



株式会社日本取引所グループ

JPX Investor Day 2023

2023年7月6日 13:30~15:00

登壇者：

株式会社東京証券取引所 代表取締役社長 岩永 守幸

株式会社大阪取引所 代表取締役社長 兼
株式会社東京商品取引所 代表取締役会長 横山 隆介

株式会社JPX総研 代表取締役社長 宮原 幸一郎

株式会社日本取引所グループ常務執行役 CFO 田端 厚

矢口：本日はお忙しい中、ご参加いただき誠にありがとうございます。予定時刻となりましたので、日本取引所グループ Investor Day を始めます。今回は会場開催とウェビナーライブ配信のハイブリッド方式で開催しています。

まず、本日の進行についてです。はじめに、私どもから三つの事業についてご説明を行い、事業ごとに質疑応答を行います。最後に、全体に関する質疑応答セッションを予定しております。

今回の説明会の説明、質疑応答の内容の書き起こし及び英訳を、弊社グループ会社の SCRIPTS Asia が作成し、配信します。また、弊社の Web サイトにも掲載する予定です。あらかじめご了承くださいようお願い申し上げます。

次に、私どもの出席者をご紹介します。東京証券取引所代表取締役社長の岩永守幸です。大阪取引所代表取締役社長 兼 東京商品取引所代表取締役会長の横山隆介です。J P X 総研代表取締役社長の宮原幸一郎です。日本取引所グループ常務執行役 CFO の田端厚です。司会は私、広報・IR 部の矢口です。よろしくお願いいたします。

それでは、各事業のご説明に移ります。はじめに、現物市場について岩永からご説明します。岩永社長、よろしくお願いいたします。

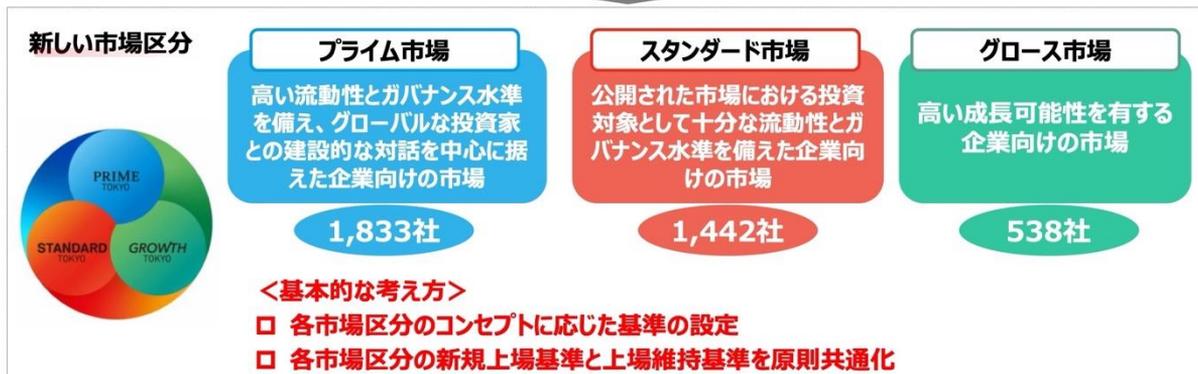
市場区分の見直し



- 東証は、上場会社の持続的な成長と中長期的な企業価値向上を支え、国内外の多様な投資者から高い支持を得られる魅力的な現物市場を提供することを目的として、2022年4月4日に市場区分を再編



2022年4月4日
新市場区分に移行



(注) 各市場の上場会社数は2023年6月末時点。経過措置を適用している企業数(2022年12月末時点)は、プライム市場が269社、スタンダード市場が200社、グロース市場が41社の全体で510社

© 2023 Japan Exchange Group, Inc.

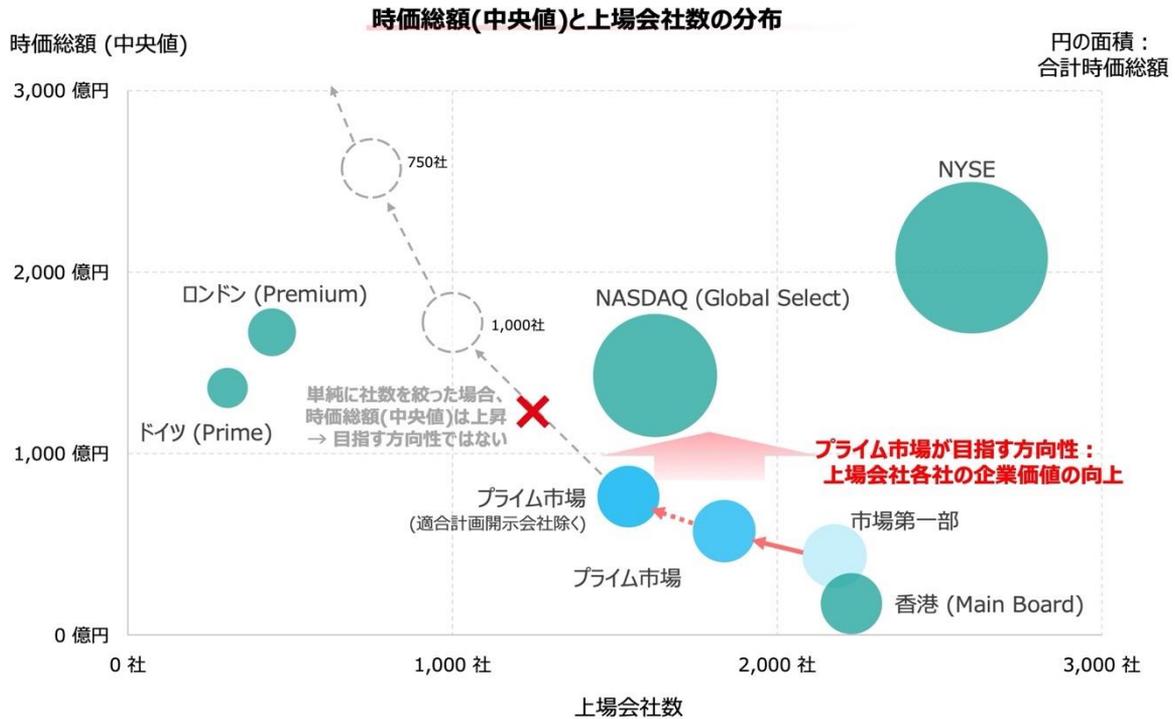
4

岩永：あらためまして、岩永でございます。今日はよろしくお願いたします。私からは、現物マーケットについての昨今の取組み状況のご報告、ご説明を申し上げます。

まず、上場関連の施策についてご説明申し上げます。皆様ご存じのとおり、東証が長年、市場一部、二部と称してきた市場区分を抜本的に見直したのは昨年4月です。

この資料にございますとおり、現在の各市場の上場会社数などをご覧のとおりですが、この見直しは単なる区分の呼称の変更ではなく、目的として、上場会社の持続的な成長を促し、中長期的な企業価値向上を支えることを目指しております。

海外市場との比較 – 時価総額・社数（プライム市場）



注：東証（旧市場）は2022年4月1日時点、その他は2022年7月1日時点取得データ（出所：各取引所の公表資料等より作成）

© 2023 Japan Exchange Group, Inc.

5

この狙いをより分かりやすくイメージいただけるように表現したものです。こちらは、各国の株式市場における上場会社の多寡や規模をグローバルに比較したもので、横軸が各市場の会社数、縦軸が時価総額の中央値です。円の大きさは、各市場の合計の時価総額の大きさを示しております。

従来市場第一部が、右下の薄い水色です。上場基準を厳しくし、会社数を減らしますと、中央値に当たる会社の時価総額は大きくなりますので、左上にシフトしていきます。その意味で、市場一部から濃い水色のプライムへはそのような動きを見せております。

それでも、プライム市場は会社数が多過ぎて全くプライムとは言えない、もっと厳選すべきとのご指摘もごさいます。ただ、プライム市場の上場会社数は、経過措置対象会社を除くと1,500社ほどですので、ご覧のとおり、NASDAQや香港と比較しても、必ずしも多いわけではございません。

仮に、上場維持基準をより厳しくすることにより社数を絞り込み、規模の小さい会社はプライムに残らないようにしますと、時価総額の中央値は大きくなりますので、グラフの左上にシフトしていくこととなります。しかしながら、個々の会社の時価総額が変わらない限り、この円の大きさは変わりません。

我々が今回の見直しで目指したのは、赤の太い矢印の方向へのシフトで、一社一社の企業価値が高まり、日本のマーケット全体の価値、すなわち合計の時価総額である円の大きさが大きくなることです。日本の個人投資家が預金から日本株への投資にシフトしたときに、株価が継続的に上昇し、資産価値も上がっていく姿を目指しています。

市場区分の見直しに関するフォローアップ



- 市場区分の見直しの実効性を高めるため、有識者会議「市場区分の見直しに関するフォローアップ会議」を設置
- 本年1月、それまでの議論について論点整理を行い、**今後の東証の対応方針を公表**
 - 上場維持基準に関する**経過措置の終了時期を明確化**（2025年3月で終了）
 - 上場維持基準への抵触の恐れがない上場会社に対しても、**中長期的な企業価値向上に向けた取組みの動機付け**を行っていく観点で、①**資本コストや株価に対する意識改革・リテラシー向上**、②**投資者との対話の実効性向上**、③**コーポレート・ガバナンスの質の向上**、④**英文開示の更なる拡充等**の方策を推進



- 本年3月、「**資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応**」、「**株主との対話の推進と開示**」、「**建設的な対話に資する「エクस्पライン」のポイント・事例**」について、東証から上場会社に通知・要請
 - ⇒ フォローアップ会議では、本要請を踏まえた**上場会社の対応状況について、継続的にフォローアップ**（今秋を目途に、報告・議論予定）
 - ⇒ そのほか、プライム市場における**英文開示の義務化**などについても、今後、フォローアップ会議で検討

この市場区分の見直しについては、上場維持基準の当落線上にある会社にはインパクトがありますが、今申したように、上場会社全体の企業価値を拡大していくための方策としての意味合いもあります。

そのため、会社の取組みを我々からもモニターし、見直しの実効性を高めていくために、昨年7月にフォローアップ会議を設置し、専門家の方々から大変熱心な議論を頂戴し、今年1月にその議論の論点整理と今後の対応方針を公表しました。

今後の対応についてのポイントは二つございます。一つ目は、今回の区分への移行に当たり、市場一部にいた会社がプライムの上場維持基準に達していなくても、今後の取組みの結果が出るまでは廃止基準の適用は行わず、当分の間はプライムに上場できる経過措置を設けておりました。ですが、健全な新陳代謝を機能させる観点から、移行後3年となる2025年3月で、これを終了することを明確化しました。

もう一つは、日本市場全体を活性化していく観点から、上場基準への抵触の懸念のない規模の大きな上場会社に対しても、中長期的な企業価値向上に向けた自律的な取組みを促す観点で、ここに記載の①から④の四つの切り口からの各社の取組み、方策を推進することにしました。

今年の3月には、まず①から③に関連し、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応という要請文を出しております。

今年1月の段階では、PBRが継続的に1を下回っている会社には、特に改善を強く要請すべきという整理が行われておりました。そのため、PBR1倍割れという言葉が象徴的に取り上げられ、それが今回の上昇相場の要因の一つであるという見方もございますが、東証としては、3月以降はPBRも参照すべき指標の一つであるというスタンスを取っています。

この要請を踏まえた上場会社の対応状況をこれからモニターすることについて、秋頃を目途に集計、分析した上で、その内容をフォローアップ会議でご報告し、あらためて議論をしていただき、それを踏まえて、上場会社の取組みをさらに促していくための対応を検討してまいります。

それから、プライム市場において、今後は④の英文開示の義務化を検討していくこととしており、どのような内容を義務化するかについてもフォローアップ会議で議論していただく予定としております。

【参考】これまでに寄せられた意見・質問の例

(2023年4月25日 第10回フォローアップ会議資料抜粋)



