

令和4年度（2022年度）（第63期）事業計画

I 基本的な考え方

令和4年度においては、以下に掲げた「使命」「活動の柱」「適切な感染症対策とリモート技術を用いた研究活動の推進」及び「高い研究倫理の確立」を基本的な考え方とし、新型コロナウイルス感染症の拡大など現下の厳しい環境においても、適切な施策を講じることにより質の高い研究を実現していく。

併せて、当研究所を巡る厳しい財務環境を踏まえ、事業運営の更なる効率化にも努めることとしたい。

1. 使命

日本証券経済研究所は、金融・資本市場に関する独立かつ中立的な専門研究機関として、経済の実態を踏まえた高度な研究調査のけん引役を果たし、現代の経済社会における諸課題の解決に貢献する。

2. 活動の柱

(1) 質の高い研究調査

金融・資本市場の実務に根差した問題意識を踏まえて研究調査を行い、質の高い研究成果を取りまとめることを目指すとともに、サステナビリティの潮流も踏まえつつ、現代の経済社会における諸課題の解決に向けた政策面の提言を発信していく。

(2) 国内・海外の諸機関との交流の推進

国内・海外の大学その他の研究機関の研究者及び金融・資本市場で活動する専門家との交流を推進し、研究所のステータスの向上を図るとともに、金融・資本市場分野における研究水準の向上、学界の発展に結び付ける。

(3) 効果的な情報発信

研究所の有する媒体を有効に活用し、研究成果や政策提言の効果的な発信を図るとともに、金融・資本市場及び国内外の一般経済動向等に関する情報を提供していく。

(4) 将来を担う研究者の育成

研究所内外の若手研究者の研究を支援し、将来を担う研究者の育成に努める。

### 3. 適切な感染症対策とリモート技術を用いた研究活動の推進

引き続き適切な感染予防対策を図るとともに、新型コロナ感染症対策として高めてきたリモート技術を今後も活用することにより、良好なIT環境の下で、効率的な研究活動の推進と研究者相互の幅広い交流を行い、質の高い研究活動等を維持・発展させる。

### 4. 高い研究倫理の確立

研究活動の不正行為を二度と起こさないという強い意識を持ち、「日本証券経済研究所における研究者の行動規範」の遵守などを通じて、高い研究倫理の確立を具体策をもって実現していく。

## II 本年度の重点事項

Iの基本的な考え方を踏まえ、令和4年度は、以下の施策を重点事項として推進する。

### 1. 研究体制の充実・強化等

上に掲げた使命を果たすためには、金融・資本市場を巡る新しい動きを的確にとらえた研究を行っていくことが必要であり、優れた分析力と意欲にあふれた研究人材の採用や外部の研究者とのネットワークの構築等を通じ、研究所の研究体制の充実・強化を図る。

また、研究会については従来の枠組みにとらわれず、アカデミズム、実務界双方からフレッシュな人材を確保するとともに新しい発想で取り組んでいく。各研究会はそれぞれの目的を明確にするとともに、相互に連携をとり、効率的に研究活動を進める。

### 2. 研究倫理の維持・向上策

「日本証券経済研究所における研究者の行動規範」を遵守するとともに、令和2年度より取り組んでいる下記の施策に引き続き取り組むことにより、高い研究倫理の確立を図る。

- (a) 研究倫理教育の実施
- (b) 研究員相互間の意思疎通の改善
- (c) 役員と研究員間の意思疎通の改善
- (d) 剽窃チェックソフトの活用等による剽窃防止

### 3. 感染症拡大下において高めたリモート技術を活用した質の高い研究活動

感染症拡大下においても、研究会・講演会等の開催や研究者の論文等執筆が、安心・安全な環境の下で効率的に行えるようにすることが不可欠であるとの観点から、オンライン会議システムを導入するとともに、シンクライアント技術を活用した自宅等での社内ネットワーク利用によるIT化、在宅勤務規則の策定等により在宅勤務環境を整備してきたところである。今後、仮にコロナ感染症の拡大が沈静化することがあっても、こうしたリモート技術を引き続き活用することによって、研究会や講演会を機動的に開催するとともに、地理的・時

間的制約のハードルを下げることにより、研究者との交流を一層進めていく。

#### 4. 新たな発想に基づいた研究会の見直し等

研究テーマ、研究手法等において新たな発想に基づいた研究活動を推進するため、現行の研究会において、セッションが一段落した段階で、新たな研究テーマやメンバー等、研究会のあり方に検討を加え、必要に応じて金融・証券市場の新たな動き等に即した運営に移行していく。また、サステナビリティに関する研究会の設置を検討する。

