

記者会見要旨

日 時：2025年11月20日（木） 15:30～16:10
場 所：大阪証券取引所ビル 会見室
会 見 者：取締役兼代表執行役グループCEO 山道 裕己

（山 道）

毎月東京で開催している定例会見ですが、今回は、2年ぶりに大阪での開催となります。

私は、2013年から約8年間、大阪取引所の社長を務めておりましたが、本日、このような形で皆さんとお会いすることができ、嬉しく思っております。ここ大阪・北浜は、JPXグループにとって重要な拠点であります。ご存じのように大阪取引所がデリバティブのマーケットを運営しているのですけども、それだけではなくて、例えばJPXの西の本社として様々な機能、それはデリバティブに関することだけではなくて、例えば東京証券取引所や決済機関であるJSCCに関する業務も執り行っています。

また、何らかの災害が起こったとき、それぞれがそれをバックアップする体制も整っております。例えば、デュアルのオペレーション、JPXの全てのシステム、マッチングエンジンだけではなくてその他のシステムも含めて、東京と大阪で2週間ずつ、いつ、何が起こっても、お互いをバックアップできる体制も敷いております。

そして、私どもとしては、ここ大阪・北浜の地からも情報発信の強化を通じて、しっかりと日本のマーケット、特にデリバティブ市場の魅力を発信していきたいと考えております。大阪に拠点を持っておられる報道機関の皆さんにも、ぜひご理解、ご協力をよろしくお願ひいたします。

続いてお知らせとなります。

毎年恒例の大納会・大発会について、本年も12月30日（火）に大納会を、年明け1月5日（月）に大発会を開催いたします。

東京会場の大納会には、「サッカーワールドカップ」の森保一さんをゲストにお迎えする予定となっております。森保さんは、2018年に日本代表監督に就任され、前回2022年のカタール・ワールドカップでは強豪のドイツ、スペインを破り、ベスト16の成績を残されました。

また本年3月には2026年に開催される北中米ワールドカップの出場権を、開催国以外では一番乗りで獲得されており、今後のさらなるご活躍が期待されます。

また、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の皆さまを、大納会にお招きいたします。

大阪会場の大発会では、一年の始まりを祝した人形浄瑠璃文楽三番叟のミニ公演を行う予定です。

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。私のほうから 2 点お願いしたいのですが、1 点ずつお願ひできればと思います。

1 つ目が関西経済の見解についてです。大阪では 10 月に万博が閉幕しまして、CEO が 10 年前に大阪の証券取引所で社長をされていた頃と比べて、関西の経済がどのように成長したのか。また、今後さらに発展させていくために、JPX としてどのような貢献をしていかれるのかという点について聞かせてください。

(山 道)

そうですね。まず、万博に関しては成功裏に終了したということですが、私が大阪取引所の社長をしていた 2018 年の 11 月に、大阪での万博が決定しまして、当時、吉村知事とは色々とお話しさせていただいておりました。万博決定を受けてご挨拶させていただいたのも記憶しているところですが、今回、一般来訪者で 2,500 万、関係者も入れると 2,900 万の方が来場され、大成功裏に終えられたことは本当に嬉しく、喜ばしく思います。

私自身も 2 回行きまして、1 回、5 月にスウェーデンデーでスウェーデンパビリオンに招かれて行ったときは、スウェーデンのグスタフ国王がいらっしゃったのですが、そのときに吉村さんとばったりお会いしまして、ご挨拶をさせていただきました。それから、7 月の天神祭の日に大阪取引所で世界中の投資家を集めたセミナーを行いまして、その前日にもう 1 回大阪万博に行きました。参加者の皆さんには恐らく次の日に、大阪万博も行っていただいたのかなと思っています。

この大阪万博を契機にして、そういった人の交流が生まれて、いろんな意味で大阪の地位向上に役立ったのだろうなと思います。

また、同時に、女性初の首相になった高市首相も奈良の選挙区ですし、神戸大学を卒業されているそうです。他にも、大阪が発祥の地であった維新の会が連立政権入りを果たされたということで、関西あるいは大阪に注目が集まる年だったと思っております。

