今後の研究の進め方について検討する。

ファイナンス分野の研究課題に焦点を合わせた新たな研究会の立上げに向けて検討を進める。

## ③ 効果的な情報発信への取組み

機関誌や単行本などの印刷媒体に加え、ホームページを通じた情報発信の充実を図る。

講演会事業について、魅力的な講演テーマの設定・講師の選定に努めることなどにより、講演会参加者の拡充を図る。

図書館について、費用対効果を意識した効率的な運営を心掛けるとともに、利用者サービスの向上、関係者への利用の働きかけ等により、利用者の拡大に努める。

## Ⅲ 具体的な事業計画

### (I) 研究調査事業（公益目的事業1）

#### 1 研究会の活動

##### (1) 証券経営研究会（主査 佐賀卓雄当研究所理事・特別嘱託研究員）

① 当研究会では、証券市場の変化をさまざまな観点から見据え、仲介者としての機能向上の観点から、わが国証券会社の問題点等について研究を行っている。

② 平成19年（2007年）夏以降のグローバルな金融システム危機の深刻化は、国際的な規制機関や各国の金融監督当局に金融規制の見直しを喫緊の課題として提起することになり、金融機関に対しても、それまでの業務内容とリスク管理体制の見直しを迫ることになった。

③ このような問題意識を踏まえ、平成27年7月より、「金融システムの再構築と証券業」をテーマとする新しいセッションに入っており、金融市場の変貌、金融規制の見直し、証券業のリスク・収益構造の変化に焦点を合わせて研究を進めている。

(2) 金融商品取引法研究会 (会長 神田秀樹学習院大学法務研究科教授)

- ① 当研究会では、金融商品取引関係法に関連する最近の法的諸問題について、これらの分野の専門の法律学者のほか、金融庁担当者、法律関係の実務家等の参加も得て、法制立案、法律解釈及び法律実務の観点から検討・討議を行っている。
- ② 平成26年4月～29年3月までのセッションの研究成果は、前半分を平成28年11月に単行本にまとめて公表したところであり、後半分についても平成29年中を目途に単行本として取りまとめる予定である。
- ③ 研究会での報告・討議の様子は、開催の都度、『金融商品取引法研究会研究記録』として刊行するとともに、ホームページにも全文を掲載している。
- ④ 現在、今後の研究の進め方について検討しているところである。

(3) 証券税制研究会

- ① 当研究会では、今後の証券市場を展望し、長期的視点に立って、証券市場を巡る税制のあり方について、総合的、体系的に研究を行ってきた。
- ② 平成27年1月より、「リスクと証券税制」をテーマとして行ってきた前セッションの研究の成果は、平成28年11月に単行本に取りまとめて公表したところである。
- ③ 現在、今後の研究の進め方について検討しているところである。

(4) 株式市場研究会 (主査 福田徹当研究所主任研究員)

- ① 当研究会では、「日本の株価形成に関わる問題点」を基本的なテーマに据え、最近の株式市場の動向や市場取引の諸問題等を具体的な研究対象としている。
- ② 具体的には、ファンダメンタルズと株価を結び付けるコーポレートガバナンス、流通市場における需給関係を一致させる仕組みであるマイクロストラクチャーに主眼を置いて、研究を進めている。
- ③ 研究成果は、平成30年3月刊行の『証券経済研究』に掲載する予定である。

(5) 公社債市場研究会 (主査 深見泰孝駒澤大学経済学部講師・当研究所嘱託研究員)

- ① 当研究会では、公社債の発行及び流通に関する諸問題について研究を行っている。
- ② 「異次元金融緩和下の公社債市場」を基本テーマとする、平成27年4月～29年3月までのセッションの研究成果は、平成29年3月刊行の『証券経済研究』に掲載する予定である。
- ③ 現在、今後の研究の進め方について検討しているところである。

(6) ヨーロッパ資本市場研究会（主査 齊藤美彦大阪経済大学経済学部教授・当研究所客員研究員）

- ① 当研究会では、ヨーロッパ金融・資本市場に焦点を合わせ、その時々市場環境の変化と対応すべき課題を取り上げて研究を行っている。
- ② 平成27年10月より、「動揺する欧州統合と欧州金融市場」をテーマとして研究を進めている。
- ③ 研究成果は、平成29年6月～9月刊行の『証券経済研究』に掲載する予定である。

(7) アジア資本市場研究会（主査 川村雄介大和総研副理事長・当研究所理事・客員研究員）

- ① 当研究会では、21世紀初頭のアジア各国の資本市場を地域レベルとグローバルな観点から捉え、各国の株式市場と債券市場の現況・特徴について調査研究を行っている。
- ② 平成28年10月より、「環南シナ海の国・地域の金融・資本市場」をテーマとして研究を進めている。

(8) 証券経済研究会

- ① 当研究会は、主として関西在住の客員研究員の相互研鑽の場として運営され、各客員研究員が、それぞれの研究テーマについて毎月2回の研究会で報告を行っている。
- ② 研究成果は、小論文に取りまとめて隔月刊行の『証研レポート』に掲載している。
- ③ 平成29年度も、さまざまな観点から、証券市場を取り巻く諸問題について研究活動を継続する。

