

記者会見要旨

日 時：2023年7月28日（金） 15：30～16：10
場 所：東証ホール
会 見 者：取締役兼代表執行役グループ CEO 山道 裕己

（山 道）

本日、私からの説明事項は2点あります。

はじめに、「2023年度第1四半期決算」についてご説明いたします。お手元の決算短信と、決算概要をまとめた参考資料を、適宜、ご参照ください。

当第1四半期の営業収益については、出来高に連動する収益が増加したことにより、前年同期比33億円増（+10.1%）の369億円となりました。

一方、営業費用については、システム関連の費用が増加したことなどから、前年同期比7億円増（+4.5%）の171億円となりました。

この結果、損益については、一部保有資産の売却益を計上したこともあり、営業利益は、前年同期比72億円増（+40.8%）の250億円、四半期利益は56億円増（+46.7%）の177億円となりました。

続きまして2点目、「女性活躍・男女共同参画の重点方針2023（女性版骨太の方針2023）に係る上場制度の整備等について」ご説明いたします。

お手元の資料を、適宜ご参照ください。

先月、政府が決定した「女性版骨太の方針2023」においては、女性登用を加速化する重要かつ象徴的な第一歩として、プライム市場の上場会社を対象とした女性役員比率に係る数値目標などが示されています。

具体的には、プライム市場の上場会社において、2025年を目途に、女性役員を1名以上選任するよう努める、2030年までに、女性役員の比率を30%以上とすることを目指す、上記の目標を達成するための行動計画の策定を推奨する、という内容について、取引所の規則に規定する旨が提案されています。

東京証券取引所といたしましても、これまで、コーポレートガバナンス・コードなどを用いて、取締役会における多様性の確保などを推進してきており、グロ

ーバルな投資家の投資対象となるプライム市場において、海外投資家の関心も一層高まる中にあることは、政府主導で女性役員の選任が進む意義は大きい、と考えております。

従いまして、女性版骨太の方針に沿う形で、先ほど申し上げた数値目標などについて、上場規則において上場会社の努力義務として定めることといたします。

また、あわせて、個人投資家が投資しやすい環境を整備するという観点から、東証が望ましい投資単位として規定する「5万円以上50万円未満」の水準について、その下限である「5万円以上」の水準を撤廃することといたします。

本日の私からの説明は以上です。

(記者)

まず1点目、日銀の本日の決定会合の結果について、YCC（長短金利操作）の運用柔軟化などが決まったわけですが、こちらの受け止めと今後、株式市場に、どう影響が出てくると見ていらっしゃるか、お聞かせください。

(山 道)

本日の日銀の政策決定会合の結果、YCCの運用の柔軟化が決定されたということ自体につきましては、私も公表資料ベースでは認識しております。また、その決定の背景や内容の詳細につきましては、現在、まさしく植田総裁が会見を開催されてご説明されているところと思います。

毎回申し上げていることではありますが、日銀の金融政策判断につきましては私はコメントする立場にはありませんが、本日の決定は経済や物価動向をめぐって不確実性が高まる中で、様々な情勢を踏まえてのご判断だと受け止めております。

マーケット、株式市場のほうも、後場寄った後、ご存じのように、日経平均株価が一時850円ぐらい下げた後、戻ってきて、引けは131円安程度まで戻ってきていると思います。また、為替も1ドル138円台に入っていましたが、私が部屋を出るときには139円台まで戻っていたという状況で、短期的には、マーケット、株式市場、為替市場も、上か下かは別にして反応はすると思います。ただ、今まで日銀の植田総裁は、粘り強く金融緩和を継続していくことで、賃金の上昇を伴う形で2%の物価安定の目標を持続的・安定的に実現することを目指して

いく、とされておりますので、短期はいざ知らず、中長期的な視点で考えれば、そうした賃金と物価の好循環の実現というのは、日本経済を持続的・安定的な成長軌道に乗せるということによって、市場にとってもプラスに働くものではないかと考えております。

いずれにしましても、今後の金融政策におきましては、多方面から議論される必要があるでしょうし、また、高度で非常に難しいご判断を求められることもあると思いますので、状況は注視してまいりたいと考えております。

(記者)

ありがとうございます。もう1点、先ほどご説明いただいた望ましい投資単位の下限の撤廃についてですが、昨年10月に株式分割の実施をお願いして、応じた企業もあれば、応じなかった企業もあるかと思うのですが、今回、下限の撤廃を決められた背景、狙いについて改めてお願いいたします。

(山道)

