

## 記者会見要旨

日 時：2018年9月26日（水）15：30～16：10  
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 はじめに、この場をお借りして、今月の台風及び北海道を震源とする地震により、被災された方々に、心よりお見舞い申し上げますとともに、早期の復興をお祈り申し上げます。

本日、私からご説明する事項は「売買単位の統一について」の1点です。

私どもグループの東京証券取引所をはじめ全国の証券取引所が、2007年11月から合同で取り組んできた、「内国株式の売買単位の統一」が、来週の10月1日をもって完了することとなりました。

この間、2011年の東日本大震災を受けてスケジュールを見直す場面もございましたが、上場会社の皆様に多大なご理解とご協力をいただきながら、株式市場の利便性向上の観点から、10年以上の歳月をかけて、慎重かつ段階的に取組みを進めてきたところです。

これまで新聞の株式相場欄などを見る際に、売買単位を示す符号に注意する必要があり、そのことが株式取引の分かりにくさを示しているとのご指摘もございましたが、売買単位の統一によってそうした不便も解消されますし、海外の機関投資家の方々からも最低取引金額が分かりやすくなると好意的に受け止められています。

また、多くの銘柄で、売買単位の変更と同時に最低取引金額も引き下げられ、より多くの投資家の方が株式投資に参加しやすい環境になったと考えられます。

上場会社の皆様のご理解、ご協力に改めて深く御礼申し上げたいと思います。

詳細につきましては、お手元の資料をご覧いただければと思います。

簡単ですが、私からは以上です。

記者 今月、札幌証券取引所で地震や停電の影響を受けて、全銘柄の売買が一時停止されるという事態が起こりました。日本取引所グループでも同様のことが起こり得るのでしょうか。対策などがございましたら、お教えください。

清田 今月、北海道の地震によって札証で売買停止が起きた直接的な原因是、おそらく北海道でのブラックアウトによる全土の停電、そして停電が長期化したということにあると思います。札証では、東証の取引システムである arrowhead 等をご利用いただいており、システム自体は動いていたわけですが、停電により全く取引監視ができないという状況であったことから、私どもとは独立した取引所である札証が自らのご判断で終日取引停止の決定をされました。

ただ、先ほど申し上げましたように、札証において電力が途絶えている環境だったので、投資家や取引参加者に対する通知などについては、東証で代行させていただきました。また、翌日の取引スタートについてのご連絡も東証が代わって通知しました。

一方、いただいたご質問に対しましては、JPX の BCP はこの 5 年間でかなり充実した体制をつくってまいりましたので、今回の札証と同じことが起きるとは考えにくいと思います。

仮に、我が社の心臓部である取引システムが設置されているデータセンターが被災したとしても、私どもは既に非常に頑強なセカンダリデータセンターを備えており、可能な限り取引システムが継続できる仕組みを整備しています。そして、市場監視業務については、東京にいる社員が被災等で監視業務を行えなくなったとしても、即座に大阪から監視業務が行われる体制を整えておりますので、今回の札証での売買停止と同じことが起きるということはないと思っております。

また、さらなる安全を期すために、現在、セカンダリデータセンターを関西に移管する計画が進捗中でございます。数年以内に関西へのセカンダリセンター移転が完成すれば、さらに安全性が高まると思っております。

記　者　リーマンショックからちょうど 10 年経ち、今、非常に株価も好調ですけれども、改めて現在の投資環境についての見方を教えてください。

清　田　10 年前の 9 月 15 日、リーマンショックが起きたころ私は大和証券において、アメリカのガイトナー財務長官の下にいるナンバー 2 の方から直接電話を受けました。それほど大変なりスクが顕在化して、マーケットも世界経済もその後、長きにわたって変調を来しました。

10 年が経ち、今日日経平均株価が 2 万 4,000 円台を回復し、為替は 112 円 90 銭台で推移しております。リーマンショック後の日経平均株価は 8,000 円から 7,000 円台まで下げ、為替も 70 円台まで円高になりました。

リーマンだけではなく、メリルリンチはバンク・オブ・アメリカの支援、さらにはモルガン・スタンレーも日本の三菱 UFJ 銀行の支援を仰ぎました。ゴールドマン・サックスにしても、銀行持株会社になることで救済されています。リーマンショックはヨーロッパにも波及し、ユーロ危機などに苦しめられました。

当時日本の金融機関は、1990 年代から 2000 年代初頭までの不良債権問題、金融危機を、小泉総理・竹中金融担当大臣による金融再生プログラムによって一気に切り込んでいって処理し、そこから回復した頃で、日本の金融機関は、銀行も証券も財務的に、自己資本の状況も含めて、かなり安定していました。しかしながら実体経済はやはりアメリカやヨーロッパの影響を大きく受けたため、長きにわたって日本経済は低迷しました。さらに円高が進んだことから日本の金融界も、ショック発生当初の想定以上に落ち込みました。

