

記者会見要旨

日 時：2023 年 11 月 28 日（火） 15：00～15：35

場 所：大阪取引所

会 見 者：取締役兼代表執行役グループ CEO 山道 裕己

（山 道）

コロナの前は、毎年 11 月は大阪で会見を行っていたのですが、コロナ禍で中止してしまして、今回、大阪での開催が 4 年ぶりということになります。

私自身は、大阪取引所の社長を 8 年弱にわたって務めていましたので、非常になれ親しんだ土地であるということから、こういう形でまた戻って来られて嬉しく思います。

JPX グループにとって、大阪という地は、当然のことながら、デリバティブ専業の大阪取引所の本拠地ということではあるのですが、それ以外に、例えば上場部ですとか上場推進部という東京証券取引所の部隊を常駐していますし、自主規制法人の部隊も常駐している。それからもう一つ、東京で例えば地震等々の災害が起こったときには、大阪のこの拠点が BCP 拠点ということになります。そういった意味で JPX グループの西の拠点という非常に重要な拠点であるということでもあります。

今年は、大阪といますと、すぐに思いつくのは、セ・リーグ、パ・リーグを阪神、オリックスが制して、甲子園と京セラドームで日本シリーズが行われたということで、先週 11 月 23 日も阪神とオリックスがそれぞれ、大阪の御堂筋と神戸で、午前と午後で交互に優勝パレードしたということで、カープファンとしては、なかなか残念ではあったのですが、ここ大阪、関西圏にとっては、非常に経済効果もあったのではないかなと思います。

今年 2023 年は、大阪と東京で、1988 年に株式の指数先物の取引を始めてから 35 周年となります。その後、東京証券取引所と大阪、当時証券取引所と呼んでいましたけども、その後、2013 年に東証と大証が経営統合して JPX をつくり、翌年 2014 年にデリバティブを全て大阪に集約したということで、今は大阪取引所がデリバティブの取引所ということではあるのですが、この 35 年の間に、いろいろなことがありましたが、世界的に見ても認知される日本株のデリバティ

ブ市場としての大阪の地位というのは、かなり高まってきているなとは思っております。

今後も、我々としては、利便性の向上、あるいは、お客様の国内外の投資家の求めるサービスをタイムリーに、スピーディーに提供することによって、また、マーケットの魅力を高めることに努めたいというふうに思います。

それから、私のほうから一つ、お知らせがありまして、毎年、恒例の大納会・大発会を、今年も開催します。大納会は通常は12月30日ですが、今年は12月30日が土曜日ということで、前日の12月29日金曜日に大納会を行います。大発会は、通常どおり1月4日と、これは木曜日ですけども、行うということであります。

東京会場で、毎年、大納会にはゲストを招くわけですけども、今年は、今年のワールドベースボールクラシックで日本代表監督を務められた栗山秀樹さんをごゲストとしてお迎えする予定になっております。栗山さんは、ご存じかと思いますが、2012年から21年まで日本ハムファイターズを率いてリーグ優勝2回、それから日本一1回という実績を上げ、その後、野球の日本代表監督に就任されました。今年の3月、皆さんもご記憶に新しいところかと思いますが、侍ジャパンを率いて、ワールドベースボールクラシックを見事、3大会ぶりに日本を世界一に導かれたということで、日本中を感動の渦に巻き込みました。

それから、大阪会場では、地元市場関係者をはじめ、関西経済界の関係機関から来賓としてお越しいただくとともに、関西経済の成長への期待を込めて、今年、IPOした関西圏の上場会社と、今年開講したスタートアップ成長支援塾塾生を大納会にお招きしております。

本日の私からの説明は以上です。

(記 者)

2点、ご質問いたします。まず、1点目が、2024年1月からNISAの新制度が始まりますが、そちらが証券市場に与える影響、あるいは期待というところもあれば伺いたいと思います。

(山 道)

