

記者会見要旨

日 時：平成20年8月26日（火） 午後2時00分～午後2時50分
場 所：東証 ARROWS プレゼンテーション・ステージ
会 見 者：代表執行役社長 斉 藤 惇

斉 藤 本日は、8月ということもあり、あまり話題がないのですが、2、3点ご説明させていただきます。

お手元に資料があると思いますが、第1点目は、「コロケーションサービス」の提供についてです。システムに関連して、主に取引参加者の方々に向けまして、新しいサービス、一般の方にはあまりなじみのある言葉ではないのですが、「コロケーションサービス」というものを提供させていただこうと考えております。

「コロケーションサービス」といいますのは、取引参加者の注文用サーバーや相場情報の受信用サーバーなどを取引所の売買システムとか、相場報道システムが設置されているのと同じデータセンター内に設置してあげましょうというサービスです。“一緒にロケーションする”ということで、「Co-Location」と言われるわけです。何のためにこういうことをやるかといいますと、データがネットワークの中を流れる際の物理的な距離が短縮されますと、取引参加者、つまり業者の方々などにとりましては、自分のシステムと取引所のシステムとの間でやりとりされます注文データとか、板情報データなどの送受信のスピードを大幅に高めることができるからです。

とりわけ、世界では普遍化していますアルゴリズム取引などの取引執行に当たりまして、スピードが非常に重要なファクターとしてみなされていますが、このような取引を頻繁に行っている取引業者の皆さんにとりましては、大変有効なサービスではないかと考えております。取引業者だけでなく、欧米では自己勘定で売買をしている人たちが多数おります。多くのヘッジファンドなどはそのような形で参加していますが、欧米ではかなり前からこのコロケーションをやって、取引執行のスピードを上げております。

実際に、このサービスを提供していくに当たりましては、取引参加者の皆さんへの営業とか、サービス企画を担当するコロケーションサービス推進統括グループを9月1日付でITサービス部内に設置した上で、

早ければ11月下旬にも公表ができるよう、サービス内容の詳細について検討していきたいと考えています。

まずは来年夏に稼働を予定しております新オプション取引システム（Tdex+システム）を対象に提供を開始させていただきまして、その後、次世代売買システム（アローヘッド）、派生売買システムへと順次対象を拡大していこうと考えております。

これは、かなり技術的な話でもありますので、この後、事務局から皆さんにレクチャーを行わせていただきます。

2点目もお手元に資料があると思いますが、これは投資家からの意見募集を実施した結果の報告です。6月にもこの場でお話ししたかと思いますが、上場会社のコーポレート・ガバナンスの向上は、今世界のテーマになっているわけですが、これに向けまして、東証としても、できる限りコミットしまして環境整備に努めていきたいという思いを強めています。

そこで、まずはコーポレート・ガバナンス全般について幅広い投資家の皆さんのお考えを伺いたいということで、6月末から1カ月くらいかけて、ホームページ等を通してご意見を頂戴いたしました。

お手元の資料「東証上場会社のコーポレート・ガバナンスに関する投資家向け意見募集に対して寄せられた意見概要」がその集約結果でございます。実際、内外の投資家から合計41件の意見が寄せられました。中でも海外の機関投資家が非常に熱心で、30件以上の意見が寄せられましたのは、大変興味深いところです。

具体的な意見について、ここで1つ1つご紹介するわけにはいきませんので、後ほど資料をご覧いただければと思います。我々としては、今後、これらの意見を参考にしながら、上場制度整備の方向性について、積極的に検討していきたいと思っております。

もう1つの資料に「M&Aをとりまく現状に関する投資家意見の概要」についてというのがあと思っています。

M&Aの問題も、今お話ししましたコーポレート・ガバナンスの向上に向けた環境整備の一環として検討していこうと思っていたわけですが、東証上場会社でも、買収防衛策の導入が500社を超え、この急速な増加を懸念する声が内外から高まっていますし、また、経済産業省の企業価値研究会での買収防衛に関する報告書の見直しが行われて発表されたこともありました。そうした状況の変化もあり、今後の実務への影響があ

