



株式会社日本取引所グループ

2023 年度 第 2 四半期決算説明会

2023 年 10 月 27 日 11:00~11:40

登壇者：

株式会社日本取引所グループ	取締役兼代表執行役グループ CEO	山道 裕己
	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 2023 年度第 2 四半期決算説明会を始めます。今回も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ご説明を行い、その後、質疑応答に入ります。

なお、今回も説明会の説明、質疑応答の内容の書き起こしと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、弊社ウェブ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。取締役兼代表執行役グループ CEO の山道裕己でございます。

山道：山道です。よろしくお願いいたします。

矢口：常務執行役 CFO の田端厚です。

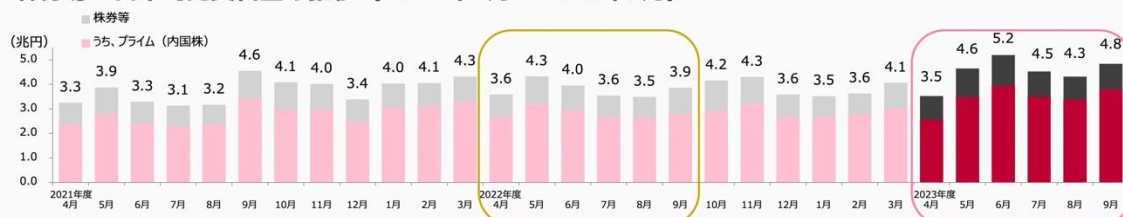
田端：田端です。よろしくお願いいたします。

矢口：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。

まず、山道より 2023 年度第 2 四半期決算の概要についてご説明いたします。

市況動向（現物）

株券等一日平均売買代金の推移（2021年4月～2023年9月）



市場区分別の一日平均売買代金

		2021年度	2022年度	2023年度		
		年間平均	年間平均	2Q実績	前年同期	前年同期比
立会内	プライム（旧市場第一部）内国株 *1	2.78 兆円	2.85 兆円	3.46 兆円	2.81 兆円	+23.2 %
	スタンダード（旧市場第二部+JQスタンダード） *1	772 億円	851 億円	1,246 億円	826 億円	+50.9 %
	グロース（旧マザーズ+JQグロース） *1	1,609 億円	1,425 億円	1,648 億円	1,221 億円	+35.0 %
	ETF・ETN等	2,611 億円	2,519 億円	2,267 億円	2,683 億円	△15.5 %
立会外		4,254 億円	4,638 億円	5,006 億円	4,599 億円	+8.8 %
株券等（立会内外）全体 *2		3.76 兆円	3.84 兆円	4.52 兆円	3.79 兆円	+19.3 %

*1 2022年4月1日以前の売買代金は新市場区分に合わせて組替え。

*2 プライム、スタンダード、グロース（2021年度以前は市場第一部・第二部、マザーズ、JASDAQ）、TOKYO PRO Marketにおける普通株式及びETF・ETN/REIT等の立会内及び立会外の日平均売買代金。

© 2023 Japan Exchange Group, Inc.

4

山道：本日、私からは2023年度第2四半期決算の概要と、今年3月に東証が上場会社に要請いたしました、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応に関する今後の取組みについて説明したいと思います。よろしくお願いいたします。

まず、2023年度第2四半期決算の概要についてご説明いたします。資料の4ページをご覧ください。

現物市場の市況動向につきましては、2023年4月から9月までの売買代金は期間を通して活況となり、株券等の一日平均売買代金は、前年同期と比較し19.3%と、大幅なプラスとなる4兆5,200億円となり、年度の上半期として過去最高となりました。

この売買の増加にはさまざまな背景、要因があると思っています。一つは、従来、欧米の投資家はアジア投資においては中国市場重視だったわけですが、地政学リスクの高まりもあって日本市場がアジア地域の有力な投資先候補として浮上していることです。

加えて、日本経済が足元の堅調な企業業績、またコロナ禍からの経済活動の正常化、インバウンド需要の回復、そして賃上げによる個人消費の増加など、内需主導での成長が見込まれており、日本の経済回復が期待されていることもあろうかと思えます。