東証では、昨年10月に、投資単位が高い水準にある上場会社に対して、投資単位の引き下げを要請いたしました。多くの会社に真剣に受け止めていただき、今まで40社を超える会社に株式分割を決議いただいているという状況であります。

また、ご存じのとおり、NTTのように、個人投資家層を拡大するために大幅に投資単位を引き下げる動きも出てきているということも踏まえ、今回、望ましい投資単位の下限について撤廃することとしました。

とは言いましても、依然として投資単位が高い水準のままの会社もあるのは事実ですし、足下の株価の上昇によって、新たに投資単位が50万円以上となる会社も出てきている状況であります。従いまして、上場会社各社には、かなり投資単位の引下げを意識していただいていると実感はしていますけれども、引き続き、前向きな検討をしていただくために、継続的な働きかけを行っていきたいと考えております。

また、NTTをはじめとして、分割していただいた会社のその後の状況等も確認しながら、さらなる引下げに向けた実務上の課題等についても、市場関係者と検討してまいりたいと思っております。

(記者)

投資単位の件です。まず、「5万円以上」というルールができた経緯を教えてください。また、これを今、撤廃する意味、狙いを改めて教えてください。

上限「50万円未満」のほうは、今後さらに、40万円、30万円などの水準に引き下げる可能性というのもあるのでしょうか。

以上3点、教えてください。

(山 道)

まず、「5万円」という下限を設定した経緯ですけれども、過去のライブドア等の事例において、極めて大幅な株式分割を実施して、投資単位を極端な低水準に引き下げた結果、個人投資家の過度に投機的な売買が助長されたという問題が発生したことを踏まえて、2006年に導入したものです。一定の下限を目安として示すことで、株式分割や、2018年まで行ってきた売買単位の集約に際して、投資単位が極端な低水準とならないよう配慮いただくことを目的としております。

ただ、昨今、岸田政権において、個人の金融資産を貯蓄から投資へシフトさせるべく、「資産所得倍増プラン」が掲げられる中、投資家においては、特に若年層を中心に少額からの投資ニーズが一層高まっていると認識しております。

また、先ほどもありましたけれども、NTTが、個人投資家が投資しやすい環境を整備するため、25分割の大幅な株式分割を実施されたように、下限を下回るような株式分割をお考えの会社も出てきています。そのような中で、昨今は、極めて低い投資単位になるような分割も見られないということもあり、「5万円」の下限の撤廃を決めました。

「50万円未満」の上限を引き下げる可能性につきましては、今のところ、まだ議論はしておりません。将来的な方向性につきましても、今後、マーケットの実態を分析しながらだと思います。先ほども申し上げましたように、実際の分割後の状況を見ていく中で、どの程度の投資単位が適正なのかということがおのずと見えてくる可能性もありますので、それらも踏まえながら考えていきたいと思っております。

(記者)

日銀の金融政策のところでお伺いしたいです。YCCをちょっと修正するという内容で、ETFやREITの買入れのところは特に修正もなかったと思うのですが、先ほど、市場にとっては中長期的にはプラスに働くというようなお話があったかと思うのですが、ETFの買入れを続けているということをどう評価されるかを教えてください。

(山 道)

日銀の発表文は、私も手元に持っておりますが、資産買入れ方針のところで、ETF及びJ-REITについて、それぞれ年間12兆円、年間1,800億円に相当する残高増加ベースを上限に、必要に応じて買入れを行うとのこと。これはあくまでも上限を示しているということで、本当にその金額を買われるかどうかは分からないということかと思えます。当然のことながら、我々は、日々、マーケット状況を見ておりますので、どういうふうに行入れがされていくのか、注視していきたいということです。

それから既に保有している資産に対してどうするかという発表はなされておられませんし、早々に結論が出るような話ではないと思えますので、我々としては非常に興味を持って見てはおりますけれども、すぐにマーケットとしてのコメントを発する必要がある状況ではないと考えております。

(記者)

スタンダード市場の再選択に関して、国内事業に根差したプライム上場企業の中で、上場維持基準を充たしていながらも、ガバナンスの水準や時価総額、機関投資家との対話などの面で、プライムよりスタンダードの市場コンセプトのほうが適していると判断したような企業が、9月までにスタンダード市場を再選択することをどの程度想定していますか。

また、関連して、プライムはスタンダードに比べてコーポレート・ガバナンスに関する要求水準も高い中で、そういった経営判断を適切と見ていますか。ご所見をお願いします。

(山 道)

