

## 記者会見要旨

日 時：2025年10月29日（水） 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、私からは1点、「2025年度第2四半期決算」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2四半期の「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などにより、前年同期比75億円増（+9.2%）の893億円となりました。また、「営業費用」は、前年同期比38億円増（+11.1%）の389億円となりました。結果、「営業利益」は前年同期比35億円増（+7.5%）の512億円、「四半期利益」は22億円増（+6.9%）の345億円となりました。なお、上半期の実績値などを踏まえ、業績予想を修正しております。決算の詳細につきましては、のちほど、事務局にご確認いただければと思います。

本日の私からの説明は以上です。

（記者）

よろしくお願いします。

1点目、今日もちょうど最高値近くで引けたようで、株価が5万円超になりました。新政権への期待も要因の1つと考えられると思いますが、新政権に対する市場の反応をどう捉えておられるかというところと、その上で、CEOとして、金融市場に対して新政権への期待というものは、どういったものかという点を、まとめてお願ひいたします。

（山道）

皆さんご存じのように今年の夏以降、株価が非常に好調に推移しています。やはり底流にあるのは三十数年にわたって苦しめられてきたデフレから脱却しているということが一番大きいと思いますし、あるいは地政学的なアジアにおける米中の緊張の高まりや、貨上げの発展、それから、今までではゼロ金利かマイナス金利だったわけですが、金利のある世界への変化などといった背景の中で、株式市場に対する期待が高まってきています。その中で、初めての女性総理の誕生

ということで、マーケットの期待が高まったということではないかと思います。まだ高市総理が誕生してから1週間程度しかたってないわけですが、既に所信表明演説でも、資産運用立国についての言及はいただきましたし、また、今度財務金融大臣になられた片山大臣からも、資産運用立国の成果にも触れられているということで、我々市場関係者としては、総理と財務大臣の女性コンビには大変期待しているということかなと思います。

一昨日にトランプ大統領が来日されて、昨日、首脳会議もありましたが、非常に友好的な雰囲気のもとで、高市総理としては初めての大統領の来日もこなされたということで、今後、こういった安定した日米関係に基づいた、経済の発展にも寄与するような関係になればと期待しております。

(記 者)

ありがとうございます。もう1点、昨年導入された取引時間の延伸から間もなく1年を迎えるところですが、延伸の効果等についての分析、見解等ございましたら、お聞かせください。

(山 道)

そうですね。去年の11月の初めに、ご存じのようにアローヘッドという現物の取引システムを刷新いたしまして、同時に取引時間も30分延伸しました。ほかにも幾つか新しいシステムを取り入れましたが大きなトラブルなく、この1年間、市場運営ができているということで、まずはご協力いただいた市場関係者の皆様に感謝を申し上げたいと思います。

30分とはいって、この延伸をするときに、いろいろと今までできなかつたことや、どこに何の原因があったのかということも分かってきました。例えば、取引終了後における投資信託の基準価額の算出や、後継の業務への影響も指摘されてきましたが、システム化等の推進を通じて業務効率化を図っていただいたことで、円滑に移行できているという声もマーケットからは聞こえておりますので、よかったですと、安心しています。

また、クロージングオークションを導入しまして、終値の価格形成に対する透明度が上がったという評価もいただいておりますし、大引けには発注を控えていたという機関投資家の皆さんから、クロージングオークション導入によって大引けの売買に参加するようになったというフィードバックも頂戴しています。

30分の延伸の効果は、定量的に正確には計れない部分がありますが、色々な試算の結果、推定ですが、約5%の売買量、売買代金増には寄与していると見てきます。

それからもう一つ指摘されていたのは、特に取引時間が長くなることによつ

て、ザラ場での注文、あるいはザラ場での値つきが悪くなるのではないかという懸念もありましたが、制度導入後の効果検証を通じて、そういう流動性面での弊害は生じていないと思っております。

引き続き、公正公平な売買機会の提供と透明性の高い利便性の高いマーケットの運営に努めたいと思います。

(記 者)

よろしくお願いします。昨日付で特別注意銘柄に指定されたニデックの件についてお伺いします。ニデック側の第三者委員会の調査が終わってない段階での特注指定でしたが、なぜこのタイミングだったのかというところと、当面、調査は終わらないだろうと見込んでの積極的な処分だったのか、どういう理解をすればいいか教えていただけないでしょうか。よろしくお願いします。

(山 道)

