

## 記者会見要旨

日 時：平成24年6月19日（火）午後2時00分～午後2時33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 斎藤 悅

斎 藤 それでは始めます。

最初に報告ですけれども、本日、午前10時から、この建物の2階にございます「東証ホール」におきまして、東証グループとして第5期目の定時株主総会を開催しました。モニターでご覧になった方もいらっしゃると思いますが、議決権行使書を提出された方を含めまして、株主数は101名、議決権数は215万3740個でございます。この出席により開催されまして、取締役選任の議案について、原案どおり賛成多数により承認されました。

また、株主総会後に開催した取締役会におきましては、役付取締役の選任について、既に公表させていただいております原案どおり承認されましたことを併せてご報告いたします。

今日は報告事項があまりありませんので、1つだけ、日本株市場活性化に向けた取り組みについて、いろいろやっておりますので、少しまとめてお話ししたいと思います。

6月4日にTOPIXは1983年12月以来、29年ぶりの安値となる695.51ポイントまで下落して、その後も低調な株価が続いております。ギリシャ、スペインなどの緊迫する欧洲情勢や、世界的な景気減速懸念などを背景にして、各国の株式市場は軒並み下落しておりますが、その中でもわが国の下落幅はひときわ大きくなっています。

3月末の株価と先週末の株価を比較しただけでも、TOPIXは下落幅が15%であるのに対して、NYは3%、ロンドンは4%の下落にとどまっています。ドイツやフランスは少し大きく下げていますが、それでも10%程度の下落です。欧洲危機の震源地であるスペインやスペインの次に不安視されているイタリアが16%程度の下落ですから、何とわが国はこれらの国々と同等の下落幅になっているということです。

これまでも申し上げてまいりましたけれども、わが国は金融システムも現在安定しております、10兆円の復興需要や昨年の震災、タイ洪水などの災害によるマイナスの影響の解消によりまして、2012年は先進国の中ではかなり上位で、少なくとも米国並みに高い2%を超える経済成

長が見込まれており、企業業績も経常利益ベースで 22%の増益が予想されています。こうした経済情勢や企業のファンダメンタルズを考えると、日本株のこれほどの大幅な下落については、どう理解していいのか全く戸惑うばかりであります。

いろいろ要因はあるのでしょうか、一つにはマーケット参加者の構造が非常にアンバランスであることが挙げられると思います。まず委託売買に占める海外投資家の割合は、最近では7割を超えてまいりまして、73%に達しております。世界的に投資をする彼らは、欧州危機の高まりなどによりまして、リスク許容度が低下すると、世界中の市場で一律的にリスク資産を売却する動きに出やすくなります。こうした売却に対して、日本経済や日本企業を評価する買いがなかなか入らないことが株価の大幅な下落を招く一因になっているかもしれません。

今月初めに当社の土本常務らが、日本株キャラバンの一環として、NYとボストンの機関投資家 14 社と個別にミーティングをしてきました。彼らの多くが、日本の機関投資家や個人投資家がなぜ日本株を買わないのか、奇異だと言われたということです。

それから、短期志向の投資家の割合が増えていることももちろん否めません。個人投資家のシェアは現在 2割程度ですが、そのうち信用取引の割合は 6割を越えています。10 年前の信用取引の割合は 5割以下でしたので、徐々に長期投資の個人投資家が減少してきていると言えます。市場の 4割を占める超短期売買の HFT と合わせると、少なくとも東証の半分以上が短期志向の売買が続いているということです。

海外投資家のシェアと HFT のシェアは重複してカウントされる売買があるので、単純な足し算はできませんが、現在東証に参加している多くの投資家が、必ずしもわが国の経済情勢や企業業績をベースに長期投資をしているわけではないということは、かなりはっきりしております。

誤解されないように付け加えますが、海外投資家、HFT、信用取引はマーケットにとっては必要不可欠な存在です。多くの海外投資家が参加してくれているのは、売買システムを初め証券インフラが整っていて、有力な企業が上場する世界的に無視できない市場であるということになるかと思いますので、ある意味では誇るべきことでもありますし、国内投資家とは異なる投資判断を持つ海外投資家はマーケットに大変厚みを持たせてくれていると思います。

また、HFT や信用取引はマーケットに流動性を与え、市場参加者全体の執行コストを低減し、価格発見機能を向上させ、マーケットの効率性を高めていることは厳然たる事実です。ポジション解消のための反対売買

