

記者会見要旨

日 時：平成21年9月29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 こんにちは。それでは始めます。

本日は、2009年度に実施する予定の上場制度の見直しについて、ご説明します。

上場制度に関する見直しについては、2007年度以降、その年に取り組むテーマを選別して、テーマごとに具体的な検討の進め方について整理し、まとめたものを実行計画として公表してきました。

昨年は上場会社のコーポレート・ガバナンスの向上に向けた制度整備を中心的なテーマに掲げ、5月に公表しました。先月末に第三者割当増資に係るルールを導入したのも、昨年の実行計画に基づく成果の一例です。

本年度については、去る6月に金融庁金融審議会のスタディグループからの報告書や経産省企業統治研究会からの報告書において、コーポレート・ガバナンスの強化に向けて、一定の方向性が示されたこともあり、引き続き、コーポレート・ガバナンスに関するテーマを中心的なテーマの一つとして検討していきます。

一方、金商法において、四半期報告制度や内部統制報告制度が導入されるなど、法律に基づく開示制度が進展する中で、開示者側の上場企業の事務負担が非常に増えており、これを軽減する観点から、まずは四半期決算短信の簡素化について検討したいと思います。さらには、短期利益指向の経営を誘発しがちであるという指摘が少なくない四半期開示制度について、そのあり方を含めて検証してみることがあってもよいのではないかと考えています。

また、国際会計基準の導入に関連して、来る3月期から任意適用が可能になる見込みですので、東証としても、上場会社の実務面において支障が生じないように対応していく必要があります。

そうしたことから、適時開示制度全般、あるいは会計基準を含む実務などのあり方についても、本年度の実行計画の中で検討テーマとして掲げ、議論していきます。

具体的な検討の進め方は、各テーマを①速やかに実施する事項、②具体策の実施に向け検討を進める事項、③検討を継続する事項に区分した上で検討していこうと考えています。

このうち、「速やかに実施する事項」については、できるだけ早い時期に制度要綱のとりまとめなどを行う予定です。

また、「具体策の実施に向け検討を進める事項」については、来春を目途に制度要綱のとりまとめなどを行います。これについては、必要に応じて上場制度整備懇談会などで議論していただくつもりです。

3つめの「検討を継続する事項」については、やや中長期的なタイムスパンで、問題点の洗い出しなどを進めていきます。

具体的な実行計画については、お手元の資料の4ページ以降に掲げてありますのでご覧ください。この場で全部は説明できませんので、ポイントだけお話しします。

1番目のコーポレート・ガバナンス関連については、9つほど具体的なテーマを掲げてあります。そのほとんどが金融庁の金融審議会スタディグループや経産省の企業統治研究会による報告書の中でも検討対象となった内容です。両報告書は、これらの課題について、私ども証券取引所に対して、しかるべき対応を講じることを要請しておられるわけですので、今回の実行計画は、それらの要請に対する私どもからの回答という位置づけにもなるわけです。

とりわけ、「速やかに実施する事項」として整理した内容のほとんどは、両報告書の中で示された考え方に沿って、東証として具体的な対応を図ろうとするものです。

2番目の適時開示の関連については、IFRSのように非常に専門性の高いテーマを取り扱いますので、上場制度整備懇談会の下に別途「ディスクロージャー部会」という専門部会を設置したいと考えています。このディスクロージャー部会では、開示資料の作成者・利用者など有識者の方々にお集まりいただき、本年度内を目安に、当面の課題について、議論していただく予定です。なお、本部会の座長には、早稲田大学の黒沼先生にご就任をお願いしています。

なお、実行計画に基づく具体的な検討内容や結果等については、結論が出るごとに皆様方にも報告させていただきます。

記 者 2点お尋ねします。

1点目は、鳩山民主党政権への評価です。発足して2週間弱ですが、予算編成などについて新機軸を打ち出しているということで、今後の経済政策がマーケットに及ぼす影響などについて、ご所見をお願いします。

2点目は、今お尋ねしたことと若干関係がありますが、株価について

です。このところの円高によって、昨日は日経平均が1万円を割ったという状況で、一部閣僚の発言がマーケットに影響しているのではないかという見方が有力です。とにかく日本の株価が出遅れ気味と言われる中で、現在のマーケットの環境をどのようにご覧になっているかお聞かせください。