今後の上場会社の対応状況に関するフォローアップの必要性

- 今回の要請については非常に良い取組と評価しているが、形式的な開示で終わらないよう、今後、企業に実際の取組を促していくことが重要 (海外投資家など)
- 今後、要請を超えて、上場規則等で規定していくことは想定されるか (海外投資家など)
- 要請を形骸化させないためには、投資家のエンゲージメントが鍵であり、対話に積極的な企業を増やしていくことも重要 (証券会社)

本要請を受けた自社株買いや増配などについての考え方

- 上場会社からは、今後の対応に関する相談が多く寄せられている状況だが、自社株買いなど「一過性の対応」に走りがちな面もあるため、要請の趣旨を十分に周知することが必要 (証券会社)
- 資本コストを超える投資機会が存在する企業においては投資が優先されるべきだが、機会がない企業においては、成長投資より株主還元を優先することが最適な打ち手であるケースもあり、そうした考え方をクリアにすることが重要 (国内投資家)

PBR (1倍) についての考え方

- なぜPBR 1倍に注目したのか、1倍を超えればよいという話ではないという理解 (海外投資家)
- 企業が近視眼的に、PBR 1倍割れを形式的にクリアさえすればよいと捉えてしまうことを危惧。PBR 1倍割れは1つの指標でしかなく、投資家が期待しているのはサステナブルなビジネスプランを練り直すこと (海外投資家)

業種による傾向についての考え方 (PBR・ROE等)

- PBR・ROEに関して、業種による傾向をどのように考慮して対応すればよいか (上場会社)

グロース市場における対応やその他の課題

- 今回の要請はプライム市場とスタンダード市場に向けたものだが、グロース市場については、今後どのような方向性で対応を進めていくのか (国内投資家)

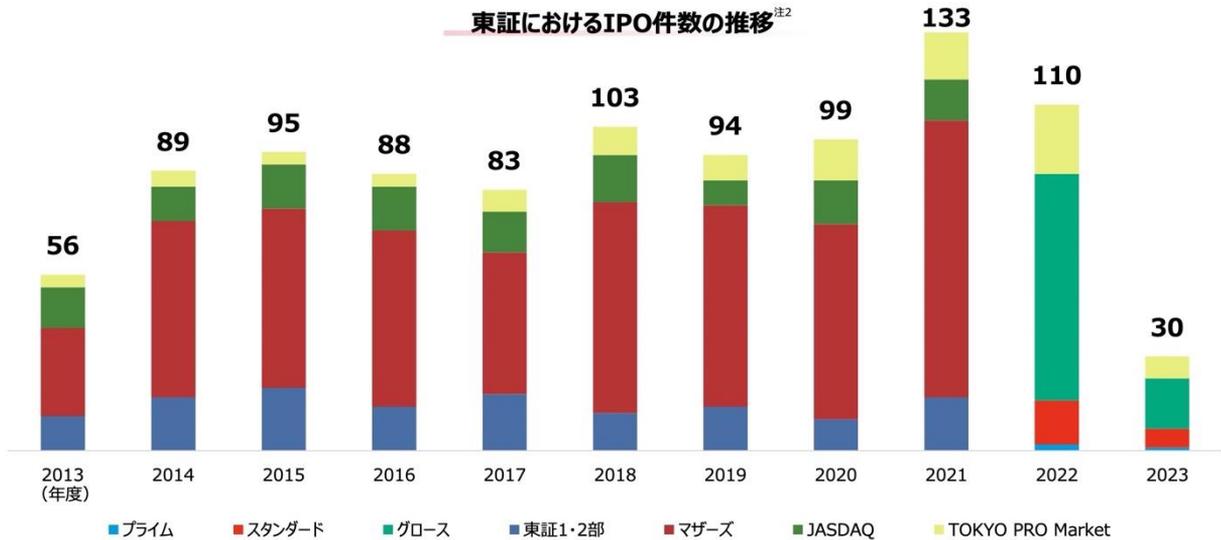
こちらは、これまでに寄せられた我々の市場区分見直しに対するご意見、ご質問のダイジェストです。

一番上のご意見のとおり、投資家の皆様方からも、我々の認識同様、一時的な対応で終わらせないよう、しっかりと企業の取組みをフォローアップしていく必要性を求める声が多く寄せられております。

東証 IPOの推移



- 2022年度の東証IPO数^{注1}は110社と高い水準を維持
- 地域経済活性化に資するIPOのエコシステム確立に向けて注力しており、2022年度以降、各地域のIPO支援者とともにIPOを目指す企業の経営層向けのプログラムを複数地域で立ち上げ



注1： TOKYO PRO Market への新規上場を含み、TOKYOPRO Marketを経由した上場を含まない

注2： 2023年度は6月末までの社数

© 2023 Japan Exchange Group, Inc.

8

IPO の状況です。2022 年度、昨年度は東証で 110 社が IPO を実現しています。昨年は資金調達の環境としては非常に厳しい局面ではありましたが、IPO 件数では、ここ数年で見ても高い水準を維持しており、企業の IPO への意欲自体は旺盛な状況が続いているのではないかという認識を持っております。

今年度に入り、6 月までの 3 カ月で、TOKYO PRO Market を含めると 30 社の IPO が実現されております。昨日の一部の新聞報道には暦年ベースの数字が掲載されておりましたが、今年上半期、6 カ月間の期間で見ますと、TOKYO PRO Market を含めて 53 社、それを除きますと 40 社が東証での IPO を実現されています。

我々は IPO を促す活動も行っており、IPO に関するナレッジの共有や、各地域における IPO 支援者とのネットワーキングを目的として、22 年度以降、各地域の IPO 支援者とともに、IPO を目指す企業の経営層向けのプログラムの提供などを行っております。私自身も、大阪在駐時代は大阪府、市との間でこのプログラムを推進してまいりました。今後も、新しい地域で同様の活動を行っていく予定です。

一方、IPOの実態に関しては、会社規模、資金調達の大きさ、投資家の属性などに関して一部問題認識が存在しているのも事実ですので、今後、フォローアップ会議でのアジェンダとして検討していくことを予定しております。

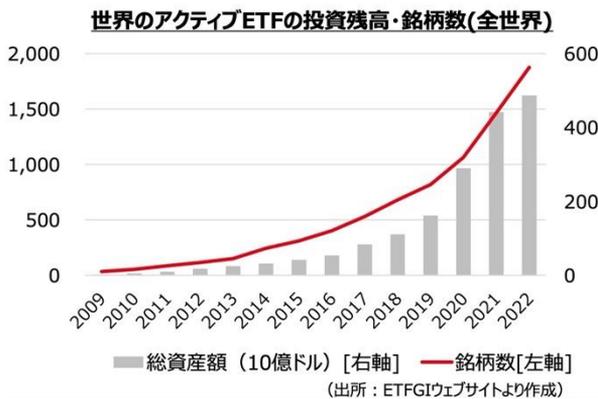
アクティブETFの制度整備について



- 世界では**特定の連動対象指標が存在しないタイプ**のアクティブETFの市場規模が拡大
- アクティブETFは、運用会社による柔軟な運用を期待する投資者のニーズに応えるもので、運用会社は**柔軟な商品組成・運用が可能**に
- 東証として、昨今の多様化した投資ニーズに的確に応えた商品を提供する環境を整備し、国際競争力を維持・向上させる観点から、アクティブETFの上場制度を整備、**6月30日より施行**

世界的なアクティブETFの拡大

- 世界的にアクティブETFの総資産額・銘柄数は順調に拡大
- 上場制度の整備は、**国際競争力の維持向上**のためにも急務



アクティブETFの特徴・比較

| | 従来型 インデックスETF | 新商品 アクティブETF | (参考) アクティブ投信 |
|---------|------------------|-----------------|-----------------|
| 取引所への上場 | 上場 | | 非上場 |
| 取引価格 | 市場価格 (リアルタイム) | | 基準価額 |
| 運用目標 | 指標連動 | 信託財産の成長 | |
| 柔軟性 | 低 | 高 | |
| 運用コスト | 低 | 中 | 高 |
| 保有銘柄開示 | 日次 | 日次 | 決算期毎 |

© 2023 Japan Exchange Group, Inc.

9

ETF 市場についてです。昨年新設した ETF 推進部など社内に関連部署で協力し、上場・売買をはじめとした ETF エコシステム全体の整備を行い、銘柄数は全体で 290 にまで到達しました。

これまでは、上場要件の定めにより、特定の指標に連動するタイプの ETF のみでしたが、左のグラフのとおり、昨今の欧米やアジアの取引所では多様化が大きく進み、連動対象指標が存在しない ETF、いわゆるアクティブ ETF が広く投資家に売買されている状況です。

これを踏まえ、今後、運用会社による柔軟な運用を期待する投資家のニーズに応える観点から、先月末にアクティブ ETF の上場制度を整備しました。この先、早ければ秋以降には、具体的な銘柄の上場が期待されている状況です。

世界的に、ETF 全体の残高の中でアクティブ運用型の占める割合が 5%程度です。私どものマーケットは日銀保有分を除くと 14 兆円程度ですので、中長期的には 7,000 億円程度の規模に成長することを期待しております。

ここまでの、上場関連の施策についてです。

現物市場の機能強化に向けた取組みについて ①



■ 株式売買システムの更改及び売買制度の改善

- 東証では、レジリエンス及び市場参加者の利便性の向上を目的として、2024年11月5日の売買システムの更改とあわせて、**取引時間の延伸やクロージング・オークションの導入等、売買制度の見直しを実施予定**
- 円滑な制度施行に向けて、市場関係者への情報発信やシステムテストなどの取組みを推進

| | |
|-----------|--|
| 取引時間の延伸 | ・ レジリエンス向上の観点や、欧米やアジア各国と比較して立会時間が短いことを踏まえ、投資家の取引機会を拡大し、利便性を向上するため、 立会時間を30分延伸 （終了時刻 15時 → 15時30分） |
| 売買制度等の見直し | ・ パッシブ運用の増加等によって大引け売買の重要性がより高まるなか、終値形成における更なる透明性向上等を目的として、立会市場の大引けに クロージング・オークションを導入 ・ よりきめ細かい注文情報の提供によって、投資家の取引の利便性向上を図るべく、グローバルで一般的な相場情報配信方式である、 Market By Orderを導入 |
| レジリエンス向上 | ・ システム再立ち上げの所要時間を短縮化 （3時間 → 1.5時間） |

ここからは、取引関連の施策についてご説明申し上げます。

東証では2024年11月に株式売買システムの更改を予定しております。これに併せ、レジリエンスや市場利便性の向上などの観点から、売買制度の見直しもいくつか予定しております。具体的には、記載の3点です。

1点目は、取引時間の30分の延伸です。検討のきっかけは、2020年10月のシステム障害を受けた再発防止策検討協議会において、今後、仮に障害が発生したとしても、発生当日には取引機会を確保できるように、立会時間を少し伸ばすべきとのご示唆をいただいたことです。これを踏まえ、その後、市場関係者との議論を行った結果、立会内外の取引をそれぞれ30分延伸することを決定しております。

2点目は、パッシブ運用が一段と進展する中、大引け売買の重要性が一層高まっておりますが、大引けで終値が形成されない事態が頻発していたことを受け、2019年から引けの売買値幅を2倍に拡大する措置を行ってまいりました。今回、終値形成の透明性をさらに高めて、さらには売買機会を向上させる観点から、いわゆるクロージング・オークションを導入することにしております。

また、相場情報の配信において、各値段に係る注文について、合計の数量だけではなくて注文ごとの数量も把握できる、いわゆる Market By Order という方式を新たに導入することも予定しております。

