

## 記者会見要旨

日 時：平成25年12月17日（火） 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 斉 藤 惇

斉 藤 それでは、始めさせていただきます。大阪のほうもよろしくお願いいたします。

今日は今年最後の会見でございますので、恒例によりまして、1年を簡単に振り返ってみたいと思います。

1月1日にJPXが発足し、7月16日には現物市場の統合や自主規制機能、清算機能の集約を無事に果たすことができました。システムの統一、売買や清算のワンストップ化により、旧大証銘柄の流動性が大幅に拡大したというのが1つの特徴です。証券会社や上場会社の利便性向上やコスト削減、デリバティブ取引の証拠金の効率化といった統合効果がかなり如実に現われたと思います。

来年3月24日のデリバティブ市場の統合により、JPXグループは、機能ごとの整理、再編を完了し、より効率的な組織体制となります。現物市場の統合と同様に、マーケット参加者の利便性の一層の向上も期待されます。市場統合まで残り3か月余りとなりますが、円滑な統合ができるようしっかり準備を進めてまいります。

データ的に1年を振り返りますと、株価は昨年末に比べて約50%上昇して、東証1部の時価総額は296兆円からおおよそ440兆円と150兆円程度増加しました。また、1日平均の売買代金は2.6兆円と、昨年（1.2兆円）の2倍を超え、これはリーマン・ショック前の活況期（2.7兆円）に迫る水準となっております。

2009年を底に回復するIPOは、今年は前年比10社増の58社となる見込みです。これまでのところ1年を通じて全てのIPOにおいて初値が公開価格を上回っており、初値が2倍以上となった会社が半数以上を占めます。

また上場してから1か月以上経過した会社で、現在の株価が公開価格を上回っている会社が7割、初値も上回っている会社が3割あり、初値の過熱感を指摘する声もありますが、上場後も一定のレベルで投資家の高い評価を受けている会社が多数ございます。

来年のIPOについては、引受け証券会社の話などを聞くと、「70社くらいになるのではないか」という声もあります。私どもも、今年の実績を

上回れるよう引き続き上場誘致に力を入れていきたいと思っています。

最近の IPO の活発化ですが、アベノミクスの影響は当然のこととしても、私どもがこの2、3年で取り組んできた IPO 促進策も相応の成果を上げていると自負しております。2011 年 3 月にはマザーズについて、2012 年 3 月には 1・2 部市場について、上場審査基準の見直しや上場手続きの簡素化・明確化を実施しました。また、2011 年 4 月には上場誘致部隊を拡充し、全国各地で営業活動を展開しています。IPO の準備には、一般的に最短でも 2 年程度かかると言われますが、こうした施策がアベノミクスと相まって、実を結んできているということかと思っています。

IPO だけでなく上場会社の公募増資等も増加しており、現時点で既に昨年の 2 倍を超える資金調達がなされております。資金使途も、リーマン・ショック後の 2009 年、10 年あたりは金融機関による資本増強のための大型増資が多く行われましたが、今年は設備投資や海外 M&A の実施など、積極的な内容が多いようです。

また、昨年 4 年半ぶりに新規上場があった J-REIT も、IPO や公募増資が活発に行われております。今年は 6 件が新規上場し、合計 43 銘柄となりました。IPO も含めた公募増資は年間を通じて約 40 件、合計で 1 兆円を超える資金調達を実現しております。

こうした数字を見ると、今年は、リーマン・ショック以降、4 年間にわたり凍りついていた資本市場がその機能の回復に向けて大きく動き出した 1 年と言えるのではないのでしょうか。世界的に見て出遅れていた東京市場ですが、昨年末からの株価の上昇や流動性の向上、IPO や増資等による資金調達の拡大など、経済成長のエンジンである資本市場がようやく機能し始めたという印象です。

資本市場の機能強化に向けては、現在も、金融庁において、クラウド・ファンディングや、IPO 時の開示や手続きの軽減などのリスクマネー供給促進策、日本版スチュワードシップ・コードの策定などの議論が深まっております。

その他、コーポレート・ガバナンス強化のための会社法や上場ルールの見直し、産業競争力強化法や税制によるベンチャー投資促進など、マーケットの活性化や質の向上に向けた取組みが各方面から進んでいます。