齊 藤 新内閣には大いに期待しています。前政権下では、何度も検討されながら結論が出ず、前へ進まなかった案件がいくつもあります。政権が交代して、滞った案件が前へ進む、つまり国際的な金融ルールを具備した市場になるための政策を積極的に打っていただければありがたい。

ただ、2番目の質問とも関係しますが、現状では、我々の生活も日本という国も、世界の中で非常にデリケートなバランスの上に乗っています。こういう状況は、歴史的には何十年に1回か現れていて、1890年代にはアメリカで、1930年代には世界中で大きな不況がありました。現在は、規模的にもっと大きな問題に直面していますので、非常に注意しなければいけないと思います。

1890年から1910年頃にも、いろいろな試行錯誤があり、そのときの失敗がその後の大戦につながったという教訓もあります。1900年初期には、旧式の資本主義体制がもたらした所得格差や失業に対する怒りと失望があり、また、それを修正しようとする社会主義の挑戦もありました。しかし、いずれも上手くいかないがための苛立ちと不満が、その後、20世紀の悲劇を生むのです。

学習する材料はいっぱいあります。何をどうやったからどうなったのかを十分研究することができます。そういう意味では、思い切った政策に期待はしつつも、慎重かつ果敢な政策を打っていただけたらと思っています。

株価は、下がる時はどの国も同じように下がったのですが、新興国はさておき先進国だけで見ると、つい先日までは大体同じくらい、18%程度の回復でした。アメリカでも14%程度だったと思います。ドイツもイギリスもそうでした。ただここ数日、日本が大きく下げているため少し差がついてきました。

東証と新興国の市場とを並列的に書いている記事が散見されますが、そうした記事は、もっと深く研究してから書いてほしいと思います。例えば、上海と香港の双方に上場している銘柄がありますが、上海ではPERが35倍なのに、香港では13倍でしかないとか、そういうことがたくさんあるわけです。それぞれの市場に入ってきているお金がどのよ

うな性格のものなのか多角的に分析してからでないと、どこの市場の効率がよいのか、実態に即した株価がついているのか、簡単に言える問題ではないのです。

もちろん東証として、現在十分な対応ができているか、満足できる状態かという点、決してそうではありません。P E Rで見ると、アメリカが 17、18 倍、日本が 40 倍くらいです。震源地であるアメリカの企業利益が日本の倍ということ。やはり、資本を効率的に使っている市場とそうでない市場とを比較して、こちらの株価の方が高いとか、たくさん取引されているとか、数字だけで語ることは非常に危険だと思います。

では、何が本当に日本の株式市場の問題なのか。上場会社が利益を上げて成長していけば、日本の株だって、日本はもちろん、世界中からも十分に投資対象として見られるのです。かつて、日本の株が世界をリードしていたことがありました。そのときは日本企業の利益成長率、あるいは日本経済のダイナミズムが非常に鮮明であったわけです。

例えば、あと 55 年もすれば日本の人口は 9000 万人を切る、労働人口は 4000 万人くらいになって、今より 1500 万人ほど減るわけです。そういう国で、どのような成長政策が打てるのか、どうやって分配の原資を生むのか、そのあたりが明確にならないと、株価だけ上がれといっても無理だと思います。

新政権も最初は引継ぎとかあるでしょうから、1、2 カ月でどうこう言うのは早すぎるとは思います。例えば円高はいいことなのだという発想があってもいいと思います。ただ、それで円を上げるだけでは解決にならない。円高を利用した日本の対応策はこうだ、あるいはすでにこういう対応を始めているとか、そういう政策があれば、むしろ円高が評価されることだってあると思います。

今、円高だから株価が下がっているのかどうか分かりませんが、ただ、痛みだけだと、株価はやっぱり下がってしまいますので、円高が日本にとって新しい形の富の源泉になるような政策、税制、レギュレーションを含め、政策が打たれることになれば、円高になっても株価は上がるだろうと思います。

記 者 2 点お伺いします。

まず、株価操縦で 3 人の逮捕者が出た件について。もう 1 点、新政権絡みで、まだ評価するには早いと思いますが、これまでの株価に与えた影響というのを改めてどのように見られているか、お聞かせいただけますでしょうか。