確かにおっしゃったように、ニデックの2025年3月期の有報の監査意見が意見不表明になったということを踏まえて、10月28日付で同社を特別注意銘柄に指定しております。ご指摘のとおり、第三者委員会の調査は継続していますが、現時点において同社から開示されている内容、あるいはヒアリング等を通じて内部管理体制の改善の必要性が高いと現時点で日本取引所自主規制法人が認定したものと認識しております。第三者委員会の調査を待つこともありますですが、今回は、自主規制法人でのこれまでの聞き取り調査、あるいは同社の発表した内容から把握している情報を踏まえ、内部管理体制の改善の必要性が高いという認定をして、特別注意銘柄に指定したとお考えいただいて結構です。

ご存じのように、特別注意銘柄に指定されると、所定の期間内に内部管理体制等の改善を図っていくことが求められるということです。私どもとしては、肅々とどういった改善が図られるのかということを注視していきたいと思います。

(記 者)

取引時間の30分の延長の関連で、追加でお尋ねをさせていただきます。2点あります。1つは、世界の市場を見ると、より取引時間が長い市場も数多くあるかと思いますが、30分ではなくさらに長い取引時間の延長について、現在の検討状況や、実現可能性についてどう見ていらっしゃるのか。

併せて、1年前を振り返ると、企業の決算等も含めた開示時間も後ろ倒しされるのではないかとの懸念もあったかと思いますが、そのあたりについて、現状の認識、受け止めをお伺いします。

(山 道)

第1点目ですが、30分の延伸は、もともとの議論はご存じだと思いますが、2020年に丸一日、取引が止まった結果として、例えば何らかの事象が起こったとしても、丸一日、取引を止めずに回復させるようなことを、レジリエンスの対応という観点から延伸を考えた中にあって、最終的に市場参加者の皆さんとのいろいろな話しを通じて、30分の延伸ということを決めたということです。取引時間を最初から延ばすために時間を延長したとかということとは違うということです。

したがって、現時点で申し上げますと、さらに延ばすのかどうかという検討は開始しておりません。したがって、今後もちろんそういうことがあるかもしれません、現時点ではまだ検討は開始していないというのが一つです。

それからもう一つ。例えば米国の取引所、NASDAQ、NYSE、あるいはCboe、この3つが全て現物株式の取引を延長すると、24時間化ということを言っています。それはもちろんどういう状況かも知っていますし、また、ご存じのように、今アメリカのATSのブルーオーシャンという会社に、私どもマイノリティーですが出資しております、したがって、どういう状況かというのは逐一かなり詳しい情報が入ってくるのですけれども、なかなかすぐに、例えば来年末までと言っていたのが、どうやら延びそうだとか、そういう状況も聞いています。

アメリカ株に関しては、例えばアメリカの夜間、したがって、アジアにおいては昼間に、アメリカ株に対する需要があるということは、私どももこのブルーオーシャンのトレーディングを見ておりますと、ある程度の需要はあるのだろうとは思っています。ただし、リテールが中心で、機関投資家は今のところ全く入ってきていない状況だとは思いますけれども、そこを狙って各社、アメリカの取引所が延長を目指しているという状況だと思います。

現時点で申し上げますと、日本株に関しては、例えば夜間に、我々が夜間ということはアメリカが昼ですけれども、ものすごく需要があるので開けてほしいという要望が来ているとは理解していません。もしこれをもっと延ばすとなると、それなりの潜在的なボリュームが期待できないと、かなりのコストもかけてやることになりますから、安全性等も含めて考えますと、需要が出てくれば当然のことながら考えることもあるかもしれません、今のところは、アメリカの取引所が狙っているような、より長期間の取引時間は考えていない状況です。

開示時間については、前々から私どもは決算の開示等々、重要な事実に関しては開示すべき事項が生じたとき速やかにとお願いしております。現時点で申し上げますと、延長前は約2割、20%ぐらいが立会時間中に開示していましたが、現時点で申し上げれば35%ぐらい。ですから15%ぐらい増えたという状況です。

ただ、我々はとにかく開示すべき事項が生じた時点で速やかにというのが、

従来からのスタンスですので、以前3時に閉まっていた頃に3時にやっていたので、今回は取引時間が3時半までになっても同じようにやるとお考えの企業さんも多いので15%ぐらい伸びたということかなと思いますけれど、これは各社各様のお考えに基づくものだと思います。重要事項が生じたら速やかにというのは、今後も我々としては要請していきたいと考えています。

(記 者)

金や白金先物の値動きが荒い状況が続いて、サーキットブレーカーが発動されたり、証拠金も金だと100万円を超える高額になってきています。この商品先物市場の現在の動向とか、投資家がどう見ているのかをお答えください。