そうした取組みの中で、新年早々にスタートするいくつかの施策を改めてご紹介しておきたいと思っています。

1 つはご存じの NISA の導入です。個人投資家によるリスク性資産への投資拡大が見込まれ、中長期の良質なリスクマネーの流入が新興企業や新規ビジネスの成長支援につながればマーケットの一層の活性化が期待

されます。証券会社などでは、口座獲得競争だけでなく、NISA の趣旨に沿った投資信託等の商品開発も進んでいます。自己責任に基づく長期の資産運用という文化、慣習が我が国でも根付くよう業界全体で大事にゆっくり育てていかなければなりません。そうした先には制度の恒久化という話もおのずと出てくるだろうと期待しております。

また、新指数「JPX 日経 400」の算出が大発会（1 月 6 日）より開始されます。GPIF はじめ公的年金や民間の機関投資家に新たな投資指標として活用していただけるようご説明に回っているところですが、非常に好意的に受け止められているという印象です。新指数を対象にする ETF など、NISA の受け皿として最適な商品であると思いますので、指数の普及定着や ETF の組成の促進も積極的に進めてまいりたいと思います。

それから、呼び値の単位の適正化を流動性の高い TOPIX100 の構成銘柄を対象に実施します。個人投資家も含むマーケット参加者全般の執行コストの低減と価格形成の円滑化が期待されますが、第 1 フェーズを 1 月 14 日から開始し、株価水準が 3,000 円を超える銘柄について、価格帯に応じて最低で 1 円単位まで呼び値を縮小します。

なお、第 2 フェーズは 7 月 22 日から実施予定で、株価水準が 5,000 円以下の銘柄について、円単位未満の“10 銭単位”、“50 銭単位”といった呼び値の単位を適用することとしております。

また、来年には、株式の夜間取引の議論も深めていきたいと思っています。グローバル化の進展に伴い、株価は、海外市場の状況やニュース等も踏まえて形成されるようになっていきます。午後 3 時以降に上場会社の適時開示がなされ、それを踏まえて海外の ADR 市場で価格発見された結果が、翌朝に東京に戻ってくるという状況も見られています。こういった昨今の環境変化に鑑みると、午後 3 時以降に発生した国内外の情報を受けて速やかに取引する機会を提供することも、市場開設者の責務ではないかと思っています。

同時に、市場開設者として実際に夜間市場を開設するかどうかを判断するためには、いかにして夜間に公正な価格形成を実現させるかといった本質的な論点も十分に整理していく必要がございます。3 時の引けの値段と、その後の夜間取引の終わりについた値段、どちらが正しいのかという問題も出てまいります。翌朝は、どちらの値段を基準にして取引を開始するのかという問題も出てまいります。いろいろ出てまいります。したがって、来年は、様々な論点について、いろいろな方の意見も聞きながら、検討していきたいと考えています。

夜間市場に対するご意見は、コストの問題もあり、多様ですが、私ど

もの問題意識をきちんとご理解いただき、その上でジャッジしていただくために、ご説明や意見交換のプロセスはできるだけ丁寧に進めなければなりません。そうしたこともあり、現状では、夜間現物市場の開設の是非も含めて、検討結果をお示しする時期がいつになるかも申し上げにくい状況です。

ただ、私どもの責務として、いざ「夜間現物市場を開設する」という結論になった場合に、時宜を逸することなく、できる限り速やかに市場開設が可能となるよう、少なくとも社内的な準備は進めておかなければなりません。議論の行方は行方として、システム対応などで可能な社内対応については、粛々と取り組んでいきたいと思えます。

来年は、アベノミクスの真価が問われる年だと思います。アベノミクスに対する投資家の期待が「確信」に変わるよう成長戦略の着実な実施を期待しますが、そうした中で、資本市場が経済成長をしっかり支援し、加速させていけるよう、また「経済の体温計」としてチェック機能をしっかり発揮できるよう、私どもも各種施策に取り組んでまいります。

お知らせを1つ。本日公表する「JPX 金融資本市場ワークショップからの提言 ～魅力ある我が国金融資本市場の創出に向けて～」についてご紹介させていただきます。お手元には、プレスリリースと報告書の概要・報告書の冊子をお配りしております。