それから、もう一つ、我々のマーケット絡みで言いますと、グロース市場で上

場後に大きく成長した企業の創業者には関西出身者が多く、半分ほどがそういった企業であるというデータもあり、政財界ともに関西出身者あるいは関西人の勢いを感じています。

今後は 2030 年に IR、統合型リゾートの開業が予定されていますが、さらなる発展を遂げられることを期待しておりますし、大阪取引所としましては、社長の横山社長が国際金融都市の話にメンバーとして加わって、色々と発言もさせていただいておりますので、取引所としてお手伝いできることは積極的にやっていきたいと思います。

(記 者)

2 つ目が、ニデックの不正会計の問題について、10 月下旬に東京で行われた定例記者会見でもコメントをいただいているかと思いますが、関西を代表する企業の 1 つということで、この場でもコメントをいただければと思います。まず、不正会計の問題をどのように受け止めていらっしゃるのかというのと、10 月に特別注意銘柄に指定されて、今後 1 年、内部管理体制が適切に整備・運用されているかについて審査をなさると思いますが、どういった観点で審査をされているのかというところと、また、ニデックが今月の 14 日に改善計画の策定方針を示しましたが、その内容についての評価等がございましたら、お願ひできればと思います。

(山 道)

まず、感想ですが、ニデックのような大企業、有名な企業でこういうことが起こったことは非常に残念に思います。

ご存じのように、監査法人の意見不表明を受けて、10 月末に特別注意銘柄に指定しましたが、指定から 1 年後に内部管理体制が適切に整備・運用されているかの審査を行い、もし適切に整備されていないことになれば、上場廃止になります。適切に整備はされているものの、適切に運用されていると認められない場合には、その年の事業年度末、したがってニデックは 3 月末決算ですので、2027 年の 3 月末にもう一度審査する流れになります。

どのような審査をするかということに関しては、独立した機関である日本取引所自主規制法人が執り行うことになっておりますので、私がここで直接コメントするのは避けさせていただきます。

それから、再生委員会を設置し、来年の 1 月下旬を目途に改善計画を発表するという内容だったと思いますが、第三者委員会による調査がいつ頃出てくるのか、それを待っていると時間がないということで、同時並行的に取り組まれるということだと思います。現時点で発表されていることに関して、何らかのコメン

トをするような段階ではないと思っており、今後の経緯を見守っていきたいと思います。

(記 者)

2点伺わせてください。

暗号資産を購入することで市場からの評価を得るという形の、いわゆるトレジャリーカンパニーが増えているという指摘があります。一部報道にありましたように、こういった企業の規制について検討しているという事実があるのか、また、仮に、今後こういった企業に対応する際の措置についてどういう議論がなされる方向性など、あれば教えてください。

(山 道)

現時点では、検討しているという事実はありません。先日の市場区分の見直しに関するフォローアップ会議で何を議論したかというのではもう資料が発表されていますので、ご存じの方も多いと思います。その中の一つの論点として、上場後にM&A等によって大きく事業の内容が変わり、リスクの高い事業等に移行するような企業に関して、何らか対応をしていく必要があるかというのは、これから考えようと言っていますが、現時点では、何らかの規制強化というものについて発表できるようなものではありません。

(記 者)

フォローアップ会議の論点ですが、従属会社等いくつか論点がある中の一つとして、今おっしゃった上場後に事業が大きく変わることについて、これはトレジャリーカンパニーを想定したものではないということですか。

(山 道)

トレジャリーカンパニーに限らず、そういったものにどう対応していくのか考えしていく必要があるという話です。

(記 者)

11月のフォローアップ会議でも若干ご議論されたことですが、スタンダード市場改革について伺います。企業数も極めて多い市場であるということと、いろいろな市場から再編の歴史を経て、スタンダードに落ち着いた企業もいるということで、ある種、バラエティーに富んだ市場だと思いますが、現状の認識と、これからどういった方向性で改革されていくのかなど、見通しがあればお伺いします。

(山道)

