

記者会見要旨

日 時：平成21年12月22日（火） 午後2時00分～午後2時52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 齊藤 悅

齊 藤 今日は3つのお話をさせていただきます。

1点目は、資料があると思いますが、新規上場銘柄の初値の決め方に対して特別措置を導入したいと思いますので、その説明をします。

新規に上場していただく銘柄の中で、上場時の株主数が著しく多いと認められる銘柄に関して、上場後初めて付く初値の決定を通常とは異なるやり方で行う特別ルールを導入したいと考えています。

来年の4月に、大手の生命保険会社さんが株式会社化と同時に当取引所へ上場することを目指しておられます。仮に上場されると、株主数が過去最大規模になるとも言われています。このように膨大な数の株主の方が誕生することは、大変うれしいことですが、上場日当日には、当取引所はもちろん、取引参加者、証券会社の皆さんとのところにも売り買いの大量の注文が殺到することが予想されます。

そうした場合に、証券会社の店頭や各社のシステムを通して行われる気配情報の伝達や約定結果の連絡などに、相当の時間がかかることが想定されます。したがいまして、そのような混乱ができるだけ生じないように、前もって証券界全体として周到な準備をしておくことが必要ではないかと考えています。

また、株主さんの中には、今まで株式投資の経験があまりない方がたくさんいらっしゃるのではないかと思います。そういう方々にとって不利益にならないように配慮することも必要かと思います。

こうした観点から、上場時の株主数が極めて多いと判断される銘柄に関しては、新規上場時の初値を通常のケースと全く異なる方法で行います。具体的には、その日は初値を決める売買しかやらないということです。すべての注文をある時間まで集約しておいて、そこで1回だけ売買を行って、その日は終了することを考えています。売買を行うタイミングは、当日の需給をできる限り反映して、かつシステムへの負担が比較的少ない時間帯、例えば午後の2時とか2時半くらいにする予定です。また通常は、初値が決定するまで設定されていない制限値幅についても、前もって特別に設定します。

なお、売気配、買気配のまま終わり、もし上場初日に初値がつかない場

合には、翌日以降も全く同様の方法で売買を行うことになりますが、一たん初値が決まれば、その翌日以降は通常どおりの売買方法に復帰します。

この特別ルールの適用については、今後、1カ月弱パブリックコメントの手続きに付した後、来年の3月を目途に実施したいと考えています。

2番目は、すでに報道されておられます、ライトイシューに関するルールの改正について改めて申し上げます。確か先月、この会見で大量の増資問題についてコメントしましたが、既存株主の権利の希薄化が懸念される、これはできるだけ回避したいということで、株主に新株予約権を無償で割り当てる増資、いわゆるライトイシューをわが国においても普及させていきたいと思います。

現在でも、上場会社が一定の基準日の株主に対して、新株予約権を無償で割り当てると同時に、当取引所に当該の新株予約権を上場することができるようになっていますが、使い勝手がよくないところがあります。というのも、現在の会社法の解釈では、新株予約権の無償割当てについて、保有株式1株に対して、必ず1個以上の整数倍、1、2、3、4の予約権を割り当てなければならないとなっていて、さらに当取引所のルールでは、1個の予約権に対して、新株を1個割り当てる事になっています。

ですから、結局のところ、発行済株式数が最低でも2倍以上となるような発行しかできないのが現状で、使い勝手がよくないので、このルールを削除して、上場会社がそれぞれのニーズに応じて、発行条件を自由に設定できるようにしたいと思います。

もちろん株主が新株予約権を行使して、資金を払い込んで新株を取得することもできますし、新株がほしくないなら、東証で予約権を売却するといった選択もできるわけです。

これは特にイギリスを中心に行われていますが、いわゆるダイリューションによる既存株主の損失を予約権の割当ることによって、できるだけ少なくすることができると考えています。

これについては、年内にも実施したいと思います。

なお、9月の会見でお話ししました、独立役員の選任などを含みましたコーポレートガバナンスに関連した上場規則の改正についても、年内に実施する見込みです。

最後の3点目は、今年最後ですので、少し反省しようということで、

ETF の現状などについてお話をします。

今年はかなり ETF に力を入れました。昨年 12 月末時点では 58 銘柄でしたが、この 1 年間で 12 銘柄増えて 70 銘柄となりました。品揃えが結構できたと思いますが、中でも、株だけでなく、債券指数に連動する ETF が上場されたこと、それから、今後これは増えると思いますが、コモディティ関連の ETF も増えてきた、こういう 3 点が特徴と言えます。