は、相場の急変動を抑制する機能を持つという意味でも、大変役立つわけです。

我々は、これらの投資家に今後も大いに積極的に参加していただけるように、マーケットの利便性や信頼性を引き続き高めていかなければならぬと考えております。

しかし、それと同時に、日本経済や日本企業のファンダメンタルズを適切に評価して、Buy & Hold の長期投資を行う個人投資家や年金基金などの機関投資家がより積極的に参加するバランスのとれたマーケットであることが、本来の産業資本の効率的な配分や国民資産の形成の場である証券市場に期待されることは明らかです。

この 10 年間、GDP は名目で 6 % 減少して、TOPIX は 2 割下落しておりますが、実はこの間、東証上場企業の 56%、およそ 900 社が株価を上昇させております。1.5 倍以上に値上がりした企業は 3 割弱、2 倍以上に値上がりした企業も 15% あります。この数値は 2002 年 3 月末の株価と 2012 年 3 月末の株価を比較したもので、この間に新規上場したおよそ 800 社と上場廃止に至った 650 社を除く 1600 社余りのデータをベースにしております。デフレ下で相場全体が大きく低迷している形になっていますけれども、しかし、その中でも相当数の会社が企業価値を向上させているということもまたはっきりしております。

株価が上昇している会社を見ると、やはり ROE が高い会社が多いということは一目瞭然です。株価が 5 倍以上になった会社は 24 社ありましたが、これらの企業の ROE の平均は 14% に達しております。値上がりが 2 倍以上 5 倍未満になった会社は 200 社程度あります、これらの ROE は大体 9 % くらいです。ところが、この 10 年間で値下がりしたおよそ 700 社の ROE は 0.9% でした。ROE がすべてではありませんが、効率的な経営を志向している企業が評価されるという厳然たる事実があるということを強調したいと思います。

この 10 年間の定期預金の平均金利は 0.6% くらいですから、ある程度銘柄選定をしっかりとやれば、長期的な株式投資に魅力がなかったわけではありません。こうした状況についても投資家の方々にお伝えしようと「日本経済応援プロジェクト」として、現在、全国でセミナーを開催しているところです。これまで東京、神奈川、埼玉、千葉などの首都圏近郊で 5 回開催しておりますが、今後も全国各地で投資の意義、証券市場の現状、銘柄選定のポイントなどについてお知らせして参ります。

ROE について付け加えると、東証 1 部企業の平均 ROE は 5 % です。当社も 5 % で余り自慢できないのですが。米国やイギリスは平均が 15% です。

日本の経営と似ているとよく言われますが、ドイツでも 12% であります。このあたりの違いも、海外投資家のリスク許容度が低下する場面で、日本株が売られやすいという一因になっていることが想像されます。

資本効率を意識した経営は、非常に重要だと思います。上場企業の方々にもこれを十分意識していただきたいと考えております。ROE などの経営指標や資本コストに対する認識を評価項目とする企業価値向上の観点から、上場会社表彰制度を新たに設けております。

また、来月 6 日には機関投資家がどのような視点で投資企業を選定しているかといったテーマで、上場会社向けのシンポジウムを予定しており、投資家が求める投資リターン、すなわち企業側からすると、資本コストを意識した経営の重要性について理解を深めていただこうと考えております。

私どもは、投資家や上場会社との直接的な対話や情報発信により、株式市場の活性化を図る「日本株市場活性化プロジェクト」を今年の事業計画の柱としておりますが、日本経済や日本企業のファンダメンタルズを評価して長期投資する投資家層の拡大や、企業価値向上に向けた上場会社の取り組みの支援を通じて、バランスのとれた質の高いマーケットの構築に引き続き取り組んで参ります。

本日のこちらからのご報告は、以上です。

記 者 よろしくお願いします。2点お伺いしたいと思います。

まず1点目は、大阪証券取引所さんとの統合についてお伺いします。先日、公正取引委員会に対する2次審査の必要な書類の提出の受理が行われましたけれども、現時点でどのようなご感想をお持ちかお伺いしたいと思います。

2点目に、インサイダー問題についてお伺いします。みずほフィナンシャルグループに続いて、東電の増資でも野村證券さんから情報が漏洩していたということがわかったとされています。大型増資について、同一の証券会社から複数の情報が漏洩した、こういう問題について、どのようにお感じかというのを2つ目の質問とさせていただきます。よろしくお願いします。