スタンダード市場は、一口では言えない多様な企業が上場しています。例えば、プライム市場はグローバルな投資家との対話を通じて企業価値向上に努める市場というコンセプトですし、グロース市場は高い成長性を持っている企業が集まる市場というコンセプトですが、スタンダード市場に関して言うと、上場企業としてのスタンダードモデルの市場であるということで、キャラの立った市場にするというよりも、より幅広くカバーするということだと思います。

ただ、上場企業である限りにおいては、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に努めていただくのは当然ですし、スタンダード市場には、上場子会社であったり、あるいは子会社とは言えないけれども20%から40%ぐらいの株式を保有している株主がいる企業も相当数あるということで、少数株主保護に取り組んでいただくことも重要です。

そういう幅広いキャラクターを持った企業群に対して、どういうふうに、これから持続的な成長あるいは中長期的な企業価値の向上を求めていくかは、恐らくプライムやグロースに比べると取組みが難しいだろうなとは思います。

したがって、そこに手をつけようということは話してはいますが、こういう方向性でやりますというのは、まだお話しできる段階ではないという状況です。

(記者)

ニデックの話に戻るのですが、改めて特別注意銘柄に指定した理由と、改善で何を求めるかをお願いします。

(山道)

特別注意銘柄に指定した理由ですが、公認会計士からの意見が不表明であって、第三者委員会も既に設立されており、日本取引所自主規制法人がインタビュー等を通じて、内部管理体制の改善の必要性が高いと認定したため、特別注意銘柄に指定したということです。

改善の内容ですが、先ほど申し上げたように審査は自主規制法人で行うことになっています。独立した機関ですので、私がこういうことになるだろうというのは控えさせていただきます。

(記者)

先ほど「残念」というお言葉でしたが、今後の影響はどのようにお考えですか。

(山道)

適時適切な開示は健全なマーケットを維持するための一丁目一番地です。残

念と申し上げたのは、そういうことは十分分かっていらっしゃるはずの企業にもかかわらず起こってしまったということで「残念」としか言いようがないということです。またもう一つは、何が起きたのか、実はいま私も全然分かっていない状況です。したがって、これは第三者委員会の発表を待つしかないという状況ですので、そのほかの言葉が見つからないということで「残念」と申し上げたということです。

(記 者)

説明が不十分ということですか。

(山 道)

というよりも、恐らくは中途半端な説明をするより、かつちりと説明したいというおつもりだと思いますので、その姿勢は正しいだろうなと。全容が分かっていないところで一部だけというと、また、ひょっとすると混乱を来すかもしれないというご判断と思うので、それはそういうこともあるかなというふうには思います。

(記 者)

今年、日経平均、5万円以上と、割と年後半に、一気に駆け上りましたが、駆け上がる過程で、日経平均の構成銘柄で、ソフトバンクグループや東京エレクトロンとか、例えば1,000円以上上がったときとか、特定の銘柄の寄与度があまりにも大きすぎると思います。上がっているときは、ニュースで見ても、それだけ皆さん万々歳だと思います。ただ、これが今後、逆回転したとき、例えば、2,000円安、3,000円安になったときも、特定の銘柄でこれだけ日経平均下げていますよとなつたときに、やはり株式投資をやっていらっしゃらない方も、印象的にどういうことなのかなと思うかもしれないと思います。そういう現状の日経平均について、どういうご見解を持っていらっしゃるのかというのをお聞かせ願いたいです。

(山 道)

ご存じのように、色々なインデックスが世の中には存在しております。日経平均はプライスの単純平均で、除数で連続性を保たせているのですし、TOPIXは時価総額の加重平均で、それぞれが特徴を持った算出の仕方をしています。算出方法は公表されておりまして、算出の仕方によって、ボラティリティあるいは値動きに特徴が出ることは当たり前だと思います。