#### 5. 国内・海外の諸機関との交流の推進

英文による研究成果の発信を進めるとともに、感染症拡大の状況を見極めつつ、国内・海外の研究者との連携、海外への専任研究員の派遣に向けて研究所内の環境整備を進めるなど、外部との情報交換や研究者の交流の推進に積極的に取り組む。

#### 6. 「広報戦略」に基づいた、効果的な情報発信と新しいホームページの有効活用

(1) 刷新したホームページを有効に活用し、広報の目的と目標を踏まえた積極的な施策を講じていく。

(2) 内外の研究者・一般利用者に対して、その対象に応じた効果的・効率的な情報発信を行い、また当研究所に対する社会的認知度の向上を図るため、情報提供のターゲットを意識して、出版物、講演会、図書館等、活用方法に工夫を加えることにより、一層効果的な情報発信に取り組む。

#### 7. 活発な議論が展開される研究風土の醸成、若手研究者の育成等

専任研究員間の研究内容を巡る意見交換の場としての「所内研究会」を活用し、研究員間で活発な議論を行う研究風土を醸成する。また、客員研究員制度の活用等により、当研究所の研究ネットワークを広げるとともに、「証券経済研究」等、研究成果発表の場を幅広く提供していくことを通じて、若手研究者の育成・若手研究者との連携強化に取り組む。

### Ⅲ 具体的な事業計画

#### 1. 研究調査事業（公益目的事業1）

##### （1）日本証券業協会と当研究所が共同で設置し、運営している研究会（共同研究会）の活動

###### 1) 金融商品取引法研究会（会長 神作裕之東京大学大学院法学政治学研究科教授）

- ① 当研究会では、金融商品取引法制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29年12月より神作裕之氏を会長に迎えて新たなセッションの研究を行っており、令和3年9月にセッションの最後の報告を終えた。令和4年度は、新たなセッションを開始する予定である。
- 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する。

###### 2) 証券税制研究会（座長 田近栄治一橋大学名誉教授）

- 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いる。
- ② 令和2年12月より、「日本の家計の資産形成と税・社会保障」をテーマとする研究を行っており、家計の資産形成上の優遇税制や社会保障制度の影響を明らかにし、あるべき税・社会保障制度に向けた改革の道を探っていく。このテーマに関する研究成果を取りまとめた単行本を令和4年度を目標にして発刊する予定である。

##### （2）証券関係団体等の個別の問題意識を踏まえて設置し、運営している研究会（テーマ別研究会）の活動

###### 1) 証券流通市場の機能に関する研究会（座長 植田和男共立女子大学国際学部教授）

- ① 当研究会は、平成29年9月に設置され、証券流通市場において新たな取引手法や取引の傾向・動きが見られる中、証券流通市場の機能について学術的な観点から研究を行っている。
- ② 令和4年度もこれを継続し、これまでの研究成果の発表の場として、関係機関と協力してシンポジウムを開催することを検討する。

## 2) テクノロジーと金融革新に関する研究会（座長 藤井真理子東京大学名誉教授）

- ① 当研究会は、令和2年10月に、日本証券業協会から研究委託を受けて設置された。
- ② 令和3年度においても、テクノロジーがもたらす金融革新における新たな法的課題や経済効率・厚生からの評価、そしてこれまでの金融市場や取引形態との関係で留意すべき点があるのかどうかなどについて研究を進め、テクノロジーと金融革新が金融の新たな発展に資するための条件等について分析を行ってきた。令和4年度は、研究成果を論文にまとめて『証券経済研究』に研究会特集号として公表する予定である。
- ③ 現在のセッションが終了した後も、新たなセッションを開始することを検討している。

## 3) 国際金融規制研究会（座長 中曾宏大和総研理事長）

当研究会は、平成28年11月に、証券界・資産運用業界を含む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。最近における国際金融規制を巡る議論の動向を注視するとともに、実施状況のフォローアップ、影響評価等を行い、わが国関係者が適切な意見発信を行うことを目的として今年度も開催していく。