齊 藤 最初の質問は、いつも言っていますように、大変申しわけないですけれども、公正取引委員会から排除措置命令を行わないという最終通知

をいただくまで、我々のほうからはコメントはできません。ただ、さはさりながら、できるだけ状況を報告したいと思います。

1月4日に第一次審査が開始されて以来審査が続いておりますが、先週金曜日に公正取引委員会から要請されました2次審査の書類を全部出し終えて、そこで必要な書類を受理したというご通知をいただきました。もちろんそれについては、ある程度焦点のある資料が求められたわけですけれども、内容についてはお話しできません。申しわけございません。

スケジュール的には、よほどのがななければ、90日以内には何らかのご報告をいただけます。一番希望しますのは、排除措置命令を行わないという旨の最終通知をいただければ、我々としては速やかにTOBに入りたいと思っております。

スケジュール感としては、今のところ、昨年の11月22日に皆さんにお伝えしましたスケジュール、そして新しい会社を25年の1月1日には樹立して東証1部に上場したいということについては、大阪さんとも共有しています。

感想としては、できるだけ早くやりたいなということあります。ただ、公正取引委員会の審査を受けている立場で、公取委の要請に肅々と応じているところですね。

2点目の問題は、実に残念といいますか、本当に遺憾です。特に野村證券というのは、伝統的にも日本の証券業界のリーダー的立場にあった会社でありますし、東証とも手を合わせて、むしろ日本の市場を質の高い、透明性の高い市場にするというような仕事も、50%くらいある会社だと私は思っています。目先の利益とか、そういうことは、もちろん企業ですから重要でしょうけれども、証券界、銀行というような公共的な重みがある会社の経営者というのは、そういう意識が非常に強くなければいけない。

そういう意味で、社員の教育とか、社内の制度というのは、徹底的に厳しい透明な制度をつくっておかなければならぬ。仮にコストがかかるが、それをやらなければいけなかつたと思います。私も野村出身でありますので、非常に残念であると同時に、関係者の方々に大変申しわけなく思っております。

今回、監視委員会は、アメリカのファースト・ニューヨーク・セキュリティーズについても課徴金納付命令を下すよう勧告をしました。今、皆さんもご存じのとおり、何も日本だけでなく、インサイダー問題については世界で非常に厳しい動きが起きているのですね。最近ではイギリスで連続厳しく調べが行われましたし、スウェーデンあたりでもやら

れました。そして、アメリカは2011年あたりから連續、非常に厳しいチェックを繰り返しておりまして、つい先日、ゴールドマン・サックスにいたグータ——昔、マッキンゼーの社長さんだった人ですが、この人に対する厳しい有罪が宣告されました。もちろんまだ審議中ですけれども。この原因になったラジ・ラジャラトナム氏には、個人に対しては歴史的最高金額の9280万ドルのペナルティーをかけて、彼は禁固11年の判決が出た。そのくらいアメリカは真剣に、インサイダー取引に対しては厳罰をもって対処している。

アンフェアな取引で利益を出すということ、また、当人でなくても、それを何らかの形でヘルプする、そういうことは一切許されない。野村證券はもちろん、ほかの証券会社など、いろいろ関係者も問題があったようですが、我々も含めて、真剣に考えていかなければいけないと思います。

我々としては、日証協や行政当局と十分連絡をとって、中心は売買審査など自主規制部門になりますけれども、適切な処置をとっていかなければならぬと思います。

こういったことをふまえ、皆さんご存じのとおり、我々はライツ・オファーリングの制度整備をすぐに行いました。ところが、ライツ・オファーリングに対しては、自分たちが少しリスクをとらなければいけないとか、収入が減るとかということで、引き受けを中心とする日本の証券会社が前もって前進的に発行企業に対してライツ・オファーリングを要望するというような傾向も見られませんでした。こういうことを私は非常に残念に思います。自分たちでどうやって市場をクリーンにするかという責任があれば、取引所が行政とも協調してきた以上、一緒になってやってほしかったということはあります。

その辺に1つの姿勢があると思いますし、今後、野村さんのはうもいろいろ自分で調査して、6月末くらいに報告されると聞いておりますので、それをしっかり見ていきたいと思っています。