また、来年にはNISAの抜本的拡充・恒久化も始まり、個人の金融資産が貯蓄から投資へと向かう大きな転機にもなると考えております。JPXとしては、中長期的かつ持続的なマーケットの成長の

実現に引き続き取り組んでまいります。これにつきましては、後ほどあらためてご説明いたします。

市況動向（デリバティブ）

月間取引高の推移（2021年4月～2023年9月）



主な商品の一日平均取引高等

	2021年度	2022年度	2023年度		
	年間平均	年間平均	2Q実績	前年同期	前年同期比
TOPIX先物（ラージ）	9.6 万単位	10.4 万単位	11.1 万単位	10.6 万単位	+4.3 %
日経225先物（ラージ）	7.6 万単位	8.8 万単位	8.8 万単位	9.1 万単位	△3.6 %
日経225（ミニ）	98.9 万単位	104.6 万単位	103.6 万単位	111.7 万単位	△7.3 %
日経225オプション * Weekly オプションを除く。	236 億円	257 億円	267 億円	262 億円	+2.1 %
JGB先物（ラージ）	3.3 万単位	3.2 万単位	3.5 万単位	3.2 万単位	+8.9 %
金融デリバティブ 合計取引高	3.35 億単位	3.52 億単位	1.91 億単位	1.86 億単位	+2.7 %
金先物（標準）	2.7 万単位	2.9 万単位	3.0 万単位	2.8 万単位	+4.6 %
原油先物	1.5 万単位	0.9 万単位	0.7 万単位	0.9 万単位	△16.6 %
コモディティ・デリバティブ 合計取引高	1,692 万単位	1,583 万単位	810 万単位	791 万単位	+2.4 %

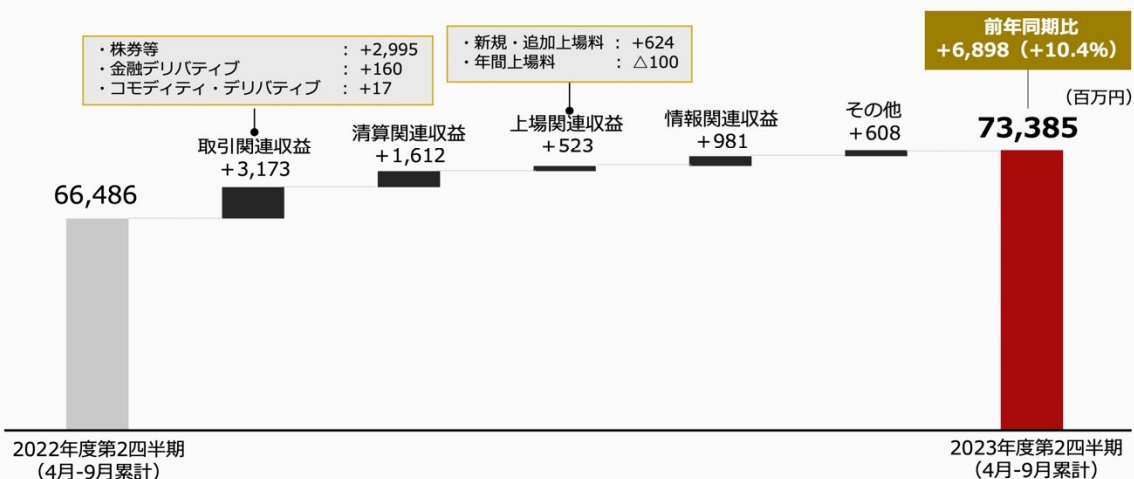
© 2023 Japan Exchange Group, Inc.