(9) ファイナンス研究会（仮称）

平成25年4月～28年2月まで開催した「資産運用研究会」での研究成果も踏まえつつ、投資家による資産運用、企業による資金調達、金融・資本市場における価格形成など、ファイナンス分野の研究課題に焦点を合わせた新たな研究会の設置を検討する。

(10) 証券会社の破綻法制及び投資者保護基金制度に関する研究会（会長 神田秀樹学習院大学法務研究科教授）

- ① 当研究会は、平成26年5月に、日本投資者保護基金における問題意識を踏まえて設置され、証券会社が破綻した場合の法制について、実際の破綻処理や投資者に対する実務的な補償の実態を踏まえて問題点等を整理するとともに、海外における証券会社の破綻法制や投資者への補償制度の実態を調査・研究することにより、わが国の投資者への補償制度のあり方について検討を行っている。

- ② 平成29年度は、アメリカの現地調査を実施する予定であり、その後、証券会社が破綻した場合におけるわが国の法制の問題点について整理を進めることとしている。

#### (1 1) 証券業界とフィンテックに関する研究会

- ① 日本証券業協会における問題意識を踏まえ、平成28年5月に「証券業界とフィンテックに関する研究会サーベイグループ」が設置され、フィンテックの全体像、実例、背景及び評価、並びにフィンテックの進展が証券業界に対して有するインプリケーションなどについて整理を行った。
- ② 平成29年度は、新たに研究会の本体を立ち上げ、本サーベイグループの研究成果を踏まえ、日本証券業協会において絞り込まれたテーマについて、さらに掘り下げた研究を行う。

#### (1 2) 国際金融規制研究会（座長 河野正道当研究所エグゼクティブ・フェロー）

- ① 当研究会は、平成28年11月に、証券界・資産運用業界のみならず、幅広い金融界から参加を募るとともに、この分野に通じた学識経験者等の参加も得て設置された。
- ② 当研究会は、最近における国際金融規制の動向を注視し、各種規制の導入過程においてわが国関係者が適切な情報発信を行うとともに、わが国金融機関の新たな規制環境への適切な対応を実現することを目的として活動しており、平成29年度もこれを継続する。

#### (1 3) 資産の形成・円滑な世代間移転と税制の関係に関する研究会（座長 井堀利宏政策研究大学院大学教授）

当研究会は、平成29年2月に、日本証券業協会における問題意識を踏まえ、投資リスクの軽減を図り、経済成長に寄与する投資を促進するための税制措置やリスク資産の円滑な世代間移転のための環境の実現に向けた政策体系や方向性等について、実証分析を含めた包括的な調査・研究を行うために設置されたもので、平成29年度もこうした問題意識に基づいた研究を継続する。

## 2 その他の研究調査活動

### (1) 内外市場動向等に関する調査

当研究所の研究員、調査員が、①内外金融・資本市場に関する調査、②わが国及び主要国の金融・資本市場の現状についての調査分析、③海外証券関係法令の調査分析等を行っている。

### ① 内外金融・資本市場に関する調査

広く内外の金融・資本市場の動向の把握に努め、I O S C O等国際機関の最新の報告書やその時々に関心事項に関連する資料について積極的に調査を行い、成果をホームページ（「トピックス欄」）に掲載するとともに、必要に応じて要約版を『証券レビュー』に掲載する。

### ② わが国及び主要国の金融・資本市場の現状についての調査分析

当研究所では、わが国及び主要国の金融・資本市場の現状について調査分析を行い、日本のほか、欧米、アジアのそれぞれの証券市場について分かりやすく解説した『図説証券市場』シリーズを刊行している。

平成29年度は、『図説ヨーロッパの証券市場』及び『図説日本の証券市場』を刊行する予定である。

### ③ 海外証券関係法令の調査分析

当研究所では、海外証券関係法令の調査分析を行っており、その時点での最新の情報に基づき、主要国の証券・資本市場関係法令の翻訳を行い、『新外国証券関係法令集』として順次刊行している。平成29年度は、EUの金融商品市場規則（MiFIR）及び第二次金融商品市場指令（MiFID II）を取り上げる予定である。

## （2）日本証券史資料の収集・編纂活動（監修 二上季代司当研究所大阪研究所長、編集 深見泰孝駒澤大学経済学部講師・当研究所嘱託研究員）

① 『日本証券史資料』については、既に刊行を終えた戦前編、戦後編に続いて、逐次、昭和続編の刊行を進めることとしており、平成28年4月に第1巻を刊行したところである。昭和続編は、昭和40年の証券恐慌からバブル経済期までを対象期間とし、国会審議録、証券界の先達のオーラルヒストリー（史談）、各時代のトピックスを中心とする文字史料を全十巻に収録することとしている。

② 現在、証券会社経営者などの業界関係者を対象にオーラルヒストリーを取りまとめるためのインタビューを行っており、その成果は、『証券レビュー』に「証券史談」として順次掲載している。追ってこれらを取りまとめて、平成30年春に単行本として刊行する予定である。

