

記者会見要旨

日 時：平成25年5月14日（火） 15：30～16：00
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。

資料がお手元にあると思いますが、まず、3月に公表した中期経営計画の柱の一つである呼値の単位の縮小につきましては、投資家や参加者のご意見を伺いながら、詳細を検討してきたところでございますが、本日、具体的な進め方等を資料にあるとおり取りまとめましたので、その概要をご説明いたします。

先月の会見でのご質問への回答と重なりますが、現行の呼値の単位は、一部の価格帯の銘柄、特に低位株において、呼値の刻みが粗く、適正な価格発見や執行コストの低減という点で、見直しの余地があるのではないかとのご指摘をいただいております。

また、海外の主要な取引所と比較しても、我が国の取引所における呼値の単位は全体的に粗い状況となっております。

株価の刻みが小さくなれば、理論的には、「より安い価格で買う機会」や「より高い価格で売る機会」が増加し、個人投資家、機関投資家、HFTに関わらず、すべての参加者、マーケット全般に価格改善の効果がもたらされますし、より細やかな価格形成が可能となり、価格発見機能の向上が期待されます。

一方で、すべての銘柄において一律に株価の刻みを小さくすることについては、流動性が十分でない銘柄においては、かえって価格発見機能が低下するといったご指摘や、急激な見直しは市場関係者の投資手法やシステム等に大きな影響を与えるというご指摘もいただいております。

これらのご指摘を踏まえ、流動性や株価水準に応じて、段階的に呼値の単位の適正化を図ることとし、具体的にはフェーズⅠからフェーズⅢの3段階に分けて、流動性が高い銘柄群を対象に、順次、呼値の単位の縮小を行って参りたいと考えております。

資料の『別紙』をご参照いただくとわかりやすいと思いますが、まずフェーズⅠにおいては、東証1部の流動性上位100銘柄からなる「TOPIX 100」の構成銘柄を対象に、株価水準が3千円超の銘柄について、表にあるように呼値の単位を縮小いたします。なお、TOPIX 100の東証全体の売買代金に占めるシェアはおよそ5割程度となります。

フェーズⅠの実施時期は来年の1月を目途としていますが、この段階では円未満の“銭単位”の呼値は入りません。参加者や投資家のシステム対応等の時間を十分に確保した上で、来年の7月を目途に開始するフェーズⅡにおいて、「TOPIX 100」の構成銘柄のうち、株価水準が5,000円以下の銘柄について、表にある通り10銭、50銭といった“銭単位”の呼値を導入いたします。

フェーズⅡの段階で、TOPIX 100 構成銘柄の株価に対する呼値の刻み幅の比率は、ほとんどの価格帯で0.01%~0.05%程度に収まるようになり、100円の銘柄でも0.1%です。これは、英国のブルーチップ銘柄の0.01%~0.05%程度、米国の0.03%程度と比べてもほぼ変わらない水準となります。

本格導入であるフェーズⅢについては、2015年半ばの実施を目途としておりますが、フェーズⅠ、フェーズⅡにおける売買状況や執行コストへの影響等を踏まえ、呼値の縮小の対象とする銘柄や縮小幅などについて改めて検討することとします。

「決済の際に円未満が出ないように売買単位が1株の銘柄には10銭や50銭などの“銭単位”の呼値は適用しない」だとか、「“銭単位”の呼値の銘柄であっても株価の下限は1円とする」など、テクニカルな対応もありますが、詳細については、この後事務局からのレクチャーを予定しておりますので、そちらにもご参加いただけたらと思います。

本日からお手許の制度要綱をパブリック・コメントの手续に付し、その後の規則改正の手續を経て、先ほど申し上げたようにフェーズⅠは来年1月、フェーズⅡは来年7月を目途に実施したいと考えております。

資料はございませんが、アローヘッドのリニューアルにつきまして報告いたします。

2010年1月に稼働した現物売買システムのアローヘッドにつきまして、2015年半ばを目途に現行アローヘッドをベースにリニューアルすることとし、その開発に着手いたしました。

開発にあたっては、「信頼性の向上」、「利便性の向上」、「処理能力の向上」を3つの基本方針として取り組んで参ります。

アローヘッド稼働以降、わが国においてもアルゴリズム取引やHFTといった電子取引が急速に普及して参りました。我が国以上に電子取引が普及している米国では、昨年、電子取引の大規模な誤発注が発生するなど、電子取引が市場に与えるリスクも顕在化しております。

そうした状況を踏まえると、高速性などで世界標準の処理能力を維持

することは大事ですが、それ以上にこれらを暴走させないための仕組みを制度的にも、システムの組み込んでいくことが重要であると考えております。

東京市場では、既に制限値幅や更新値幅などの各種値幅制度や、異常な大口注文についてはシステムの発注を受け付けない、あるいは付け合わせを遅らせるといった対応など、短期間の著しい価格変動や誤発注による混乱を予防するための措置を講じており、米国で発生したような大規模な誤発注による混乱といった事態は、幸いなことにこれまで生じておりません。