5 ページ、デリバティブの市況動向をご覧ください。金融デリバティブの取引高は、日経 225 ミニ先物等で取引が伸び悩みましたが、JGB 先物等で取引が増加した結果、前年同期比で 2.7%プラスの 1.91 億単位になりました。

一方、コモディティ・デリバティブの取引高は、原油先物が減少したものの、金先物が好調に推移した結果、全体では前年同期比 2.4%プラスの 810 万単位となっております。

営業収益の状況

- 株券を中心に売買が急増したことに伴い、取引関連収益及び清算関連収益が増加。
- 上場会社による資金調達額の増加により、上場関連収益が増加。
- 指数ライセンス収入や相場情報料収入の増加に伴い、情報関連収益が増加。



© 2023 Japan Exchange Group, Inc.

6

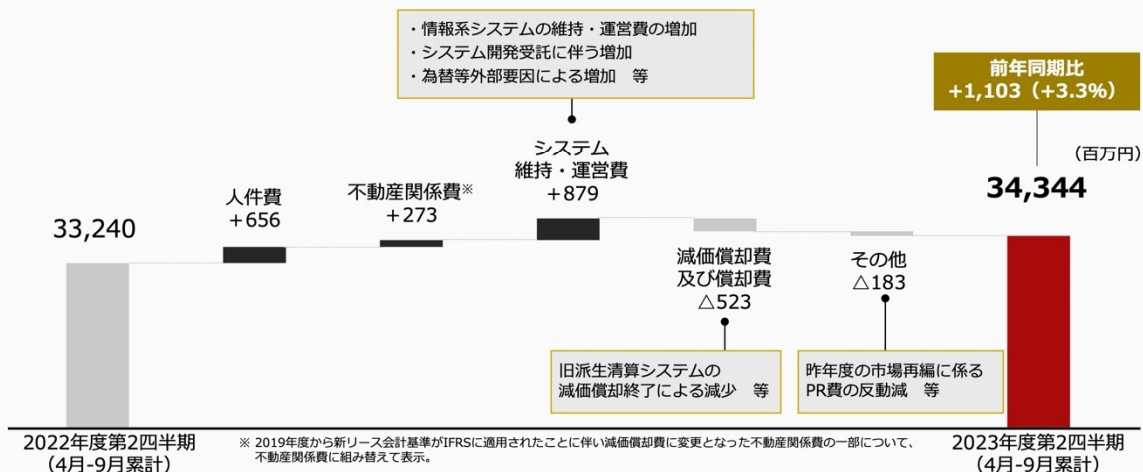
6 ページをご覧ください。こうした市況動向を受けての営業収益の状況です。先ほど申し上げたとおり、株券を中心に売買が急増したことに伴い、取引関連収益および清算関連収益が増加しております。

また、上場企業による資金調達額の増加により、上場関連収益も増加している状況です。そして、指数ライセンス収入や相場情報料収入の増加に伴い、情報関連収益が増加しております。最後に、その他の営業収益も増加しています。

以上の結果、営業収益全体では、前年同期と比較して約 69 億円、10.4%プラスの 733 億円となっております。

営業費用の状況

- 情報系システムの維持・運営費が増加したほか、システム開発受託や為替等外部要因によりシステム維持・運営費が増加。
- 一方、旧派生清算システムの減価償却終了に伴い、減価償却費及び償却費が減少。



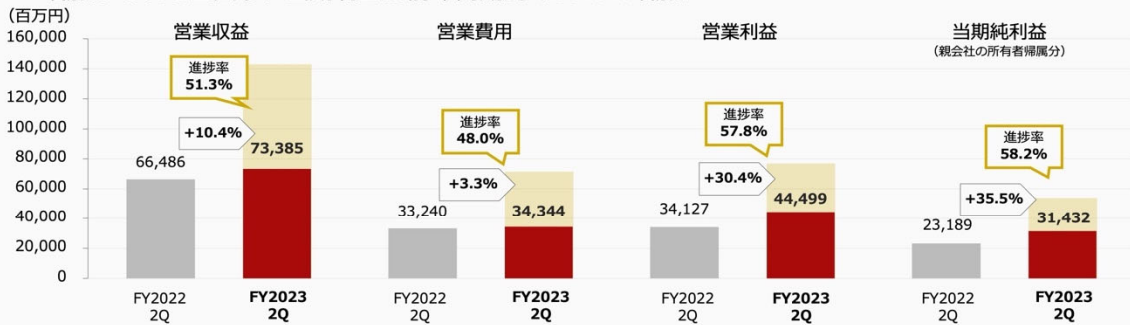
7ページをご覧ください。営業費用の状況です。まず、システム関連費用について、情報系システムの維持・運営費が増加したほか、システム開発受託や為替等外部要因により、システム維持・運営費が増加しております。