ご存じのように、今まで韓国、中国、ブラジルは上場していたわけですが、先月、インドの代表的な 50 銘柄で構成する「Nifty 指数」の ETF を上場しましたし、先進国の ETF がなかったわけですが、今月は米国の大「ダウ工業平均」に連動する ETF を上場しました。

また、中国 ETF、パンダにご注目いただきまして人気が出ましたし、さらに、ブラジルは、本年 10 月に国際オリンピック委員会がリオデジャネイロを 2016 年の夏季オリンピック開催地に決定したこと也有って、特に秋口から売買が活況を呈しており、TOPIX や日経平均の ETF に次ぐ第 3 位の取引量になっています。

このように、外国の株価指数を対象とする ETF は今 5 本ですが、今後は、単一の国の株価指数ばかりではなく、一定の地域等に投資するタイプなど考えていきたいと思います。

債券については、取引がすごく活発というわけではありませんが、商品としては投資家にとって非常に価値があると思います。本年 6 月に、アジアの 8 つの国と地域の国債、公債に投資する「アジア国債・公債 ETF」が上場しました。

日本の資金をアジアに回そうとよく言われますが、具体的なものがなかなかないわけです。アジアの人から見ると、日本は、話ばかりで現実は何もやらないと言われるのですが、アジア国債・公債などの ETF に投資が進めば、間接的にはアジアの国々のファイナンスにつながっていきますので、個人の方にもぜひお勧めいただきたい。

また、9 月には、世界 22 カ国の国債を対象とする「シティグループ世界国債インデックス」の ETF が上場しました。来年は債券 ETF は相当いろいろな面で意味が出てくると見てています。

複数の資産に分散するという意味では、投資理論からすると、本来はこういう商品をポートフォリオに入れて、しっかりお金を回していくことが大事だと思っています。

コモディティは、多様化して相関性の低いものを用意し、リスク分散を図るため、「金」を中心にやりました。「金」そのものは、ドルで見ますと、ちょうど 1 年間で 800 ドル台から 1,200 ドル台まで 5 割近く上が

ったわけですが、3割くらい円高になったため、東証に上場している ETF には、値上がり分がそのまま反映されませんでした。

それから、「金」に加えて、今年8月には「銀」「プラチナ」「パラジウム」などの貴金属の ETF が上場しました。これはヨーロッパでは活発に取引が行われています。ぜひ日本の投資家にも扱っていただきたい。東証としては、こういう商品を用意していくのが、我々の役目ではないかと思っています。

ニューヨーク証券取引所の時価総額は、今 900 兆円あります。対してニューヨーク証券取引所に上場する ETF の純資産は 56 兆円くらいです。また、ヨーロッパでは、ドイツ、ロンドン、ユーロネクストの3取引所合計で株式時価総額は 500 兆円くらいです。対して ETF の純資産は 19 兆円です。欧米とも株式時価総額のおおむね 5 %程度の資産規模の ETF を上場しているということです。

東証は、今、時価総額は 300 兆円を行ったり来たりしていますが、その 5 %であれば、15 兆円程度の ETF 資産残高があってもいいのではないかという計算になります。こういう計算がいいかどうかは別ですが、1 つのメルクマールかと思います。今の資産残高が約 3 兆円ですので、計算上では ETF 市場の規模は 5 倍、15 兆円程度あっていいのではないか。ヨーロッパ、アメリカ並みの比率でいけばそうなるということです。

実際、家計には 1400 兆円も金融資産があるのですから、じっくりゆっくり、デフレ、インフレ、両方に対応することを考えれば、本当は 5 倍以上あっていいのではないかと思っています。来年も、投資家の皆さんの資産形成にお役に立つべく、ETF を大いにプロモーションしていきたいと思います。

報道機関の方々にお願いしたいのは、報道もさることながら、お客様から ETF は株価欄のどこを見ればいいですかとよく聞かれます。投資信託と一緒になっていたりする。東証の ETF はもう 70 銘柄あるのですから、ぜひ ETF という欄を作って、株価指数、債券指数、商品指数と 3 段階くらいに分けて掲載していただきますと、投資家の方にもわかりやすく、さらに投資していただけるのではないかと思っていますので、どうぞよろしくお願ひ申し上げます。