しかし、海外の事例なども踏まえ、今回のリニューアルに当たっては、参加者側で異常発注を抑止するための条件設定をシステム上可能にしたり、アローヘッド稼働時に導入した連続約定気配制度をさらに洗練させるなどして、「信頼性の向上」を図りたいと考えております。

また、リニューアルにあわせて、売買制度の見直しを検討したり、緊急時に参加者が一括して注文を取り消せるようにする仕組みをシステムの設けるなど、ユーザーニーズへの対応により「利便性の向上」を実現します。

処理能力については、高速性の面では現在の注文応答速度 1 ミリ秒の半分以下（500 マイクロ秒）の速さの安定的な発揮を目指します。また、現在のキャパシティは 1 日注文件数 6800 万件と、足元の 1 日の注文件数の 2500 万件前後と比べても十分な容量を確保しておりますが、今後の発注件数の動向を踏まえながら、さらに柔軟にキャパシティの拡大も図って参ります。

信頼性、利便性、処理能力のトータルで世界トップクラスのシステム優位性を堅持し、市場の活性化、「アジアで最も選択される取引所」を目指して参ります。

3 番目は、新指数の共同開発につきましてご報告いたします。

中期経営計画の柱の一つである新指数開発につきましては、日本経済新聞社と共同で行うことに合意いたしました。両社が保有する指数の算出・運営ノウハウを融合して、新指数の開発、普及に取り組んで参ります。

ご存知の通り、当社では TOPIX を算出しており、これは日本株市場全体の動向を表す指標として、特に機関投資家などのプロを中心に日本株ベンチマークとしての地位を保持しております。ただ、市場一部の全銘柄を構成銘柄とすることから、市場の新陳代謝を必ずしも反映しきれて

いないのではないかとというご指摘もございます。

今後は、日本株市場のもう一つの代表的な指標である日経平均を算出する日経新聞とタッグを組んで「投資魅力の高い日本企業を内外にアピールする」という目的に適った指数を共同開発していくこととなります。

“投資魅力”を何で測るかということについては、さらに検討を進める必要がございます。基本的には収益性や資本効率性など企業価値向上に関する指標が重要な尺度の一つとなるとは考えておりますが、その他にも考慮すべき要素があるかということも含め、幅広い観点から検討して参ります。

この新指数の直接の目的は「投資魅力の高い日本企業を内外にアピールする」ということですが、逆に「投資魅力の高い会社」となるために、上場会社の皆様に意識を持っていただきたい項目が選定基準になるとも言えます。その意味では、この新指数が広く利用されることによって、このような項目に対する意識が高まり、結果として日本の株式市場全体の質が向上するという効果も期待しております。

このように現時点での優良企業群の存在や、日本株市場の魅力を内外にアピールするのみならず、日本株市場全般の“投資魅力”の向上を促していこうというのが、新指数開発の目指すところでございます。

指数の定着には投資家からの支持が不可欠ですので、引き続き、実際に指数を活用するプロのご意見を幅広く伺い、日本の優良企業の株価動向を反映した「JPX 市場のシンボル」となるよう開発に取り組んで参りたいと思います。

最後に、「上場インフラ市場研究会」報告についてでございます。

昨年 9 月から、マーケット関係者、弁護士、会計士、金融機関、ディベロッパーなどの有識者 15 名からなる「上場インフラ市場研究会」を 6 回にわたり開催し、あるべき上場インフラ市場についてご審議いただいておりますが、このたび報告書がまとまり、本日私どもにご提言いただきました。

報告書の内容につきましては、お手元の資料をご覧いただければと思いますが、「インフラの民間運営の推進に寄与し、国内金融資産の運用多様化、わが国金融・資本市場の機能強化・国際競争力向上を図る観点から、JPX・東証においては、諸外国と比べてもそんな色のない上場インフラ市場の整備を進めるべき」というご提言を受けまして、中期経営計画にも掲げた 2015 年度中の上場インフラ市場の開設を目指して参ります。

なお、この報告につきましては、機会を改めまして事務局からのレク

チャーの場を設けたいと思います。

本日のご報告は以上でございます。

記 者

3点伺わせていただきます。

まず、上場企業の決算についてですが、ほぼ本日で出そろいつつある状況かと思います。このところの株式相場の回復というのも、このあたりの企業業績の回復を織り込みながら上がってきたと言えると思いますけれども、決算状況をご覧になってのご感想と、なかなかお尋ねしにくいですが、今後の相場の見通しについて伺います。よろしくお願いします。