一方、旧派生清算システムの減価償却が終了したことに伴い、減価償却費および償却費が減少しております。

この結果、営業費用全体では、前年同期との比較で11億円、3.3%プラスの343億円となりました。

業績ハイライト

- システム維持・運営費等の営業費用が増加したものの、株券等の売買増加等を背景とした営業収益の増加がそれを上回り、当期利益は前年同期比で35.5%増加。



■主な商品の一日平均売買代金・取引高等

	2022年度 第2四半期	2023年度 第2四半期	
		前年同期比	前年同期比
株券等*1 (売買代金)	3兆7,904 億円	4兆5,202 億円	+19.3 %
TOPIX先物 (取引高)	106,354 単位	110,945 単位	+4.3 %
日経225先物*2 (取引高)	202,975 単位	191,561 単位	△5.6 %
日経225オプション*3 (取引金額)	262 億円	267 億円	+2.1 %
長期国債先物 (取引高)	32,377 単位	35,261 単位	+8.9 %

*1 プライム、スタンダード、グロース、TOKYO PRO Marketにおける普通株式及びETF・ETN/REIT等の立会内及び立会外の日平均売買代金。
*2 日経225mini (10分の1で計算)を含む。 *3 Weekly オプションを除く。

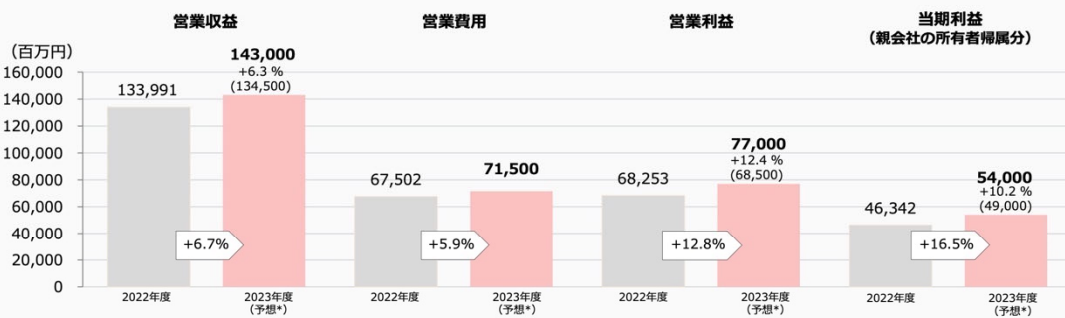
© 2023 Japan Exchange Group, Inc.

8

8 ページをご覧ください。業績ハイライトです。先ほど申したように、システム維持・運営費等の営業費用が増加したものの、株券の売買増加等を背景とした営業収益の増加がそれを上回り、当期利益は、前年同期比で82億円、35.5%プラスの314億円となりました。

2023年度の業績予想

- 2023年9月25日公表の「業績予想及び配当予想の修正」からの変更は無し。



* 2023年9月25日修正値。()内の数値は当初予想値。

■主な商品の一日平均売買代金・取引高等

	2022年度	2023年度 (業績予想の前提)			
		(当初予想)	(9月25日修正)	前年度比	当初予想比
株券等*1 (売買代金)	3兆8,369 億円	3兆8,000 億円	4兆3,000 億円	+12.1 %	+13.2 %
TOPIX先物 (取引高)	104,415 単位	104,000 単位	106,000 単位	+1.5 %	+1.9 %
日経225先物*2 (取引高)	192,187 単位	196,000 単位	194,000 単位	+0.9 %	△1.0 %
日経225オプション*3 (取引金額)	257 億円	265 億円	270 億円	+5.1 %	+1.9 %
長期国債先物 (取引高)	32,191 単位	31,000 単位	33,000 単位	+2.5 %	+6.5 %

*1 プライム、スタンダード、グロース、TOKYO PRO Marketにおける普通株式及びETF・ETN/REIT等の立会内及び立会外の日平均売買代金。
*2 日経225mini (10分の1で計算)を含む。 *3 Weekly オプションを除く。

© 2023 Japan Exchange Group, Inc.