それから 10 年経ち、次のリスクが迫っているのではないかとおっしゃる有識者の方もいますが、今のところ、そのリスクがどこにあって、どういう形で現れるかは誰にもわかりません。

私ども市場運営者にとっては、市場がどんなに混乱したとしても、きちんと価格発見機能を発揮して、価格形成が適正に行われるマーケットを維持しておくことが非常に大切です。往々にして、危機のときに出来高が急増します。直近で言えばチャ

イナショックのときが実際にそうでしたが、集中的に、一瞬のうちに大量の注文が入るのですけれども、そういったときにも耐えられるようなシステムを、既につくっているつもりであります。そういう意味で、市場運営者として、いわゆる社会的なショックについては相当程度の準備ができていると思います。また、自然災害に対する備えというのは BCP のほうで十分な対応をしております。

個人的には、トランプリスクというものがどういう形で、破裂するのか、しないのかに注目しています。一、二週間前まで、日経平均は2万1,000円から2万3,000円のボックス相場を続けていました。日本の企業業績は良いのですが、為替が円安ぎみに動いていても、株価が上に行けば売られました。これは、米中貿易摩擦がどういう決着がつかかわからないという背景があり、また矛先が日本へ向いたとき、日本経済へどういう影響が及ぶかわからず、上値の重い状態でした。一方、下に行こうとすれば、現状の日本株の企業価値から見ると割安感があり、下値で売るのは怖い。こういうようなことから、2万2,000円台のボックスから離れられない相場でした。為替も、なかなか112円に乗らないが、110円はめったに割らない、110円から112円のボックス相場でした。

それが、この一、二週間前から為替が112円台をつけるようになり、もう113円目前になってきています。日経平均も2万3,000円を突破し、本日終値は2万4,000円を付けました。これは、中国への第3弾の貿易制裁を、年内は関税率10%に抑えるなど、トランプ大統領も、何でもかんでも大げんかをするというのではなくて、一定の節度をもって考えながらやっているということが若干わかって、投資家の行動が上に行き出したということではないかと思っています。

リスクが顕在化する可能性があると思うのは、米中の貿易摩擦がこれでとまらずに、本格的な、政治的な対立にまで行ったときには、マーケットに影響が来ないとも限らない、そういう怖さはあるのではないかと思っています。まあ、しかし、予想できるところから危機は起きないわけですので、私がこうして予想していることは、本当の危機にはならないと逆説的に思うわけですが。

ヨーロッパも日本も、ゼロ金利やマイナス金利から脱出でき

ていないわけですから、リーマンショックの後遺症は残っているといえ、本当の意味で過去のこととは言い切れないところがあるのですけれども、それでも随分景色はよくなっています。10年経って、反省する余裕ができたという意味では、世界も大分よくなってはいるなと思っているところでございます。

記者 MBO をした企業の再上場が今週末に予定されています。MBO、あるいはその後の再上場に関しては、少数株主保護に関する問題など様々な論点があると思いますが、改めて MBO と再上場について、お考えをお聞かせください。

清 田 直近では、明後日に再上場するワールドのほか、今月前半にナルミヤ・インターナショナルの再上場もありました。

MBO は、イーロン・マスク氏の件も含めて色々と話題になっておりますが、私は、MBO は、資本市場の活力を維持していくうえで重要なオペレーションのひとつだと思います。つまり、なかなか成果が出ていない企業について、経営者が一旦、株主の要求や意見を遮断して、自らが思うとおりの経営を行って、企業価値を向上させていく。そのうえで、機会を見て再上場して、リターンを得るというのは、資本市場を活性化させる、ひとつの動きとしてあってよいものだと思います。

したがって、私は MBO、あるいはその後の再上場を直ちに問題であるとは思っていません。このたび上場するワールドに関しても、MBO を実施して企業価値を向上させてきたという自信を持って上場申請されたのだと思いますし、私どもの自主規制法人でも、しっかりと上場審査を行ったうえで、上場承認を行っているわけです。

ただ、忘れてはいけないのは、MBO という取引は、株主と、その株主の付託を受けて経営を行う経営者との間で、利益相反が生じている取引だということです。買う側の経営者からみれば、安ければ安いほど良いわけですが、売る側の株主から見れば、高ければ高いほど良いですから、利益相反があるということです。

したがって、MBO を行う場合には、十分に株主と対話を行ったうえで、納得のいく公正な手続を踏んでいただく必要があります。そして、再上場するときには、そのときに算定した企業価値と実績の差があきらかになるですから、こうしたことに

ついても十分に説明ができるのかということも良く考えていただいたうえで、再上場を検討していただくことが必要だと思います。しっかりと企業価値の向上が行われており、また、市場や株主も納得できる形で再上場していただければ、市場からも受け入れられると思います。

そして、再度上場会社となるわけですから、今後は株主との対話を重視して、ガバナンスの効いた会社として、引き続き企業価値の向上を目指して、経営を行っていただきたいと思います。