るのではないかと感じましたので、M & Aに関する事項については、他の事項より優先させて対応すべきであると判断し、投資家に直接ヒアリングや個別訪問を行いながら、他の問題とは別建てにして取りまとめたものが、この資料であります。

我々としては、1つは、投資家は買収防衛という行為に対しては非常にネガティブであるという事実を改めて上場会社に認識してもらう必要があると思いましたが、もう1つは、株主や投資家の権利保護を基本とする我々の方針に反するような買収防衛策に対しては、我々としても断固たる措置をとる必要があると考えた次第です。

先日、たくさんの先生方に出席していただき、第1回目の上場制度整備懇談会を開催しまして、この問題について検討を始めました。今後は精力的に議論を行い、例えば企業行動規範の見直しや情報開示の強化などの具体的な方策を早ければ年内にも策定し、できるものから順次実施していきたいと思っております。

そこでは、第三者割当増資の問題、東京証券取引所という上場規則を持つレギュレーターとしての位置づけなども踏まえ、また、欧米、特にイギリスやアメリカの現状、ルールなどを参考にしながら、しっかり具体化していきたいと思っています。できれば年内にと思っていますが、年を越すものもあるかもしれません。

最後は、先回も皆さんにお詫びしたのですが、派生売買システムの障害に関しまして、再発防止策などを検討するために、鈴木C I Oの下に特命のプロジェクトチームを設置いたしました。以降、この特命チームでは、1カ月以上にわたり大変精力的な検討を行ってきました。結果につきましては、近日中に取りまとめた上で、金融庁にも報告する予定です。その際には皆さんにも公表させていただきたいと思います。

本日のご説明は以上でございます。

記 者 幹事社からは大きく分けて3問質問をさせていただきます。

まずは、アジア・メディア社の上場廃止が決定しましたが、これに対する率直な受けとめ方、そして経営トップの不祥事を見抜けなかった東証としての責任はどのようにお感じになっていきますか。

斉 藤 アジア・メディアを上場廃止にせざるを得なかったということでした、前回も申しましたが、投資家の皆さん、関係者の方々に対しましては、非常に申しわけなく、残念に思っています。これは日本のリスクマネー

を中国のみならず、諸外国の新興産業に投資していこうという考えに基づいて、善意の気持ちで信頼して行ったことであるにもかかわらず、こうなったのは大変残念だという気持ちが強いということです。

ただ、今後、これが妙なトラウマになってはいけないことも事実です。中国やアジア諸国の新興企業を東京へ誘致する活動は積極的に取り組んでいきたいと思っております。それは日本にとっても、非常に重要なことですから、引き続きやっていきたいと思います。

上場審査の件ですが、今回の企業が上場を申請してきた段階においては、監査法人も現地に駐在してきちんと調べ、主幹事会社もしかるべき審査をしているし、我々も現場に行って、いろいろ調査もし、周りの情報も集めている。その結果、少なくとも上場の時点においては問題点はなかったということです。皆さんご存じのとおり、これは上場して1年くらいたってから起きた残念な事件であります。

もちろん反省することはたくさんあります。言語や商慣習、特に法関係に大きな差異がある国について、さらに精度の高い情報を、東証は東証なりに、監査法人は監査法人なりに、引受業者は引受業者なりに取得しなければいけないと思えます。我々としても、今回も現地で第三者からの情報を収集しているのですが、さらに多くの情報を取得していかなければいけないということもあろうかと思えます。

今や北京事務所も開かれていますし、現地情報はより詳しく入るようになってきているので、今後それらも活用してしっかり対応していくことが重要であると思っております。

記 者 アジア・メディアの上場廃止に関して、もう1点。東証ではアジアの中核市場を目指すという戦略があると思いますが、この戦略への影響はどのように認識されていますか。

斉 藤 今回の件によって、我々の戦略そのものが、大きく方向転換するとか、そういうことはないということです。

記 者 では、2点目の質問です。株券の電子化ですが、株券を保有する法人への対応の状況をまず伺いたいのと、対応状況が不十分だと判断されている場合は、その善後策を伺えますか。

