

## 記者会見要旨

日 時：2016年3月22日（火） 15：30～16：20  
場 所：東証 ARROWS プレゼンテーション・ステージ  
会 見 者：取締役兼代表執行役グループ CEO 清 田 瞭

清 田 それでは始めさせていただきます。

本日、私からは、「第二次中期経営計画について」及び「取引参加料金の適正化について」の2点でございます。

まず、中期経営計画についてご説明します。お手元に資料を配布しておりますので、適宜、ご覧下さい。

今から約3年前の2013年1月、J P X発足直後に策定した、最初の「中期経営計画」（第一次中計）は、本年度が最終年度となっていますので、少し振り返ってみたいと思います。

第一次中計において、目標として掲げた統合シナジーによる「営業費用 85 億円削減」について、私どもはこれを着実に達成いたしました。

また、アベノミクスによる積極的な財政、金融政策を背景に、証券市場全体が活況となったこともあり、J P Xの「営業収益」及び「当期利益」は計画当初の目標水準を大きく上回りました。

3年前を思い起こしますと、中国をはじめとするアジア諸国が金融危機の影響をいち早く払拭し、目覚ましい経済成長を示す一方で、デフレ経済の長期化や東日本大震災の影響などから、相対的に日本経済の地位が低下し、グローバル経済社会の中で、「日本の金融資本市場が埋没していく」ことが深刻な懸念事項となっていました。

そうした中で、第一次中計では、「新しい日本株市場の創造」や「デリバティブ市場の拡大」、「取引所のビジネス領域の拡大」、「統合効果の早期実現」などの重点戦略項目について、それぞれ資料にありますような、市場の利便性や信頼性の向上につながる取組みを精力的に行ってきました。

こうした取組みが、市場関係者の皆様からも一定の評価をいた

だき、また、各方面からご支援をいただいたこともあって、期待以上の成果を上げてきたと考えています。

このように、第一次中計では「統合効果の発揮」が中心であったのに対して、第二次中計では「統合の成功を基礎として、市場の持続的な発展に向けた投資を強化」していくことを目指し、スローガンとして掲げています。

第一次中計を策定する際に、「J P Xはアジア地域の取引所としてグローバルな市場利用者から選ばれる存在でありたい」という志(こころざし)を立てました。この高い志を保っていくためには、J P Xが金融資本市場のインフラとして安定的に高品質のサービスを提供していくことと同時に、多様化・高度化する市場利用者のニーズに応えていくことが必要です。

そこで、これまでの「現物市場ビジネス」への過度な依存から脱却し、「現物」「デリバティブ」「周辺分野」の3つのビジネスポートフォリオをバランスよく保持することをJ P Xの中長期的な「将来像」としています。

こうした「将来像」を目指し、第二次中計では、グループの総合力を発揮し、かつ、新たなビジネスを積極的に育成していくものとします。

「STEP UP TO THE NEXT」とありますのは、第二次中計において、現状に満足せず、「市場の改善・拡大に向けた対応、サービスの拡充、金融リテラシーの向上」などについて、「J P Xグループ全社を挙げた取組みのさらなる発展」を——これを「The Next」と位置付けて——目指していくとの方針を示しているものです。

そのうえで、財務目標としては、経営資源の戦略的な投資を通じて、デリバティブ市場ビジネスと、OTCデリバティブの清算や情報サービスなどの周辺分野を中心に、現物市場の一段の拡大と合わせて、2018年度に営業収益で150億円の上積みを目指します。

新たなデリバティブ商品の上場やOTCデリバティブの清算対象拡大のため、第二次中計の3年間の合計で460億円の投資を実施します。

第一次中計では、営業費用の削減等を通じて、新たな投資に耐えうる柔軟で筋肉質な財務基盤を構築して参りました。第二次中計では、それを土台に市場のさらなる発展を目指すものです。