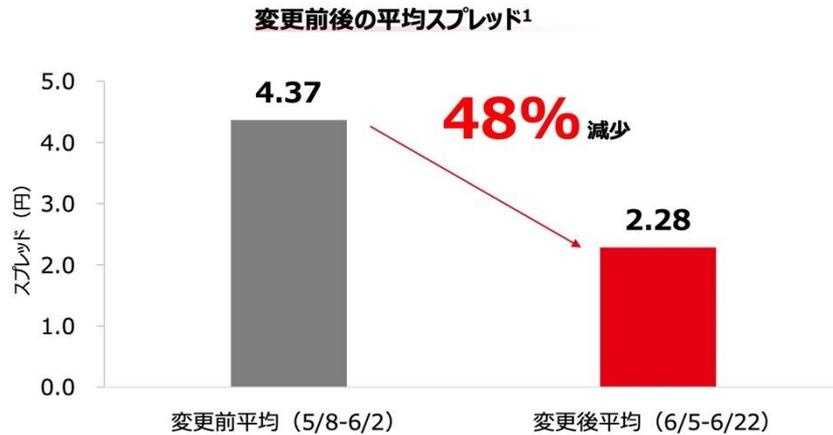
3点目は、先ほど申したシステム障害を受けてのレジリエンスの向上として、仮に障害が発生したとしても、システムの再立ち上げ時間を含めて注文受付可能となるまでの時間が、現行では3時間程度かかっているところ、これを半分に短縮することも併せて実行する予定です。

これらの制度変更に関しては、今年の5月に要綱を公表しました。今後、規則改正も行い、関係者に現行の事務手続きの変更を促してまいります。実務上の懸念点などもございますので、市場利用者の皆様に対するご説明や情報発信にも努めてまいります。

立会時間の延伸による効果については、場が開いていて、かつ値が動けば取引を行うという、いわゆるオポチュニスティックな投資家の最近の売買動向の状況と、延伸される時間の長さを考慮しますと、現在の売買代金からおおよそ4%から5%程度、収益の金額では取引料と清算手数料合計で約20億円程度のプラスが見込めると想定しております。

■ 中流動性銘柄における呼値の単位の適正化

- 東証では、呼値に伴うコストが国際的にみても高くなっている中流動性銘柄（TOPIX Mid400）について、投資家がより良い価格で執行できるよう、本年6月5日に呼値の単位の適正化を実施（TOPIX100と同一の呼値テーブルを採用）
- きめ細かい呼値の単位とすることにより、スプレッド（売り買い値段の差）を減少
- 本施策以降の期間において、平均スプレッドは48%減少



(出所：東京証券取引所)

¹ 最良売気配値段と最良買気配値段の差分の時間加重平均値。Mid 400構成銘柄の平均値を用いている。

最後に、東証では注文の執行に関するコストを低減させることを目的に、これまでも、2014年からはTOPIX100の銘柄を対象に、2021年からはETFを対象に、売りと買いのスプレッドを縮めべく、呼値の単位の適正化に努めてまいりました。

しかしながら、TOPIX Mid400のような中流動性銘柄においても、国際的に見て刻み幅が大きく、投資家の負担するコストが高い状況になっていたため、今年の6月5日から呼値の単位を適正化し、見直しを実施しております。

この施策以降、まだ限られた期間ではありますが、変更前と比較しますと、スプレッドの平均値は約48%減少しております。また、実際の約定価格と実勢価格の差である実効スプレッドで見ても、40%程度減少していることが確認できており、当初の見通しどおりの状況が実現できていると見ております。

簡単でございますが、ご用意した資料の説明は以上です。

質疑応答

矢口：それでは、質疑に入ります。ご質問をよろしく申し上げます。では、よろしく申し上げます。

渡辺：大和証券の渡辺です。ご説明ありがとうございました。質問を2点お願いします。

一つ目が、資料9ページ目のアクティブETFに関してです。7,000億円規模まで成長ポテンシャルがあるとご説明いただきましたが、実際に、運用会社の組成に向けた反応、手応え、そして達成に向けた時間軸、その場合の収益上乘せ効果はどのくらいあるのかコメントをいただけますでしょうか。まずは1問目、お願いします。

岩永：ご説明申しましたように、海外でもアクティブETFの取引高、そして銘柄数は増えておりますので、私どもは極めてポジティブな反応をいただいていると認識しております。制度改正後、具体的な上場申請の動きもあり、9月以降、年末までの間に片手以上の銘柄の上場が期待されると見ております。

ただ、ご質問いただいたボリュームや収益へのインパクトについては、相場の動向の影響を大きく受けるものでもありますので、先ほど申した、私の7,000億円という規模の推計値も、ある程度中長期的な時間軸を踏まえてのことと見ております。短期的な収益のインパクトの数字は持ち合わせておりません。

渡辺：二つ目が、資本コストや株価に対する意識改革についてです。上場企業に向けて要請されていますが、逆に、上場企業としての立場でのJPXはどういった辺りに課題があると認識されているのか、ご見解をいただいてもよろしいでしょうか。お願いします。

岩永：資本コストを意識し、株価も意識する経営を行っていただきたいという要請に対しては、非常に前向きなご反応をいただいていると認識しております。

東証の要請だけが理由でこの相場が形成されているとは思っておりませんので、地政学的な要素もあり、それから欧米の政策金利の動向もあり、インフレの動向もあり、いろいろな要素が重なった結果としての現在のマーケットだと認識しております。ご指摘のとおり、企業経営者の認識も、いろいろなところからいただくお声を踏まえますと、少しずつではありますが着実に変わってきていると思っております。

我々も、上場会社としては、コーポレートガバナンス・コードの策定以降、上場会社の模範たるべきと、できるかどうか、なっているかどうかはともかく、そのような気持ちで取り組んでおります。具体的に今回の私どもの要請を踏まえて、私どもが何か積み残してやらなければならないことがあるとは思っておりませんが、資本コスト以上のリターンを実現し、ステークホルダーの皆様に報いていく姿勢をこれからも長く継続したいと思っていますところです。

渡辺：ありがとうございました。

矢口：会場左側の方、お願いいたします。

丹羽：シティグループ証券の丹羽と申します。二つ質問があります。

まず、収益拡大の取組みについてです。先ほど、二つほど、今期以降の収益拡大策をご披露いただきましたが、やや長期で見て、まだまだ市場改革等によって収益拡大チャンスはあるものなのか、結構残されているものなのか、この辺りの感覚がもしあれば教えてください。やはり、グループ全体で見ても、キャッシュエクイティのアップサイドは引き続き大きな収益の柱になってきますので、この辺りを確認したいというのが趣旨です。

岩永：具体的に取引の多寡に影響する新しい商品、あるいは使い勝手の向上については、今申したことを行ってまいりましたし、これからも着実に継続していくということですので、ご理解のとおり大きな変更はないと、これまでどおりの施策を続けていくということです。

ご認識いただきたい一つのポイントとしてありますのが、上場会社の時価総額の向上です。私どもの大きな収益のベースは株式数掛ける株価ですので、上場会社に経営の認識を正確にしていただき、株価が向上していけば、私どもは株数が変わらなくても売買代金が増えていき、収益のベースも拡大していくことになります。このため、この企業経営に対する世間からの注目を企業経営者の方々に正確にご認識いただいて、継続的に株価が上がる状況をおつくりいただければ、卑近な話ですが、私ども事業会社としての収益がその分拡大していくという効果を見込んでおります。

丹羽：二つ目が、そこのところで、5ページを拝見しますと、プライム市場が目指す方向性として、この赤の上のほうにいくのが改革の趣旨だとおっしゃっていただき、これは御社の業績にも直結するのは理解しました。

関心は、最終地点とすると、どのような点をもって改革の途中経過、もしくは構造改革が達成されたとして見ればいいのか。何らかのイメージがあれば、逆に言うと、そこまで改革を続ける必要があるのかなどについて、その本気度を定性的ですが確認させていただきたいです。果たして、日本

株はバブル後最高値を超え続けて上がるのだろうか、この辺に関心を持ちながら、この本気度についてコメントいただきたいというのが趣旨です。

岩永：結論から申しますと、具体的な数値目標を、ご指摘いただいた内容に関して持つてはございません。

ただ、10年以上前ですが、経営統合する前の東証が持株会社化した後に中期経営計画を3年間の形で発表したときに、マーケット時価総額を、当時はまだ600兆円にも至っていない状況でしたので、日本企業の持続的な成長をベースに、時価総額1,000兆円への挑戦という形で2008年の中計に掲げたことがございます。

現在、820兆円まで時価総額が拡大してきております。私は、社内では目指せ1,000兆円と、上場会社に寄り添いながら企業価値向上を実現していくお助けをしたいという思いで、そのようなスローガンを、今年4月に就任以降、あらためて社内に声掛けしております。

時価総額1,000兆円というのが、今820兆円までできましたので、手の届く範囲にきたと思います。また、試算したところ、1,000兆円に届くときの日経平均株価がどの程度の水準かを考えますと、3万9,000円程度ですので、最高値を更新したときに夢の1,000兆円に届くことが実現されるのだろうと希望を持って日々取り組んでいる状況です。お答えになっているか分かりませんが、そのような気持ちでいるとご理解いただければと思います。

矢口：他にご質問のある方がいらっしゃらないようですので、現物市場に関する質疑応答を終了いたします。ありがとうございました。

岩永：ありがとうございました。

登壇

矢口：続きまして、デリバティブ市場について横山からご説明します。横山社長、よろしくお願いいたします。

横山：あらためまして、大阪取引所の横山でございます。よろしくお願いいたします。

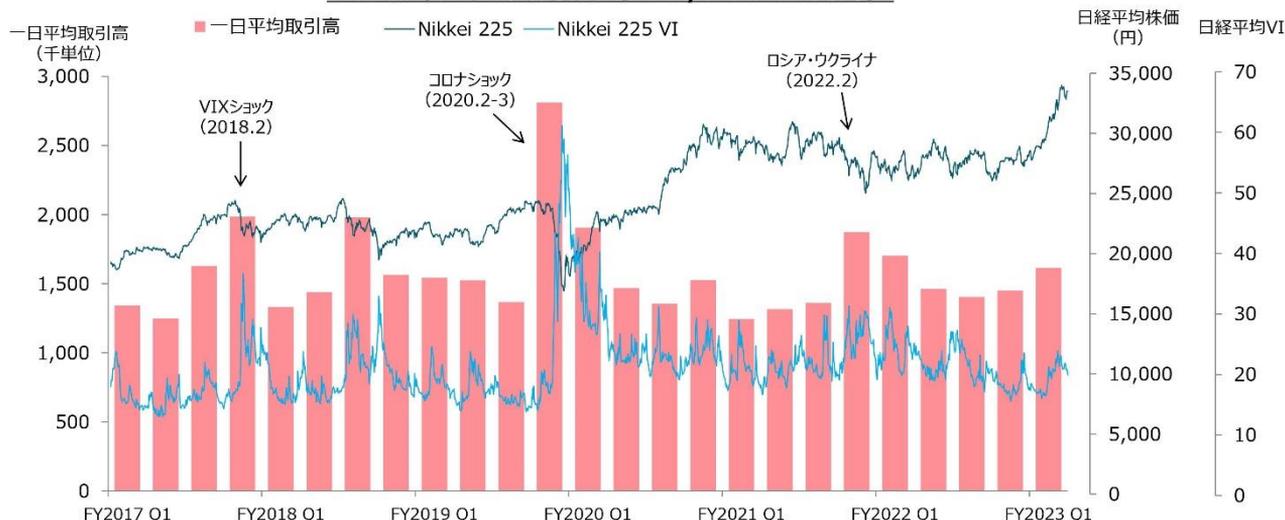
私からは、大阪取引所（OSE）及び東京商品取引所（TOCOM）のデリバティブ市場に関する昨今の取組み等についてご説明させていただきます。

デリバティブ市場の概観 - 全体取引高 -



- デリバティブの取引高は市場環境の影響を大きく受け、特にボラティリティとの相関が高い
- 2022年度は、金融政策変更期待もあり一時的にボラティリティが高まる局面はあったが、全般的にボラティリティは低位安定しており、一日平均取引高は150万単位（前年度比+6万枚、+4.1%）

デリバティブ市場取引高（OSE/TOCOM合算）



※取引高は各四半期の平均値、日経平均・日経VIは日足推移。

出所) QUICK

© 2023 Japan Exchange Group, Inc.