③ 研究所では、証券史資料編纂事業の一環として、証券・資本市場を巡る様々な動きを「証券」、「金融」、「一般」に分類・整理して、毎月、『証券年表』としてホームページに掲載し

ている。現在は昭和20年から直近までのデータを掲載しているが、今後、さらに古い時代に遡って掲載し、検索できるよう改善を図っていく。

### (3) 研究員等の行う個別テーマの研究調査

当研究所の研究員、調査員は、上述の研究調査活動のほか、それぞれの研究テーマに沿って研究調査活動を行っている。

## 3 研究調査活動の成果の公表

研究調査活動の成果を、出版物をはじめとする各種の媒体を通じて幅広く公表する。

### (1) 定期刊行物

- ① 当研究所の学術面の機関誌として季刊『証券経済研究』を6、9、12、3月に刊行する。
- ② 講演録、証券史談及び小論文・調査資料などを掲載した『証券レビュー』を毎月刊行する。必要な場合には、『証券レビュー』別冊の刊行を検討する。
- ③ 証券経済研究会の研究成果を掲載した隔月刊『証研レポート』を4、6、8、10、12、2月に刊行する。

### (2) 単行本

研究調査活動の成果を随時単行本として刊行する。

### (3) ホームページ

研究調査活動の成果を公表するツールとしてホームページを活用することとし、このため、定期刊行物・単行本の内容は原則としてホームページに掲載する。

## (II) 講演会事業（公益目的事業2）

平成28年度に行った講演会事業の見直しを踏まえ、引き続き事業内容の充実に努める。

### (1) 「資本市場を考える会」

- ① 原則として月2回（8月及び1月を除く）、外部の学者、専門家、行政官等を講師とし、

金融商品及び金融商品取引に関連する時事的なテーマを取り上げて、講演会形式の「資本市場を考える会」を開催する。

- ② 今後、従来にも増して魅力的な講演テーマの設定・講師の選定に努めるとともに、ホームページへの講演会開催案内の掲載・インターネットを通じた参加申込みの受付、「講演会員」制度の一層の活用等を通じ、講演会参加者の拡充を図る。

## (2) 「新春討論会」

平成30年1月に、景気・株式市場等を巡って、複数の著名なエコノミストが討論を交わす「新春討論会」を開催する。

## (3) シンポジウム

証券界、資産運用業界関係者への研究成果の発信の場として、関係業界団体等の協力を得て、新たにシンポジウムの開催を検討する。

## (4) 講演要旨等の公表

- ① 『証券レビュー』及びホームページに、「資本市場を考える会」の講演要旨及び「新春討論会」の記録を掲載する。
- ② 講師の了承が得られた場合には、「資本市場を考える会」、「新春討論会」の様態をホームページにおいて動画配信する。

## (Ⅲ) 図書館事業（公益目的事業3）

当研究所は、金融・資本市場及び一般経済動向に関する図書及び資料を収集・整理し、広く一般の利用に供するため、東京及び大阪に証券の研究調査のための専門図書館である「証券図書館」を開設し運営している。

証券図書館は、証券会社、金融機関、証券関係諸団体の役職員や大学関係者のみならず、金融・資本市場に関心のある一般の方々にも利用されている。

平成29年度は、費用対効果を意識した効率的な運営を心掛けるとともに、以下の項目に重点を置いて、利用者サービスの向上に努め、利用者の拡大を図っていく。



#### (1) 利用者サービスの充実

新着図書案内、蔵書検索、証券関係論文・記事データベースなどのサービスをホームページを通じて提供するとともに、文献照会等に対するレファレンス・サービスを提供するなど、利用しやすい図書館の運営に努める。

#### (2) 一層の利用者拡大——大学関係者への働きかけの継続

ホームページ、メールマガジン、案内リーフレットなどによるPR活動を推進し、一層の利用者拡大を図る。この一環として、平成29年度においても、当研究所研究員・客員研究員等の協力を得て、大学関係者（教員、大学院生、学部生）に対する利用の働きかけを継続する。

#### (3) 官公庁等公開資料の収集・供覧

金融庁、財務省の審議会議事録等、証券市場・証券業務に関連する内外の公開資料を積極的に収集し、利用者の閲覧に供していく。

#### (4) 「特別展示」コーナーの開設

金融・資本市場関係者等の関心が高いテーマについて、関連する文献や論文記事等を積極的に収集し、タイミングを捉えて東京の証券図書館内又はホームページ上に「特別展示」のコーナーを設けて紹介する。

#### (IV) ホームページの積極的な活用

当研究所では、ホームページ (<http://www.jsri.or.jp>)、及び金融・資本市場に関する各種統計データへのリンク集である「証券統計ポータルサイト」(<http://www.shoken-toukei.jp>)による情報提供を行っている。今後とも、当研究所の研究成果等の情報発信チャンネル及び知名度向上のためのツールとして、ホームページの一層の活用を図る。

以 上