そのうえで、第二次中計における重点的な取組みですが、J P Xが投資者、上場会社にどのような価値を提供し、株主をはじめとするステークホルダーや社会からの期待にどのように応えていくのかという視点で、取組みを次の4つの分野に整理しています。

「投資者の多様な投資ニーズを充たすとともに、中長期的な資産形成を活性化する」

「上場会社の価値向上を支える」

「市場基盤の強化により社会の期待に応える」

「取引所ビジネスの新たな地平を開拓する」

という4つでありまして、それぞれに関する取組内容を9ページ以降に記載しておりますが、時間の関係もありますので、この場での説明は割愛させていただきます。

最後に、第二次中計における「財務目標」についてご説明します。

第一次中計では、「営業費用 85 億円削減」という「引き締める」ことを目標に掲げていたのに対し、第二次中計では「伸ばす」ことを目標とします。

具体的には、2018 年度に、営業収益については現状よりも 150 億円の上積み、営業費用の増加等を考慮した当期利益については 80 億円の上積みを、それぞれ目指します。

これらは、第一次中計の期間中の実績平均の水準と比較いたしますと、それぞれ営業収益では 13%、当期利益では 20%の増加に相当いたします。

3 年後の市況動向を見通すことは困難ですので、仮に直近 3 年間の実績平均を基に試算しますと、ROE は 17% 程度となり、直近の実績見込みと同水準が維持できることとなります。

第二次中計では、市場の持続的な発展に向けた成長投資を強化する方針ですが、このことは中長期的には、事業ポートフォリ

オの多様化による J P X の収益安定性の向上、収益規模の拡大に貢献すると考えています。

J P X 発足前をみますと、リーマンショックの年など市況が悪化した際には、R O E が 2 % を切るようなこともございましたが、我々としては、今後、資本効率を意識した経営を継続し、市況悪化時にも 10 % 程度の R O E を確保できるビジネスモデルを中長期的に構築したいと考えております。

また、J P X が公共インフラとして安定的に市場運営を行うため、十分な財務基盤を確保しなければならないことはもちろんですが、60 % の目標配当性向を維持しつつ、成長投資の必要性を考慮しながら、更なる株主還元についても柔軟に検討していくこととします。

中期経営計画については、以上でございます。

なお、会見終了後に、事務方がブリーフィングを行いますので、詳細については、そちらでご確認ください。

次に、取引参加料金の適正化についてご説明します。

今般、東京証券取引所の現物株式の売買に関し、取引参加者すなわち証券会社からいただいている料金（売買手数料）について、適正化を図ることとしました。

まず、経緯から申し上げますと、2013 年 1 月に J P X が誕生し、同年 7 月には、現物市場の統合を行いました。

この市場統合にあたっては、市場第一部・第二部についてはひとつに統合しましたが、マザーズ・J A S D A Q については、上場基準や廃止基準に違いがあり、それぞれを維持することとしました。

こうした中、証券会社からいただいている料金につきまして、J A S D A Q だけが、かつて日本証券業協会が開設していた市場を他の市場開設主体が順次引き継いできたという歴史的な経緯もあり、一・二部やマザーズとは異なる料金体系（J A S D A Q が約 10 倍）となっており、長年、料金体系の見直しを求める声が寄せられてきました。

我々といたしましても、マザーズ及び J A S D A Q は、上場廃止基準などに違いはあるものの、いずれも新興市場として位置づ

けられる一方で、取引参加者に適用される料金体系が大きく異なることが銘柄選好の偏りの原因となり、ひいては両市場に上場する銘柄の流動性の多寡にも影響を与える可能性もあることから、両市場間の料金体系のギャップは解消することが望ましいと考えておりました。