私どもは、本年3月に策定した中期経営計画の中で、将来ビジョンとして「アジア地域でもっとも選ばれる取引所」になることを掲げております。しかしながら、アジア地域では、香港やシンガポールが国際金融センターの地位を確立しつつあり、さらに、中国が金融制度改革を急速に加速させるなど、東京市場の相対的な国際的地位の低下は現実のものと認めざるを得ません。

そういったアジアの環境変化を受け、東京市場がどのように変わっていくべきかについて、取引所の施策に限らず、幅広い視点から検討するため、本年8月と9月の2回にわたり有識者の方々にお集まり頂き議論を行いました。

別添の冊子は、そこでの議論内容を踏まえ、政策提言として取りまとめたものです。

ワークショップでは、大きな課題として「日本株市場の魅力向上」と「アジア諸国との共生」の2テーマを取り上げ、我々としての問題意識に基づく現状分析を行い、そこから必要と考えられる諸政策について、いくつか提言を掲げています。

1つ目のテーマである、企業の魅力を高めることを通じた「日本株市場の魅力向上」について、その方策として、例えば、社外取締役の実質的な監督機能の発揮や、現在検討されている日本版スチュワードシップ・コードを通じた機関投資家と企業の対話の促進等を掲げています。

また、2つ目のテーマである、実体経済とのつながりが深まっている日本とアジア地域の連携を金融面から支援していくことへの方策として、例えば、プロボンド市場や上場インフラ市場を活用して資金を供給する必要性や、国家戦略として東京の国際金融センター化を進める必要性を掲げています。

なお、これらは、先週に報告書が公表された「金融・資本市場活性化有識者会合」における問題意識とも相通じるものがあるとも考えております。

私どもとしては、この提言が、我が国金融資本市場の活性化、ひいては日本経済のさらなる成長に向けた一助となれば幸いですし、今後も引き続き、我が国金融資本市場の発展に向けた諸課題に関する調査・研究を進めるとともに、積極的に情報発信や政策提言を実施してまいりたいと考えております。

本日公表した提言につきましては、この後事務局からブリーフィングを行う予定ですので、そちらにもご参加ください。

記 者 今日はありがとうございます。幹事のほうから2問伺います。

まず1点目。冒頭のご発言で大分幅広に振り返っていただいたので、少しかぶるところがあるかもしれませんが、年が明けますと、JPX発足2年目に入るということで、JPXの経営に絞った形で、6月には経営体制の変更などもありましたし、先ほどお話がありましたように、中計に書かれたことが少しずつ具体化しつつあるという状況かと思えますけれども、この1年を振り返っての評価と、3月まではデリバティブ市場の統合に力を注ぐということかもしれませんが、経営体制、市場の統合が一通り終わった後、次なる課題というのはどの辺に出てくるのか、どの辺りに手をつけていきたいと考えておられるのか、この点について、まず伺います。

斉 藤 今年のざっとした反省は、先ほど申し上げたところでありますけれども、私どもの経営から見ますと、比較的うまくいったと思っております。統合前に一番心配されたのは、社員間の意思疎通や、大阪・東京という

文化がなかなか融合しないのではないかということで、これを危惧しつつ遂行したということでもあります。しかし、実際は初期段階から、社員の気持ちはかなり一体化して、業務ごとに東西の交流が促進されたということでありまして、私としては、十分ではないのですが、まだまだ注意しなければいけません、相当厳しいのではないかなと思いつつやっていたことは、何とか1つ山は乗り越えたかなという感じはしております。非常に重要なことだと思います。これがセクショナリズムに陥って、大阪だ、東京だと、中で言うようになったら、統合の意味がないなということで心配しておりましたけれども、かなり一本化してきております。更にいろいろな知恵を出して、一本化していかなければならないと思っております。

正直言って、アベノミクスの影響が良い意味で非常に大きかったということでもありますけれども、これほど市場が活性化してくれるというのは、我々としてもタイミング的にも大変ラッキーだったなと思っております。だからこそ、むしろ今後、気を引き締めていかなければならないのであります。