1

まず、デリバティブ市場の全体概況をこちらに書いています。デリバティブの取引高は、現物も同じですが、市場環境の影響を大きく受けるということで、特にデリバティブに関してはボラティリティとの相関が高いです。

下には、17年度以降の取引高とボラティリティ、Nikkei 225 VIの指数、それと日経平均の株価指数を掲げております。ご覧のとおり、ボラティリティが跳ね上がると取引高も膨らむ構図です。

その中で2022年度は、日銀の金融政策変更の期待等もあり、ボラティリティが高まる局面も多少ありましたが、全体的には言い方としては低位安定でした。とはいえ、1日平均のデリバティブの取引高が150万単位でしたので、前年度と比べると4%ほど増加している状況です。

- 参加者の多様なニーズに応えるべく新商品の上場・新制度の導入を実施

2022年度以降の主な取組み

| | |
|----------------|---------------------------------------|
| 2022年4月 | 電力先物の本上場 (TOCOM) |
| | LNG先物の試験上場 (TOCOM) |
| 2022年9月 | 祝日取引の開始 (OSE/TOCOM) |
| 2023年1月 | JPXと日本卸電力取引所 (JEPX) の間でMOUを締結 (JPX) |
| 2023年5月 | 日経225マイクロ先物・ミニオプションを上場 (OSE) |
| | 短期金利先物 (TONA3か月金利先物) を上場 (OSE) |
| | ESG先物3商品を上場 (OSE) |

OSE 及び TOCOM としては、こうした中でデリバティブ市場の拡大に取り組んでいますが、近年の取組みについて主なものを記載しております。

デリバティブ市場、現物も同じとは思いますが、できるだけ多くの参加者にご参加いただくことと、それから、デリバティブはいろいろな種類、商品がありますので、できるだけ多様な商品を上場させ取引が行われることで、その掛け算の中で制度と取引のボリュームが決まってまいります。したがって、参加者の多様なニーズに応えるべく新しい商品の上場を図っていること、そして、制度の改善等に関しても止まることなく進めること、そうしたことが私どもの取組みです。

その中で昨年度、一部今年度にも入っておりますが、主な取組みについて記載しています。まず、昨年4月に、TOCOM でこれまで試験上場だった電力先物の本上場を達成しました。併せて、これは試験上場ですが、LNG 先物についての上場取引を開始しました。

9月には、OSE/TOCOM 両方で祝日取引を開始したことが、大きなトピックとしてございます。

そして本年1月には、電力に関して、JPX と、日本卸電力取引所 (JEPX) との間で MOU を締結したというイベントがございました。

さらに本年度、この5月に日経225マイクロ先物及びミニオプション、これらは従来の商品のサイズとしては10分の1のものの取引を開始しました。

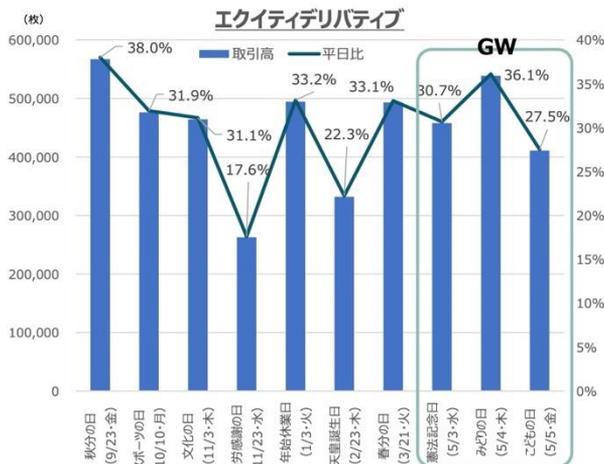
また同日、短期金利先物、TONA3か月金利先物の取引を開始しております。このときに併せてESG先物なども上場し、これが直近のところで大きな新しい商品の導入です。

主に、このページの赤字の部分を中心に、どのような状況であるかをこの先のページでご説明したいと思います。

祝日取引の状況



- 祝日中のヘッジ機会提供による投資家の利便性のさらなる向上を目指し、2022年9月23日（秋分の日）からデリバティブの祝日取引を開始
- これまでに計10回の祝日取引を実施、取引高は平日の約3～4割程度
 - ▶ 海外デリバティブ取引所の祝日取引実績等を踏まえると、当初想定を上回る状況



- 現在、複数の証券会社が今後の制度参加に向けて準備・検討中であり、更なるすそ野拡大を見込む

取組みの状況の最初です。こちらは、祝日取引の状況についてご説明しております。

さかのぼりますと、かつてゴールデンウィークで10連休があり、その際に海外のマーケット、もともと日本の祝日が多すぎるのではないかというご指摘もあったかと思えます。その10連休のときに、海外マーケットは当然のことながら市場が開いていて相場が動いている中で、日本の投資家のヘッジ機会が損なわれるというご指摘もございました。

そうした中で、デリバティブであればということで、昨年の9月から投資家の皆様にヘッジ機会を提供することでの利便性の向上を目指し、9月23日、秋分の日、デリバティブの祝日取引を開始することとしました。

全祝日に実施しているのではなく、例えばシステムのテスト等で必要なものは除外しておりますので、これまで10回の祝日取引を実施してまいりました。

下に、それぞれの日の、例えば秋分の日やスポーツの日という祝日と取引高、それが平日との比較でどの程度かを記載しております。おおむね取引高は平日の3割から4割に上る状況になっております。

事前に日本の祝日取引の取引高の予想はしにくく、海外のデリバティブ取引所では、これまで我々に先行して祝日取引が行われており、それらの実績は個別に異なるため何とも言えないですが、そうしたものを踏まえ、企画した時点で大体平日の2割ぐらいではないかという想定の中でスタートしました。そうした中で見ますと、この3割から4割できているという状況については、その想定を上回る状況と受け止めております。

特にこの表の中で、ゴールデンウィークと書いてある枠のところをご覧くださいますと、これまで9月から始めた祝日取引は、祝日単日という言い方は変ですが、例えばスポーツの日1日ということで、土日は取引をしておりませんので、ゴールデンウィークが初めて祝日が3日間連続しているという状況でした。そのような意味で申し上げますと、当初この祝日取引を導入したきっかけとなった10連休ほどではございませんが、それに近い状況です。

ここがどのぐらいできるかというところで、連日30%を超える取引ができており、若干下回った日もありますが、特に例えばエクイティの青で見ますと、みどりの日の5月4日は、ご記憶かもしれませんが、ニューヨーク市場が急落した日で、やはりこうした日にヘッジ機会の提供という当初の導入目的をしっかりと達成できているのではないかとということで取引が増えております。

また、コモディティを見ていただきますと、こちらも特にゴールデンウィークの、先ほど申し上げた5月4日をご覧くださいますと、平日比70%で、やはり株価の急落の中で代替資産の取引が膨らんだと解釈もできると思うのですが、そうした意味で、この祝日取引は導入当初から非常に効果を発揮しているのではないかと認識しております。

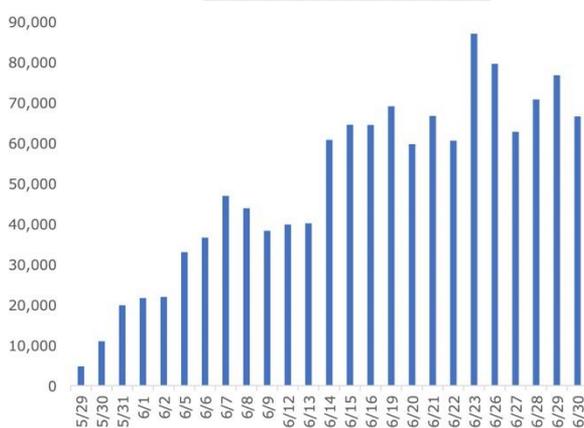
祝日取引ですので、全取引参加者が参加しているわけではないのですが、日を追うごとに参加証券会社の社数が増えております。今後の制度参加に向けて準備している証券会社もあると聞いておりますので、そうした証券会社が参入いただければ、取引のさらなる増加も期待できるのではないかと、さらなる裾野の拡大を目指しているところです。

日経225マイクロ先物・ミニオプションの上場

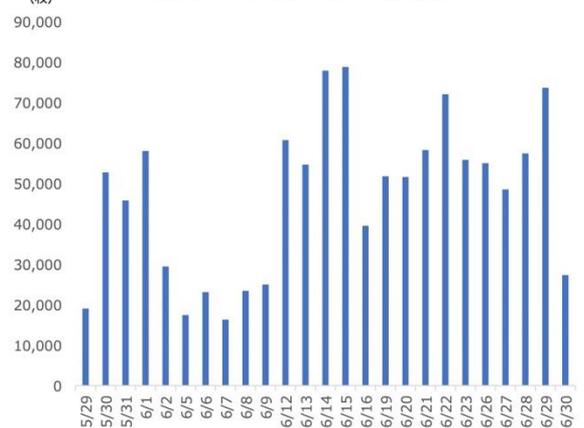


- 株式投資の小口化にあわせて、先物・オプション未利用層に対するエントリー商品として5/29に上場
 - 新たに従来商品の1/10のサイズの商品を上場
- 両商品とも取引高は順調に増加傾向

日経225マイクロ先物の取引高



日経225ミニオプションの取引高



※取引日単位で集計

- 今後も、より多くの投資家に活用していただけるよう、証券会社の協力を得ながらデリバティブの意義・利用方法に関して周知・普及活動を継続的に実施するとともに、取扱証券会社の拡大を目指す

こちらは、先ほど申したミニ商品、これまでの10分の1サイズの商品である、日経225マイクロ先物とミニオプションです。

株式投資も昨今、小口化していると言われておりますが、そうした小口化に合わせたヘッジ手段ということで、先物やオプションをこれまで利用していないエントリー層に向けての商品として、5月29日に上場したものです。

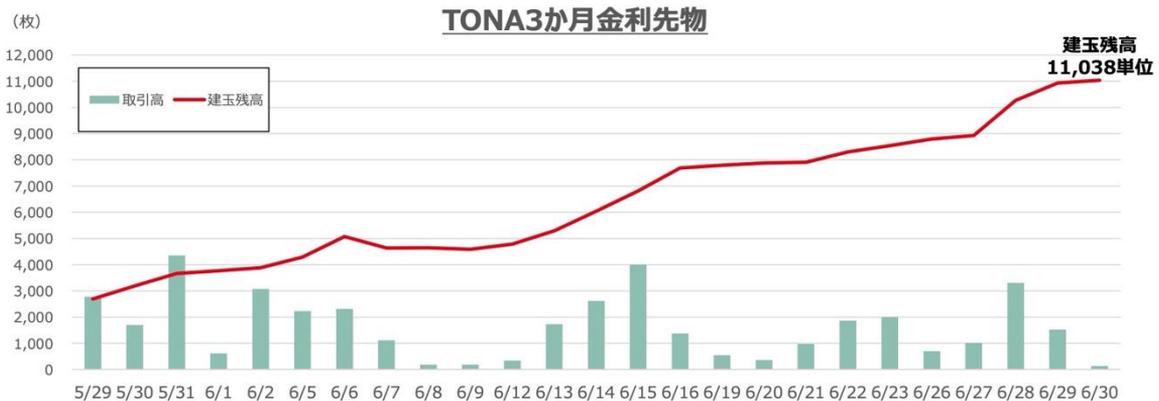
下に、取引高を書いています。こちらなかなか最初の段階からどのぐらいの取引高かと申し上げるのが難しいところですが、最初から取引ができ、順調な滑り出しをしたのではないかと考えております。

エントリー商品ですので、今後もより多くの投資家に活用していただくためには、デリバティブの利用法に関して、エントリー層に対する周知、普及が非常に重要と考えています。これは、もちろん我々だけでできることではないので、証券会社の協力を得ながら、こうした周知、普及活動、教育をしっかり実施していきたいと考えています。併せて、こちらの商品についても取り扱っていただける証券会社の拡大を目指したいと考えているところです。

短期金利先物（TONA[※]3か月金利先物）の上場



- 物価上昇・諸外国の利上げ等により国内外で円金利への注目度が高まっていることを踏まえて、新たに短期金利先物を5/29に上場
 - 既存の長期国債先物とあわせて長短金利商品をワンストップで取引できる利便性を市場参加者に提供
- 金利の動きが限られる中でも、毎日約定が成立し、建玉も順調に増加
 - 2024年3月末まで取引・清算手数料を無料にする振興策を実施中