## （3）専門分野を共有する研究者による学術的な研究会（学術研究会）の活動

### 1) 日米資本市場研究会（主査 若園智明主席研究員）

- ① 日米資本市場研究会は旧証券経営研究会の後継として設置され、令和3年5月の研究会より正式な活動を開始した。日本及びアメリカの資本市場の最新動向や市場が抱える諸問題についてマクロ的・ミクロ的手法を用いた比較分析を行っている。
- ② 令和3年度は、サステナブルファイナンス（ESG）、M&A市場の分析、非上場株式市場の日米比較、最新テクノロジーを用いた金融業の変化等を個別テーマとして、研究会メンバーや外部識者により研究成果が報告されている。
- ③ 令和4年度も引き続き、機関投資家行動、証券アナリストの経済機能、日本のファイアウォール規制の最新動向、MBO市場の効率性等における個別問題を取り上げ、日米の資本市場機能についての研究を行う。

## 2) 株式市場研究会（主査 吉川真裕当研究所客員研究員）

- 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研究対象としている。具体的には、ファンダメンタルズと株価を結び付ける役割を果たす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いる。
- ② 令和4年3月に研究成果を論文にまとめて『証券経済研究』に研究会特集号として公表する予定であり、令和4年6月から、新たなセッションを開始する。

## 3) 現代債券市場研究会（主査 代田純 駒澤大学経済学部教授・当研究所客員研究員）

当研究会は、「ポスト・コロナのグローバル債券市場」をテーマとし、国債市場、地方債市場、社債市場、証券化商品市場に加え、仮想通貨建てによる債券取引も対象とするなど、幅広く研究を行ってきたが、令和4年度もこれを継続する。

## 4) 地域別研究会

### ① ヨーロッパ資本市場研究会

（主査 斉藤美彦大阪経済大学経済学部教授・当研究所客員研究員）

当研究会は新たなメンバーを加えて令和2年11月から新たなセッションを開始した。EU域外の動向に関する最新の知見も取り入れながら、EU資本市場同盟、金融取引税など欧州の金融と資本市場に関連するテーマについて検討・討議を行っており、令和4年度もこれを継続する。

### ② アジア資本市場研究会（座長 木原隆司獨協大学経済学部教授）

当研究会は、海外在住の研究者にも参加してもらい、令和2年度に新たなセッションを開始した。コロナ感染症拡大による世界経済の変容によりアジア金融資本市場が受ける影響や、今後の進むべき方向、そのための政策対応・支援など、アジアの持続的成長と発展を維持していくための金融資本市場の在り方を分析している。本年度においては単行本にして成果を発表する。

（備考）アメリカ資本市場については、上記の「日米資本市場研究会」において研究を行う。

## 5) 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大阪研究所に設置され、メンバーが、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。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。
- ② 令和4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を継続する。

## 6) 資本市場・企業統治研究会

(主査 岡村秀夫関西学院大学商学部教授・当研究所客員研究員)

- ① 当研究会は令和元年9月に、中部地方を含めた西日本の若手研究者を中核とし、資本市場を学術的な観点から調査・研究を行う目的で大阪研究所に設置された。
- ② 当面は、市場機能、上場企業・非上場企業の双方を対象としたファイナンス、近年改めて注目を集めているコーポレートガバナンス等を中心に研究を行うこととしており、令和4年度も外部研究者による研究報告とメンバーによる討論の形式による研究会を継続する。

## (4) 現代金融フォーラム

- ① 本フォーラムは、金融分野の新しい研究の動向をフォローするとともに、証券界の専門家・実務者と大学や研究所の研究者の間の交流を促進することを目的として、令和元年7月に設置された。
- ② 令和4年度も金融分野を中心に、最新の研究に通じた第一線の研究者に講演をお願いするとともに、参加者との質疑応答・意見交換に重点を置いて運営していく。

## (5) その他の研究調査活動

### 1) 内外市場動向等に関する調査

専任研究員、リサーチ・フェローが、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、IOSCO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、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。令和4年度は、『図説日本の証券市場 2022』を英訳した『Securities Market in Japan 2022』を刊行する予定である。

2) 日本証券史資料の収集・編纂活動（監修 二上季代司主席研究員、編集 深見泰孝駒澤大学経済学部准教授・当研究所特任研究員）

- ① 戦前編、戦後編に続き、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て、『日本証券史資料』の昭和続編を逐次刊行する。昭和続編においては、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。平成28年4月の第1巻、平成31年3月の第2巻に引き続き、令和3年度は第3巻を刊行したところであり、今年度もさらに第4巻の刊行準備を行う。
- ② 証券会社経営者等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い、その成果を『証券レビュー』に「証券史談」として順次掲載する。なお、地方証券会社の経営者へのインタビューについては、その解説文と併せ、単行本『地方証券史』（きんざい、2019年）を発刊しており、続いて準大手・中堅証券会社についても単行本を発刊する予定である。
- ③ 証券史資料編纂事業の一環として、金融・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、毎月、『証券年表』としてホームページに掲載する。