最後はお願いになりましたが、今日の説明は以上でございます。

記　者　2点あります。

まず 1 点目。今年の株式市場について、日経平均を見ますと、3 月にバブル後、最安値をつけた後、今 1 万円まで回復しているという状況に

あります。今年を振り返っていただくとともに、来年の見通しについてお聞かせください。

斉 藤 このデフレは、突然やってきたわけではなくて、3年も5年も前から、こういうデフレが来ることを予想していた人がたくさんいた。それは世界的にかなり過剰生産状態に入っていたからです。

特に日欧米を中心とする先進国で、どうしたら必要以上の需要を喚起できるか必死になっていたわけです。2台目の自動車とか、別荘とか、人間の物質的満足度を超えたものをどんどん作って買いなさいと。でも売れないから、金融にレバレッジをかけて、100万円持っている人があたかも1000万円持っているのではないかと錯覚させるようなシステムを作って売り込んだわけです。

よく金融の暴走とか、生産は社会的に正しいとか言われますが、これは切っても切れない縁でして、物を作り過ぎれば売れなくなるのは当たり前です。お金がいくらあっても売れないときには、新しい市場を開拓する。新しい市場では、お金のない人にお金があるようと思わせて、物を買わせた。これを世界中でやったのが、金融システムのバブル化です。だから、今は物を作り過ぎてデフレになっているので、そう簡単に問題が解決するとは思えない。

日本の新聞は驚くほど書かないですが、世界は今、リレバレッジが大問題です。レバレッジをかけさせない方向へ行政も動いている。リレバレッジによって、本当にデフレにならないだろうか、あるいはデフレがもっと悪くならないだろうかという点が、世界中の行政と市場当局者の一番の関心事です。30倍とか、40倍のレバレッジがかかっていたわけです。それを15倍にするということは、3分の1か、2分の1しか物が売れない。お金がそれだけしかないということですから。

幸いアジアは、昭和25年から30年ごろの日本の状態に近いですから、供給不足で需要超過。この市場には、過剰供給になった商品が流れ込んでいますが、昔と違うのは、アジアの諸国も自分で物を作る国に変わっていることを忘れないようにしないと、さらなる供給過剰が起こつくる。

本来はビジネスモデルを変えなければいけない。自動車だって、格好がよくてスピードが速いものが要求されたのが、今は、ガソリンを使わなくて、ゆっくり走ってもいいから、安全で空気をあまり汚さなければいいと価値観が変わってきています。結局、モデルも変わっていきますが、これも新しい市場の需要です。本当はそういう大きな転換がないと、

抜本的な経済の安定化というか、回復はなかなか難しいと思います。

アメリカは少し戻ってきたようですが、ただ、その背景に国のカネを使いまくっているわけです。銀行には救済資金を入れたり、エコカーの促進販売費や一部エコ投資の助成金などもそうです。

そういう支援がなくなったとき、どうなるのか分かりません。日米欧を比べると、私は日本が一番いい立場にあると思います。日本の場合、政府の助成金の入れ方が非常に少ない。また、日本の銀行は、自主独立しています。ごく一部にカネが入ったままの銀行がありますが、新たに銀行にはカネを入れていません。そういう点では、現在は日本の金融機関が世界で一番質がいい。ヨーロッパは国がどのくらいカネを入れているのかさえわからない。開示されていませんから。

それに比べますと、日本の状況は、悪くないと思います。日本は悪い、悪いと自分の国を自分で卑下して、皆さんがあまり株を買わないようにしている。ロシアの株が一番上がっています。ブラジルの株も上がっていきます。中国だって、成長はしていますが、自由経済を謳歌する日本と計画経済的な動きをしている中国と、どちらが本当の市場なのか冷静になってよく考えてみればよいのです。

私は、来年は日本の年だと勝手に思っています。ボラティリティーなどの算数的なリスクだけではなくて、社会的なリスク、セーフティーネットとか、国の安定性とか、そういう要素をリスク・リターン論で考えると、日本の状況はいい。TOPIXは、銀行さんの成績が影響したために、世界の中では確かに戻りが弱い。逆を言うと、日本株は割安です。プロならば、株価が下がっていて、安定している国の株を買うほうがいいのではないかと思います。