9

9 ページをご覧ください。2023年度の業績予想につきましては、株券を中心に、売買が今期の当初予想を大きく上回って推移したことから、9月25日に修正を発表しております。

具体的には、4月に発表した当初予想と比べて、営業収益は85億円、6.3%プラスの1,430億円、当期利益は50億円、10.2%プラスの540億円を見込んでおります。

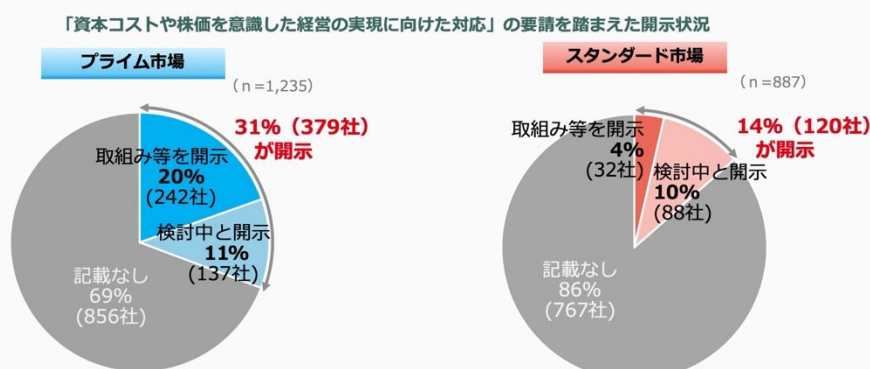
また、配当性向を60%程度としている基本方針に基づき、普通配当は通期で1株当たり、当初予想から6円増配し63円の見込みとしております。

なお、昨日決算とあわせて、JPXの株主優待制度の廃止についても発表しましたので、念のため申し添えます。

「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する開示状況



- ◆ 2023年7月中旬時点で、既に、プライム市場の31% (379社)、スタンダード市場の14% (120社) が開示済 (3月決算企業を対象に集計。3月期決算以外の企業では、プライム市場20社、スタンダード市場28社が開示)
 - ▶ うち、具体的な取組み等は現在検討中 (今後改めて公表) とする会社も一定数 (開示した企業のうち、プライム市場では3分の1程度、スタンダード市場では3分の2程度)



注：3月期決算企業を対象に、2023年7月14日時点のコーポレート・ガバナンス報告書等の内容に基づき集計

続きまして、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応に関する今後の取組みについてご説明いたします。

皆様ご承知のとおり、東証では今年3月、プライム市場およびスタンダード市場の全上場企業を対象として、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応を要請しております。

上場会社の開示状況につきましては、7月中旬時点での集計によりますと、3月期のプライム市場上場企業の31%において要請を踏まえた開示が行われるなど、各企業において取組みが進められております。また、国内外の株主や投資家からは、各企業の取組みのさらなる進展を期待する声が多く寄せられています。

「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する今後の取組み



開示企業一覧表の公表、趣旨・留意点の再周知	<ul style="list-style-type: none">◆ 対応を進めている企業の状況を投資家に周知し、企業の取組みを後押しする観点から、要請に基づき開示している企業の一覧表を公表【2024年1月15日に公表開始、毎月更新予定】◆ 公表開始前に、一覧表の公表を開始する旨とあわせて、要請の趣旨・留意点について上場会社に改めて周知【2023年10月26日、上場会社に通知】
対応のポイント・取組事例の公表	<ul style="list-style-type: none">◆ 投資者の視点を踏まえた対応のポイントや、投資者の高い支持が得られた取組みの事例について、企業の規模や状況に応じていくつかのパターンを取りまとめ、公表【2024年1月を目途】
対応状況の集計・周知	<ul style="list-style-type: none">◆ 企業の開示状況や投資家等からのフィードバック等を概ね半年に1回程度集計【今回は2024年1月を目途】

© 2023 Japan Exchange Group, Inc.