今年はアメリカと日本だけの株が上がったような状況で、あたかも日本が勝利者のような空気があります。けれども、日経平均株価を見ても、1万5,000円というのは小泉内閣の時につけた1万7,000円にも達していないし、もちろんよかれあしかれですが、バブルピークの3万8,000円というところにも達していない。世界で過去のピークを乗り越えていない数少ないマーケットであります。その当時、1989年12月に590兆円だった東証1部の時価総額は、今は440兆円、つまりそれよりもまだ150兆円下回っているのであります。

そういうこともあって、やることはもっとたくさんあるだろうなと思っておりますが、当時と環境が違うのは、先ほどから申しますように、アジアの台頭が非常な勢いでありまして、かつ戦略的に着々と手を打たれている。中国の上海市場は、いろいろ報道はありますけれども、上海特区には世界が注目しております。中国当局は、統制経済国家ながら、いかにオープンな自由市場というものが有効であるかを最も知っている人たちなのだろうと思います。だから、そういう仕組みをつくっていく。

そうすると、当然香港の位置付けが非常に微妙になってきます。香港はそれに相対した反応を既に示しておりまして、特区の中に香港取引所の傘下のLME（ロンドン金属取引所）を進出させようとか、大連の商品取引所にも協力してもらおうとか検討しているようです。あるいはこのところ、シンガポール証券取引所と香港取引所がMOUを結んだり、

シンガポール証券取引所が中国のいろいろな取引所と MOU を活発に結んでいる。ニューヨーク証券取引所の親会社 NYSE ユーロネクストを買収したインターコンチネンタル取引所はシンガポールの商品取引所を買収しました。

次のステージは、恐らくアジアが商品の価格決定の場所になるということを世界が認めて、そこに向かって、まっしぐらに走っているということだと思います。我々としても、将来といたしますか、ある程度落ち着いたらというか、本当はもうパラレルに走っておかなければいけません、非常に重要な課題だと受けとめております。

記 者 幹事からもう 1 問です。

先週 TOCOM さんのシステム共用の問題で、JPX も交渉の相手だったかと思うのですが、とりあえず決断を先送りするという発表がありました。夏までと言っていたのが先延ばしになり、とうとう越年ということで、JPX としてはかなり待たされている感じがあるかと思うのですが、どのように対応されるかというのを伺いたいのが 1 点。

あと関連して、総合取引所構想について。システム共用の問題との関係は、立場によっていろいろとご意見があるようですが、今、お話があったようにアジアでものすごいスピードでライバルたちが手を打っている中で、国内で少し時間がかかりすぎているのかなという印象は否めないと思うのですが、この状況をどういうふうに見ておられるか。

この 2 点お願いいたします。

斉 藤 TOCOM さんのシステム選択については、向こうの事情がいろいろあるのでしょうし、記者会見で江崎社長もお話のとおり、来年また考えようということですし、当面は今のシステムを伸ばしていくというお話を承っております。我々もこの 3 月の大阪へのデリバティブ市場の集約がうまく完了すれば、既に現物の売買システム arrowhead はリニューアルに向けて開発をはじめていますが、当然、デリバティブのシステムも次期システムの検討に入っていかなざるを得ない。そういう意味では、次期システムを決めた後といたしますか、その辺で向こうから要請があれば、当然オファーをする。それをどう決められるかは向こうの選択の問題ですから、わかりません。我々としては極力一緒に働くことができたと思っていますが、その選択は向こう次第ですね。

総合取引所構想については、皆さんも出ておられた今年の証券大会で

麻生大臣がはっきりスピーチなさって、JPX で一緒になって、商品先物取引も総合取引所としてやっていこうというような趣旨のお話があったように覚えております。副総理、金融担当大臣がそこまではっきりおっしゃったということで、アベノミクスの中にはっきり位置づけられているのだというのが私の理解であります。おっしゃるとおり、急いだほうがいいと思います。もう着々と世界はすごいスピードで動いているということでありまして、そこからこぼれたら、だれも相手にしなくなる。