おっしゃったように、来年1月からNISA制度が抜本的に拡充され、恒久化さ

れるということであります。私どもとしては、これは貯蓄から投資への流れを加速するものとして大きな期待を寄せています。

それから、もう一つは、我々のコントロール外のことはありますが、インフレが徐々に日本にも迫ってきているということです。デフレが20年以上続いた日本にも、ようやくインフレの波が押し寄せてきている。デフレの時代は、キャッシュ・イズ・キングで、銀行に預けて放っておけば、どんどん価値が上がるという状況だったわけですが、インフレになってくると、何らかの手段でヘッジをしなければならない。個人金融資産2,115兆円の半分以上が、今、銀行預金に入っているわけですが、銀行預金に置いておくと、どんどん目減りしてしまう。そういう外部環境も相まって、株式市場、あるいは資本市場のほうに急激ではなく、徐々にだとは思いますが入ってきて、長い期間にわたってマーケットの下支え要因にはなるというふうに期待しております。

また、20代、30代の方々のNISA口座というのが、もう今は500万口座を超えてきているということで、そういった意味で、若い人たちにとっての資産形成の道も、このNISAによって、かなり大きく開かれるのではないかと考えています。

NISAを見据えて、我々サイドでできることはいろいろあり、既に手をつけています。1つは、投資単位が非常に大きな上場会社に対して、株式分割を要請する動きを、去年の10月から始めております。去年の10月に要請した後、既に70社程度が分割を実施しています。引き続き、投資単位の引き下げにご協力いただくように、上場会社に要請をしていきたいと思っています。

それから、投資経験のあまりない個人の方々が、NISAの抜本的拡充・恒久化を受けて、初めて投資するという状況もあると思いますので、そういった意味で投資しやすい指数として、JPXプライム150指数という、日本を代表する企業のうち、特に価値創造をしていると思われる企業を選んで指数をつくり、既に算出を始めております。今のところ、ETFや投資信託が出てくるというふうには、決まってはいいないですが、かなり強い興味を示していらっしゃるアセットマネジメント会社があるということで、そう遠くない将来にそういった発表もあるのではないかと思います。

それからもう一つ、今までETFというのはインデックスベースのETFばかりでしたが、個人投資家向けの商品として、アクティブETFというアクティブに

運用できる ETF の上場を可能にしました。今までのところ 7 本上場されています。これも個人投資家の皆さんに注目いただけるような商品ではないかと思います。

それからもう一つ、やはり個別企業の株式を買われる方も出てくると思いますので、投資対象としての上場会社の魅力の向上という意味では、今年の 3 月末にプライム市場及びスタンダード市場に上場している約 3,300 社全てに対して要請を発出した、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」というのも、NISA 拡充に当たっての、我々の取引所としての取組の一つということになります。

(記 者)

ありがとうございます。もう 1 問ございまして、5 月に上場した短期金利先物など新商品の取引高の現状の所感をいただければと思います。

(山 道)

5 月には今おっしゃった TONA 3 か月金利先物と日経 225 マイクロ先物、日経 225 ミニオプションの 3 つを上場しております。

例えば TONA 3 か月金利先物に関しましては、建玉も順調に伸びてきております。日銀がいつ YCC の政策を変更するのかに関して、いろいろな思惑があり、今はあまり動いてないわけですが、一度金利が動き始めますと、かなり動きがあるのだろうという予測のもと、現時点で既に建玉を増やす等々の動きが参加者の間で見えるということです。

また、これはあまり報道されていませんが、私どもの清算機関である JSCC がクロスマージンという短期金利先物と国債先物、あるいは金利スワップ等々のリスクの相殺というのも始めますので、そういった意味での利便性、使用される機関投資家などの利便性の向上には資するものがあると思っています。

また、例えば日経 225 マイクロ先物については、日経 225 ミニ先物の 20% 程度の出来高になっており、既に先物の中では日経 225 ミニ先物に次ぐ規模まで拡大してきています。