そこで、株券等の売買に関して取引参加者に適用される料金制度について、新興市場の料金体系の見直しを中心としつつ、本年9月から全般的な適正化を図ることとしました。

具体的な内容につきましては、会見終了後、担当者から説明させていただきたいと思います。

私からは以上です。

記者 総合取引所実現のめどがついていないという状況だと思いますが、そうした環境下で今回の中期経営計画の柱の1つであるデリバティブの強化をどう実現していくのかということと、全体の営業収益に占めるデリバティブの比率を今後何割ぐらいまで引き上げていきたいとお考えなのか、お聞かせください。

清田 確かにご指摘のとおり、総合取引所構想は閣議決定されたものの、大きく進展していません。ただ、世界の取引所の実情をご覧いただくと、皆、総合取引所化しています。

ですから、あるべき方向性は総合取引所だと思っておりまして、世界の主要取引所の多くは現物よりもデリバティブのビジネス収益の方が大きいので、ゆくゆくはそういう方向に進まなければいけないという気持ちはあります。

ただ、現状では総合取引所化のめどが立っておらず、我々ができる範囲の中、これから第二次中計でデリバティブ市場の拡大を目指していくわけですが、現時点では現物市場の収益とデリバティブの収益と、3対1程度の比率にしかありませんが、これを2.5対1程度にはなるのかなというのが、現状の市場構造を前提にした想定でございます。

それを実際に可能にするのは、次期J-GATEが今年7月から稼働して、取引のシステム上の処理能力等が飛躍的に上がるので、JPX日経インデックス400オプション、FTSE中国50先物、

台湾の加権指数先物、東証マザーズ指数先物といった、今取り入れられていない商品の上場等を中心にして、新しいデリバティブに取り組んでいくということと、もう1つは、先ほど申しました加権指数先物やFTSE 中国 50 先物もそうですけれども、海外の商品に取り組んでいきたい。株価指数先物の外貨建てのデリバティブの上場というようなことも含めて取り組んでいくことによってデリバティブのビジネス領域を拡大していきたい。

それから店頭デリバティブ取引の清算についても引き続き拡大し、第二次中計の3年では難しいんですけども、将来的には1対1ぐらいまで、しかも、現物も伸ばしながら、それ以上のスピードでデリバティブを伸ばすということが望みです。

その場合には、総合取引所化ができていなければ当然不可能ですので、それについては真剣に取り組んでみたいと思っています。

記者 ドイツ取引所がロンドン証券取引所（LSE）グループと統合することで合意していますけれども、欧米主導で進む世界的な取引所再編をどうご覧になっていらっしゃるかということと、J P X自身の、買収も含めた海外戦略、例えばデリバティブの強化には海外の関連する取引所を買うということも1つの選択肢になるかもしれませんけれども、その点についてのお考えもお聞かせください。

清田 アメリカやヨーロッパという1つの経済圏の中に、たくさんの取引所が多数存在している。取引所の他に、ATSやダークプールもあるわけですけど、少なくとも認可された取引所がアメリカには33、ヨーロッパにも21あると。こういった環境では、買収その他が起きていることについては、それなりに理解できる。

ただ、日本、ないしは日本が置かれているアジアのように、1つの国に支配的な取引所が実質1つしかないような国々で国境をまたいで取引所の買収をするのは難しいと思います。

ただ、ビジネス領域ごとにみれば、当然、あり得るかなと思います。例えば、今回、ドイツ取引所は何が欲しかったのかについては、いろいろな憶測がありますが、例えば、ICEがNYSEユーロネクストを買収した後、すぐにユーロネクストを分離して売却したように、今回、ドイツ取引所がLSEグループを買収し

たときに、本当にあのままずっと維持していくのか、どこか不必要な事業を売るということもあり得ると思います。さらに、その一部分の事業売却についてもヨーロッパやアメリカでは買収合戦の対象になるかもしれない。

もちろん、我々の資本の能力との相談にはなるかと思いますが、今はマイナス金利の世界ですから、資金の調達に困ることはあまりないかもしれませんので、決して頭から否定するのではなく、我々が興味を持つような魅力的な分野、例えば指数、情報、ないしは清算等の、トレーディング本体の分野でないところには十分可能な分野は将来あり得るというのが私の考え方です。