一般論としてですけれども、コモディティ市場は、世界では過去 10 年で 5 倍に規模が拡大しました。しかし、日本のコモディティの取引量は 5 分の 1 になったという統計がありますけれども、だからといって、日本の取引業者、例えば商社さんとか、いろんな方々が 5 分の 1 しか取引しなくなったかと言うとそうではなくて、5 倍にふくらんだ世界の取引の何%かは日本人が参加しているはずなのですね。つまり日本人が使わない市場を我々が何らかの理由で後生大事に抱えていても、日本人さえ使わない市場を外国の人に使えるという論理は通らないと思います。だから、私たちが考えているのは、日本人はもとより世界の方、特にアジアの方々が、すべてとはいかないでしょうけれども、ケース・バイ・ケースでかなりお使いいただけるような市場を早急につくらなければいけないのではないかと。これは一種の国家戦略だと思います。要するに、エネルギー価格とか、食糧価格というものを決めていく力というのは、世界の歴史の流れから見て、これが地政学的にも戦略であることは明確でありまして、我々はそこは十分賢くなければいけないと思っております。

記者 先ほども言及されていた夜間取引ですけれども、個人投資家の意見とか、実際に実施された場合の利用意向をどういうふうに聞いていくか、方策があったら教えてください。

斉藤 先ほど申しましたように、しっかり検討しなければいけないということが第 1 ですが、この前皆さんのご報道にもありましたように、ネット証券を中心に強いサポートの声が出ております。当然ですが、そのことは十分配慮しなければいけない。ただ、昼間の出来高が 2 兆円の市場と、例えば夜、それが数千億円しかできないという市場だった場合、そこでついた値段というのは、どっちの値段が本当に正しいのか。それから、情報によっては、もちろん夜間市場にもたくさんの方が参加されるのかもしれませんが、個人だけが参加する市場ですと、ボラティリテ



ィが非常に高く、情報次第では売り気配、買い気配がつくことだってあり得るということですね。そういう不安定な市場をつくるということは、取引所としてはいかなものかという問題もあります。

コスト論でよく反対があったり、賛成があったりということを聞きますが、私たち取引所としては、それも大事ですけども、約定する価格の問題、質の問題、そのほうに非常に気をつけています。ご案内のとおり世界中、夜間に活発に取引されている取引所はありません。よく日本だけがないということをおっしゃる方がいますが、そうではなくて、逆に夜間取引ができる現物市場はないのです。ただ、日本で考えなければいけないかもしれないと思ったのは、まさしく日本という地理的な位置付けが、本当に極東だからです。日本の東へ行ったら、海で真っ暗だと。ずっとたぐっていくと、サンフランシスコ、ロサンゼルスの前日の夕方 3 時ころのところへぶつかるとのことですね。皆さんやってみられたらわかるのですけれども、例えば 100 銘柄くらいをバックにして、それを東京からずっと西へ回していく。私、自分で経験があるのですけれども、この 100 銘柄が情報を取り込んでいくのですよ。アメリカの金利が変わるとか、日本の企業の情報が出てきたりと、途中で情報が織り込まれていく。それが、また東京へ戻ってきた時は、情報は全部海外で消化されている。そういう市場でいいのかということを今考えています。これは簡単ではない問題です。

ご指摘の声が挙がっているということはよくわかっていますし、しかし、それですべてが解決するわけでもないということも事実です。

記 者 先ほどお話が出た NISA ですけれども、かねてから恒久化ということでご発言なさっていますけれども、それ以外に何か改善点とか、金額の上限をさらに積み増すとか、これからこういったところをもっと改善していけば、さらに貯蓄から投資への流れを呼び込めるとお考えになっているのかお願いいたします。

斉 藤 余り複雑にしないほうが良いと思うのですね。考えられるのは、持つ期間によって税率を変えるだとか、イギリスなんかでは、税率は一定ですけれども、課税する対象をどんどん変えていくということをして、相続する財産をそういうところへ投資するように勧誘している。イギリス政府は、そこは非常に巧みでありまして、ISA もイギリスで定着して拡大したものであります。