斉 藤 早稲田の件について、彼らが何をやったのか詳しくは知りませんが、見せ玉というのは明らかな違反行為です。違反行為をやった人間は捕まえるしかない。罰を与えて体で覚えてもらうしかない。

人をだましてでも儲けようという、そのあさましさは人間的欠落ですから、法律によってただすしかない。そうしないと秩序は保てない。公平性とか透明性なしに効率的な市場も存立しえないので、それを破壊する者に対して退出を願うのは当然です。

株価というのは、長期的に見ますと、政治要因よりも経済要因で動きます。短期的には政治家の発言だとか、政治的要因で動くこともありませんが、長期的にはやはり経済要因がメインです。

もし、日本の株価が今後1万円をずっと下回るということであれば、それは日本経済そのものが、今ひとつ評価されていないということです。

先ほどもお話しましたが、2055年に日本の人口は8970万人になり、そのうち3670万人が65歳以上で、16歳から60歳までの勤労者は4600万人くらいになってしまう。

つい先日来日されて、講演なさったジャック・アタリさん。彼は世界の歴史を見て、『人口が減って高齢化する国が富んだとか、成長したなどという話は聞いたことがない。日本には明確な命題があるのに少しも真剣さを感じない。なぜ移民しないのだ』ということを書いていました。

さらに、『フランス人が3人寄るとそのうち2人の親はフランス人ではない。だけど、そこから生まれた子どもは、フランスの文化とフランスの国家と三色旗を徹底的に教え込まれてフランス人になる。世界とはそういうものだ。もともと何千年前からの日本人というのはどのくらいいるか。なぜ日本人は自分たちだけがピュアだという発想を持つのか。それでは何も解決できないだろう』と書いていました。なるほどと思いました。

『中国3000年の歴史を見ると、漢民族の繁栄は1000年くらいで、残りは異民族の時代。唐の時代も北方民族。もちろん清朝とか、元とか、全部漢民族ではない。世界の国はみんなそうなんだ。なぜ日本だけ日本人が、日本人がと言っているんだ』と非常に軽蔑的に書いていました。

でも、本当にそういう政策を打たないと、株価が上がるの上がるのと現象だけ言っても仕方ないのではないかと思います。

前政権も問題はわかっていたはずですが、それほど抜本的な政策が打てませんでした。新政権には抜本的な政策を打っていただけるようお願いできません。

記者 ピッツバーグで開かれた金融サミットで、自己資本の強化にある程度合意がなされたということで、野村證券も巨額の公募増資を行うことを発表しました。株式市場は金融株を中心に売りの展開で下がっているのですが、今後もメガバンク中心に公募増資の見方が強まっている中、そのあたりについてはどのようにお考えですか。

斉藤 今回の金融危機の中で最も大きな問題は、金融機関があまりにも貸し出しすぎている点です。その点、欧米の行政当局が分析して、レポートも出しています。銀行の自己資本や預金量に比べて、考えられないような金額を貸し出して、その貸出先は、ヘッジファンドなど儲かりそうなところでした。

したがって、銀行の自己資本をしっかり管理しなければいけない。もちろん、海外の銀行の自己資本には国のお金がたくさん入っている一方で、自分たちは本当の自己資本だけで自己資本規制比率を計算されるのは不公平だ、と日本の銀行さんが言われるのは分かります。ただ、そういう話と世界の金融が二度と過ちを犯さないためにはどうすればよいのかという話とは、少しずれているような気がします。

日本の銀行さんも頭の中では理解されていると思うし、不公平なままでいいとも思いませんが、銀行は、元本を保証して預金を預かっているわけですから、リスクマネーを一方的に投資するインベストメント・バンク業務を行うのはどうかと思います。

グラス・スティーガル法を元に戻せとまでは言わないにしても、第三者によるチェックが厳しく行われないと、再び利益を追いかけるかもしれない。もう何度も起きているわけですから。相応の自己資本規制というのはあつてしかるべきだと思います。本来の銀行というのは、ローリスク・ローリターンです。我々の預金を預かって決済機能を果たすことが銀行の義務であつて、社会的なバランスを崩してまで儲ければいいという感覚ではいけない。だから、自己資本は厚ければ厚いほどいいと私は思います。