(山 道)

ご指摘の通り、特にここ一、二週間はかなり荒い値動きになっていると見て います。

ただ、これはOSEと言いますが、日本に限ったことではなく、例えばCOMEXや NYMEXといった金・白金の主な市場でも同じように荒い値動きが続いていると思 います。特にロンドンやチューリヒでの現物の金市場を見ても、かなり価格が大 きく動いています。こういう貴金属市場全体のボラティリティーの上昇から、 OSEの金先物等々にも、荒い値動きが続いている要因かと思います。

確かに証拠金も100万円を超えてきて、その意味で私どもとしても、投資家 やその受託ブローカーに向けて、10月20日には証拠金水準等について注意喚起 も発出している状況ではあります。今後とも市場の動向には注意を払っていきたいと思 っております。

(記 者)

先ほどの質問にもかぶりますが、ニデックについて、時価総額が兆単位のプ ライム市場上場銘柄を特注指定されたのは、かなり久しぶりだと思いますが、これだけ大きな企業の内部管理体制が不十分だったということで、特注指定せざるを得なくなつたということについて、率直にどのようにお考えかという点を、 まず伺えればと思います。

(山 道)

やはりちょっと驚いたというのが率直なところではあります、ただ、開示 は、証券市場の根幹をなすものであり、それが例えば監査意見が不表明という状 況にあるというのは、マーケットを司る者としては、特別注意銘柄に指定せざる を得なかつたということではないかなと思います。これは自主規制法人が主管

しており、私が決めたわけではないですが、正しい判断であろうと思います。確かにこれだけの大企業ですし、昨日は株価も大きく下げているということで、ちょっと残念だなと感じます。

(記 者)

分かりました。あと、先ほど特注に指定したのが第三者委員会の調査結果が実際に出てくる前だということで、その根拠として、同社から開示されている内容や、自主規制法人が行ったヒアリング等とおっしゃいましたが、内容については難しいかも知れませんが、ヒアリングというのはどの期間、どういう風に行われて、どの程度の情報を得られたのでしょうか。

(山 道)

詳細は述べることはできませんが、確かに第三者委員会の何らかの公表がなされる前に、特注に指定するというのはなかなか珍しいケースではあるのは事実です。一方、現状を申し上げると、ご存じのように第三者委員会の調査結果の公表がいつになるか分からぬ状況です。それをいたずらに待つことによって、特別注意銘柄への指定が遅れてしまうのも正しい判断とは思えないということで、今までの会社の発表内容及びヒアリング結果に基づいて、内部管理体制の改善が必要であるというのは間違いないということから、特別注意銘柄に指定しております。そういうケースがあってもおかしくないのではないかと思います。

(記 者)

先日、金融庁の有識者会議で、コーポレートガバナンス・コードの改訂に関する議論が始まりまして、初回の議論では現預金の使い方の説明責任や、条文の簡素化が議題に上っていました。JPXは事務局という立場でもあると思いますが、今後の議論への期待や、現時点での金融庁、あるいは有識者からの声をどのように受け止めていらっしゃいますでしょうか。

(山 道)

ありがとうございます。ご存じのようにコーポレートガバナンス・コードは2015年に最初に制定して、その後、18年と21年にそれぞれ改訂をしています。したがって、今回やるとすれば第3次の改訂になります。この第2次の改訂が終わった際に、コンプライ・オア・エクスプレインで原則主義といいながら、どんどんルール化しているのではないかというご指摘もいただいておりましたし、あるいはもっとシンプルにならないかというご指摘もいただいていました。そういう意味では、プリンシップベースということを、より強調するような形に

したほうがいいと思っていたところですし、具体的な改訂項目として、例えば、2023年3月末に東証が発出した「資本コストや株価を意識した経営」の要請と同様ですが、生み出すキャッシュフローを何に使うのかということに関して、開示を強化することによって、より投資家に有用な情報を提供出来るのではということで、そういった議論もなされています。

それから、有報の総会前開示に関しても、先般、加藤前財務大臣が要請されて、50%以上のプライム市場の企業が今年は応えたというのがありました。こちらも引き続き要請していこうということや、あるいは取締役会の事務局の機能強化、やはり取締役会での議論をより充実したものにするためには、やっぱり事務局がある程度の事前のブリーフィングも含めて機能を強化したほうがいいのではということも議論しようということになっています。まだ1回しか開かれておりませんので、今後の議論には、注目していきたいと思っています。