12

12 ページをご覧ください。このような状況を踏まえ、東証では上場企業における資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた取組みの検討、開示をさらに促進していく観点から、各種の取組みを進めてまいります。

第1に、対応を進めている企業の状況を投資家に周知し、企業の取組みを後押ししていく観点から、来年1月15日より、要請に基づき開示している企業の一覧表の公表を開始し、これを毎月更新していくこととしました。

これに伴い、昨日、上場企業の皆様に対して、この一覧表の公表についてお知らせするとともに、既にPBR1倍を超えている企業であっても、株主や投資家の期待を踏まえつつ、さらなる向上に向けた取組みが求められることなど、今般の要請の趣旨や留意点についてあらためて周知しております。

第2に、投資者の視点を踏まえた対応のポイントや、投資者の高い支持が得られた取組みの事例について、企業の規模や状況に応じていくつかのパターンを取りまとめ、来年1月を目途に公表する予定です。

第3に、企業の開示状況や投資家からのフィードバック等を概ね半年に1回ほど集計し、周知していきます。今回は、来年1月を目途としております。

このような取組みにより、上場会社における資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた取組みの検討・開示をさらに促進してまいります。

投資家の皆様も、こうした上場企業の開示をベースに、上場企業の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上の実現に向けて、ぜひ、積極的に対話していただければと思っております。

私からのご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。ご質問をよろしく申し上げます。

渡辺：大和証券の渡辺です。ありがとうございました。質問を大きく2点、お願いします。

一つ目が、営業費用に関してです。7-9月の人件費が大きく増加しましたが、その要因を教えてください。また、8ページ目に通期計画対比での進捗をお示しいただいておりますが、営業費用48%の進捗と、余裕がございます。下期にかけて使い道、見えているものがあるのか。もしくは、バッファとして見ているだけなのか。ご認識を共有いただければと思います。

田端：7-9月の人件費が増えている部分につきましては、業績を上方修正していることが関係しています。当社では、社員の賞与を年2回出しております。冬の12月の賞与は上半期の営業成績に基づいてその多寡をある程度図りますので、今期の上半期は業績がかなり好調でしたので、着地も含めて大きく見直し、その分、人件費を計上しています。

もう1点の、営業費用の進捗率については、上半期は、執行時期が後ろにずれ、未執行になっている費用も若干ございますので、その分も含めての状況です。年度の費用につきましては、突発的な事象がない限りは予算を超えないようにしたいと思っておりますので、715億円を最大としていきたいと思っております。

渡辺：ありがとうございました。

2点目は、JPX自身の資本政策に関してです。余剰資本について、逆算すると700億円以上あるのかなと試算されます。7月のInvestor Dayでは、大型のM&A案件は規制上難しいというご認識も示されておりましたが、まずその見方に変化があるのか。また、成長投資に向けた待機資金としてどのくらいの期間、余剰資金のかたちで置いていいとお考えなのか。期間についてもあわせて教えていただければと思います。お願いします。

山道：余剰資本につきましては、我々も認識しております。以前から申し上げていますように、いろいろなM&Aの案件や候補社のリストを我々は持っている中で、相手があることですので、すぐに実現できるわけではないのですが、その実現に備えて準備しています。

M&Aにつきましては、例えば昨年発表しましたSCRIPTS Asiaのような、100%買収も認められる環境になってきておりますので、引き続き我々には取引所関連ビジネスという制約はありますが、それに合致するような案件については積極的に考えていきたいと思っております。

ただし一方で、いつ起こるか分からないことにいつまで資本を抱えているのかという市場からの視線もひしひしと感じていますので、状況を考慮しながら、またあらためて還元も考えることはあり得るとは思っております。