- 取引拡大に向けて、金利スワップと短期金利先物でポジションを持つ投資家の担保負担軽減を可能とするクロスマージン制度の実現など市場の利便性改善に継続して取り組んでいく

※TONAとは、Tokyo OverNight Average rateの略称であり、コール市場において担保なしで短期資金を借り、翌日に返済する取引の金利を表します。日本ではLIBORに代わるリスクフリーレートとして、TONAが特定されています。

次に、もう一つ、同日に導入した新商品である短期金利先物、TONAの上場に関してです。私どもはこれまで国債先物取引はありましたが、この短期金利の先物は上場商品ラインナップの中にはありませんでした。

これまで、日本に関しては低金利、ゼロ金利、マイナス金利、こうした非常に金利の動かない状況が長く続いてきましたが、昨今の物価の上昇や、諸外国の利上げ、あるいは日銀総裁の交代等を契機として、国内外で円の金利の動きに注目度が高まっています。それらを踏まえて、これは将来的に特に期待のできる商品ではないかと、新たにこの3か月物の短期金利商品を上場しました。

先ほど申し上げましたように、私どもはもともと長期国債先物を持っておりますので、これらを合わせれば、長短金利の商品がOSEでワンストップで取引できる利便性も訴求できるのではないかと考えています。

5月の時点では、先ほど申し上げましたように、将来的な金利動向に対する期待といたしますか、関心はあったものの、5月の段階で何か大きく変わったということはありませんので、まだ金利の動きが限られるということです。

しかしながら、そのような中でも、下を見ていただきますと、約定そのものは毎日成立しており、建玉も1万枚を超える状況です。もちろん金融商品の先物と比べると、まだ規模感としては小さいものではありませんが、状況を考えますと、我々としては順調に成長しているのではないかなと考えており、この中でさらなる金利の動向の変化が生じれば、取引が大きく拡大するベースが今つくられているのではないかと認識しています。

私どもは、日本証券クリアリング機構において金利スワップの取り扱いもしております。このため、金利スワップと短期金利先物のポジションに係る証拠金の相殺を行う、いわゆるクロスマージンという制度も導入すべく、これを導入しますと、さらにこうした商品を扱っている参加者の利便性が向上いたしますので、こうしたことにも継続して取り組んでいきたいと考えています。

金先物の取引状況等



- 世界的なインフレ基調によりコモディティ価格が上昇するなか、金は過去最高値圏に上昇
- コモディティの主力商品である金先物の取引高も約3万枚で推移



- 金価格に対する投資家の注目が高まっている機運を活かし、コモディティ・デリバティブへの更なる参加者誘致を行う

次に、コモディティの話です。コモディティに関しては、なかなか思ったような成長をしていないということで、華々しい説明ができにくいところがあります。

その中で、いくつかのトピックとして、一つは金先物の状況です。先ほどの祝日取引の中でもありましたように、コモディティ価格が非常に上昇して、特に金についても過去最高値圏に上昇している状況がございます。そのような意味では、取引そのものに関しては、拡大基調にあるところは間違いなと思います。

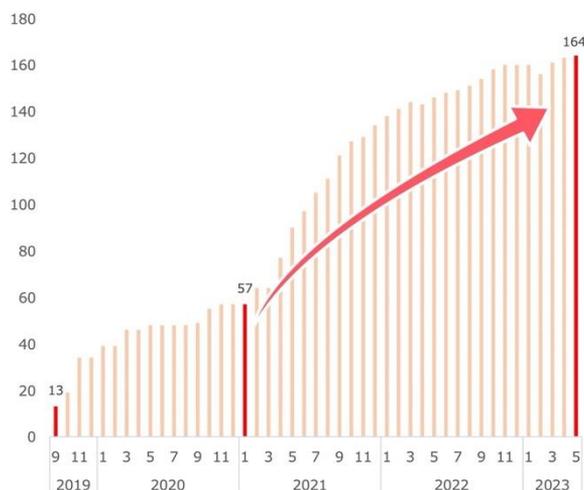
コモディティ市場の拡大については、私も4月以降ご質問を受けることがあるのですが、コモディティというのは一つ一つの商品の特性が相当異なっています。例えば、穀物と金と原油は同じコモディティですが、同じ政策で、あるいは同じ人を対象に拡大策を打っていくのはかなり難しいと認識しております。まずはこの金先物に関しては、差金決済でもあり参加していただきやすいと認識しており、こうしたところをきっかけとしながら拡大を図っていければと考えています。

電力先物の取引状況等



- 電力先物の参加者数は2021年1月の電力価格高騰以降大幅に増加し、164社（5月末時点）まで拡大
- 取引高も、2019～22年度の一日平均は1.6倍/年ペースで拡大。今後、更なる拡大に向け、商品設計の見直しや取引制度の改善等を推進

TOCOM電力先物市場参加者数推移



TOCOM電力先物の取引実績



- 2023年秋の証拠金制度の見直しにより、電力先物の証拠金を効率化し、参加者の利便性向上を図り、2024年春には週間物取引を追加して商品ラインナップを強化し、電力先物全体の流動性向上を目指す

最後に、電力先物についてです。こちらも劇的に拡大しているわけではないですが、参加者数についても、取引高についても拡大基調にあるところは間違いないと認識しています。

こちらも非常に難しいですが、下にございますように、証拠金制度を見直したり、週間物取引という新しい商品を追加したり、こうしたことを行いながら、電力先物全体の流動性向上を目指したいと思っています。

私からの説明は以上でございます。

質疑応答

矢口：それでは、質疑に入ります。ご質問をよろしくお願いたします。では、会場右の方、よろしくお願いたします。

渡辺：大和証券の渡辺です。ご説明ありがとうございました。質問を2点お願します。

一つ目が資料の4ページ目、JEPXとのMOU締結に関して、締結から既に半年が経ったかと思うのですが、提携内容について見えてきている部分があるのか、どんなシナジーを見込むことができるのかご説明いただいてもよろしいでしょうか。お願します。

横山：JEPXとのMOUの締結は本年1月ですので、時間が経っております。電力市場自体が、最後のスライドでご説明したように、まだまだ収益として期待できるかというところ、正直に申し上げましてそこまで至っていないところです。その中で、この提携は、MOUの段階ではなかなか具体的に収益につながるまで話が詰まっていたところではございません。

ただし、MOUを締結した以降、市場関係者から、現物と先物なので、例えば決済分野で何かシナジーを発揮できることがあるのではないかというお声は頂戴していますので、今、クリアリング機構なども交えて検討してはおります。ただし、それが何かシナジーを出して収益に結び付く施策がすぐ出てくるかというところ、現状ではそこまで至っていないというのが正直なところです。

渡辺：JEPXに関して、同じ取引所として、将来的に資本関係まで踏み込んだ融合は想定され得る、シナリオとして描けるものでしょうか。

横山：すごく長いスパンで見たときに何かあるかもしれませんが、現時点ではそうしたアイデアは特にございません。

渡辺：質問二つ目が、TOCOMの本店のビル、日本橋の不動産に関してです。取り壊しとの報道も目にしたのですが、今後アセットとしてどのように活用していくのか。会社計画の中に今期その他収益の利益が見込まれていて、何か関連するのかなと想像してしまうのですが、何か不動産の活用方針等、コメントをいただければありがたいです。

田端：その点について、私からご回答させていただきたいと思います。

こちらについては新聞報道等も出ており、実際現地に行くと看板が実は立っていて、一部メディアからの問い合わせもいただいております。こちらについては固定資産の売却です。

ただし、金額的には、適時開示に該当するような額に一桁以上及ばないぐらいのもので、適時開示ということにはなりません。第1四半期の決算に数字としては組み込まれる予定であります。具体的な内容については、また決算が終わったところで、どこまでご説明できるかというところはあるのですが、またその時点でご質問いただければと思います。

渡辺：大変よく分かりました。ありがとうございました。

矢口：ありがとうございました。では、よろしく申し上げます。

丹羽：シティグループ証券の丹羽と申します。二つお願いいたします。

一つはコモディティ分野のデリバティブのアップサイドという観点で、12ページを見ながら、イメージを教えてください。社長がマーケットの環境及び参加者のアペタイトなどを見ながら、例えば今後12カ月や24カ月で、コモディティ領域でこの辺りは期待できるのではないかとあれば少し教えてください。順調な取組みが進んでいるのは理解しているのですが、もう少し大きなジャンプが欲しいという観点で、チェックポイントを教えてくださいというのの一つです。

横山：正直に申し上げて、コモディティのところ大きくジャンプするといいますか、アップサイドに行くような商品が今、今後半年あたりであるかということ、正直に言ってないのが現状です。

ミニ商品など新しい商品を始めたましたが、これ以外に何か大きく伸ばせる商品はないだろうか、コモディティではなくOSEとして考えているのは、株券オプションです。株券オプションは従来、もう長くある商品で、かつ今も大きくできているわけではないのでどうかというところがあるかと思います。ただ、昨今の現物株の状況、あるいは来年のNISAの大幅拡充、そうしたことから資産が、特に個人の方に現物株が持たれる環境は、ここで大きく変わってきているのではないかと考えています。

また、実際私もいろいろなところにあいさつに回っている中で、国内外の証券会社、あるいは海外のマーケットメーカーなどからも株券オプションに対する期待は非常に大きいとあらためて感じています。海外では、やはり大きく伸びている商品です。

このため、こうした良い流れと、そうした期待を併せて考えながら、ここを何とか伸ばせないかと、デリバティブマーケットとしてはすごく期待ができると思います。あらためて、なぜ日本で伸びていないかという課題はいろいろあるのですが、こうしたことの洗い出し、それから、その一つ一つをどうしたら解決できるかについて取り組んでいます。

コモディティの話ではありませんでしたが、アップサイドとして期待しているのは、一つはそうしたところですよ。

丹羽：2問目です。すごく大きな話題で申し訳ないですが、現物とデリバティブの収益ミックスは、長期で見てどの程度ぐらいが好ましいと見られていて、例えば次期中期計画でどの辺りまで行けるだろうかという、あるべき姿と当面の到達点についてコメントをいただけたらと思います。

横山：JPX 全体としての収益のバランスは、恐らく中計の中で基本的な考え方は、過度にマーケットに依存しないということです。現物にせよデリバティブにせよ、もちろん両方合わせて非常に大きなウエイトを占めていると思います。

これを少し減らしながら、次の説明にもありますような、例えばデータビジネスなど、その他の安定的な収益分野を増やしていこうということが、全体のバランス感としてはあると思います。したがって、パイが拡大していく中で、少しずつそうしたマーケット依存のウエイトが減っていくところだと思います。

そのような意味では、どこが適当なのかは申し上げにくいですが、バランスで言うと、そうした方向です。マーケットそのものとしては、それは一つ一つ、現物とデリバティブを大きくしていく中で、全体のパイを大きくして、かつ、できればウエイトが少し減るのが理想だと思います。

私としては、ご説明申し上げたいいろいろな施策をもって、まず OSE・TOCOM のデリバティブそのもののウエイトを上げる、これがもう本当に第一義のミッションだと思っていますので、それがトータルとして、JPX としては若干そのウエイトとして減るのがすごく理想的な形ではないかと思っています。

矢口：ありがとうございました。それでは、デリバティブ市場に関する質疑応答を終了いたします。ありがとうございました。

横山：ありがとうございました。

登壇

矢口：続きまして、データ・デジタルサービスについて、宮原からご説明します。宮原社長、よろしく申し上げます。

宮原：よろしくお願ひいたします。JPX総研の宮原でございます。

昨年の事業説明会においては、総研の設立間もないことから、JPXグループやJPXの中期経営計画におけるこの総研の位置付け、また今後、取り組もうとしている施策についてご説明申し上げました。本日は、その後取り組みました各種施策の進捗状況についてご説明申し上げたいと思いますので、よろしくお願ひいたします。

本日は、私から大きく2点、各種施策ということで、一つが指数・データサービス関連の各種施策、2点目がDX、デジタル化関連の各種施策、この取り組み状況についてご説明申し上げます。