私の考えは、とりあえず年間 100 万円の上限でやっていく。300 万件以上の口座が開設されたと聞いておりますので、これが毎年入ってくるとすると 3 兆円ですね。どこへ入るかは別としても、3 兆円の買いが続いて、少なくとも当面は 5 年間、原則売りがないだろうと考えますと、今までと比べますと、なかなかの力になると思います。できれば、これが 10 年、15 年と延びていく、あるいは永久にと延びれば、かなり社会に定着するでしょう。同時に、小学生の時に証券教育とか、これはいろいろな意見がありますけれども、有識者会議ではその辺が話題になりました。やっぱり小学生くらいから常識的に経済教育はやってもいいのではないかという話もあつたりしました。そういうことと並列していくのではないのでしょうか。

記 者 夜間の件で 1 点だけ。先ほど外部の識者も含めて検討していきたくていうお話をされたかと思います。これは市場運営委員会のことを指しているという理解でよろしいでしょうか。

斉 藤 それも含んでいますけれども、それだけで一気に決めるというのではなくて、法律の問題とか、いろんなことが絡んでくると思います。先ほどから言いますように、一物二価になる可能性があるわけです。今、ToSTNeT がありますので、そういう感覚でやれるか、やれないかという問題があります。例えば 3 月 31 日の値段とは何時の値段なのか、3 時で市場が閉まった時についた値段なのか、夜間市場が閉まった時についた値段なのか。ひょっとすると、そこには操作性が入ってくるかもしれませんね。夜間市場は薄商いで、大幅に株価が下がったり、上がったりする可能性もある。そういうのは止められるのかどうかとか、結構いろんなことを検討しないと、そう簡単に結論は出せないと思います。

記 者 市場運営委員会以外に外部の識者を含めた、例えば調査委員会みたいなものを設けるというようなお考えだということですか。

斉 藤 いや、今すぐそういうことは考えていません。ただ、外部の識者も含めて、いろんな意見を聞きたい。外部というのは、日本以外からも聞いてみたい。海外の投資家が東証での取引の 60% から 70% を取引をなさっています、その方々は日本市場が開いている時間に取引をしているわけ

で、夜、市場が開いたら、そういう人たちはどういうことになるのかとか、そういうことも検討しなければわからないので、人が集まって、「えい、やっ」で決めればいいのかというものではないということです。

記 者 私、先々週の金曜日の GPIF 三谷理事長にインタビューしまして、弊社の Web サイトでも全文掲載していますが、新しい指数について、ほぼ否定的なお考えをお話になっています。今のインデックス運用を 1 割切り換えるのでもかなり難しいとおっしゃっていますが、こういう見解に対して、どのようにお考えでしょうか。

斉 藤 いろいろご質問をいただきました。技術的な話が結構入っていますので、それを今、事務局同士で詰めていると思います。結論がネガティブか、ポジティブかを判断するにはちょっとまだ早すぎると思います。GPIF が懸念している問題が、ぱっと見て、問題でないものが問題になっているという面もありました。やっぱりお互いの理解が必要ですし、確かに運用上、コストの問題などいろいろあると思います。我々としてはできるだけご利用いただけたら良いのではないかなと思っているということです。

記 者 TOPIX に入っていて、新しい指数に入っていない銘柄を手放すということで、市場に売りプレッシャーを与えてしまうということを三谷さんは懸念されているようですが、例えば事務局レベルで、あちらからどういう質問事項が挙げられていたのでしょうか。

斉 藤 それは申しわけないのですが、まだ煮詰まっていない面もあるのです。お互いにかなり技術論が多いのです。すみません。

記 者 再び夜間市場で申しわけないのですが、もしやるとなりますと、社内的にシステムにどのくらいの準備期間が必要か。あと取引参加者についても大体どのくらい必要か。過去の例から考えて、目安で結構ですので、お聞かせください。

斉 藤 全く準備していなかったら、結構時間がかかると思いますよね。先ほ

ど言いましたように、我々は次期のシステムの検討に入っていきますので、次期システムの幅の中で準備ができていれば、いざという場合でも、我々のほうはそれほど時間がかからないかもしれません。

ただ、参加者さんのほうは、会社によりますけれども、ネット証券よりも大手証券のほうがいろいろ大きなコストがかかったりするのではないのでしょうか。お客さんの数等々が全然違いますし、口座数が違ったりしますし、なかなか一概に言えないと思いますけれども。

以 上