記者 2つありまして、1つずつ聞きたいと思います。

さっきのお話で、円高に絡んで、円高の裏に対応した政策があれば評価できる部分もあると。具体的には円高を新しい形の富の源泉とする税制やレギュレーションという表現をなさっていました。これはこういった税制、レギュレーションのイメージなのか教えていただけますか。

斉 藤 今、具体的なものがあるわけではないです。不況で給与は上がりませんが、C P I（消費者物価指数）はかなり下がっている。逆に言うとそれだけ可処分所得は上がっているわけです。そうした点を上手く利用して新しいビジネスモデルができないものか。円がどんどん強くなって価値が上がれば外資は来ます。

円高のおかげで潤っている面もあります。1年前に比べると20円円高になっているわけですから、輸入価格はその分安くなっているはずです。円高に対応した何らかの新しい政策を講じることができれば、円高による利益を消費者に還元できるかもしれません。円高であってもマーケットが広がり、皆の利益につながるものがあっていいのではないかと思います。

無理して自分で作らなくても、輸入した方が国民のためになるものがあるかもしれません。農産物は安全の問題がありますので別ですが、それ以外で、強い円を利用して、国民の生活を豊かにできるものがあるのではないか。そういうものを拡大してはどうかと思います。

記 者 あともう1つですが、最初の発表資料でおっしゃった中で、四半期決算の見直しのことを触れていました。短期指向の経営がまかり通る一因みたいなことも確かにそうかもしれませんが、もともと四半期決算、頻繁に決算発表をしましょうというのは、情報開示を徹底させて、チェック機能を働かせよう、あるいは投資家のためのサービスという部分があったと思います。

それに対して、短期指向を改めるために四半期決算自体のあり方を検討するみたいことになる、今後チェックが働かなくなる、あるいは日本の企業が信用されなくなるというマイナスの面もあると思いますが、その点、どのようにお考えになっていますか。

斉 藤 当然、皆さんのいろんな意見を聞いていかなければいけないと思います。ただ、世界で四半期決算を導入している先進国は日本とアメリカだけです。ヨーロッパにはない。では、ヨーロッパでは株主に対する情報が少ないかという、そんなことはないわけです。これは物の本に書いてあった話なので本当かどうか分かりませんが、カルパースの運用者に四半期報告が必要かと尋ねたら、年2回あれば十分だ、四半期でもらっても分析が大変だ、あまり意味がないという答えがあったようです。

四半期になれば透明性が上がり、年に2回だと透明性に欠けるのか。

現実に四半期ごとの利益競争をやって、それをベースにストック・オプションの価格を決める。エンロンがその最たるものでしたが、粉飾でも四半期の数字を上げると株価が上がる。そして、ストック・オプションを行使して、何億円と儲けていたわけです。そういうことがやりやすい仕組みであることが本当に株主のためになるのか。

我々としては、世の中が落ち着いて、適正な価値を見出せる制度とはどのようなものだろうと真剣に検討したい。情報開示は取引所の基本ですから、決してそれを阻害するものではありません。

実際、海外の企業が東証にも多く上場していましたが、なぜ四半期報告が必要なのかとって、上場を廃止したケースも少なくない。ヨーロッパ人から見ると、コストはかかるし、本国で必要ないものが、なぜ東京で必要なのかとなるわけです。そうやって東京から撤退した会社の株価が、ヨーロッパで情報開示の不足により下落しているかと言えば、そんなことはないのです。

記者 上場会社のコーポレート・ガバナンスの向上に向けた環境整備ということで、いくつか示されていると思います。一方で民主党のほうは公開会社法について、非常に熱心にされていると思います。場合によっては公開会社法で、現在、東証で検討されていることよりも、さらに厳しいというか、踏み込んだ規制というか、内容になることもあるかもしれないと思うのですが、その点との整合性とか、あるいは協力についてはどのように考えておられるのでしょうか。

齊藤 公開会社法と言われましても、会社法という大きな法律を変更することになるわけですから、今日、明日でできる話ではありません。民主党さんが新しい法律を作るとしても、おそらく数年はかかるのではないのでしょうか。

我々としては、公開会社に対してこうあるべきだという法律ができれば、当然、東証のルールにも反映されていくと思います。詳細は分かりませんが、報道で見る限り、我々の方向感と民主党さんが考えておられることとは、ほとんど違っていないと理解していますので、むしろ我々は進めやすいのではないかと考えています。

以 上