記者 取引所の戦略とは変わってしまうかもしれないんですが、2月のG20以降、金融政策だけではなく、財政政策も発動しマクロ経済を支えるべきだという論調が世界で広がっていると思うのですが、日本経済の現状に鑑みて、この戦略が正しいというふうに考えますでしょうか。

清田 非常に難しい問題で、政治家の答える分野なのかもしれませんが、私の立場で答えるのが正しいかどうかは別にして、日本経済の現状を見ると、1月29日の黒田日銀総裁によるマイナス金利の導入決定の発表以降、今の日本経済は企業、消費者、金融機関、投資家も含めたいわゆる市場参加者が、マイナス金利の結果何が起きるかについて明確な展望が見えていないんだろうと思います。ですから、株が高く反応してみたり、安く反応してみたり、為替も円安に振れたり、円高に振れたりという形になっていて、金融政策の領域から超えたものが場合によっては注目されるという状況になってきているのかもしれない。というのは、やはり金利差だけで為替が動いたりするのではなくて、金融政策の方向性がちょっと一時見えにくくなったと。例えば、日銀としては引き続きデフレ脱却のための大幅な金融緩和は続けるというスタンスは変えていなくても、マーケットのほうで見れば、この後何かできることはあるのだろうかという金融政策の限界論というのを唱える方が増えていると感ずることがあります。

アメリカは、今年の1月からのマーケットや新興国も含めた経済への不安から、金融引き締めスケジュールを先延ばしし

ました。年4回の予定が公表され、マーケットが織り込んでいましたが、金融引き締めスケジュールが先延ばしされたことにより、引き締めの回数が2回程度になるのではないかと、また、いや、もしかしたらすこし早目に実施されるかもというような話で、マーケットの判断がいろいろ揺れているということは、確固たる絵図面は世界中の投資家も、おそらく描けていないからではないかと思います。その中で、為替も、株式市場も含めて、今、このままでは新興国経済ともども、先進国経済も失速するのではないかと。ちょうどG20があつたころにはそんな雰囲気だったので、政策を総動員して、財政政策も発動すべきではないかと。ないしは、日本の場合には、増税をやめるというのは財政政策の発動と基本的には、政府のお金と民間のお金という意味では裏側に当たるわけで、こんな論議も出ていると。しかも、トップクラスの世界の学者の意見も聞いて、政府としては相当真剣に、今の厳しい経済状況を脱却して、再び成長の軌道に戻そうという意思があるものですから、やはり金融政策プラス財政政策という話が出ているのだらうと思っています。

ですから、私は何が正しいかと言うべき立場ではないのですが、今の日本の、リスクオフの雰囲気が非常に広がっている市場から見ると、何かしてほしいという期待があるのかなと感じているところでございます。

記 者 3点、ご質問をお願いします。

1点目は、中計15ページのところで、新たなビジネスによる安定的収益の拡大ということで、プラス15億円以上を見ていらっしゃると思いますが、具体的にどういったビジネスを新しくやっていかれるのでしょうか。

清 田 この新たなビジネス領域への進出というところですね。16ページに少し詳しく記載してありますように、新たなビジネス領域のかかなりの部分はOTCです。実はOTCのマーケットというのは、物によっては取引所に集約したほうがいいんじゃないかという商品もあるのですが、OTCのマーケットは私たちが思うより意外に大きい存在ですので、そこを取り込んでいきたいなど。特に金利や為替のマーケット、そのデリバティブなどは非常に今後も成長する分野ではないかと思っています。



記者 2点目ですが、先ほど買収のくだりで、例えば欧米であるような取引所同士の統合というよりは、清田 CEO の頭の中にあるのは、指数や情報、そして清算などを手がける、例えば取引所の一部門であるとか、そういう専門的なサービスを提供しているようなところ、イメージとしては、こういうところの買収は魅力的なところがあればということなのではないでしょうか。