3) 証券経済学会事務局

学界との交流に資するため、証券経済学会の事務局として、引き続き同学会の活動を支援する。

4) 研究員等の行う個別テーマの研究調査

専任研究員、リサーチ・フェローは、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。

(6) 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 時事エッセイ、講演要旨、証券史談及び学術エッセイ・調査資料等を掲載した『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

令和4年度においては、金融商品取引法研究会、証券税制研究会、アジア資本市場研究会の研究調査活動の成果を取りまとめた単行本を刊行する予定である。

## 3) ホームページ

研究調査活動の成果を公表する場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も掲載する。

また、公表された活動成果等のコンテンツとリンクした客員研究員を含めた研究員間におけるコミュニケーションツールの構築について検討する。

## 2. 講演会事業（公益目的事業2）

平成28年度の講演会事業の見直し以降、引き続き事業内容の充実に向けた取組みを進めており、令和4年度もこれを継続する。

### (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、経済、金融・資本市場等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」を開催し、up-to-dateな研究や情報等に接し各界との共有を図っていく。
- ② 令和3年6月より、新型コロナウイルス感染防止のためZOOMによるウェビナーを併用して実施しており、これを継続する。なお、政府等からイベント開催の自粛があった場合には、ウェビナーに全面的に切り替え実施する。
- ③ ウェビナーの併用により、遠隔地からの参加が可能になったことから、周知活動を積極的に行い、参加者の拡大を図る。

## (2) 「新春討論会」

令和5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第7回「新春討論会」を開催する。開催に当たっては、コロナ感染症の状況を見極め、必要に応じてリモート技術の活用を含めて必要な感染症対策を行う。

## (3) シンポジウム

「証券流通市場の機能に関する研究会」における研究成果の発表の場として、東京大学金融教育研究センター、日本証券業協会、日本取引所グループと協力してシンポジウムを開催することを検討する。

## (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リモート配信及び動画配信することにより、より広く各層との情報共有を図っていく。

## 3. 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、証券会社・金融機関・証券関係団体等の役職員、大学関係者その他金融・資本市場に関心のある方々の利用に供するため、東京及び大阪に「証券図書館」を開設し運営している。

令和4年度は、東京図書館と大阪図書館の連携の強化、テレワークの増加にも配慮し、費用対効果を意識した効率的な運営、職員の専門性の向上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、図書の貸出し予約、証券関係論文・記事データベースの提供等のサービスを、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対面・電話でのレファレンス・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) 洋雑誌等の電子化の推進

専任研究員の研究上の利便性及び図書館の省スペース化に資する観点から、洋雑誌の一部電子化を引き続き実施する。また、今後とも、洋雑誌を中心とする一層の電子化に向けて調査・研究を進めるとともに、研究所発刊の和雑誌の電子化についても検討する。

### (3) 利用者拡大のためのPR活動の強化

ホームページ、メールマガジン、案内リーフレット、案内ポスター等によるPR活動を推進するとともに、大学関係者（教員、大学院生、学部生）への利用の働きかけ（当研究所研究員・客員研究員等の協力を得て実施）、大学図書館へのPR等に取り組む。更に、SNSを通じて新ホームページへの誘導を促すことにより、証券会社・金融機関・証券関係団体等の役職員、大学関係者その他金融・資本市場に関心のある方々の一層の利用の拡大を図る。

### (4) 「特別展示図書」の紹介等

金融・資本市場の研究者及び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ホームページ上の「特別展示図書」コーナーで紹介する。

### (5) 証券図書館の運営改善のための調査・研究等の実施

他団体等の図書館や資料室の実情・IT化の推進状況を調査し、その成果を証券図書館の運営の改善に生かすとともに、職員の専門性及びスキル向上のため研修の受講等の機会を提供する。

## 4. ホームページの積極的な活用と利用拡大に向けた取組み

当研究所では、ホームページ (<https://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」 (<https://www.shoken-toukei.jp>) による情報提供を行っている。

令和2年3月に策定した「広報戦略」に基づき、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こととする。

また、新たにSNSを通じて、ホームページコンテンツの更新状況等を発信することにより、一層の利用者拡大に努める。

以 上