渡辺：時期に関しては、具体的にどのぐらいの期間でしょうか。

山道：今、いつとはまだ申し上げることはできませんが、今後考えて参ります。

渡辺：ありがとうございます。

追加で一つ、株主還元に関して、足元の御社のバリュエーションはPBRで1倍のはるか上に位置しているかと思うのですが、その場合、自社株取得と配当のプリファレンスについて何かご意見があれば共有いただけますでしょうか。

田端：ご質問の趣旨は、自社の株価についてどこまでを経営陣として割高や割安と思っているのかにも関係してきます。経営陣による株価の評価はいろいろな影響がありますので、今の評価をコメントするのは難しいと思います。その観点では、いただいたご質問については、どちらと答えするのは難しいことだと、投資家の皆様もご理解いただけるのではないかと思います。

山道：私の説明で申し上げた株主優待については、現在の中期経営計画が終了する2025年3月末まで、あと2期、来年3月と再来年3月は実施します。次の中期経営計画に関しては、そうした株主還元も含めてどういうスタンスで臨むのか検討していきたいと思っております。

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。会場の右の方、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。二つほど質問させてください。

一つは、現物株式市場についての個人投資家への期待についてです。ご説明の中では、今後NISAに関する制度的な対応もあるので期待できるのではないかという見方をいただきました。一方で、各種アンケート調査を見ると、外国物を志向していたり、新NISAの制度を知らなかったりなどの懸念事項もある感じがします。

各種ガバナンス改革によって、企業サイドへの取組みは加速されていると思うのですが、より直接的に個人の取引の活性化、ある意味での成長資金の取込みに対してお考えになっていることと、気が早いのですが、売買代金をどれくらい個人で持ち上げてくれるのかイメージがあれば教えていただきたいです。

山道：おっしゃるように各種統計、特に若年層を中心に、例えば外国株の口座開設が多いなどというお話があるのは私も存じております。一方、私どもの株主数を見ていただいても、去年の3月末から今年の3月末にかけて6万5,000人程度から13万5,000人程度に増えています。ちなみに、去年の6万5,000人が、私どもがJPXとして上場した2013年からの最多の個人株主数だったのですが、ご存じのように、JPXが配当政策も変えていない中で2倍強になりました。

このことは、インフレ懸念を個人投資家の皆様がお持ちになる中で、それまではデフレですからキャッシュで持っていればよかったわけですが、なんらかのインフレヘッジをする必要があるという切迫感が出てきたのは間違いないのではないかなと、それ以外に2倍も増える要因はあまり考えられないのかなとは思っております。

我々から見ると、株式のような変動商品に対してアレルギーを持っていない層が新たに出てきています。いわゆるバブルが弾けた後の長期的な株価の低迷においてトラウマを持っている世代に対して、それを持っていない世代が、身近にある、例えばGAFAMなどに興味を持ち、その株式を買って、確かに特に円建てで過去5年を見ればパフォーマンスはとても良いわけです。そのようにして、外国株等に興味を持ち、変動商品に慣れていただくのは、我々にとっても決して悪いことではないだろうとは思っております。

それから、懸念事項でおっしゃったNISAを知らない層がいることについては、私どもJPXも日本証券業協会も多大なる問題意識を持っております。ここをどう克服していくか、今後設立される見込みの金融経済教育推進機構とも協力してどう対応していくかは課題だろうと思っております。

また、必ずしも対面での啓蒙だけではなくて、ネットを使った啓蒙がこれからは重要になってきます。その意味では、JPXは長くその分野でウェブサイトを使って、「東証マネ部！」や「JPXマネ部！ラボ」などで、かなり幅広い年齢層に対してアプローチしようとしています。また、月間のアベレージアクセス数が140万くらいあるウェブサイトですので、こうしたルートを使いながら金融経済教育、啓蒙を深めていきたいと思っております。