斉 藤 東証としては、協会、保振と一緒にあって、いろいろ宣伝し、注意を喚起する努力をしているということ。保振さんは保振さんで証券会社に

もいろいろお願いしている。証券会社さんも自分たちのところへ株券を持ってきてもらえば一番いいし、問題も解決しますから、証券会社さんは証券会社さんで一生懸命外交されておられるのだと思います。いろんな宣伝をしたり、注意喚起をしたり、記事の提供をしたりしているということです。東証も、引き続き、できる限りの協力は惜しまないつもりです。

記者 では、3点目に市場活性化策ですが、東京株式市場は今日も株価が低迷してしまして、商いも薄いという中での対応として、まず東京証券取引所としての具体的な市場活性化策を何か考えていらっしゃるのかが1点と、政府が策定中の経済対策で政府にどのような対策を要望されるのか。これは証券税制なども含めてという意味なのですが、この2点を伺いたいと思います。

斉藤 取引量が今日も非常に低調です。何とかたくさん取引をしてもらいたいと東証としては思うわけですが、1つ2つの理由とか、政策で解決する問題ではないと私は思っています。これは幾つかの問題が重なっているのですが、サブプライムローン問題で、リバレッジをかけた資産運用をしていたヘッジファンドやプライベート・エクイティー・ファンドに対するリバレッジの規制問題が、アメリカの行政当局で既に語られていますから、当然そうした資金が縮小するという現象が世界的に発生しているわけで、どこの取引所も、相当取引が縮小しています。

我々が、ETFをたくさん作りましょうというのは、魅力ある商品を幾つか用意できないかということでしたが、先ほどもお話ししましたように、例えば企業の持合いだとか、買収防衛策の導入が増えてきて、世界の投資家にあまり魅力ある市場だと思ってもらえないということもある。そうした複合的な問題が絡んで、市場が低迷しているとすれば、東証が何らかの政策を打つといっても、かなり限られると思います。

むしろ、あまり人為的なことはやるべきではなく、本来はまさしく市場の力に任せるべきで、我々も含めてですが、市場に魅力がなければ投資をしてくれない。

ただ、売買量の多寡と投資との関係、違いについては、よく認識しなければいけないと思います。例えばETFの取引量が少ないという見方がよくありますが、ここで何度も申しましたように、ETFというのはバイ・アンド・ホールド型の商品です。投機的にETFを売買するというよりも、投資信託などに比べましても、コストが安くて、透明性が高

いETFを、一般の投資家の方が2～3銘柄持たれば、実質的にはいろんな通貨ベースで多くの銘柄を保有したのと同じ効果が出る、そういう商品です。だからこそぜひ普及したいと思っているのです。売買を回転させて、何百億円、何千億円という取引ができることも、もちろん否定はしませんが、それが主たる目的ではない。

東証としては、日本の国民の皆さんに魅力ある投資ツール、あるいはヘッジツールを提供してあげることが重要な仕事ではないかと思っています。

ご存じのとおり、東証は市場全体の70%近くを外国人が売買している市場です。これは世界でも非常に珍しい市場です。その人たちが手を引いて売買量が減っているのもあって、日本の投資家の方々は30%くらいしか取引をなさっていないのです。その方々がまさしく1500兆円持っておられるわけですから、この方々が魅力を感じられるような政策が何かないのかというのは当然あります。

簡単ではないのですが、税というのは1つ考えられることではないか。税も、頻繁に売買する、つまり取引所にとってみると出来高がたくさんできる、そうしたら税のメリットがあるという中身だと国民には受け入れられないのではないか。やはり、長期的に投資するバイ・アンド・ホールドの姿勢が必要だと思いますが、そういう産業資金を提供しよう、自分の資産を増やそうという方々に対して、少なくともイギリスやアメリカの個人に与えられているような税のメリットなどを提供してあげたら、やはり魅力は増すだろうとは思いますが。

もちろん、それで売買量が何十兆円に伸びるということはないでしょう。しかし、市場としては非常に大事なことだと思っています。

記 者 2点お願いいたします。

まず、アジア・メディアについてですが、昨年4月に上場しまして、その後、東証自身、大きな組織改革で、自主規制法人を独立したという動きがありました。それから約1年になるわけですが、制度変更によって、上場審査、あるいは上場管理の能力がどのように変わったのか。この1年の評価といいますか、今後の再発防止という意味でも、社長がどうお考えなのか、お聞かせください。

