

令和7年度（2025年度）（第66期）事業計画

I 基本的な考え方

令和7年度においては、以下に掲げた「使命」「活動の柱」及び「高い研究倫理の確立」を基本的な考え方とし、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、事業運営の更なる高度化・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. 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 7 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。

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。

また、当研究所研究員の多国籍化に伴い、多様な感性や経験が十分に発揮されるよう研究調査部と総務部をはじめとする各部との連携、研究員同士の横のコミュニケーションをしっかりと行うなど、研究体制の充実を図る。さらには、海外に向けた研究成果の発信をより積極的に行う。

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、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. 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。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。従来、十分に活用されてこなかった既存データを深掘した研究などを検討する。

4. 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、国内・海外の研究者との連携、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。また、研究所が事務局を兼ねている証券経済学会との学術活動の協調を図っていく。

5. 「広報戦略」に基づいた、効果的な情報発信とホームページ等の有効活用

- (1) ホームページやSNS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。

6. 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 神作裕之学習院大学法学部教授）

- 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 令和5年9月より新たなセッションを開始している。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、ホームページにもその全文を掲載する。
- ③ 新たなセッションから、研究成果を効果的かつ効率的に発信することを目的として、従来のセッション終了後に発行する単行本に替えて、当研究会の研究成果を公表するための学術論文誌『JSRI 金融商品取引法研究』を創刊することとし、近々に第1号を刊行する予定である。

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6年1月より、「デジタル化と国際化を踏まえた金融課税と法人税」をテーマとする新たな研究を行っており、令和7年度もこれを継続する。

(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 祝迫得夫 一橋大学経済研究所教授・所長）

- 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 祝迫得夫一橋大学経済研究所所長を新座長に迎え、令和5年9月から新たなセッションを開始した。

2) テクノロジーと金融革新に関する研究会（座長 藤井眞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 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。『証券経済研究』研究会特集号により令和6年度に成果を公表する予定である。
- ③ 金融・資本市場は常に新しい課題や革新に直面しており、当研究会の継続を検討する。ただし、委員の参加形態等も含め、研究テーマや研究会の運営方法について検討を行う。

3) 国際金融規制研究会（座長 天谷知子農林中金総合研究所エグゼクティブアドバイザー）

- ① 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いる。
- ② 令和6年1月から、天谷知子農林中金総合研究所エグゼクティブアドバイザーを座

長に迎え、新たなセッションを開始した。令和6年度は、金融庁から国際金融規制の最近の動向について報告がなされたほか、各業態（証券、生損保、銀行）、関連諸機関から順番に、国際的な金融市場及び規制に関する現状の考え、問題意識等について報告を行った。令和7年度も引き続き検討を行う。

（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、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6年度は、米国におけるシャドーバンクの動向、米国等のビックテック企業の分析、非公開会社の資金調達、上場子会社が上場を維持する要因、企業が開示する環境関連の情報と株価との関係、JPXの株価指数戦略、スチュワードシップ・コードが機関投資家行動に与えた影響など、研究会メンバーや外部識者による研究成果の報告とメンバーによる議論が行われた。
- ③ 令和7年度もアセットオーナーの行動やわが国の社債流通市場、諸外国の未公開株流通市場などを取り上げ、引き続き日米の資本市場の機能及び制度の変革についての研究を継続する。

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7年度は、取りまとめに向けて、月一回程度の研究会を開催していく。現在のところ令和7年度の研究会として、家計の資産選択に関する研究の報告や株式市場が経営者の意思決定に影響を与えるフィードバック効果に関する研究の報告が予定されている。

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、令和6年3月から新たなセッションを開始し、「現代債券市場の構造分析」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、仮想通貨建債券取引も対象とするなど、幅広く研究を行っている。なお、令和7年度については、主査の海外研修のため、1年間休会とし、令和8年度に再開する予定である。

4) 地域別研究会

① 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)

当研究会は、令和5年3月に発刊された『証券経済研究』研究会特集号において、研究成果を論文にまとめて公表して以降、休会中となっている。今後、研究会の再開に向けた検討を行う。

② アジア資本市場研究会 (座長 木原隆司ノースアジア大学経済学部教授)

当研究会は、令和5年度から「構造変化下のアジア金融資本市場」をテーマに新規のセッションを開始した。令和6年度はスリランカ、インド、中国における資本市場や経済情勢などの研究報告が行われた。令和7年度も研究を継続し、研究結果は『証券経済研究』研究会特集号として公表する予定である。

(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7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 令和6年度は、経営者の自社株保有が企業の投資行動に与える影響、わが国のIPO改革の推移、自社株買いの買付手法とそのインセンティブ、財務報告書の質が企業の増資に与える影響、わが国のデジタル証券市場の動向、欧米大手行の投資銀行部門に関する分析などの研究報告が行われた。
- ③ 令和7年度も、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内外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。また、令和7年12月に刊行される『証券経済研究』を研究会特集号として、研究成果を公表する予定である。

(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。令和6年度の開催回数は下記の1回である。

【令和6年度開催の概要】

- ・開催日時：令和7年2月7日（金）
 - ・講演講師：東京大学大学院経済学研究科 青木浩介教授
 - ・講演テーマ：日本家計の資産ポートフォリオ選択について
- ② 令和7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等国际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6年度は、『図説日本の証券市場 2024年版』を英訳した『Securities Market in Japan2024』及び『図説アメリカの証券市場 2025年版』を刊行した。