プライム市場は、ご存じのように、グローバルな投資家との対話にコミットした企業向けの市場です。各社で取締役会決議を経て市場を選択いただいたわけですが、今後も、投資家からの要請も踏まえ、例えば英文開示については厳しくなっていくと、投資家との対話についてもより積極的に実施していただく方向になっていくという意味で、必ずしも金銭的な面に限らず、プライム市場に上場していただくうえでの負担は増えていくという中であって、本年1月31日に、経過措置の期限を2025年3月と定め、改めてプライム市場に上場している企業に対して、9月末までスタンダード市場を選択できる機会を設けたということです。

既に7月21日までの段階で58社がスタンダード市場へ移行する旨を開示されています。自社の企業価値向上に向けて、引き続きプライム市場でチャレンジしていくのがいいのか、あるいはスタンダード市場のほうが適しているのかというのは、あくまでも各社のご判断であると理解しておりますので、私としては、各社のご判断を尊重したいと思っております。

最終的に何社が再選択されるかということに関しては、推測でいろいろな数字は言えますけれども、全く根拠がありませんので、ここで申し上げるのは適切ではないと思っております。

いずれにしても、プライム市場であっても、スタンダード市場であっても、中長期的な企業価値向上を目指していただくという意味では変わりありません。それから、コーポレートガバナンス・コード上のリクワイアメントがプライム市場とスタンダード市場で差がついているのは事実ですが、スタンダード市場に上場している企業にも、全項目が適用されているという中では、コーポレートガバナンス・コードに関するリクワイアメントが極端に落ちるというわけではありません。そもそもスタンダード市場は、グローバルな市場を目指すというコンセプトは掲げていないわけですから、TCFDの要請や英文開示は入っていませんが、その辺りはあまり問題ないのかなと考えています。

(記 者)

TOCOMから大阪取への商品移管が行われて3年が経過しました。当初、市場拡大への期待は大きかったのですが、事実上は、残念ながら、むしろ減少傾向にあ

と思います。これについて、例えば中計の 2024 には電力先物市場を 21 年度比で 5 倍にするとうたわれています。このような数値目標みたいなものを他の市場や商品に拡大する考えはありますか。

また、今後のデリバティブ市場の位置づけをお伺いします。

(山 道)

ご存じのように、私は 2 年半前まで大阪取引所の社長をしておりましたので、デリバティブに関しては、かなり思い入れがあるほうだと思っています。ご指摘の通り、現時点で申し上げますと、もっと増えるのではないかと考えていた証券会社の取引参加者が、予想よりも増えなかったということでもあります。

ただ最近の動向を見ると、長らく続いていた市場の縮小はある程度止まったのではないかとこの感触を持っています。一日平均の取引高等々をずっと見ていますが、去年あたりが底で、今年は増えてくるのではないかと予想しております。

世界的なインフレの傾向の中でコモディティへの関心も高まってきており、JPX でも主力の金先物等々が最高値をつけるなか、海外投資家の比率も上がっていますし、金融系のフローが増えている感触もあります。

したがって、この良い傾向をより継続したいというのが現在の状況でございます。

数値目標については、今のところ、現物もそうですが、こういう数値を目指しますというのは、あまり根拠がないということもあります。電力の場合は、例えば参加者数を増やすことも含めて、全く新しい市場であることから数値目標を設定したりはしますし、それに向かって努力するということもあります。今のところ、コモディティについて、数値目標を設定する予定はございません。

ただ、デリバティブ市場全体で言えば、例えば、これは金融系のデリバティブではありませんけども、NISA の抜本的な拡充に伴いヘッジニーズが上がってくるのではないかと、いろいろデリバティブ全体に対する需要が伸びる可能性もあるなどは思っています。このためデリバティブマーケット全体の重要性の位置づけは変わらず、まだまだ成長余力のある、成長可能性のある分野であるとは考えております。

(記者)

1点目は確認も含めてですけれども、今日の決算説明資料に「資本コストと資本収益性」という記述のページがございました。東証自体が資本コストや株価を意識した経営の要請をしたのが3月31日になるかと思えますけれども、これに即した開示の1つとして捉えてよろしいでしょうか。

もう一つは、同要請の中では、株主との対話の実施状況の開示も要請をされていたかと思えます。JPXは上場企業ですので、その中で、どのように開示するとか、そういった方針があれば教えてください。

2点目は、改めてになりますけれども、資本コストや株価を意識した経営を要請してから4カ月が経とうとしていて、第1四半期決算もある中で、幾つか開示なども出てきているかと思えます。企業の受け止めですとか、山道CEOに寄せられた声ですとか、そういった新しい反応があればご教示いただければと思います。