齊 藤 全体的な決算の状況については皆さんの報道ベースの話になりますが、13年3月期は経常利益が10%程度の増益のようですし、アナリストも今期業績は20%をはるかに超える、25%を超えるくらいの増益の予想を出しておられるようであります。

今のところ、為替についてはかなり保守的で、90円から95円くらいの見通しで予算を立てておられるようでありますから、実際に100円になった場合は、業種にもよりますけれども、さらに3割、4割の増益になる可能性は否定できないのではないかと思います。

世界的に言われていることですが、マクロ経済でとられているアベノミクスと称する政策は、基本的には経済理論的にかなり正しいということなのだと思います。

後講釈になりますが、人口が減り、しかも技術が発達している国の物価というのは下がっていくわけです。IT関連の部品などが典型的ですが、はじめは非常に高価でも、技術の進展とともにどんどん安価になっていきます。例えば、昔は40万円、50万円したプラズマや液晶テレビが今や10万円程度になっていますね。これはすごく大きなデフレ要因です。

こういう経済メカニズムの中で、どうやってある程度経済をインフレ方向に導いていくのかということに関しては、いろいろな理論があるわけですが、クルーグマン教授などは、大胆な金融緩和と為替政策を唱えています。

日本の場合は、人口減少も伴っているので、驚くほどの金融緩和と、いろいろな批判もあるかもしれませんが、円をある程度の水準に

戻すことが必要でしょう。最近の為替相場について、非常に円が安くなったと言われる方もいますが、私はある程度以前の水準に戻ったということだと思っています。いずれにせよ、これは非常に重要だということが言われていて、アベノミクスにおいては、マクロ的には少なくともここがしっかりしているということですね。

今後は皆さんも報道されているとおり、「第三の矢」の内容次第ですが、具体的な政策や構造改革などが伴ってくると、かなり長期にわたって良い環境が続くのではないかと、こういうふうに思っております。

記者 続いて、呼び値の単位の適正化ですが、1点だけ確認させてください。刻みを細かくすることによる影響というのは、流動性が高い銘柄と低い銘柄で影響の出方が違うという指摘がありましたけれども、フェーズⅢの包括的な呼値の単位の適正化という段階に至ったときに、例えば東証の上場銘柄全てであるとか、東証1部全銘柄であるとか、そういうレベルまで新しい細かい刻みを適用されるお考えがあるのかどうか。

もしそこまででなくて、流動性の高いものを選び出してということだとすれば、フェーズⅢの時に、例えば数百銘柄なのか、どのくらいの銘柄が新しい刻みの対象になるというイメージを今お持ちなのかという点を教えてください。

齊藤 フェーズⅢの段階を今の段階で予想するのは難しいですが、フェーズⅠ、Ⅱでのマーケット利用者や投資家の意見を踏まえて決めていかなければいけないと思います。しかし、皆さんご存じのとおり既にイギリスやアメリカでは、流動性の差異によって、呼値の単位を使い分けています。今アメリカでは流動性の低い中小型銘柄に関しては呼値の単位を粗くした方がいいのではないかという声も出ています。ですから、銘柄特性によって呼値の単位を変えするというやり方は国際的な潮流であるとも言えまして、今は何とも言えませんが、考え方としてはフェーズⅢの段階においては、銘柄特性ごとに呼値の単位を変えということもあり得ます。

記者 新指数について、日経新聞さんと共同で開発されるということですが、振り返りますと、TOPIXと日経平均、日本を代表する株価指数をめぐって張り合ってきた関係なのかなという気もしますが、JPXというよりは、東

証として考えたときに、指数で日経さんと力を合わせるということの意義について一言お願いします。

齊 藤 ひとつは日経 225 という指数を長年算出してこられまして、ノウハウをお持ちになっているということですし、日経さんの出される指数に対して、皆さんも余り抵抗感なく親しみを持っておられます。我々としては、新しい指数に多く親しんでいただきたいという気持ちがありますので、いろいろご指摘はあろうかと思いますが、一緒にやらせていただくことにしました。

日経さんとは今まで競争してきた面もありますが、今回は一緒にやっていきたいと思っております。

記 者 先週自民党の日本経済再生本部で中間提言が発表されました。この中で金融資本市場の魅力拡大ということで、総合取引所の早期実現とか、あるいはグローバル 30 社インデックス創設という提言がなされたわけですが、これについて齊藤 CEO はどういう評価をなされているのかお伺いしたいと思います。

齊 藤 直接お話しを伺ってはいませんが、総合取引所の話は前から出ていまして、我々もその流れのもとに、この JPX をつくったわけでありまして、具体的な話を詰めている訳ではないのですが、我々がいろいろ考えていることがお役に立つならば、各方面からのご助力をいただきながら、喜んで進めさせていただきたいと思っております。

以 上