また、日経 225 ミニオプションは、これも日経 225 オプションの取引高ベースで 40% から 50% までのシェアに成長してきておりますので、スタート直後と

いう意味では、順調にスタートしたのかなと考えております。

(記 者)

2点お伺いします。1点は大阪取引所が総合取引所としてスタートして3年が経過されたと思いますが、取引状況であったり、今後の総合取引所としての展望を伺います。

(山 道)

おっしゃったように、2020年7月、今から3年前に総合取引所が誕生したわけですが、その後、新しく参入してきた証券会社は5社です。残念ながら、この5社というのは我々が当初新たにコモディティ・デリバティブに参加してくると思っていた証券会社の数には至っていないということで、全体的にあまり取引高は伸びていない状況です。

ただ、約定代金ベースでは2015年が65兆円だったものが、22年度は70兆円、今年23年度は10月末まででもう50兆円ということで、年間では85兆円ペースというふうに伸びてきてはいます。

したがって、そういった中であって、特にコモディティで一番の主力商品は金先物ですが、ご存じのように金は今史上最高値を更新している状況もあって、金融系のフローは一定程度増えているのだろうと考えています。

こういった好環境を生かして、コモディティ・デリバティブの参加者を今後も拡大すべく、いろいろ働きかけていきたいと考えております。

(記 者)

もう1点は、昨年9月に大阪取引所では祝日取引が開始されてもう1年超、経過していますが、その取引状況と受け止めについてお願いします。

(山 道)

おっしゃったように1年経過しました。制度開始以降、15回の祝日取引を実施しております。全て15回とも無事にできたということなのですけれども、当初は他の国の実績を見ると大体平日比で10%から20%ぐらいということで、我々もそういった予測をしていました。しかし、蓋を開けてみると、平日比で30

から 40%で推移してきています。したがって、一定の流動性は確保している。例えば相場、株式市場なりあるいは市場が大きく動くような材料があったからというよりも、通常のマーケットの動きの中で 3 割から 4 割の出来高ができていうことで、そういう意味では、日本の休日においてもヘッジ目的あるいは投資目的で、デリバティブを使われる方は結構いらっしゃるのだなというのが実感です。

それから取引参加者数も、昨年の制度開始時から現在は 5 社増えて 26 社となっています。この 26 社で平日の取引高の 7 割から 8 割を担っているのですが、かなり平日の取引参加者に近いシェアの参加者を得ているという状況です。したがって、今後とも我々としては公正公平な売買機会の提供及び安定的な市場運営を心がけながら、皆さんに休日でも取引できる環境を整えていきたいと思っています。

(記 者)

先日も日経平均株価がバブル崩壊後最高値を更新しましたが、今年の 3 月末に PBR が低迷する上場企業に対して、改善策を開示、実行するよう要請されたことの効果があったのかというところと、今後これに続く改革としてどういったことを考えられているか、教えてください。

(山 道)

おっしゃったように、今年は、日経平均株価が 33 年来のバブル後の高値を更新していますが、これは単一の要因、例えば今おっしゃった 3 月末の要請で起こったというよりも、我々のコントロールできること、できないことも含めた様々な要因が重なって起こっているものだと考えています。

例えば、ロシアのウクライナ侵攻を受けて、エネルギー価格、あるいは穀物のサプライチェーンも大きく混乱を来したということで、日本においては電力価格や食品の価格が大きく上がりました。その結果として、20 数年来苦しめられてきたデフレからの脱却というのが本格的に見え始めているというのが、一つあります。