記者 東芝についてです。東芝は、現在市場第二部に所属していて、その中で最も時価総額が大きいわけですが、その次に時価総額が大きい会社と比べても大幅に上回る水準となっており、非常に不自然な形となっています。

一方で、ルールがありますので、監査意見の問題があったので、5年間は市場第一部に市場を変更できないというのが筋だと思いますが、時価総額が不自然だからといって何か不都合があるのかないのか、そのあたりの見解と、ルールを曲げる、もしくは何か抜け道のような形で、市場第一部に変更するというようなことがありますかと伺えればと思います。

清 田 ご指摘のとおり、東芝の時価総額は市場第二部の中で飛び抜けています。したがって、東芝が市場第二部の株価指数に与える影響が非常に大きいという事実は確かにあります。しかし、東芝が他の市場第二部の銘柄の市場価格に何らかの影響を与えているわけではありませんし、また、市場第二部の株価指数でのウェートが高いということで、特段、不都合が起こっているという事実は認識していません。

市場第一部への指定に関しては、現在のルールでは、虚偽記載があったり、あるいは、監査意見が適正でなかった場合に、5年間できないこととしています。

投資者の投資判断の基礎となる財務諸表等を適正に市場に開示していただけなかった会社が、そう簡単に市場第一部に戻つていいのかという議論を踏まえれば、制定当時においては当然のルールだったと思いますから、これまで、これを改正しなければいけない積極的な理由は出てこなかったのだろうと思いま

す。したがって、現時点でのルールを変えなければいけないと考えているわけではありません。

また、例えば、上場廃止をしてから再上場の申請をしたほうが、市場第一部に戻るために早道ではないのかというご指摘をいただくこともあります。しかし、上場廃止を自ら希望するということは、数十万人の株主に対して、一時的に換金手段を奪うことになりますので、そういう道を選択することも考えられません。

ただ、ご指摘のような問題点を、取引所として認識していないわけではありません。確かに、これほど大きな企業が、たとえ不祥事を起こして、債務超過に陥った結果として市場第二部に指定替えになったとしても、本当に5年もの長期に亘って市場第二部にあっていいのか、あるいは、市場第二部そのものが本当に現在のような括りで良いのか、そうしたことも含めて、様々な点で検討が必要な項目であるという気持ちであります。

「東芝のためにルールを曲げる」ということは全く考えておりませんので、現状のルールでは、東芝に5年待っていただくことに変わりはありませんが、このまま、このルールを維持しておくことが適當かどうかについての検討は行っていきたいと考えています。もちろん、検討の結果として、このままルールが維持されるという可能性もございます。

記者 トランプ米大統領が、四半期開示の廃止について SEC に検討を指示したというツイートがありました。東証上場会社は四半期で決算短信の開示をしていると思いますが、四半期開示が必要なのかという議論について、お考えをお願いします。

清田 四半期開示の問題は、日本では、金融審議会のディスクロージャーワーキンググループで既に議論されていますが、現時点では、四半期開示は必要という結論になったと認識しています。企業の業績や事業の進捗状況について、長期投資の観点で定点観測が必要という意見が大勢であったと理解しています。

一部に、四半期開示は、ショートターミズムを促進するからけしからん、というご意見もあるようですが、実際に四半期開示を行っている企業の皆様方からしてみれば、四半期開示によってショートターミズムに陥って、この3ヵ月間で利益をかき

集めなければいけないと思って経営されている方はほとんどいないのではないかでしようか。中には、そういうプレッシャーを感じる方がいらっしゃるかもしれませんので、私も100%ないとはもちろん言い切れませんが、基本的には、四半期開示があるので四半期の利益を上げたい、そのために他はどうなってもいい、と考える経営者はいないと思います。

そういう点で、日本でも四半期開示そのものは必要だと。一方で、開示のあり方として、情報の重複分の整理などが行われてきたという認識です。

今回のトランプ米大統領のツイートは、親しい経営者に質問をして、何か困っていることはあるかと聞いたら、そのうちの1人が、四半期開示は短期に追いかけられるから半期にしてくれというような意見があったため、SECに検討指示を出したということだと理解しています。

ウォーレン・巴菲特氏とジェイミー・ダイモン氏も四半期開示についてコメントしていましたが、四半期の業績予想はやめたほうが良いのではないかと発言しています。しかしながら、四半期の実績開示は必要だと言っているわけです。確かに、業績予想に関しては、3か月ごとにやるのは難しいのかもしれませんので、そういう議論はあると思います。その点、日本の場合には、業績予想を発表しない会社もあれば、業績予想をしつかり発表している会社もあります。業績予想をしつかり発表している会社でも、通期の業績予想を発表しているわけでして、四半期の業績予想を出している会社は少ないと思います。

このように、四半期開示を巡る議論に関しては、現状、日本では比較的落ち着いて受けとめられていると思っております。もちろん、米国の動向は注視していく必要があると思いますが、すぐに議論が蒸し返されるということはなさそうかなというの、今時点での私の印象です。

以上