ある人はこのような特徴を持ったインデックスが良いと思う人もいれば、あ

る人は嫌いで、こちらのほうが良いと思うということとして、一つの指標が全ての投資家のニーズを満たすことが出来るかというと、それは出来ない。そのため、様々な指標、私どもも新しい指標を算出するようにしていますが、指標へのイメージは、その算出方法によって違いますので、ご理解頂くしかないということだと思います。また、その算出方法によって、ボラティリティーの方向性が違うことは、算出している機関もはっきりと述べているところだと思いますので、私が良い、悪いといった判断をすることはないと思います。

(記 者)

あと1点だけお願いします。大阪では日経225マイクロ先物を開始されて、結構個人投資家の方が始めてきて、定着してきたなと思いますが、今後新たなサービスとか、取組みなど何かございましたら。

(山 道)

個人投資家向けということで申し上げると、例えば日経225で言いますと、かつて、2万円台とかだった頃に比べると5万円ということで、倍になっています。ということは1枚の先物のコントラクトサイズ、1枚の想定元本は、今例えばラージだと5,000万円、昔はJGBの先物は1枚が1億円で、1億円が大きいと言っていたら、日経225のラージがその半分まで来てしまった。何を意味するかというと、証拠金がとても高くなっているということです。例えば今、日経225先物のラージを取引しようとすると、300万円ほど掛かる。それがだんだん例えば225が上がってくる過程でミニに相当移ってきて、ミニが非常に盛況になつたのですが、そのミニも今や5万円時代ということでかなり証拠金も大きくなってきたということで、個人投資家の方々に、より親近感が持てるサイズということでマイクロを出し、また、オプションのほうもミニを出したというのが経緯です。

これ以上、個人投資家向けに何かやるかということは、特にこれ以上のことを現時点で考えているわけではないですが、ただ新しい商品としては、来年に通貨先物を上場する予定です。これは、必ずしも個人投資家向けということではないですが、そういう国内外の投資家の様々なニーズに合わせて新しい商品は出していきたいと思いますし、個人投資家の間から新しいニーズが出てくるのであれば、それに対応する商品も出したいなと思っています。

(記 者)

度々ニデックの件で恐縮ですが、特別注意銘柄の解除の審査をするに当たつては、第三者委員会の調査がベースとなって判断するものなのでしょうか。

(山 道)

1つの判断材料にはなると思いますが、それが全ての判断の基準になるかというとそうではないと思います。自主規制法人で色々な情報を勘案しながら、例えば再生委員会の改善策もそうでしょうし、第三者委員会の情報もそうでしょうし、会社の内部管理体制が適切に整備されたのか、あるいは適切に運用されているのかというのは、必ずしも第三者委員会とか再生委員会と関係ないところだと思います。継続的・多面的に情報を収集し、インタビューなどもしながら、重層的に見ていくのではないかと思います。

(記 者)

1年後、来年の10月にいきなり審査に入るということではないのでしょうか。

(山 道)

ではないと思います。それまでの間のプロセスはずっと見ていくと思います。

(記 者)

不適切会計の疑いが中国のグループ会社で生じていたり、それとは別にイタリアの子会社において貿易上取引の問題であったり、スイスでも不適切なものあつたりと5つぐらいの問題が起きていて、おっしゃったように何が起こっているか分からぬ中で、改めてこの情報開示というのは適切なのかということと、JPXとしてどのように問題を整理するのかについて教えてください。

(山 道)

これからおそらく走りながら考えるしかない状況であろうと思います。きちんとこうすれば全容が分かる、ということであれば簡単だと思いますが、色々お話があり、どれが本当かも分からぬ中で、決め打ちはできないと思います。したがって、現時点で申し上げれば、間口を広く構えて、色々な情報を得ながらですが、会社の再生委員会とか第三者委員会の結果も横目でにらみながらということになる。監査法人の意見不表明がいつ解除されて、意見が表明されるのかというのもあるでしょうし、そういったいくつかの要因が働くことには、おそらく結論は出せないのでないかなと思います。

(記 者)

ニデックの社長が社内風土に問題があるとおっしゃっていて、そういった抽象的な問題の改善を見るのは難しいのではないのでしょうか。

(山 道)

内部管理体制の整備と運用の審査というのは、そういった曖昧な部分をできるだけ減らして行われることだと思いますので、適切に審査、チェックされるだろうと思います。

(記 者)