(山道)

今回の開示については、おっしゃった趣旨で、資本コストや株価を意識した経営の一環として出したということであります。

それから、フォローアップ会議の提言に基づいて、3月31日に東証が資本コストや株価を意識した経営という要請をプライム及びスタンダードに上場している企業向けに発出したわけでありましてけれども、かなり関心が高く、その後、相当な数のセミナーやカンファレンスへの出席依頼、あるいは個別のミーティング依頼が私自身にも来ましたし、所管の上場部の担当役員、あるいは上場部にも来ているという状況で、我々としても周知活動が必要だということで、できる限り応えてきたというのが実情でございます。

我々の感触としては、決算説明ですとか、あるいは株主総会の場などにおいて、成長戦略や、事業ポートフォリオの見直し、あるいは株主還元の拡充など、資本効率や投資家の評価の改善に向けた施策に関して、株主あるいは投資家の皆さんに説明を行う企業が徐々に増えているのではないかなと思っております。

同時に、特に海外投資家は、私自身も6月の終わりにロンドンに行って多種多様な投資家と個別ミーティング及びグループミーティングを行いましたけれども、非常に期待感が高い一方で、今回も今までと同じように掛け声倒れに終わるの

ではないかという危惧を持っている方も多くいらっしゃいます。そのため、我々としては、形式的あるいは上辺だけの対応を企業に求めているのではなく、もっと本質的な対応を求めているという観点からも、フォローアップは継続して行う必要があると考えております。

3月期決算会社は、コーポレート・ガバナンス報告書を大体夏ぐらいにかけて発行しており、現状で既に500社ぐらいが、私どもの要請に基づいた開示をされていると理解しています。

ただ、開示の内容も様々で、かなり突っ込んだ分析をされているところもあれば、検討中といった開示もありますので、今後、きちんと分析をして、フォローアップ会議でも議論をしてまいりたいと考えております。現時点での評価はまだ言える状況ではないというふうにご理解いただければと思います。

(記者)

女性役員選任のルール化について教えてください。女性役員の選任を、2025年を目途に1名以上、2030年までに30%以上、「目指す」とか「努める」という形になっていますけれども、国際的に見るとプライム市場でさえ、女性がトップに就いている企業は非常に少ないという指摘もあって、ちょっとのんびりし過ぎではないかという見方もあると思います。

一方、現実的にどれだけ候補がいるかという問題もある中で、このあたりのバランスをどのように考えて今回のルール整備に当たったのか、教えてください。

(山 道)

プライム市場の上場企業の女性役員比率は11.4%です。昨年7月時点の数字ですから、今年で集計すると、もう少し増えているのかもしれませんが、徐々に増えてはいるものの、欧米を中心とした海外諸国に比べるとまだまだ低い状況だというのはおっしゃるとおりです。

そういった中であって、政府の「女性版骨太の方針2023」で、特にプライム市場の上場企業に関しては、投資家が投資判断をする際に見る指標の一つとして、ジェンダーだけではないですが、女性役員を含めたダイバーシティというのが大きなポイントになっていることもあって、取引所の規則に規定する旨が提案されたと理解しております。

東証としても、ご存じのように、従来、コーポレートガバナンス・コードにおいて、ジェンダーだけではなく国際性や年齢、職歴の多様性の確保が重要だとお示し、こういった多様性の確保を推進してきた立場にあります。

そうした中で、政府主導で女性役員の選任が進む意義は大きいと考えることから、我々の規則改正に至ったということです。表現について、おっしゃるように「努める」、「目指す」というような文言になっているのは、政府が公表した女性版骨太の方針を踏まえて規定したのですが、例えばそれを絶対達成しなさいと言ったとしても、なかなか一直線に行けないという中であって、2030年までに30%以上を選任するという大目標があり、それを目指す過程として、まずは2025年までに1名以上の選任に努めていただくといったような全体感になっているものと認識しております。

また、コーポレートガバナンス・コードには従来から規定していますが、今般、企業行動規範に規定することにしたのは、コーポレートガバナンス・コードというのは、ご存じのように、「コンプライ・オア・エクスプレイン」ですが、エクスプレインすれば数値目標の達成に向けた取組を進めなくていいということではないという少し強い意味で、企業行動規範の「望まれる事項」に規定することとしたということです。

(記者)

社外取締役の活用についてお伺いしたいと思います。

フォローアップ会議での論点整理を受け、コーポレート・ガバナンスの質の向上を目的に、指名報酬委員会や取締役会の状況調査の事例取りまとめを本年秋にも公表するとされていらっしゃると思います。