記者 今のインサイダーの絡みで、ちょっと関連してですが、自主規制のほうで現行のもの以上に何らか厳しめにするとか、そういうようなお考えはあるのでしょうか。

斎藤 いや、今、自主規制のほうでこちらから新しいルールをつくるとか、そういうことは考えておられないだろうと思います。私も聞いておりません。

しかしこの問題は、もう犯罪ですから、法令違反ということにならうかと思いますので、自主規制というような問題ではないのではないかと思います。

記者 ギリシャの再選挙も終わりましたけれども、世界経済の認識を改めてお願ひします。

そういう中で、今回、経営統合、船出ということになるのですけれども、逆風なのか、それともそういった時期なので、日本の金融市場の強化が改めて必要だという認識があるのか、そのあたりのお考えをお願いします。

齊藤 ギリシャは、最悪と言えば最悪の状況が何とかその一步手前で止まったということではあろうかと思います。ただ、各世界の報道機関等々が報じておられますように、ヨーロッパに存在する抜本的問題を解かない限り、この種の問題が完全に解けたなという姿になるのは相当時間がかかると思います。

どういうことかということですが、それは報道がありますように、ユーロという共同通貨をつくったのに、各国にそれぞれの財政主権を残した。ですから、ユーロ圏全体で財政統合が進むということが一番いいわけですね。そうでないと、政策のゆがみが生じます。各国の国益がどうしても優先してしまって、ヨーロッパ全体の利益ということにならない。

したがって、解決策は何だといったら、もうわかっているわけです。それは、ユーロ圏の共同債券を発行するということではあります、この共同債券の問題につきましては、ドイツあたりでは違憲の判決が出ている。憲法上に抵触するために、なかなか簡単にいかないということです。

なぜ違憲かというと、これはどこでもそうですが、いわゆるソブリニティの問題ですね。各国がソブリニティをギブアップできるところまで行ったら、私は逆にすばらしいEUができ上がると思います。今G20ですが、この後、ユーロ圏の経済・財務相会合やEU首脳会合などがござりますね。月末に向かって、一連の会議があったと思います。

アメリカも、このEUの問題がアメリカに及んでは困ると本当に思っている。我々も同じですが。中国等々も、これがアジアに一切影響しては困るという感が強いと思いますので、今行われていますG20、あるいはほかの国際会議において、相当強い圧力をヨーロッパにかけると思います。

ヨーロッパの中で、問題はドイツでしょうけれども、ドイツがどの程

度これに対して協調的対応をとるか、ここにかかっておりまます。ドイツは、弱いユーロを利用してという言い過ぎかもしませんが、たまたまそうなったのかもしれませんけれども、非常に輸出が好調であった。このごろはちょっと雲がかかっていますけれども、ドイツの経済はいいのですね。やはりそれは許されないと思います。

昨日の株価を見ても、ドイツとイギリスの株価だけネガティブでなくして、ほかはみんな大幅に下がりました。特にスペインの金利 7.3%でしたか。こういうときによく発表したなと思いますけれども、スペインが昨日発表した不良債権比率が 8%程度。私が産業再生機構をスタートしたとき、日本の不良債権が 8.3%だったのです。産業再生機構が終了するときに、これが 3%台に落ちました。4 年半かかりました。4 年半くらいかけて徹底的にやれば、8%、9% の不良債権というのは処理できるのです。

ですから、それほど感情的に対応する必要はなく、冷静にやっていけばいいと思います。あえて無理していい材料にとろうとすれば、ここまで追い込まれたことで、最終的に共同債権を発行できたら、すばらしい EU ができ上がります。あつという間にユーロ市場がよみがえってくる。もちろんドイツそのものにとっては、少し負担になるでしょうけれども、ヨーロッパ全体にとってはものすごくいい材料になると思います。

G20、6月22日のユーロ圏財務相会合、6月28日、29日の EU 首脳会合とありますから、その辺でぜひ解決してほしいと思います。

経営統合は、市場云々という話ではありません。例えば、香港は LME を買収しました。あれはメタルの市場を中国と結びつけるゲートとして、チャールズ・リーという経営者がすばらしいタイミングで決断されたと思います。

皆さんはあまり報道されないですけれども、資本市場というのはほとんど毎日、戦っているのです。国家の力のものすごい戦いなのですね。どのように資本市場を持つかということは非常に重要なことです。ヨーロッパの弱いところをもって、アジアの一番利益が出ている会社が一気に入り込んでいったということ。我々も本当はいろいろ考えなければいけないのでしょうけれども、まずは大阪のほうを先にやりたいと。

現在の世界経済の情勢を踏まえた経営統合というわけではありません。

以上