清田 そうですね。もし、そういうものがあれば、興味があるという感じはしています。もちろん、買収をしようとする、プレミアムを求められるのは必定ですから、それなりのビジネスの展望を持てる分野でないと、売り物があるから買う、というわけにいかないのです。一方において、国内において総合取引所を目指す上で、政府とのきちっとした意思の確認ができれば、それはそれとして、当然、考えていかなきゃいけないというのが私の心の中にはあるのですが、まだ、とてもそういう話ができる状況ではないので、それは少し先になるかもしれませんが、常に検討している分野です。コモディティー、金利、為替といったところは、私たちが国内でも十分なマーケットを育てられる可能性がある分野ではないかとは思っています。

記者 3点目は東芝の開示体制についてです。足元で開示体制がまだなっていないのではないかとという事例がまた相次いでいまして、先日も、例えば58億円分、新たに、不正会計があったのに開示をしていなかったですとか、あるいはアメリカの当局から調査を受けたという報道が出て、その調査を受けていますという東芝としての開示が出てきたのか1日後というものもありました。改めて東芝の、特設注意市場銘柄に指定されているわけですが、この開示体制についてお考えをお聞かせください。

清田 昨年の9月に特設注意市場銘柄に指定して、ガバナンスの改革に全力を挙げて取り組んでいただいているつもりでしたし、現経営陣トップの室町社長も含めて、そういう意思をたびたび表明していただいていた中で今回のようなことが起きたことは非常に残念でなりません。

やはり、あれだけ大きな会社ですし、今までガバナンスが非

常に不十分だったこともありますので、全部門、全社員が完全にガバナンスの改善について理解していたとはいえないのかもしれないと思うのですが、それでは許されないのが、今、東芝の置かれた状況です。これは直近の2つの件、今ご指摘のように、追加的な損失の発生の開示が遅れ、必ずしもわかりやすい開示の件名ではなかったというようなことと、もう一つは、今ご指摘のとおり、アメリカから調査というか、レポートを求められたのに、発表がちょっと遅れていること。

これについては、改めて、今、昨年の9月に特設注意市場銘柄に指定され内部管理体制等の改善を促す期間である1年のうちのちょうど真ん中まで来たわけです。自主規制法人と、当社上場部と、東芝の現経営陣や開示部門とは、非常に密接に連携しています。この過程で、PDCAのサイクルを回して、ガバナンスの改善後のものがワークするかどうかやってみる。そして、チェックをして、そのチェックした結果、その評価をして、もう一回、次の改善をやるということになっています。

ですから、今後も何度かチェックを行い、特設市場銘柄に指定して1年が経過する9月に審査を開始します。それまでの間、今回のようなことがないように、開示が必要だという情報が何かということについての、十分な反射神経が、組織としてまだないのかなと私は感じました。

ですから、それを徹底して身につけていただくためのお手伝いはしたいと思っています。

記者 先ほどの世界の取引所の合従連衡について、お尋ねします。

J P Xがそうした世界の大きな取引所に規模で劣後することによって、J P Xのビジネスには、どういうふうなマイナスの影響が出るのでしょうか。あるいは、そういうマイナスの影響は、実のところ、あまり出ないというお考えなのか、どちらでしょうか。

清田 J P Xが今行っているビジネスに、直接、マイナスの影響が出るとは思っていません。結局、取り扱っているマーケットが違うわけですね。つまり、J P Xは日本株、ロンドンでは欧州の株と全く違う。ドイツも欧州ですので、それぞれドイツ中心とイギリス中心にした株ですし、デリバティブも、当然、それ

それぞれに違っている。

ただ、我々にとって間接的かもしれないですがもっとも影響がある可能性がある分野は、まだ時間はかかるかもしれませんが、LCHというロンドン証券取引所グループが持っている清算機関とドイツ取引所グループの清算機能がどういう統合をして、巨大化していくか。世界の清算機関というのは、LCHとCMEグループの清算機関と、大きいのが2つありますが、JPXの清算機関JSCCは、それらに比べれば、小さいですね。

