

挨拶：証券決済制度改革への期待等

社団法人日経済団体連合会 金融制度委員会資本市場部会長 島崎憲明氏

このたびは、証券決済制度改革という、わが国の証券市場の将来を左右するテーマについて証券関係者が一堂に会するフォーラムにお招きをいただきまして、誠にありがとうございます。せっかくの機会ですので、産業界の立場から、わが国の証券決済制度改革に期待するところを申し上げたいと存じます。

まず第1に、証券決済制度の改善・改革はわが国の証券市場の国際競争力向上にとって不可欠のものと思っています。株式や社債の発行・流通市場は国民の投資活動や企業の直接の資金調達活動を支える重要なインフラであり、我々にとりまして身近な国内において、魅力ある市場が形成されることが望ましいと考えています。その中でも、「取引の約定」から「資金・証券の受渡」までを担う決済制度は、証券市場の根幹を成しているといえます。

皆様も御記憶と存じますが、80年代から90年代前半においては、社債発行の仕組みが非効率であったため、海外での発行が国内発行を上回り、それを国内投資家が購入するという、国内市場の空洞化が生じたことがありました。今進めようとしている証券決済制度改革についても、その実現が図られなければ証券市場の国際競争の面で、わが国は大きな遅れをとることになります。

特に近年は、欧米はもちろんのこと、アジアにおいても、証券決済を巡る動きは変化が激しくなっており、「アジアの金融センター」としての生き残りをかけて、各国で決済システムの整備が進められているところです。債券の決済に関しては、日本では約定から決済まで3日を要する「T+3」で行っていますが、韓国やシンガポールなどは既に「T+1」での決済が可能となっています。日本も改革の手をこまねいていますと、すぐにアジアの水準から取り残され、アジアの一ローカルマーケットに落ち込むおそれがあります。

今後、将来ビジョンや目標を明確にし、関係者が協力して改革を着実に進めていくことが大事です。個々の会社や業種などの利害を超えて、「日本の資本市場が今後も世界の主要なマーケットであり続けるためには何が最適か」といった観点から、改革を力強く進めていく必要があると思います。

2点目は、証券の完全ペーパーレス化への期待です。

企業の直接の資金調達手段として主なものは株式と社債ですが、現在のところ、いずれ

も券面を発行することが前提となっています。たしかに、株式については保管振替制度、社債については登録制度があり、不発行化の仕組みはありますが、いずれも株主や社債権者から請求があればいつでも券面の発行に応じなければならないわけです。そのため印刷、配送、印紙税等のコスト、保管登録のコストが発生しているほか、所有者自身にとりましても券面の紛失・盗難などのリスクを抱えており、いろいろと不便が生じているわけです。例えば、株券を発行するのに1枚三百数十円かかりますので、大企業の場合には、株主からの株券発行請求に応えるだけで年間数千万円の費用が発生しています。完全ペーパーレス化は券面の発行に伴うコストやリスクを不要にするものであり、大いに期待を寄せているところです。

この点、昨年3月末にCPのペーパーレス化が実現しましたが、日本経団連も制度導入を推進してきた経緯があり、大変喜んでおります。さらに、昨年8月に電子CPの発行に関するセミナーを開催し、理解増進のお手伝いをさせていただきました。昨年末には発行残高も1兆円を超えたとのことで、このまま順調に伸びていくことを大いに期待しています。社債のペーパーレス化も、2年後の2006（平成18）年1月10日稼働ということが決まりました。目下システム開発中とのことですが、こちらも円滑な移行に向けて、発行企業を含め、関係者への周知・PRをしっかり行う必要があると考えています。

さらに、株券のペーパーレス化についても、去る3月5日に関連法案が国会に提出されました。「公布から5年以内に上場会社の株券を一斉にペーパーレス化する」という本法案は、CP・社債に続く有価証券のペーパーレス化の総仕上げともいうべきもので、証券決済制度改革の中でも大きな位置を占めているものです。

企業実務も株券のペーパーレス化により大きく変わる可能性があり、本法案の早期成立を期待しているところです。

例えば、合併とか株式分割・交換などの際には、旧株券の回収と新株券の交付といった手間がかかります。通常、旧株券の回収だけで、郵送代金等を含め1枚200円程度を要するといわれていますので、大企業の合併になりますと株券にかかわる部分だけで数億円の費用が発生することになります。ペーパーレス化により、こうしたコストが不要となれば、企業の組織再編が迅速化し、経済の活性化が進展することが期待されるわけです。

また、株主管理のあり方も大幅に効率化されるものと期待しています。現在、企業では株主名簿と実質株主名簿の二重管理を強いられています。この両者の照合に多大な労力と

コストがかかっています。株券のペーパーレス化を契機に、発行会社と決済に関する諸機関とを結ぶ情報ネットワークが構築できれば、株主情報の迅速な把握と効率的な活用が可能となると思います。

さらに、発行体としますと、実質株主を機動的に頻繁に把握したいと考えていますが、現在は実質株主通知が半期に一度しか作成されていないのが実情です。上記ネットワークによりまして、株主情報を適時適切に把握できることになります。株主重視の経営も従来以上に推進しやすくなると思います。

欧米では、発行会社と証券振替口座の管理機関とをオンラインで結び、発行会社が実質株主情報をタイムリーに把握できる仕組みが整備されています。アメリカではD R S : Direct Registration Systemといわれています。イギリスではR U R、フランスではB R Nと呼ばれているものです。欧米諸国の動きに遅れをとらないよう日本でもぜひ実現したいと考えています。

日本経団連では、発行体の立場から、ペーパーレス時代における株式実務のあり方について検討を始めています。株主か否かの本人確認手段はどうするのか、株主の名寄せはどの機関が行うのか、発行会社として株主情報をどのタイミングで入手するのかなどの重要な論点について、コストをにらみつつ、関係の方々と率直な意見交換を行い、よりよいネットワーク作りに協力していく所存です。

なお、株券ペーパーレス化への円滑な移行のためには、国民や投資家への周知と株券預託率の向上が欠かせません。この点について、証券界の皆様の積極的な取り組みを期待しているところです。

以上、証券市場の国際競争力強化と証券のペーパーレス化の観点から証券決済制度に寄せる期待を述べてまいりました。証券界の皆様への期待は、ますます大きくなるものと思っています。本フォーラムを契機として、わが国の証券決済制度改革にますます大きな弾みがつくことを期待して私の挨拶とさせていただきます。ありがとうございました。