新指数「JPXプライム150指数」



- 2023年7月3日より、**価値創造に着目した新たな株価指数「JPXプライム150指数」**を算出
- 高いガバナンス基準が課される**プライム市場上場会社の時価総額上位500社**から、**価値創造が推定される150社**を選定。価値創造の推定には、財務等のファンダメンタルズ評価である**エクイティスプレッド**（ROE－株主資本コスト）と、将来情報や非財務情報を含む市場評価である**PBR**の2指標を活用
- 我が国を代表する**価値創造企業**を**見える化**し、指数やその構成銘柄が国内外の機関投資家や個人投資家の**中長期投資の対象**となることを通じて、**価値創造経営の浸透、日本株市場の魅力向上**を目指す

JPXプライム150指数
基本コンセプト

価値創造が推定される我が国の代表的企業からなる指数

150社の選定手順

時価総額による
スクリーニング

▶ 定期選定基準日における、プライム市場全銘柄のうち時価総額上位500銘柄を対象
※上場維持基準を満たしていない銘柄や整理銘柄に指定されている銘柄などは除く

✓ エクイティスプレッド・PBRの2面から価値創造企業を選定

基準①推定エクイティ
スプレッド基準

▶ 財務実績上、価値創造が推定される企業を選定
・ 推定エクイティスプレッド（＝ROE－株主資本コスト）の上位75銘柄を選定

基準②PBR基準

▶ 市場評価上、価値創造が推定される企業を選定
・ 基準①による選定銘柄を除き、PBRが1倍を超える銘柄のうち、時価総額上位75銘柄を選定

はじめに、新しい指数でございます、JPXプライム150指数についてご説明いたします。これはまさに、今週の月曜日、7月3日からJPXプライム指数の算出を開始しました。

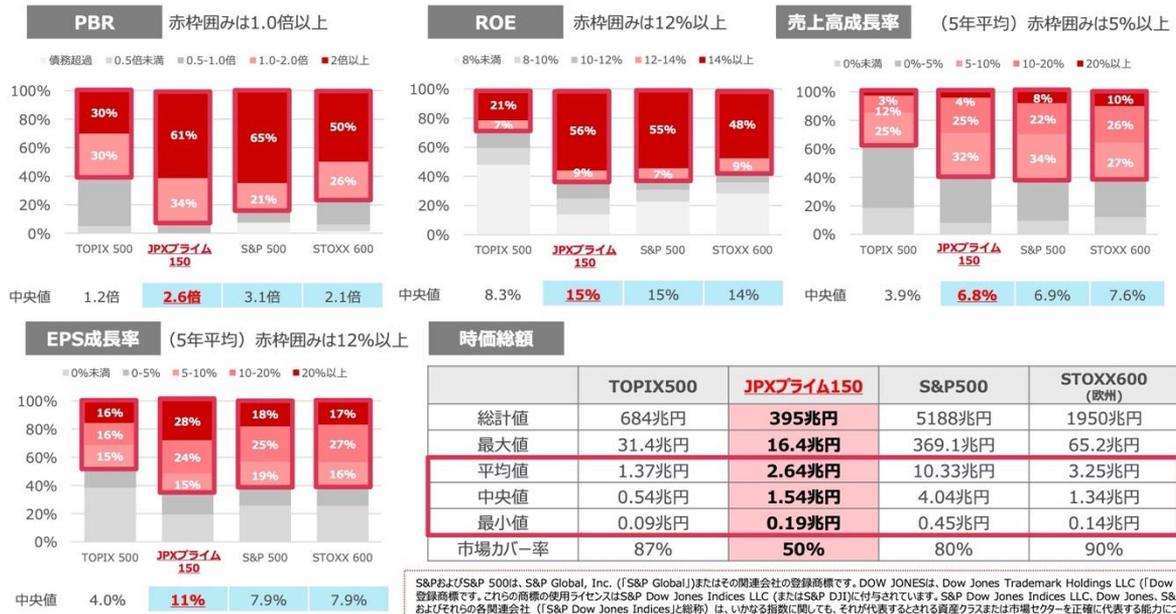
本指数は、プライム市場上場会社の時価総額上位 500 社から、価値創造が推定される 150 社を選定しております。価値創造の推定については、エクイティスプレッドと PBR の二つの指標を活用して銘柄を選定しています。

この指数開発の主な目的、狙いは、わが国を代表する価値創造企業を可視化して、指数やその構成銘柄が、国内外の機関投資家や個人投資家の皆様方にとって中長期的な投資の対象となることを通じて、日本企業の価値創造経営の浸透や、日本株市場の魅力向上を目指すものです。

新指数と米欧指数との比較



- 構成銘柄のPBR、ROE、成長性、時価総額の分布は、米欧主要指数（S&P500、STOXX600）と比較して、**グローバルに遜色ない水準**



(出所) Bloomberg、2023年5月16日時点の値

S&PおよびS&P 500は、S&P Global, Inc. (「S&P Global」)またはその関連会社の登録商標です。DOW JONESは、Dow Jones Trademark Holdings LLC (「Dow Jones」)の登録商標です。これらの商標の使用ライセンスはS&P Dow Jones Indices LLC (またはS&P DJI)に付与されています。S&P Dow Jones Indices LLC、Dow Jones、S&P Global、およびそれらの各関連会社 (「S&P Dow Jones Indices」と総称) は、いかなる指数に対しても、それが代表する特定の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力について、明示または黙示を問わず、いかなる表明または保証も行っておりません。またS&P Dow Jones Indicesおよびその第三者ライセンスは、いかなる指数またはそれに含まれるデータのいかなる過誤、遺漏、または中断についても一切責任を負わないものとします。過去のパフォーマンスは将来の成績を示唆または保証するものではありません。STOXXリミテッド (以下「STOXX社」)、ドイツ取引所グループ及び同社のライセンス、リサーチパートナー又はデータプロバイダーは、その指数データの適時性、順序、正確性、完全性、最新性、商品性、品質、または特定目的への適合性について、保証も表明も行わず、関連する一切の責任を除外します。STOXX社、ドイツ取引所グループ及び同社のライセンス、リサーチパートナー又はデータプロバイダーは、インフォの公表を通じて、またはその公表に関連して、投資に関する助言を行っていません。特に、企業を指数に組み込むこと、その加盟、または指数が企業を除外する際に、当該企業の実績に関するSTOXX社、ドイツ取引所グループ及び同社のライセンス、リサーチパートナー又はデータプロバイダーの意見を反映させていません。STOXX®またはDAX®の指数に基づく金融商品は、いかなる方法によってもSTOXX社、ドイツ取引所グループ及び同社のライセンス、リサーチパートナー又はデータプロバイダーが後援、承認、販売促進することはありません。

© 2023 Japan Exchange Group, Inc.

5

本指数の構成銘柄のPBR、ROE、成長性、時価総額の分布状況については、アメリカやヨーロッパの主要指数であるS&P500やSTOXX600と比較して遜色のない水準となっておりますことから、海外の投資家の方々にも十分投資対象になり得るのではないかと考えております。

ご覧になっていただければ、左から2列目のところがJPXプライム150の状況で、その隣がS&P500、その隣がSTOXX600ですので、時価総額を除けば、いずれも遜色のないところにあるとご認識いただければと思います。

時価総額については、右の下のグラフをご覧くださいと思います。S&P500の構成銘柄と比較しますとかなり小粒な状況ではありますが、STOXX600とはほぼ同程度の水準となっております。

次ページで新指数のパフォーマンスについてご説明いたしますが、この市場カバー率をご覧になっていただければ、このプライム150指数は50%ですので、TOPIXなどのベンチマークとは異なるパフォーマンスを示すことになるのではないかと私どもでは期待しております。

新指数の参考パフォーマンス等



参考パフォーマンス (2013/8~2022/12)



注1 2013年8月29日を1,000ポイントで基準化
 注2 「JPXプライム150遡及試算」は、2013年に初期選定を行った前提で、定期入替において前年度採用銘柄の優先ルールを適用した試算モデルであり、2023年5月26日を基準日として初期選定を行い、同年7月3日より算出を開始する「JPXプライム150指数」と連続性を有するものではありません。

ウェイト上位10銘柄 (2023年5月16日時点)

| | JPXプライム150 | | | TOPIX | | |
|----|------------|----------|--------|-------|-------------------|--------|
| | コード | 銘柄名 | ウェイト比率 | コード | 銘柄名 | ウェイト比率 |
| 1 | 6758 | ソニーグループ | 5.6% | 7203 | トヨタ自動車 | 3.5% |
| 2 | 6861 | キーエンス | 4.2% | 6758 | ソニーグループ | 3.0% |
| 3 | 9432 | 日本電信電話 | 3.3% | 6861 | キーエンス | 2.2% |
| 4 | 4568 | 第一三共 | 2.6% | 8306 | 三菱UFJフィナンシャル・グループ | 1.8% |
| 5 | 4502 | 武田薬品工業 | 2.5% | 9432 | 日本電信電話 | 1.8% |
| 6 | 6501 | 日立製作所 | 2.4% | 4568 | 第一三共 | 1.4% |
| 7 | 7974 | 任天堂 | 2.3% | 8316 | 三井住友フィナンシャル・グループ | 1.4% |
| 8 | 8035 | 東京エレクトロン | 2.2% | 4502 | 武田薬品工業 | 1.3% |
| 9 | 9433 | KDDI | 2.1% | 6501 | 日立製作所 | 1.3% |
| 10 | 7741 | HOYA | 2.1% | 7974 | 任天堂 | 1.2% |

対TOPIXトラッキング・エラー ※

| 指数 | トラッキング・エラー (TE) |
|-------------------|-----------------|
| TOPIX | - |
| TOPIX500 | 0.66% |
| JPXプライム150 | 3.2% |

※ TOPIXに対するリターン乖離の度合い (リターンの差異の年率標準偏差。当社試算)

こちらが、新しい指数の参考までのパフォーマンスの状況です。過去10年近くのパフォーマンスを遡及して計算すると、左のようなグラフになっています。

ただ今ご説明申し上げたとおり、グローバル水準のクオリティを有することに加え、ご覧のとおりウェイト上位10銘柄では、3銘柄の違いがございますので、トラッキングエラーも3.2%と、TOPIXと異なる特性を有する点が今回の指数のポイントではないかと考えている次第です。

■ 見直し状況

- TOPIX構成銘柄の市場別内訳は以下のとおり (2023年5月31日時点)

| | 全体 | プライム | スタンダード | グロース |
|------------|---------|---------|--------|------|
| TOPIX構成銘柄数 | 2,157銘柄 | 1,831銘柄 | 326銘柄 | 0銘柄 |

- 浮動株比率の算定方法見直しの伴う移行については、2022年4月、5月、6月の3段階で実施、完了
- TOPIXの段階的ウエイト低減に向けた対応は、**スケジュールどおり進行中**
 - 2022年10月、段階的ウエイト低減銘柄（流通株式時価総額100億円未満の銘柄）を公表。
2022年10月末～2025年1月末にかけて、段階的ウエイト低減を実施
 - 2023年10月、段階的ウエイト低減銘柄の再評価結果を公表予定

■ 今後の取組み

- 今回の移行が完了して以降のTOPIX構成銘柄選定のルールについては、年内を目途に原案を公表し、指数コンサルテーションにおいて広く意見を募ったうえで、**来年夏ごろに決定する予定**

続きまして、現行の TOPIX の見直しの状況についてご説明いたします。今回の見直しのポイントは、皆様方ご案内のとおり、投資対象としての機能性を高めることを目的に、TOPIX の構成銘柄と市場区分を切り離し、流通時価総額から 100 億円未満の銘柄を段階的に除外していく対応を進めております。

現状、ご覧のとおり、スケジュールどおりに進行しております。本件について、TOPIX の連動資産が既に 80 兆円を超えてきていることから、マーケットインパクトを極力抑え、考慮しながら移行を行うことを心掛けています。

これが終了した後の新しい TOPIX の構成銘柄選定のルールは、現時点では年内を目途に原案を公表し、指数コンサルテーションにおいて広く皆様方から意見を募った上で、来年の夏頃には決定したいと考えています。