また、『図説ヨーロッパの証券市場』の制作についても検討する予定である。

2) 日本証券史資料の収集・編纂活動(監修 二上季代司特任研究員、編集 深見泰孝駒澤大学経済学部教授・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、令和5年度は4月に第4巻を発刊した。令和7年度には第5巻の刊行が予定されており、第6巻以降の刊行に向けた資料収集等の準備も行う。
- 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、令和元年にその解説文と併せ、単行本『地方証券史』(きんざい)として刊行し、続けて準大手、中堅証券会社の経営者へのインタビューと解説を収録した『準大手・中堅証券史』(きんざい)を令和4年度に発刊した。
- 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) 学術ジャーナル

- ① 主に経済・金融面からの学術的な研究論文を掲載する学術誌季刊『証券経済研究』を6、9、12、3月に刊行する。
- ② 金融商品取引法制関連の論文を掲載する学術誌『JSRI 金融商品取引法研究』を創刊

し、年2回程度刊行する。研究会論文に加えて、査読体制を整備することにより投稿論文を受け付け、内容の充実に努める。

2) 定期刊行専門誌

- ① 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。
- ② 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。

3) 単行本

令和7年度においては『図説日本の証券市場 2026年版』を刊行する予定である。

4) 研究成果の効果的な発信

当研究所の研究調査活動の成果をより効果的に発信するため、ホームページをはじめ、X（旧 Twitter）、メールマガジン、YouTube など、多様な媒体を積極的に活用する。定期刊行物や単行本については、原則としてホームページ上で全文を公開するとともに、過去のコンテンツについても順次デジタル化を進め、利用者の利便性向上を図る。

また、コンテンツの公開方法について、従来のPDF形式による提供に加え、パソコンやスマートフォンの画面から直接閲覧できる電子版対応についても検討し、利便性の更なる向上を目指す。

5) 英語による情報発信の推進

研究所の研究調査の成果を海外の研究者や一般利用者にも広く届けるため、英語による情報発信を一層強化する。具体的には、研究所ウェブサイトの英語ページをより見やすく使いやすい構成に改善するとともに、当研究所研究員の研究論文や定期刊行物に掲載する論文を順次英訳し掲載するなど、英文コンテンツの充実を図る。

また、海外の研究者向けプラットフォームを活用し、研究成果や刊行物を発信して当研究所ウェブサイトへの訪問を促すことで、より多くの海外の研究者に情報を発信し、交流を促進する。

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7年度もこれを継続する。

（1）「資本市場を考える会」

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・資本市場等に影響を及ぼす、時事的なものから学問的研究に基づく内容のものまで、幅広いテーマを取り上げて開催している。

（2）「新春討論会」

令和8年1月または2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10回「新春討論会」をリモートと対面を併用したハイブリット方式で開催する。より広く各層との情報共有を図っていくため、講師の了承が得られた場合には、一定期間動画配信を行う。

（3）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 「資本市場を考える会」「新春討論会」ともに、令和3年度より、感染症対策として対面参加とリモート参加を併用したハイブリッド方式により開催しており、現在ではハイブリッド方式が定着している。今後も、より多くのオーディエンスに引き続き参加していただく趣旨から現在の方式を継続していく。

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7年度は、図書館業務におけるDX化の推進など、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・メール等でのレファレンス・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) 電子図書の購入・貸出

電子図書を購入し、インターネットを介して電子的に貸し出しを行うサービスを引き続き実施する。

(3) 洋雑誌の電子版の閲覧

研究者・一般利用者の利便性及び図書館の省スペース化に資する観点から、洋雑誌の一部について電子版を閲覧できるサービスを引き続き実施するとともに、より多く利用していただけるよう普及策を講じていく。

(4) デジタルアーカイブの提供

研究者・一般利用者にとって有益な当図書館が保有する貴重な資料について、デジタルアーカイブとして引き続き提供していく。また、著作権の保護期間・許諾の要否に留意しつつ、新たな資料のデジタルアーカイブ化を進めることとする。

(5) 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、案内リーフレット等によるPR活動、特に電子図書サービスや外国電子ジャーナルの無料閲覧を重点事項として推進するとともに、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。

(6) 「特別展示図書」の紹介

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、証券図書館の蔵書から、テーマ別に関連する文献や論文記事等をホームページ上の「特別展示図書」コーナーで紹介するサービスを引き続き実施する。

(7) 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. ホームページを中心とした情報発信・広報活動

当研究所では、令和2年3月に策定した「広報戦略」に基づき、令和7年度も、ホームページを中心とした電子媒体を積極的に活用し、調査・研究成果の効果的な発信、研究者・一般利用者にとって有益な情報（図書、統計、データ）の提供、研究所の活動内容の発信・認知度向上を図っていくこととする。

研究所の活動内容を紹介するパンフレット（和文版・英文版）について、内容を充実しリニューアルするとともに、電子版を作成しホームページにも掲載するなど、積極的な広報活動に取り組む。

また、当研究所では、金融・資本市場に関連する各種統計データを速やかに閲覧できるよう「証券統計ポータルサイト」を運営しており、引き続き、当該サイトを通じた情報の提供を行っていく。

以 上