それからもう一つ、日本の人口は 8 年ほど前から減少を始めていますが、つい最近まで労働人口の減少はそこまで感じられてきませんでした。その背景には、

この15年ほどの間に女性の就業率が著しく上がったことがあり、足元では、15歳から64歳までの女性の72%が就業しているという統計があります。これはアメリカよりも高い水準です。それから、シニア世代における就業者も増加しており、65歳から69歳の5割、男女別では男性で6割、女性で4割の方が就業しているということもあります。ただ、このパーセンテージそのものがこれからもっと上がっていくことはなかなか期待できないため、日本においても本格的なレイバー・ショーテージ（労働力不足）の時代に入ってきており、継続的な賃金の上昇圧力は続くと思われます。

先ほど申し上げたロシアのウクライナ侵攻に伴うインフレというのは、どちらかというと、コストプッシュ型のインフレですが、それがよりディマンドプル型のインフレに変化していくのではないかと、という期待感がある中で、先ほども申し上げたように、これまでは“cash is king”で、企業も個人もお金をため蓄けてきたわけで、個人で言う個人金融資産2,115兆円のうち半分以上が貯蓄に回っているということですが、このお金が動き始めています。マーケットへの影響も大きく、そのお金がマーケットに入ってきているというよりも、例えば設備投資や人的資本に対する投資など、様々なところへの投資が始まっている、ということです。

そういった背景がある中で、私どものほうでは、先ほど申し上げた、投資対象としての上場企業の魅力の向上に取り組んだというのが、特に海外投資家が日本に目を向けた理由の一つだろうとは思っております。ただ、我々の要請だけで今の結果が出たかどうかということ、おそらく違うと思っており、先ほど申し上げた複合的な要因が重なったということだと思います。

今後の取組みについては、既に公表しているとおり、来年の1月15日をめどに、要請に基づき開示いただいている企業の名前を公表し、それ以降も毎月更新することとしています。

また、あわせて、例えば今般の要請に関する投資家の視点を踏まえた対応のポイントや、投資家から見て評価の高い取組みについて、企業の規模に応じて取りまとめ、公表することも予定しております。これは、まだ開示をしていない企業がより取り組みやすくなるような材料を提供するという意味での取組みですが、今後も、企業の対応状況や投資家の評価を継続的にフォローアップしながら、必要があれば、さらに手を打っていくということを考えております。

(記 者)

あと1か月で今年も終わるところですが、年末及び来年の日本株式をめぐる環境について、現時点でこういった見通しを持たれていますでしょうか。

(山 道)

来年もいろいろと懸念材料はたくさんあって、例えば中国の不動産市況やアメリカの金利動向、あるいはヨーロッパの経済動向がどうなるのか。また、来年はアメリカで大統領選がありますので、その結果がどうなるのか。その結果によってはかなり大きな影響を与え得るということで、いろいろと注視しなければいけないような材料はたくさんあると思っています。ただ、日本企業の業績は非常に堅調であるということと、日銀も政策変更される可能性はあるわけですが、植田総裁は、賃金の上昇を伴うような2%程度の安定的な物価上昇が確認できたら政策変更する、ということを何回もはっきりおっしゃっていますので、政策変更した直後は、ひょっとすると円が高くなったり、株式市場もネガティブに反応するのかもしれませんが、そういった賃金上昇を伴う安定的な物価上昇というのは、日本経済にとってはものすごくプラスだと思いますから、マーケットもおそらく一時的にネガティブな反応をしたとしても、長い目線では戻ってくるのではないかということから、いろいろな人と私もお話ししていますが、来年も、様々な懸念材料はあるものの、堅調な動きをするのではないかと考えております。

(記 者)

先ほどおっしゃったマイクロ先物やミニオプションを今年始められて、個人投資家も注目を寄せているとは思いますが、先物のサービスを中止した証券会社が結構見受けられましたが、それに関して今後、先物のサービスを取扱う証券会社へのアプローチがありましたらお聞かせください。

(山 道)