新指数の開発状況等



- TOPIX500をベースに、ESGを総合的に勘案して決定するESGスコアを用いた指数として、「S&P/JPX 500 ESGスコア・ティルト指数」及び環境に特化した指数として「FTSE JPXネットゼロ・ジャパン500指数」をローンチ
- また、日本株の長期投資に資することを目的とした指数として、「京大川北/JPX日本株指数」を算出開始
- これらの指数の金融商品組成などの働掛け・プロモーションに注力するとともに、今後もニーズや時流にあった指数を開発する方針

| | S&P/JPX 500 ESGスコア・ティルト指数 | FTSE JPX ネットゼロ・ジャパン500指数 | 京大川北/JPX日本株指数 |
|-------|---|--|--|
| 特徴 | ESG総合型 | 環境特化型 | 長期投資向け |
| ユニバース | TOPIX 500 | TOPIX 500 | 東証上場全企業 |
| コンセプト | <ul style="list-style-type: none"> ✓ S&P DJI ESGスコアに基づき、原指数と比較してESGスコアの向上を目的とする。 ✓ 業種・セクターの中立性を保ちつつ、スコアに応じてウェイトを加重した構成比率とする。 | <ul style="list-style-type: none"> ✓ EUの気候移行ベンチマーク（CTB）の基準に沿ったもの。2050年までに運用資産における「ネットゼロ」の達成を目指す。 ✓ 構成銘柄のウェイトを炭素排出量、化石燃料埋蔵量、グリーン収益等の各目標を達成するように調整。 | <ul style="list-style-type: none"> ✓ 日本株の長期投資に資するように、かつ市場平均以上のパフォーマンスの獲得を目標に開発。 ✓ 売上高成長率、製品サービスの利益率（独自性）、投下資本効率性、株主資本効率性、資本構成、海外展開力の水準及びこれらの安定性を基準として、京大が銘柄を選定。 ✓ 等ウェイト。 |
| 算出開始日 | 2022年3月28日 | 2022年4月21日 | 2023年1月30日 |

© 2023 Japan Exchange Group, Inc.

8

それ以外の新しい指数の開発状況についてご説明いたします。まず、ETF 関連の指数が2本、TOPIX500をベースに、ESGを総合的に勘案したスコアを用いた指数として、S&Pとご一緒に、S&P/JPX 500 ESGスコア・ティルト指数を開発しました。

もう1点は、環境に特化した指数として、FTSEと共同でFTSE JPX ネットゼロ・ジャパン 500 指数を昨年4月にローンチしております。

直近では、今年1月に新たな指数として日本株の長期投資に資することを目的とした指数として、京大の川北先生とご一緒に、京大川北/JPX 日本株指数の算出を開始しております。

いずれにしても、私どもとしては今後、これらの指数の金融商品の組成などを積極的に働き掛けていきたいと考えている次第です。

■ 取組み方針

- データ自動処理の需要の高まりに対応すべく、配信コンテンツや配信方式の多様化に挑戦する
- 多様なステークホルダーとの連携をもとに、更なる投資関連情報の充実や利活用の促進を目指す
- 需要が高まると予想されるESG関連情報の充実を図る

■ 主な取組み

| | | |
|---|-------------------|--|
| 1 | 配信コンテンツ及び配信方式の多様化 | 個人向けデータサービス J-Quants API提供開始(23年4月) |
| | | 決算短信HTML化促進(21年12月～) |
| 2 | 上場会社関連情報の拡充・改善 | 「みんなの説明会」を運営する'みんなせつ'との資本業務提携(22年10月) |
| | | 日英イベントトランスクリプトを提供する 'SCRIPTS Asia' 完全子会社化(23年2月) |
| | | ESG債情報プラットフォームの公開(22年7月) |
| 3 | ESG関連サービスの創出 | ESG債情報プラットフォームの公開(22年7月) |
| | | JPX上場会社ESG情報WEBの公開(22年10月) |

このページからは、データサービス事業に関する取組みについてご説明いたします。

現在、進めております取組みとしては大きく3点です。1点目が、配信コンテンツ及び配信方式の多様化、2点目が上場会社関連情報の拡充・改善、3点目がESG関連サービスの創出、この三つを軸に、現在データサービス事業を展開しています。

まず1点目の、配信コンテンツ及び配信方式の多様化です。配信コンテンツの多様化については、本年4月からクオンツ取引に関心のある個人投資家層向けサービスとして、J-Quants APIを提供開始しております。従来、JPXはご案内のとおり、BtoBの事業が中心でしたが、この取組みにおいてはBtoC事業への進出を取り組んでいるというのが、まず一つです。

また、配信方式の多様化という点では、決算短信のHTML化を促進しており、外部機関の方々のご協力も得て、既に全上場会社の7割においてHTML化が行われている状況になってきております。これにより、投資家の皆様方におかれましては、大量の処理を機械処理で容易に行うことができるようになり、よりスムーズな注文の発注が期待できるのではないかと考えております。

2点目の、上場会社関連情報の拡充・改善です。一つは、IRコミュニケーションプラットフォームを主に運営しております、みんなせつという会社と資本業務提携を行いました。

さらに、先ほど司会からも冒頭お話があったかと思いますが、IR 説明会等の議事録を、英訳を含めて短時間で投資家に配信するサービスを行っている、SCRIPTS Asia という会社を本年 2 月に完全子会社化しました。

これらの会社との資本業務提携や完全子会社化については、上場会社と投資家のエンゲージメントを推進することによって、東証市場の活性化、また日本株式市場の注文の拡大等につながればと考えているところです。

3 点目が、ESG 関連サービスの創出です。この点については、昨年、二つのプラットフォームを公開しております。一つが ESG 債情報プラットフォームで 7 月に、もう一つが JPX 上場会社 ESG 情報 WEB で 10 月に公開しています。

これは、投資家等の情報利用者の方々にとって、ESG 関連情報の取得が容易になることによって市場の利便性向上につながることを、私どもとしては狙いとして行っております。さらに、これらの二つのプラットフォームについては今後、より付加価値の高い ESG 関連情報を付け加えていければと検討しているところです。

デジタルアセットに関する取組み

取組み方針

- デジタルアセットのエコシステムの主要プレイヤーとの関係を強化
- 機関投資家向けデジタル債券の分野でのデジタルアセット関連の事業創出を目指す

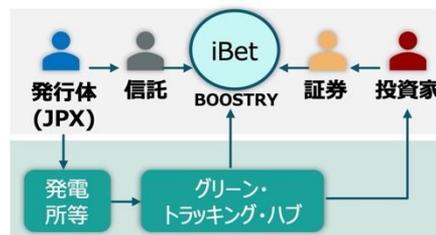
主な取組み

エコシステムの主要プレイヤーとの関係強化

| 領域 | 対象 | 取組み |
|----------------|---|---|
| セキュリティ トークン | iBet (BOOSTRY) | <ul style="list-style-type: none"> デジタル環境債発行(22年6月) 少額出資(23年3月) |
| | Progmatt (三菱UFJ信託銀行) | <ul style="list-style-type: none"> コンソーシアム参加(22年6月) JV設立検討開始(22年12月～) |
| デジタル 通貨 | デジタル通貨 フォーラム (ディーカレットDCP) | <ul style="list-style-type: none"> フォーラム参加(22年6月) |

デジタル債の活用に向けて

- 国内初の機関投資家向け×セキュリティトークン×ESG債である**グリーン・デジタル・トラック・ボンド**を発行(22年6月)
- 発電設備から自動計測したデータを、投資家に対して開示する**グリーン・トラッキング・ハブ**を構築(22年8月)



- 22年9月より、ESG投資におけるデジタル債の活用に向けた研究会の開催(64社/団体参加)、23年4月に最終報告書を公表

ここからは、DX、デジタル化関連の各種施策についてご説明申し上げます。

ご案内のとおり、近年デジタル技術の進展により、各企業においてデジタル技術を活用した新たなサービスやビジネスの拡大に取り組んでいます。私どもJPX総研においても、デジタル資産などの商品の多様化や、新規サービスの開発を進めていこうと考えております。

足元の取組み方針としては二つございます。一つがデジタルアセットのエコシステムの主要プレイヤー様との関係構築の強化です。左側の主な取組みをご覧になっていただければと思いますが、いわゆるセキュリティトークン分野とデジタル通貨分野において関係強化の構築を図っています。

一つは、セキュリティトークンのプラットフォームであるiBetを運営しております。BOOSTRYに、今年の3月に少額ではございますが出資させていただいております。BOOSTRYとは、このiBetを活用した形で、右の方の図にございます、グリーン・デジタル・トラック・ボンドのスキームの中で、このiBetを利用させていただいていることもございます。

二つ目が、三菱UFJ信託銀行が主に事務局となって推進しております、デジタルアセット共創コンソーシアムのProgmattに当初から参加させていただいて、パートナー会社7社と現在はジョイントベンチャー、合併会社の設立に向けて検討を進めているところです。

3点目が、ディーカレット DCP が事務局であるデジタル通貨フォーラムにも、昨年6月から参加させていただいています。

今後、デジタル証券市場についてはどのような展開になるかはなかなか読みづらいところもございますが、こうした関連事業者との関係の構築を引き続きしていくことにより、より情報収集にも努めてまいりたいと考えております。

2点目の、デジタル債の活用です。これは本邦初の機関投資家向けのセキュリティトークン掛ける ESG 債である、グリーン・デジタル・トラック・ボンドとして、JPX 自らが昨年6月に発行しました。

この発行スキームにおいて、発電設備から自動計測したデータを投資家に対して開示するグリーン・トラッキング・ハブを構築して、いわゆるグリーンウォッシュ等の防止の観点からも非常に役立つのではないかと考えておりますが、発電量や CO2 の削減量を自動的に取得、記録して投資家の皆様が参照できる仕組みを開発しました。

こうしたことを基に、その一環として、この取組みで得られた知見をベースに、昨年9月にデジタル ESG 投資におけるデジタル債の活用に向けた研究会の開催を呼び掛けたところ、発行会社、機関投資家、金融機関、法律事務所等、64社の方々に多くご参加いただき、活発に議論いただき、今年4月に最終的な報告書を公表させていただきました。

この議論の中で、このグリーン・デジタル・トラック・ボンドの活用の可能性や、今後、このスキームも含めたデジタル債を普及していくための課題について、多くの皆様方と情報共有でき、今後はこの課題の解決に向けて、また関係機関と協力しながら対応していきたいと考えています。

サステナビリティ推進に関する取組み



- サステナビリティ推進は、市場運営者として、また事業会社として、JPX全体で取り組むべきものであるが、JPX総研が中心に取り組む施策は、**ESG関連情報の発信・収集に係る機能強化やESG関連指数の算出**

| | |
|----------------------|--|
| ESG情報プラットフォーム | <ul style="list-style-type: none">・ 公募により発行されたESG債の情報をまとめた「ESG債情報プラットフォーム」を整備・ 各上場会社のESG関連情報を一元的にまとめた「JPX上場会社ESG情報WEB」の開設 |
| ESG投資商品の充実 | <ul style="list-style-type: none">・ グリーン・デジタル・トラック・ボンドの発行・ グリーン性指標を可視化するウェブサイト「グリーン・トラッキング・ハブ」の提供・ ESG要素を組み込んだ株価指数を算出、公表・ ESG関連株価指数に連動するETF、ETNの上場・ 再生可能エネルギー発電設備を投資対象とする「インフラファンド市場」を整備 |

最後に、今までもご説明したように、サステナビリティ推進、ESG 関連については、私ども JPX グループとして、市場運営者としても非常に大事なマターです。

また、JPX が事業会社としても取り組むべきものだと思っておりますが、私ども JPX 総研が中心に取り組む施策としては、主に先ほど来ご説明しております、ESG 関連情報の発信、収集に係る機能強化や、ESG 関連指数の算出、今後ともこういった ESG 関連事業については積極的に推進していきたいと考えております。

私からのご説明は以上でございます。どうぞよろしくお願いいたします。

質疑応答

矢口：それでは、質疑に入ります。ご質問をよろしくお願ひいたします。それでは、会場の方、よろしくお願ひいたします。

渡辺：大和証券の渡辺です。ご説明ありがとうございました。質問を2点お願ひします。

一つ目が、資料の11ページ目のデジタルアセットに関して、セキュリティトークンの流通市場の創設に向けて、上場プロダクトなど、何かイメージ、見えてきているものがあれば共有いただけないでしょうか。また、SBI主導でODXによるデジタルアセットの取り扱いについて、彼らも前向きな姿勢を示していますが、御社グループがどんなところで優位性を示せるのか、その点についてもアップデートいただけますでしょうか。