#### (記 者)

連日株高で、日経平均は初めて5万円台を超えて、最高値を更新しています。TOPIXは、今日は残念ながら下げてしまっていますが、これはいわゆる指標の特性というか、偏りというのもあるかと思います。新たな指標の開発について、今後はグロース市場の新たな成長期待の指標などは考えていらっしゃると思いますが、今後の指標の開発や先物市場の新たな取組みなど、これを機に何かあれば教えていただきたいと思います。

#### (山 道)

特に現状を踏まえてというのではないのですが、指標ビジネスに関して言うと、今おっしゃったように、それぞれの指標には特性があるわけですね。特性があるということは、1つの指標で全ての投資家のニーズに応えることはできないということで、様々な投資家の求める特性を持った指標を開発していくということは今後もやっていきたいと思っておりますし、例えば、JPXプライム150指標などに続く指標は何があるかということは常に考え、アイデアを出しながら、ただアイデアだけではなかなか現実にならないので、そのあたりは市場参加者の皆さんと意見交換をしながらやっていくということかと思います。

当然のことながらインデックスができたら、ETFや投資信託がそのインデックスに基づいて組成されることであれば、それに対するヘッジ機能を持った先物なりオプションなりというのが必要になってくるので、大阪取引所でそういった指標に連動する先物なりオプションなりを上場していくことになっていくのだろうなと思います。

指標とは関係ないですけれども、大阪取引所では、来年、為替の先物等々を上

場しようと考えています。これは海外投資家が指数に投資するときや、指数のデリバティブに投資するときに、ワンストップショッピングで為替までヘッジできればいいというニーズに応えようとしているということです。

そういった指数を開発して、それに基づく商品が上場されることによって、それに基づいたヘッジ機能を持った先物やオプションを上場し、それに為替もついてくるといったように、連綿と続していくような商品の連鎖はあると思いますので、今後とも追求していきたいと思います。

(記 者)

追加で1点お願いします。決算資料を見ますと、現物取引がかなり活況な一方、大阪取引所の先物取引は、前年同期に比べれば10%以上減っているものもありますが、山道CEOが大阪取引所の社長をされていた経験も踏まえて、今後の期待ですか、投資家にどのように使っていただきたいということがあれば教えていただきたいです。

(山 道)

やはり、デリバティブというのはその言葉のとおり、そもそも現物との対比をなしてヘッジ機能を持った商品だと思います。ただ、現物取引よりもレバレッジが効きますので、例えば、マーケットが想定以上に荒れたときには損失も大きくなる可能性があります。これは機関投資家も、例えばヘッジファンドもそうでしょうし、あるいは個人投資家の方々もそうだということで、特にここ1年で見ても、去年の夏の8月初旬の暴落ですとか、あるいは、今年で言いますと、トランプ関税のあった前後の4月中旬からの1週間とか10日とかというのは、相当な荒れ方をしたのも事実で、ああいうことが起こると、特に株式のデリバティブに投資している投資家は少し手が出しにくくなる、あるいは損失を被って一時的に休止するということもあるのだと思います。したがって、そういった要因もあって今は少し低迷しているという側面はあるのかなと思います。

それから、金利ものも順調に建玉等は積み上がってきています、その意味では健全なマーケットに向かっているというのは間違いないと思うのですが、特にデリバティブの場合は、やはりマーケットが変動することによってトレーディングボリュームは生まれてきます。したがって、ここしばらく金利ものは落ち着いていますので、こちらも一時休止かなとは思います。ただ、金利のある世界がもう間違なく定着していくと思いますので、そういう意味では、今、大阪取引所で持っている商品群、例えば、短期金利先物から最近では超長期国債も、日々値段がつくようになっていますので、そういう広いレンジの商品をカバーできていますから、状況がそろえれば、そういった商品もかなり活況を呈してくる

のではないかなと期待しています。

(記 者)

投資部門別の売買動向で、事業法人がかなり大きく買い越ししていて、次に海外投資家が続く状況だということです。それ以外の主体は、基本、売り越しになっていると思うのですが、このような市場の現状についてどのようにご覧になっているか伺えますでしょうか。

(山 道)

海外投資家の皆さんと話をすると、例えば5年前であれば、日本人が買ってないのに何で我々が日本株買わなきゃいけないんだ、というようなことを言われる方が多かったと思います。現状で申し上げると、たしかに事業法人も、自社株買いを含めて買っていますし、それから個人は、統計を見ると売り越していることが多いのですが、実は新NISAの効果もありかなりのお金が入ってきてているのも事実で、世代交代が進みつつあるということで、一時期の日本の需給の支えていた登場人物、登場キャラクターが変わってきてているということかと思います。