おっしゃったように、個人投資家向けに先物オプション取引の取扱いをしていた証券会社がそういったサービスを数社おやめになっていらっしゃるという

ことで、ただ、周知期間をちゃんと設けていらっしゃったのと、段階的に手順を踏まれたということで、特に混乱はなく、顧客であった投資家の方々は、他の証券会社で取引を再開されたものと認識しています。今後は、我々、個人投資家向けの商品ということで、先ほど申し上げた日経 225 マイクロ先物やミニオプションを始めているわけですが、こういった個人投資家向けの商品をより充実させることによって、証券会社の皆さんも、選択肢を投資家の皆さんに示せるような、そういった我々としての取組みはやっていきたいと思っております。

もう一つ、NISA の拡充と恒久化に併せて、おそらく個別株式を取引される個人投資家の数も増えるのではないかなと考えていますが、特に個別株オプションに関しては、リスクを抑えながら、例えば保有期間利回りを上げるような方法、カバードコールやターゲットバイイングといったリスクを抑えながら行う取引を、例えば個人投資家向けの商品として、証券会社の皆さんと協議しながら対応していくような取組みも、今後はしていきたいと思っております。

(記 者)

1 問お願いいたします。昨今、MBO を発表する企業が相次いでいますが、こうした動きについて、JPX としてどう受け止めていらっしゃるか教えてください。

(山 道)

おっしゃるように、直近ですと大正製薬ホールディングス、その前にはベネッセホールディングスやシダックスが MBO を発表されていますが、私どもとして何らかのコメントがあるかという、特にありません。各社が自社の成長戦略や事業戦略をお考えになって、最善だと思われる方法を取られたということです、そういった意思決定は尊重したいと思っております。

大正製薬ホールディングスなどは、時価総額が大きい企業の MBO というのもあり注目されていますが、市場区分の見直しを契機として、MBO などにより上場を廃止する企業は増えています。市場区分の見直しにより、上場維持基準と新規上場基準を同じ水準にしたことで、上場後も新規上場時に満たした水準を継続的に維持することが求められることになりました。基準に抵触するおそれのある企業にとっては、2025 年 3 月以降に基準に抵触すると、1 年で改善できなければ上場廃止になるということになっていますので、そういったことも考え

ながら、MBOあるいは親会社による完全子会社化などによる上場廃止が増えているのではないかと思います。

我々から見れば、先ほども申し上げましたけれど、各社が自社の成長戦略、事業戦略をお考えになった結果ですので、我々がそれに対して良い、悪いというような話でもありませんし、各社の取締役会などで適切に議論された結果だと思っていますので、そういった意思決定については尊重したいと思います。

(記 者)

1 問お願いいたします。フォローアップ会議で議論されているプライム市場の英文開示の義務化について伺えますでしょうか。論点整理を踏まえた東証の対応の中で23年秋を実施時期としていたと思いますが、この義務化の内容の決定や公表はいつ頃になると現時点で見ていらっしゃるのでしょうか。また、これまでのフォローアップ会議での英文開示の議論の状況の受け止めについて教えてください。

(山 道)

英文開示に関しては、プライム市場に上場している企業の約97%が、既に何らかの書類を英文開示しています。ただ、例えば、決算短信を例に挙げると、英文開示しているプライム市場上場企業は92%ですが、日英両文を同時に開示しているのは、その半数程度です。したがって、海外投資家からは、開示のタイムラグの解消を含め、英文開示の充実が強く求められています。直近のフォローアップ会議でも議論していただきましたが、市場区分の見直しでは、プライム市場を、グローバルな投資家との建設的な対話を中心に据えた企業を対象とした市場と位置づけていますので、プライム市場に上場している企業については、当然、英文開示がマストだと思っています。したがって、現時点では、コーポレートガバナンス・コードでのコンプライ・オア・エクスプレインという形で推進していますが、いずれは義務といたしますか、やらなければいけないものにするべきであろうという議論にはなっております。ただ、具体的な方法や、どの開示資料をその対象にするか、いつから義務とするかなどについては、今後詰めていきたいと考えております。

以上