宮原：渡辺様ご案内のとおり、セキュリティトークンについては今、不動産の小口化商品や、社債の小口化商品が主に発行されており、機関投資家向けの商品は先ほどご説明した、私どもが発行したグリーン・デジタル・トラック・ボンドが主なところで。

今後、この辺りの、一番研究会の中でも出てまいりました一つの課題として、換金市場がなかなかないことがあります。要するに販売されて買われた投資家の方が持ちきりになっていて、換金したいときに、今のところ証券会社がいり向かうしなかなか手段がないということです。私どもとしては、まずプライマリーのマーケット、発行市場が活性化することによって、結果としてセカンダリ市場のニーズが出てくるのではないかと考えております。

そういった意味で、私どもはまずは機関投資家向けの、先ほどご説明した、このESG絡みのデジタル市場、デジタル債券市場がそれなりに活性化してくると、セカンダリマーケットにつながっていくのではないかと、そのようなニーズが当然出てくるのではないかと考えております。この辺を今後とも進めていきたいと考えております。そのためにいろいろと課題を解決していきたいです。

渡辺：二つ目が、成長投資に関してです。情報分野でインオーガニックな成長機会があるのかという点について教えてください。御社の中計期間中も、情報分野のM&Aに対して前向きな姿勢を示されていましたが、出てきている案件は割と小規模なものに限られているのかなと。大型の案件を探すに当たって課題になっているのはプライスの問題なのか、出物がないのか、それとも規制上なかなか動くのが難しいのか、こういったところに課題があるのかご教示いただいてよろしいでしょうか。

宮原：渡辺様ご案内のとおり、例えば LSE についてはリフィニティブを買収し、この間の NASDAQ もかなり大型の買収を積極的に展開しています。

一つは、私どもが総研を設立して、今までの取引所や清算機関とは違う形の取組みをしていく中で、今まで取引所や清算機関ではなかなか手が出しにくい分野へいろいろと進出していこうと取り組んでいるところです。

さはさりながら、それなりに業務規制を前提にいろいろとこれからビジネスを考えていかなければいけないということがございます。当面は、先ほどもご説明したように、証券市場周りというか、マーケット周りでそれなりに独自のサービスの展開や知見をお持ちの外部機関と協力関係を構築することによって、マーケット全体への効率性や競争力強化に少しリソースを割いていければなと思っております。

さらに言えば、今回みんせつへの出資や SCRIPTS Asia の買収を実施しましたが、私どもの関係の会社で ICJ という議決権電子行使プラットフォームの会社がございます。いずれも投資家と上場会社の間を結ぶいろいろな取組みをしている会社が三つあり、ここでさまざまなデータをそれぞれが保有しています。この辺の三つの中で既にいろいろと話し合いが始まっており、より付加価値の高い、上場会社向けや投資家様向けに高いデータを提供できないかと検討しておりますので、こういった分野でのデータビジネスの拡大には今後とも力を入れていきたいと考えております。

渡辺：ありがとうございました。

矢口：ありがとうございました。会場の方、よろしく願いいたします。

丹羽：シティグループ証券の丹羽と申します。2点になろうと思います。いずれも渡辺さんの質問に追加する形で、外部成長に関するものです。

質問の一つ目とすると、今のような業務範囲を対象とするならば、潜在的に投資対象物はそれほど大きくないのかなと感じたのですが、そのような理解でいいですかというのが一つ目です。

関連して二つ目とすると、議論のための議論ですが、当面とおっしゃっていただいたので、例えばグローバルの他社のように、NASDAQ でいうとソフトウェア産業まで買収の対象になってきていますが、なぜ JPX はそのようなものが対象にならないのか、あらためてこの辺りを整理していただけたらと思います。

宮原：投資対象として大きくないというのは額なのか、その定義は難しいと思います。やはり、そこは私どもの金商法という大きな法律の枠組みの中で、関連業務や附帯業務という位置付けがあります。そうした中で、私ども総研は取引所でも清算機関でもないですが、では LSE や NASDAQ

のように、いわゆる IT 産業と言われているところを、どこでも出資や買収ができるかという、なかなかその業務範囲という関係で難しいのだろうと思っております。

ただ、我々の可能性としてはいろいろと検討していきたいと思っております。例えばご案内のとおり、NASDAQ はマネーロンダリングのシステムを提供している会社を買収したりしています。そういったものが我々の東京の JPX のマーケットに、非常にある程度の効率性や、いい機能をもたらすということであれば、こういうものを含めていろいろと当局ともご相談させていただきながら対応する道はきっとあるのだろうなと思っております。

ただ、やはりあくまでも全くマーケット周りではない、違うところの IT 産業への買収や出資はかなり難しいのではないかと、私は個人的には思っています。

矢口：それでは、データ・デジタルサービスに関する質疑を終了いたします。ありがとうございました。

宮原：ありがとうございました。

矢口：最後に、全体の質疑に移ります。個別の質疑の中でご確認できなかった点などがございましたらご質問をいただければと思います。よろしくお願いいたします。

渡辺：大和証券の渡辺です。質問を 1 点だけお願いします。

資本政策に関してです。本決算の際に必要な最低限の資本水準として 2,500 億円という水準をご提示いただきました。一定の余剰資本が見込めると思うのですが、先ほどの話ですと、M&A の大型の投資機会も見込みにくい中で、一方で御社自身の株価も上がりつつあるかと思えます。そういった場合、資本をそのまま置いておくのか、何に活用すべきか、資本効率を高めるなどこういった判断を議論されるのか、考えを共有させていただいてもよろしいでしょうか。お願いいたします。

田端：その点については、私からご回答を差し上げたいと思います。

ご指摘のように、必要自己資本として 2,500 億円という数字を提示しております。それを超える分については、今後の M&A を含めた成長投資を考慮しながら、当然資本効率、資本コストの観点から、いつまでも使わない資本とキャッシュを抱えておいていいという考えではありませんので、取締役会で議論しながら対応していきたいと思っております。論点としては重々認識しております。

渡辺：先ほどの宮原さんとの議論にもあったのですが、金商法上の課題がある中で、監督官庁とのロビー活動の余地は見込めるのですか。成長投資を行う上で、交渉の中で柔軟な解釈が可能になって、ソフトウェア分野に近しいところでも M&A が可能になるのか、そういった変化は期待できるでしょうか。

宮原：ロビー活動というか分かりませんが、やはり常々当局とは世界の取引所の今のビジネスモデルの変化や取組み状況についての情報交換をしておりますし、当局もそのようなことを認識されていると思います。今後、東京国際金融センターという大きな旗印のもとで、日本のマーケットとしても競争力を付けていかなければいけないところは当然認識されていると思います。

ですので、そうした中で必要であれば、そこら辺の、こちらから提案することもあるでしょうし、当局からこうした取組みについてどうなのだというお話もきっとあるかと思います。それは今後、いろいろな金融情勢や、各取引所のいろいろな取組み状況を見ながら、情報交換を密にし、そうした取組みに少しずつ近づいていければいいなと考えています。

渡辺：大変よく分かりました。どうもありがとうございました。

矢口：ありがとうございました。それでは、会場挙手の方、よろしく願いいたします。

丹羽：シティグループ証券の丹羽でございます。

次期中期計画を念頭に置きながらという話題になります。4月のCEOのメッセージでは、現状戦略どおりに行っているが、政府の施策なども考えて、例えば資産所得倍増計画や新しい資本主義の中で、よりJPXの果たすべき役割は大きいのではないかということで、このようなビッグピクチャーを提示いただいていると理解しています。

その中で、各ご担当の中で、例えばブレークスルーしていけるようなことがあれば、どのようなことがあるか。着実にビジネスは良くなっており、さらに日本政府は金融市場をどうにか大きくしたいと、強くしたいと思われていると思うので、その中でも議論されている点があれば、頭出しという点で教えていただけたらと思うのですが、いかがでしょうか。

岩永：キャッシュマーケットに関して、ご質問に対するお答えを少し申し上げます。ブレークスルーになる大きい球があるかという点、それほどこの世界に目新しいものが、我々の業務規制がある中で容易に見つけられるとは思っておりません。よって、着実に今行っているものをこれからも進めていくと、CEOが申し上げていることと同じだとは思いますが。

ただ昨今、先ほども少しIPOのところでも触れましたように、スタートアップ企業のIPOについては、市場間での競合的な状況になっています。自国市場に上場しないでNASDAQに上場する動きもありますので、日本国民の健全な資産形成の場としては、日本の株式市場に対して有望なスタートアップ企業が、日本で上場しないで海外に行ってしまう事態はゆゆしき問題だと思っています。

グロース市場のあるべき姿を問題点のおさらいとともに見いだして、日本のマーケットで大きくなっていく、日本のマーケットと日本の資産所得形成の市場が大きくなっていくような、そのような場にしていくための地道な努力は必要だと思っています。

それから、アジアの中で、各国のマーケットは育ってきておりますが、日本の位置付けはそれなりのもので、今申したような課題の認識と、課題を解決することが続いていけば、IPO マーケットとしてアジアの中で東証が使えるという認識が広まっていくのではないかと考えています。今でもクロスボーダースティミングに力を入れているのは、現行の中計の中でも触れておりますように、これをさらに拡大をしていく余地はあるのかなと。アジアの企業が東証で IPO し、日本人投資家に育ててもらえる、そのようなマーケットになるような仕組みは地道ながらしていける余地はあると考えております。

横山：デリバティブについても若干コメントします。先ほど申し上げた株券オプションは国民の資産形成という観点で、一つのブレイクスルーが収益直結と言われると、なかなか難しい面があるのですが、ただ、政策等と絡んで果たす役割という観点で言うと、そのような商品が一つ。

もう一つは、これも収益直結と言うと難しい面があるのですが、環境関連、ESG、先ほどはさらっと、それはできていないから流したのですが、今の時点でできている、できていないことと、そうしたものが上場商品としてあることの意味は、また少し違った位置付けがあると思います。

それから、関連して言うと、例えばカーボンクレジットも、現物ということで今準備を進めているとアナウンスしていますが、政府においても中期的な目線でデリバティブという視点もあり、これもそのような意味で言うと、環境政策につながってくるということがあります。

もちろん収益につながるということそのものも大事ではありますが、国民の資産形成や、環境関連の政策といったところにデリバティブマーケットとして資することもできると思っています。少し長めの目線で見るときには、そうしたものへの取組みをしっかりとしておくことも重要ではないかと考えています。

宮原：情報関係で言えば、一つは今回の TOPIX の見直しそのものが、先ほどもお話したように、より投資対象としての魅力のある指数にすることですので、今後この TOPIX 関連のまた新たな金融商品が出てくれば、それなりに収益にも貢献していただろうと考えております。

先ほど岩永からご説明のとおり、昨今の東京マーケットの注目度合いからして、実際に今まで、例えばアジアの投資家の方々が東京の相場の情報が欲しいという声も聞こえてきておりますので、そうしたことから東京マーケットの情報に対するニーズは当然高まってくるのだらうなと考えております。

先ほど横山から話がありましたように、ETF 関連の指数の先物を上場しておりますので、そうしたところで、使い勝手という観点から、金融商品の組成ができたり、先物で取引ができるという相乗効果がある程度期待できるのではないかと考えております。

相場情報関係は、新しく NISA が拡充されることによって、より個人投資家が拡大することになりますと、それに伴って、そのような情報のニーズは増えてくるのだらうと思っておりますので、そうしたところでどこまでブレークスルーになるかは別として、それなりに JPX のマーケットに対する情報ニーズは出てくるのではないかなと考えております。これは国内外含めてだと考えております。

矢口：ありがとうございました。それでは、ご質問を全ていただきましたようですので、これで質疑を終了いたします。

以上をもちまして、JPX Investor Day 2023 を終了いたします。本日はご参加いただき、誠にありがとうございました。

[了]