あと1点。買収防衛策について、断固たる措置といいますか、今後いろいろルールを考えていこうということですが、現時点で、確か4つの条件といいますか、既にガイドライン的なものはあると思いますが、今

後検討されるものは、例えばこういったことの開示を義務づけるとか、かなり具体的なものになるのか、イメージを教えてくださいませんか。

斉 藤 これは前からそうですが、上場会社各社ごとに担当者を決めて、新聞報道や噂が出たりしますと、担当者が事情聴取をするなどしてチェックすることは随分やってきました。

自主規制法人になってからは、そこをさらに強化しています。具体的には、一部、二部ですと、1人で100社くらい担当しているのですが、マザーズについては60社を3人くらいで担当しながら、上場後のいろいろな動きを見ているわけです。今までは入り口、上場審査にかなり力を入れていたのですが、上場後の管理についても反省を含めて、しっかり強化していくことになると思いますし、自主規制法人からも、その点、しっかりやるというお話をいただいています。

二点目ですが、買収防衛策が全くない国はないのも事実でして、では、どういう場合に買収防衛策が考えられるのか。一番大事なことは、上場制度整備懇談会に参加された先生方もおっしゃっているのですが、開示をしっかり義務づけるといいますか、十分な開示が行われないことのほうが、より重要であるという意見も出ていました。

今のところ、結論めいたものは申し上げられないのですが、いずれにしても買収防衛策そのものを全面的にノーだということにはならない。どういう場合には例外的にありうるのか、原則はこうではないかというような形になるのではないかと考えています。

記 者 2点お願いします。

金融庁の税制改正要綱が固まり始めておりまして、高齢者向けと少額投資者向けを10年間という素案が出ておりますが、急に盛り上がった感がありますが、現時点で証券税制の改正について社長はどのように見ていらっしゃるか、どういう点が望ましいと見ていらっしゃるかの1点。

もう1点は、先般、民事再生法を適用申請しましたアーバンコーポレイションのファイナンスについて、ディスクローズのあり方が市場関係者からかなり疑問が挙がっているのですが、東証として適時開示のあり方について、現時点でどのように見ていらっしゃるか。

以上、2点お願いします。

斉 藤 確かに税の問題は、このところ、いろいろ出てきまして、正直いって頭の整理がついていない状況です。金融庁の意見もこの前から報道されているものともちょっと違うようですし、代議士の先生方からもいろいろな案が出てきたり、金融庁の担当大臣が言われた内容とか、新聞を読むと内容がよく理解できていないというのが正直なところですよ。

我々としても、時期が迫っていますので、何らかの具体的な案、金融庁の案が一番いいのかどうかも含めて考えたいと思いますが、基本は、証券業協会とトーンを合わせた考え方になると思います。

理想は何かと言われると、やっぱり税というのは簡単でなければ困ります。税を払うときに、いくら以上は申告で、いくら以下は申告不要だと言われても混乱しないか。申告したら、その金額次第で社会保険料が変わるとか、所得控除が切れてしまうとか、他のことにも絡んできます。私の考えは、ずっと昔から証券界が主張していた一律合算で、損益通算して、一律何%かで処理する形がよいと思います。要するに欧米で行われているような一般的なやり方です。もちろん、金融庁や関係者の方がおっしゃっているように、401k の改善だとか、新しい形の個人貯蓄型の税制については、アメリカのIRAを参考にできないのかということ国会でも参考人として申し上げたことがあります。

アメリカに住んでいた頃、IRAというのは非常にいいと思ったのですが、今回は、それよりもいいイギリスのISAを参考にしておられるようです。貯蓄から投資へというバルーンが上がっているのなら、こういう具体案をきちんと用意することが必要ではないか。

今、税収が厳しいからできないという考えよりも、長期にわたって若者に対して希望を与えること、高齢者もさることながら、特に若い人が貯蓄もできないというような状況になってきているわけですから、希望が持てるようにしたほうが国家としてもコストが安いと思います。