確かに成長性は中国と日本を比較すると違いがありますが、今まで中国と日本の比較などしてこなかった。突然皆さんのが中国と日本を比較し始めたのです。今まで日本は、アメリカ、イギリス、ドイツ、フランスなどのグループと比較されていたはずです。それをなぜか分かりませんが、日本だけ引っ張り出して中国と比較する。そういう物の見方がよくわからないです。

日本の経済ステージは、アメリカ、ドイツ、フランス、イギリス、百歩譲ってイタリアと並ぶステージです。その5カ国を並べてみても、日本は相当安定していると思います。

今年の感想は、なぜこのように日本が実力以下に自分を卑下しているのか大変残念です。我々の責任もあるかもしれません。もっといろいろ伝えなければいけないのかもしれません。

確かに経済がちょうど戻りかかったところで、アメリカ、日本が政権交代をしました。自分で望んで新しい政権を作つておいて、あれこれ批判するのもおかしいと思います。しばらくはみんなでこの国が栄えるようにならなければいけないのです。そうすれば、株価も戻ってきます。

自分で自分を卑下したら、結果的に損するのは自分です。国家というのはそういうものの。中には、国の力で株価を上げるところもあるようですが、我々の市場は自由が担保されている市場です。だから、日本の株価は少なくとも欧米並みであつていいと思います。

記者 もう1点は、ジェイコム株の誤発注による訴訟についてですが、東証が控訴見送りを表明した後に、みずほ側が控訴した。東証としては、過去の問題に時間を浪費して市場を混迷させたくないということでしたが、みずほの控訴に対する受けとめと、今後の対応についてお聞かせいただけますか。

斎藤 まず一言でいって、みずほさんの控訴は大変残念です。皆さんご存じのとおり、証券取引所がどのように生まれたかというと、証券業者が自分で作ったものです。ニューヨーク証券取引所もそうです。

取引所というのは、みんなが集まって作っているものです。パートナーということです。みずほさんだって当社の株主です。だから当社が栄えることを期待しているはずです。同時に、百何十社の業者と一緒にになって支えているわけです。取引所にあらゆる注文を集中させて、取引所を成り立たせるという合意があるのです。だから、自分たちが何か間違ひを起こして損した、それはだれかのせいだといって、カネよこせと。そんなことは世界中どこにもない。

例えばロンドン取引所は11月に2回、3時間取引が止まりました。執行すべき注文はほとんど執行できなかつたから、大損した人はいたでしょう。でも、誰1人として訴訟などやりません。金融の世界は、そういう信頼ででき上がっていっているわけです。

1回目の裁判はやむを得ないとして、先日判決が出たわけです。周りでは、失業問題が深刻化し、政府もデフレをなんとかしなければいけないと言っている。金融界はこれに最も貢献しなければいけないはずです。金融界は、先頭に立つてカネを儲ければいいというものではないというのが私の哲学です。あくまでも黒子です。産業や技術が発展するために支える役割を果たすのが金融で、そのおこぼれを少しちょうだいするく

らいの気持ちで経営してちょうどいいと思っています。

ヨーロッパが特にそうですが、金融機関の強欲さに対する痛烈な批判もある。何とかみんな一丸となって日本経済を建て直そう、資本市場もしっかりしていこうという仕事を私はしたい。金融機関としてもっと大事なことがあるだろうという気持ちがあります。

したがって、一言でいって、実に残念だと。みずほさん、もう少し自分の立場や金融界全体、産業界全体、日本国家の立場を考えていきたいという気持ちが強いです。

しかしながら、向こうが控訴してきた以上は放っておくわけにいきませんので、附帯控訴はありますが、タイミングは弁護士先生と相談して決めていくことになると思います。

これに関連して、東証は約 132 億円払いましたので、お金がないだろうとご心配だと思います。確かに来年 3 月までを見越しますと、幾ばくかの赤字になるおそれもあるという状況です。11 月までの数字とそれから先の予想を入れますと、132 億円というのは大変痛い数字です。

何とかして 2 期連続の赤字は避けたいというのが、経営としての決意であります。したがって、わずかでもいいから黒字になるような努力を今から 3 カ月必死でやりたいと思っています。市場の出来高が少なく収入の大幅増が見込めない中、コストカットを徹底して厳しくやっていかなければならない。