そういった中にあって、海外投資家は、1年間でみれば、例えば800兆円程度買って800兆円程度売り、そのネットでは買越ししが数兆円になるというのが毎年の姿なわけですが、そういった大きな存在感を示している海外投資家に負けないぐらい日本の投資家がネットで買い越しをするようになってきたということで、これは相当な変化だと思います。例えば、去年の7月までは、海外投資家が3.3兆円ぐらい買い越していたのですが、8月以降の急落を見て少し手控えるようになって、8月から12月までは売り越して、結局、12か月ではほとんどになりました。ということは、8月から12月の末日まで3.3兆円売り越したということです。ところが、7月末のTOPIXと、あるいは日経225でもいいのですが、12月末の大納会の数字を調べていただくと12月末のほうが高い。これは何を意味しているかというと、国内勢が買い越したということなので、そういう意味では、かつては海外投資家が買えば上がる、売れば下がるというかなり単純なマーケットだったわけですけども、海外投資家が売り越したとしても、値段が上がるようなこともあるマーケットになってきているという意味では、かなりの変化だなと感じています。

(記 者)

一方で、上場会社の自社株買いは永遠に続けられることではなくて限界もあるという中で、そういったところに寄った価格形成というのが健全なのかというような指摘もある一方で、コーポレートガバナンスの高度化というのは評価

される部分だとは思うのですが、株価の持続的な上昇基調を担保するにはどういった取組みが今後必要だとお考えですか。

(山道)

我々は、株価を上げることを使命にしているわけではなく、公平・公正な売買機会の提供と、安定的な市場運営が使命です。私がCEOになってからずっとやってきていることは、国内外の投資家に日本の現状を正しく理解してもらおうということです。例えば、今の状況が不健全だと私は思っていませんので、不健全だと言っている人が考えているような何らかの改善策をやらなきゃいけないとは思っていませんので、それに対するコメントはないです。

それからもう一つは、自社株買いが永遠に続かないというお話ですが、当然、資金には限りがありますし、我々から自社株買いをやってくださいというのは一言も言ったことはなく、まず成長投資をすべきだというのは、今でも我々は思っています。成長投資することによって利益が上がれば、当然のことながら、マーケットではその会社が人気になってまたお金が入ってくる、という好循環を生みたいということです。こうした好循環が回ってくれれば、業績に反映されるまではどうしても時差がありますから、その時差をどう埋めるのかというのもありますが、時差はあっても時間が解決すると思いますので、特に今の状況について問題があるというは考えていないです。

(記者)

またニデックの件に戻って恐縮ですけれども、これから第三者委員会の調査報告が出てくると思うのですが、今回の特注指定というのは、その報告書によって解除されたりするものではなく、1年間の間に、内部管理体制の改善を求めて、それがなされたかどうかを踏まえ、解除するかどうかを判断するというものだと理解して大丈夫でしょうか。

(山道)

そうですね、はい。1年経過後ですから、来年10月末頃に、内部管理体制が適切に整備・運用されているかどうかを審査します。もし適切に整備はされているものの適切に運用されていないということであれば、その事業年度末、したがって、2027年3月末後に、再度審査し、その結果、もし改善されていなければ上場廃止もあり得るということです。

(記者)

ありがとうございます。今の質問の関連です。今回は、特注指定でしたが、も

っと重いと、意見不表明があつて、直ちに上場廃止をしないと市場への影響があるような場合には上場廃止、という規定があつたかと思います。それには当たつていないので、今回は特別注意銘柄への指定だと思うのですが、もし仮に第三者委員会の調査の結果、大規模な虚偽記載等があつた場合、上場廃止になる可能性ということはあるということでしょうか。

(山 道)

仮定の質問にはなかなか答えにくいのですが、第三者委員会の調査報告書で新たな事実が判明した場合については、上場契約違約金、あるいは公表措置などの追加的な措置を講じる可能性はあります。したがつて、あまりここで臆測してもしようがないので、第三者委員会の公表を待つということだと思います。

(記 者)

分かりました。今回、特注に指定したので、もう、これ以上の処罰というのは、例えば二重処罰になるからできないとか、そういうわけではないと。

(山 道)

いや、違います。明らかに第三者委員会の調査が出ていない段階での特注指定ですので、新たな内容、調査報告書などで出てくる内容はまた別です。

(記 者)

分かりました。すみません、ありがとうございます。その確認でした。

以上