アーバンコーポレイションについては、本当に残念です。常識的には、株価が動くようなファクターがあれば、当然全部ディスクローズしなければならないことになっているし、我々もそういうふうに企業側にも常に申し上げているわけであります。

外で考えられていた金額と、彼らが実際に手にした金額に大幅な差があって、その後突然に民事再生を行ったということは、ディスクローズ上、個人的にはかなりおかしいことだと思います。ただ、上場廃止となるので、同社に対して東証がとれる行為には限界があります。とはいえ、このような開示が繰り返されないよう、東証としてできるだけ対応は考えたいと思います。

記者 今月末に森ビルさんが上海に上海環球金融中心という国際金融ビルを開業させるのですが、森社長も含めて、上海を国際金融センターにするということを公の場で常々おっしゃっています。東証さんのほうも昨年くらいから、山本元金融大臣がそういった構想を一時打ち上げられたことがあったと思いますが、その後、余り聞かなくなっています。上海市場は相場は低迷していますが、売買代金等はそれなりの位置で、アジア・大西洋地区では東証に次いで2番目くらいの水準だと思いますけれども、そのように育ってきていて、将来的にこの辺の市場間競争がどうなっていくのか。あと、現状をどのようにとらえていらっしゃるのかということをお聞かせください。

斉藤 上海で世界一高いビルが森ビルさんによってできる。非常ににぎにぎしい落慶式が行われると聞いておりますし、国際会議も行われます。私は、上海が国際都市になりたいと自分で言う、そして日本の事業家の方が、いいじゃないか、がんばろうと言われること自体にけしからんとか、そういう気持ちはないです。事業は事業としておやりになっているわけですし、上海は自分が一番だということもそうだと思います。

だからこそ、日本は日本でがんばろうということです。オーバーな言い方をすれば、日本は上海以上の魅力ある市場になるよう、国を挙げてがんばりたいと思います。私はアラブの人が東京に何百階建てのビルを建ててもいいと思いますし、ニューヨークへ行けば、高いビルはほとんどアラブの方とロシアの人が持っています。パンナムビルも昔から中東の人が持っているし、クライスラー・ビルディングももはや外国人が持っています。ビルを外国人が持っているから、どうだとかそんな感覚ではないです。むしろ、レギュレーションとか、税とか、ソフトの分野が大切です。

投資資金というのは非常に臆病なカネです。資本ですから。やはり規制があったり、名前が出たり、いろいろ制約を受ける、その可能性がないところへ、ないところへ動いていくわけです。今、アメリカは例の大脱税事件をきっかけにしまして、世界のタックス・ヘイブンと言われる地区を再調査していて、その中には香港もシンガポールも入っています。この辺は、時代とともにいろいろ変わっていくわけです。

この事件はリヒテンシュタインから発したわけですが、ドイツが頑としてリヒテンシュタインへ行ったドイツ人の金が脱税だ、けしからんと言い、スイスがそれに呼応し、アメリカもいろいろ調べていたら、アメ

リカでもスイスその他へ逃げている金があった。逃げている金が来ているところは栄えていたわけでしょう。その辺は非常に難しいわけです。逃げた金だけを集めるような市場に投資、投機をするのかというと、それはちょっと違うと思います。これはもうバランスの問題でして、増えてにぎやかになれば、それですべていいのだという感覚は私はあまり持っていないです。

私自身も申し上げているし、皆さんからもいろいろ指摘がありますが、東京は他のアジア諸国に比べると、クレジットとか、インフラストラクチャーとか、レギュレーションとか、そういうのはまだまだ非常にしっかりしていると思います。取引量も、数字の上だけで見ますと、シンガポールといっても我々の6%くらいの取引しかない。香港だって半分もない。1年間の取引量が300兆円ないのです。今年は分かりませんが、我々は去年は650兆円の取引がありました。

その自信、プライドと、東京に上場されている日本の企業のよさといえますか、そういうものをしっかり発揮するのが基本だと思います。その先に派生がいろいろとある。まず現物をしっかり東証はやっていく。ここはニューヨークの経営者などと同じ考え方です。