先ほど言いましたように、取引所は、我々の会社ではなく、みんなのもの、社会のインフラですし、また、百数十社の証券会社さんが株主の会社でありますので、皆さん方に多大なご迷惑をおかけするわけにはいかないという気持ちがあります。

それで、あまり外向けに言う話でもありませんが、私どもの決断として、全役員の報酬の一部を自主的に返上することにしました。実は私と会長が思い切って報酬カットをしようという話し合いをしたら、若い役員たちも、自分たちもぜひやらせてほしいと言ってくれましたので、私と会長は月額報酬の 30% を、林理事長と代表権のある岩熊専務が月額報酬の 20%、そのほかの役員、常任の理事・監事が月額の 10% をそれぞれ 3 ヶ月間返上したいと思います。

実際、これがどの程度役に立つかわかりません。微々たるものかもしれません、全役員・社員が一丸となって、とにかく何とか黒字にして、社会に恩返ししたいと思います。これは 1 つの決意です。決してペナルティーとか、そういうことではないので誤解のないようにしていただき

たいのですが、我々の気持ちです。社会的な公器を預っている人間の責任感として、そのくらいはやらなければいけないだろうと思っています。

皆さんの話題になります上場という問題も、先に延ばすだけではなく、可及的速やかにというお話もしているわけですから、いずれ実現するのではないかと思います。場合によっては、いろいろ経費の削減等で、皆さん方にもご不便をかけるかもしれません、この3カ月間ぎりぎりやってみますので、よろしくお願ひします。

記　者　ライトイシューについて、2点お伺いします。

まず1点目は、今回、東証上場ルールを改正しました、これでできるようになりますという話ですが、それ以上に上場企業に対して、これをちゃんとやるようにというような働きかけ、促進、呼びかけ、そういういった営業的なものはやられるのでしょうか。

斎　藤　1つ1つの企業を我々が1件、1件回るというよりも、第一義的には証券会社さんに働きかけて、できるだけライトイシューに誘導していくだくようにお願いすることだろうと思います。ファイナンスについては、お客様の事情もよく分かっている証券会社が判断して決めることがですが、まずは証券会社さんにライトイシューをお願いしたいと思っています。

記　者　2点目ですが、今回のルール改正だけで本当にイギリスみたいなライトイシューがかなりどんどん出てくる状況になるのか。ほかにも問題がいろいろあるとも言われています、1つは会社法上、金商法上、ちょっと時間がかかり過ぎてしまうとか、あるいは証券会社のバックオフィスの事務が非常に増えてしまうとか、そういう課題について、どうお考えになつていらっしゃるのか。

斎　藤　確かに3カ月くらい時間がかかります。これは会社法や金商法上、そういう決まっていますので、我々が勝手に変えるわけにはいかない。ただ、行政当局も問題意識はお持ちだと理解しています。

証券会社からすれば確かに少し煩雑ですが、それほどでもないのでは。引受で得ている手数料が半減するとか、そういうことはないと思います。今後少し様子を見ながら、全然進まないようだったら、場合によっては個別にお願いして回るようなこともしなければいけないかもしれません。

記　者　今日いよいよ税制改正大綱がまとまるのですけれども、証券界としても何点か要望がありまして、最も大きなものは、証券優遇税制の継続。あと証券優遇税制が期限切れになった後、日本版ＩＳＡということで、少額非課税投資も期限限定で認められるような方向になりそうです。証券界の要望が比較的認められたことについて、社長なりのご見解をいただければと思います。

斎　藤　新政権にはかなり早い段階から、証券税制については早急に変えるという姿勢はないと説明を受けておりました。期限ぎりぎりまで見ていくという姿勢だと伺っていましたので、大変ありがとうございます。国を挙げてデフレをデフレ化することなく、不必要的デフレの井戸を深く掘り下げるることはやるべきではないと思いますので、行政、金融庁、担当大臣はじめ、皆さんの大変なご理解、ご支援があったと思って感謝しています。

記　者　ライトイシューについて教えてください。自分は新株を買わなくていいから権利を売りたいというときは、どのように売って、いくらぐらいになるのかというのを教えてください。

斎　藤　予約権は上場しますので、取引所で売ることができます。もちろんそこで、親株の株価や行使満了までの時間などを考慮した上でそれなりの値段がつくことになります。

以　上