もちろん、日本のJSCCは、信用力もあるのですが、サイズでみると、そうした世界の清算機関の巨人が、将来的に日本に進出した場合には影響を受ける可能性はあります。取引所取引の清算は、JSCCがやっていくのにほとんど問題ないと思いますが、店頭デリバティブや、店頭取引関係の清算ビジネスへの彼らの進出の可能性は否定できないと思っています。

記 者 中計の関連で、2点、お願いします。

清田CEO体制になって初めての中計ということですが、いわゆる清田カラーというのが最も出せたと思っていられる部分はどこでしょうか。

もう1点が、幅広く議論されてこられた中で、最も苦勞された点というのは、どこだったでしょうか。その2点、お願いいたします。

清 田 私カラーと言えるかどうかわかりませんが、コーポレートガバナンス・コードを上場会社に広くお願いをしている立場から、当然、株主やステークホルダーとの対話を重視していかなければいけないと、常々思っておりまして、今回の中計で、収益やコストの数字以外に、ROEの数字を2つ出しました。まず、3年後の期待値として17%程度、これは中計が成功した場合を想定したものと、もう一つは、市況がかなり厳しくなり、私がJPXグループに来る前の3年間の平均ぐらいの市場環境であった場合でも、今の財務体質からすれば、10%程度の数字は維持したいという、この2つですね。

つまり、株主に対する資本コストを意識した経営というものを中計に入れたことが、私カラーではないのですが、今回、新

たに取り組んだところです。

苦労したのは、これは皆さんからいつも聞かれて、答え方がなかなか難しい部分であったのですが、アジアでもっとも選ばれる取引所というテーマについてです。これは第一次中計で、大きなテーマとして掲げており、グローバルな時代に、下ろすわけにはいかないテーマです。

しかしながら、実際に、アジアでもっとも選ばれる取引所とは、どんな取引所なのか頭の整理が非常に苦労したところでございます。

これは、何回かこの会見の場でも、少し雑談風に触れたことがありましたが、日本の、特に東京証券取引所の現物株と、大阪のT O P I Xと日経平均の先物のマーケットは、外国人による取引が現物6割、デリバティブ7割ということです。これほど外国人投資家が参加しているドメスティックマーケットはないぐらい、グローバル化している言えるほど、参加者は、非常にグローバルになっております。

東京証券取引所には、上場外国企業が20年くらい前のピーク時には127社上場していましたがそれが今、9社まで落ちていて、大きく外国上場会社数が減っていった、数字上はグローバル化に逆行しているような中で、グローバル化を目指す経営を掲げるのは、頭の整理がなかなか難しかったのは、私が非常に苦労した点ですね。

まず、今回のドイツとロンドン、あるいはI C EとN Y S Eユーロネクストのように、派手にグローバル化していきましようということがJ P Xに、日本の証券取引所に向いているとは思っていません。

しかし、グローバル化という面では、資本市場が世界共通になっている。例えば、現在、株式取引はT + 3に決済だが、J G Bは、T + 1になる予定で、株式取引も将来はT + 2になるなど短縮化されていく時代なのです。さらに、フィンテック時代には、オープンのインターネットを通じて、瞬時にお金が動く時代が来るかもしれないときに、グローバル化を掲げないで取引所が成り立つのか、我々としては手を打たなきゃいけないことが、まだまだ、いっぱいあると。

したがって、私は外国企業を上場させるだけがグローバル化ではなく、先物やE T Fなどで、外国のものを東証やO S Eに

上場させることによるグローバル化は、積極的に進めていけばいいのではないかと考えています。何も、外国の取引所を買収すれば、グローバル化が進んだとは思わないと頭の整理をして、今回の中計をつくりましたが、一番苦労したというのは、そのところですね。

以 上