記 者 しっかりとやるというのは、上場誘致とか、投資家へのアピールとか、そういったことですか。

斉 藤 そうです。

記 者 ありがとうございます。

記 者 税制改正の問題で、シンプルな質問なのですが、税は簡素でないと困りますという大原則をお話いただきました。役所だったり、政治家だったり、各方面からいろいろ出ていますが、出てきているものを社長の目からご覧になられて、シンプルでないと困るという大原則に照らすとシンプルでしょうか、それともそうでもないのでしょうか。シンプルなお答えをお願いします。

斉 藤 今考えられている来年度の証券税制そのものは、シンプルかシンプルでないかと言われると、どちらかと言うとシンプルでないほうでしょうか。ただ、なぜそうなったかというのは、結局、両者で妥協したからでしょう。証券界も少なくとも今年の春の段階においては、あの形でまと

めていただいてありがとうございましたと言っていたのです。こういうものは複雑で受けられませんとは証券界も言っておりません。ベターなものがあれば、そのほうがいいという感じで動いているということだと思います。

記者 アジア・メディア及び中国企業の上場に関してですが、先ほど社長のご発言の中で、ハードの面では、上海で高いビルが建ったりしているが、むしろ大事なのはレギュレーションとか、ソフトの世界だと。そういった場合、同じアジア企業を仮に誘致する、外国企業を誘致する場合においても、中国に事実上籍がある会社を上場させてしまって、このような問題が起こった場合、あの国のレギュレーションの問題、また法体系の問題、政治統治体系の問題等々、今回、東証から告発するという形をとりましたが、ご存じのように三権分立ではございません。法による救済とはなされません。

そういう国の会社を上場させて、何かあった場合、今回のようなことがあった場合、株主の権利の保護を行う、法的な手段でそれを行うというのは極めて難しい状況になっています。そういう国にベースがある会社を東証に上場させるという場合には、より一層慎重な、もしくは口を酸っぱくするほど告知しまくるとか、ほかのアジアの民主的な体制を整えた国とは違うんだというのをもっと明確にする必要があるのではないかという気がします。体制の整っていない、ソフトの整っていない、レギュレーションの整っていない国をベースにする会社の東証への上場について、ご意見をいただければと思います。

斉藤 なかなか難しい問題ですが、1つのポイントは、この企業、あるいは中国の企業がダブル上場していたら、おっしゃるような問題はないのです。中国といえども、ルールは持っています。もし、この企業が上海に上場していれば、上海や北京の監督当局や司法は動いていたかもしれません。この企業は中国から見ると、中国市場を無視して東京へ出ていった会社ですから。では、そんな企業はアメリカやほかの国ではどうなっているかと言えば、実はたくさんあるわけです。ダブル上場していれば、母国の行政当局とも話せます。当然、母国も何らかの形で動く。

こういう話は先ほどの話と矛盾するのですが、ダブル上場というのは母国主義になって、こちらに上場していても、取引量が形だけになる。かつて東証でも、外国の企業が127社上場していたといっても、取引がないのですから上場廃止されても仕方ない。日本で売買されないのです

から、上場している意味がないのです。東証に魅力がないからと言われるのですが、それはそのとおりかもしれませんが、東証に上場している外国株を売買するくらいならニューヨークで売買しようという動きにもなる。そうするとさらに、東証へ上場している意味がないから、どんどん上場廃止にするということでしょう。

だから、ダブル上場よりもシングル上場を指向したいというのが東証の政策です。このこと自体は、戦略としてどこの国も考えることだし、日本の企業も、韓国や中国やアメリカあたりから、東証に上場しないで、直接ニューヨークへいらっしゃいと勧誘を受けていると思います。それはもう世界中の動きです。そのときに、東証ルールというか、日本のルールから逃れるために、タックス・ヘイブンであるケイマン諸島の会社にして、アメリカで一番ルールの簡単な州の会社法を適用してやるとかいうことは、これまで何十年とやってきたことです。

それに対して、各取引所は、実際は何もできていません。アメリカもイギリスもできていません。それが現状であることは事実です。だから、今回のケースをいろいろ検討しましたが、中国だから資格がないのではないかというのは違うと思います。そこは誤解がないようにお願いします。

以 上