高市首相の台湾をめぐる発言を受けて、今、日本と中国の間でもめていますが、株式市場への影響とか懸念をどう見ていらっしゃるのか聞かせていただけますでしょうか。

(山 道)

あの発言で日中間で色々と応酬があることは私も存じ上げていますが、それが株式市場にどう影響しているのか、シングルレイシューがどう影響したかをピックアップするというのはたぶん不可能だと思います。株式市場はずっと下げているわけでもないですし、ずっと上げているわけでもないので、違う材料で上がったり下がったりしているということだと思います。ただ、ものすごく影響を与えていた印象を私は持っていないです。今日もご存じのようにかなり上げていますし、違った要因、例えば金利の動向だとか、為替の動向だとか、アメリカをはじめとした海外の動向というのもかなり大きな影響を与えていた中ですので、日中間のお話がどれだけ影響しているかというのはなかなか判断が難しいと思います。

(記 者)

またニデックのことで恐縮ですが、永守代表は、日本の M&A 市場や株式市場を引っ張ってこられた方でもあると思うのですが、今回の問題を受けて、永守代表の経営責任についてはどのように考えていらっしゃいますか。

(山 道)

現時点でまだ情報がない中ですし、経営責任については、我々が何か申し上げる立場ではないと思います。

(記 者)

更問いになってしまいますが、トレジャリーカンパニーの部分です。暗号資産というものについてですが、今、金融庁が金商法で、定義や課税方針を変えるプロセスにあると思っていまして、将来的に金商法によって暗号資産の立ち位置が明確に法によって定められるという状況になった際に、何かしら動くとい

う可能性はありますか。

(山 道)

仮定の質問にはなかなか答えられないという部分もあるのですけれど、現時点ではご存じのように、ETF、あるいは投資信託等の対象資産にはならない、なれないということで、我々が扱えないということです。もちろんそれが扱えるようになれば考えたいとは思います。

(記 者)

考えたいというのは、例えばですが、ETFのお話をされているのか、それとも。

(山 道)

その時点で、どういう商品が適切かということも含めて考えたいということだと思います。

(記 者)

上場基準も厳格化されているという中で、今後2年間の上場数は、これまでよりも少なくなっていくのでしょうか。

(山 道)

今後、IPOが少なくなるのではないかという予測を我々がしているかというと、していません。今年に関しては、ご存じのようにIPO件数は、必ずしも今のマーケットの状況ということではなく、それよりも前の時点で、今年の予備軍がどの程度いるかということで決まっている部分もあります。今年は、確かに、去年、あるいは去年までの数年に比べると、少なめであるということは事実です。しかし、それが、例えば、グロースの上場維持基準を2030年から見直すということを公表したからかということは、その影響を測るのは難しいかと思います。

なお、私どもの制度変更の際のパブリックコメントでは、いろいろな意見が寄せられるのですけれど、本件については、あまり多くのコメントは寄せられませんでした。これは、上場維持基準の変更については、パブリックコメントより前の段階で、積極的に関係者にブリーフィングしてまいりましたので、ご理解を得られているということかと思います。また、「グロース市場を高い成長を目指す企業が集う市場としていく」という改革の趣旨が、今のところは受け入れられているということかと思います。

我々としては、単に上場維持基準を引き上げるだけではなく、例えば、グロース市場における好事例集の提供なども検討しています。プライム市場やスタン

ダード市場における「資本コストや株価を意識した経営」に関する要請については、すでに2度、事例集を公表しています。いわゆる、良い例、悪い例です。プライムとスタンダードに関する事例については、12月にアップデートする予定です。今度は、グロース市場のそういった事例を公表することによって、グロース市場の上場企業、あるいはこれからIPOすることを考えている企業にプラスになるような取組みをやっていきたいと思います。

また、なかなか機関投資家との接点をもつことできないというようなお話をあります。東証が間に立ち、機関投資家との出会いの場をつくるといったことは、すでに何度かやっています。そういう多面的なサポートも続けていきたいと思っています。

以上