その中で社外取締役の活用というのも、取締役会を良くする鍵として注目されているかと思いますが、社外取締役に関して、現状の課題や期待する役割というのを山道様ご自身がどういうふうにご考えていらっしゃるか教えてください。

(山道)

2015年にコーポレートガバナンス・コードを導入して、それ以後、独立社外取締役の数は、年々増加しています。

プライム市場では、独立社外取締役を3分の1以上選任している企業が去年

の段階で 92%を超えていまして、今年はまだ数値が揃っていませんが、間違いなく 9 割は超えていると思います。また、指名委員会や報酬委員会を設置する企業も年々増えておりまして、プライム市場では 8 割を超える数字になっています。

このように、形式的には、かなり進展してきましたが、実質的にどうかというと、まだまだではないかと指摘される方もいらっしゃいます。実際、G 7 サミットの際に、財務大臣中銀総裁会合と同時に金融庁と OECD が共催する形で、新潟で開催された、G 7 のハイレベルコーポレート・ガバナンスラウンドテーブルに私も参加してきましたが、各国政府の方々がいらっしゃる中で、民間からも欧米及び日本から 30 名弱参加していたのですが、そこでも、コーポレート・ガバナンス改革というのは、形式面ではなくて実質面を追い求めなければならない、という結論が出されました。

これは何を意味するかというと、日本だけではなく、欧米も含めてやはり実質面ではなかなか満足のいく成果が得られてないという問題意識があるのではないかと考えております。そういう意味で、実効性の確保をどうすればいいのかが重要となります。

例えば、「資本コストと株価を意識した経営の要請」を 3 月末に出しましたが、この要請もある意味、自主性をどのように実質化して求めるかというトライアルの一環だと思っております。どういうレベルにあるのかというのをまず調べる必要があることから、状況調査あるいは事例の取りまとめをしようと考えているわけです。

形式的には数を合わせるというのは、ある意味簡単なわけですが、実質を求めるといのはより難しい段階に入っていくということかと思っておりますので、どのようにそれを促進していくのかも含めて、いろいろと考えていきたいと思っております。

(記者)

ありがとうございます。もう 1 問だけよろしいでしょうか。

今日ちょうど後場が始まる直前ぐらいに、日銀の決定会合の結果が出ました。運用変更について、一部先行する報道はありましたが、実際に決まった瞬間の率直なご感想があれば一言お願いします。

(山 道)

出た瞬間は、実は全然違う会議に出ていまして、その会議が終わった後にブリーフィングを受けた頃にちょうど日経平均株価が 850 円ぐらい下がっていました。

先ほども申し上げましたが、短期的なニュースにはマーケットは当然、株式市場も為替の市場も反応しますから、特段そんなものかという感じです。ただ中長期的には、日銀総裁がおっしゃっていることが達成されることによって、恐らく日本経済にとってはプラス方面に働くと思いますので、結果的にはマーケットに、特に株式市場に関してはプラスに働くのではないかなと考えております。

(記 者)

投資単位の見直しについてです。海外には、そもそも単元株制度がなく、アメリカでは 1 株から売買可能です。日本でも、単元未満株売買の話が結構出てきていると思いますけれども、まだこれから観察ということだと思いますが、今どのような感じでご覧になっているか、聞かせていただけますか。

(山 道)

売買単位の 100 株への統一は、ご存じのように歴史が長く、2018 年にやっと統一したという歴史もありますので、一概に単元株制度などがない国と同じ制度にできるかという、なかなかできない部分があるのは事実です。

同時に、今おっしゃいましたように、特に若年層の方々を中心により少額で取引を行いたいというニーズや、1 株単位で売買を行いたいというニーズがあるというのも承知しています。実際に、そういったお話をされる方々も、業界関係者もいらっしゃいます。

ただ、やはり、私どもは、ステークホルダーが多いため、バランスをとった結論を出す必要がございます。その意味では、市場関係者のニーズもさることながら、上場企業の負担感をどう軽減していくのかということも重要でしょうし、そういったことをよくすり合わせながら、検討していきたいと思っております。

したがって、1 株単位の売買のほうにいきなり向かうのか、そうではなくて、例えば、より売買の金額を引き下げる方向にいくのかなど、様々な観点から、実務上の課題について検討していきたいと思っております。

(記 者)

今おっしゃったように、実務上の課題について市場関係者と検討を進めると
いうのは、何か会議体を新たに設けるということなのでしょうか。

(山 道)

現時点ではまだ、そこまでは考えておりません。

以上