売買代金については、すみませんが、なかなかイメージとしては難しいです。そもそも個人投資家の皆様には売買していただくという意図はなく、資産として持っていただくわけですので、これくらいという数字はなかなか申し上げにくいと思っております。

丹羽：ありがとうございます。

話題は全く別でして、外部環境の変化と御社の業績、収益性の変化のイメージをつかみたいということ。ひょっとすると、日本でもインフレ、CPIが2%に安定的に到達する時期がやってくるかもしれません。その場合、御社のROEや利益成長率に変化はあるのでしょうか。

特に、今後の成長エンジンの一つとして、デリバティブへの期待は高いと思うのですが、あまり環境の変化というファクターで期待するものでもないのか、それとも2%の世界になると、御社のROE自身も15%という今の目標よりも随分上をもう少し目指せるものなのか、この辺りについてお考えを教えてくださいと思います。

山道：まず、私どもの主力商品である現物株式とデリバティブについては、インフレが定着することによって現物株式は、先ほど申したように、注目が高まって、また買いが入ってくる期待はできるだろうと思っています。

もう一つ、インフレが高まることによって有金利時代が定着することが考えられます。そうすると、現在、ご存じのように日本の金利指標はJGBです。現物の国債市場は、日銀が半分以上持っている中で、過去5年ぐらいを見ても、金利物の指標は私どもJGBの先物でした。今も4万枚程度、想定元本で、1枚が1億円ですので4兆円ぐらい取引ができています。

これが例えば低金利、ゼロ金利あるいはマイナス金利になる前は、一日平均取引高で7万枚ぐらいできていました。一番できた頃は年間で1,700万枚ぐらいできていたので、今の2倍弱程度です。ただ、当時は、まず国債の発行残高が今よりも半分程度しかなく、また、これは2007年度頃でして、日本の市場、特にJGBには、HFTが全く参加していなかった。

今、HFTは私どもの大阪取引所のJGB先物を活発に取引しています。今4万枚できているのはHFTの影響で、投機というよりもマーケットメイクで参加している状況です。この状況を見ますと、例えば発行残高や指標性、あるいは有金利になったときを考えると、おそらく、これは取らぬ狸かもしれませんが、過去最高だった頃の1日7万枚どころではないかもしれないと思います。

それに加えて、当時、ご存じのようにTONA短期金利先物はなかったのですが、TFXでは短期金利先物をされていて、非常に活発に取引されていました。その頃の私どものデリバティブ市場では、国債先物等の収益でおそらく50億円程度だった記録があります。

さらに、国債については、今、我々の日本証券クリアリング機構（JSCC）は、大阪取引所の先物取引に加えて、店頭市場の現物取引も清算・クリアリングしています。以前は日本国債清算機関（JGBCC）というクリアリング・ハウスがあり、それを2013年にJSCCが買収して、今はJSCCの一部になっています。したがって、指標性の最も高いJGBの先物マーケット、短期金利先物、それから国債の店頭市場の現物取引のクリアリング、加えて、現時点ではJGBの先物と金利スワップ（IRS）が既にクロスマージン制度によりリスクの相殺ができるようになっているものをTONA短期金利先物まで広げる方向で考えています。

このため、JGB のマーケットが活発になればなるほど、当社にとってはプラスになるだろうと思っています。2007 年度当時と比べて、おそらくもっと活発なマーケットになり、私どもの現在の大阪取引所のトレーディングシステムも JSCC のクリアリングシステムも、これが活発になることによる追加投資はほとんどないと考えていて、今あるシステムがそのまま使えて、取引とクリアリングの量だけが伸びることになるかと思っています。

ご存じのように、セカンダリー・マーケットがしっかりしないとプライマリー・マーケットに支障を来す意味で、今後の日本の国債市場のプライマリー市場を健全なものに保つためには、我々が適切にセカンダリー・マーケットを運営していかななくてはいけないという、非常に高い使命があります。同時に、我々にとってはいろいろと期待できる部分もあるかと思っています。

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

以上をもちまして、本日の決算説明会を終了いたします。本日はご参加いただき、誠にありがとうございました。

[了]