

記者会見要旨

日 時：2024年1月29日（月） 15：30～16：00
場 所：東証ホール
会 見 者：取締役兼代表執行役グループ CEO 山道 裕己

（山 道）

本日、私からは1点、「2023年度第3四半期決算」について、ご説明します。
お手元の決算短信と、決算概要をまとめた参考資料を、適宜、ご覧ください。

当第3四半期の営業収益については、出来高に連動する収益が増加したことにより、前年同期比111億円増（+11.1%）の1,116億円となりました。

一方、営業費用については、各種システムにかかる維持保守費用が増加したことなどから、前年同期比12億円増（+2.5%）の514億円となりました。

この結果、損益については、一部資産の売却益を計上したこともあり、営業利益は、前年同期比142億円増（+27.6%）の660億円、四半期利益（親会社の所有帰属分）は114億円増（+32.5%）の465億円となりました。

本日の私からの説明は以上です。

（記 者）

2点お尋ねします。

年明け以降の好調な株式市場ですけれども、これに対する受け止めをお聞かせください。新NISAが始動しております、これが貢献しているのか、していないのかというような諸説あるようですけれども、しているとすれば、程度はどれくらいなのかも含めて、ご所見をお聞かせください。

2点目が、1月15日に東証が公表された資本効率改善要請に対する開示状況ですけれども、これに対する所感、今後の取組について教えてください。

（山 道）

第1問ですが、今日も引けが3万6,000円をちょっと超えたところで引けました。昨年の大納会の日終値が3万3,460円ぐらいでしたから、それに比べますと、日経225で見まして2,600円ぐらいの上昇になっているという状況で

す。

投資部門別売買状況を見ますと、今年に入って海外投資家が大幅に買い越しているということで、海外投資家の日本株に対する関心の高さがうかがえるところでもあります。

これはいろいろな要因があると思いますが、やはり一番効いているのは、今期の日本企業の業績が非常に好調であることです。この3月期も、過去最高を更新するであろうという予測も出ています。それから継続的な物価上昇、賃上げ機運の高まりということで、賃金と物価の好循環も久しぶりと言いますか、三十数年ぶりにデフレ脱却ということも見えてきている等々から、買い手がついているということだと思います。

ただ、我々、市場運営者としては、こういった日々の相場の上下というのはあまり気にせず、こういった状況であるからこそ、安定的かつ信頼性の高い市場運営を心がけるということで、これは社内のミーティングでも何度も私のほうから発言していることであります。

我々が目指していますのは、持続的な企業の成長と中長期的な企業価値の向上ということですので、それに向かってしっかりと取り組んでいきたいと思えます。

それからNISAは、確かに今年の年初から抜本的な拡充と恒久化がなされているわけですが、それが大きく寄与しているというには、まだ早いのかなと思っています。どれぐらいのお金が投資信託、特にグローバルな株式に投資される投資信託にいつているのか、あるいは日本株投資に来ているのか。週末の日経の記事によると、個別株の買付け金額が、ネット証券5社で2週間で4,600億円ということでした。これは1か月間の過去の最高値が、1,600億円ぐらいということで、既に今年に入って2週間で3倍を超えているというようなお話もありますので、これは成長投資枠のほうですが、それがどれぐらい今の株価に寄与しているかというのはなかなか難しい。

もっと言うと、やっぱりまだ2週間ですので、もうちょっと、例えば6か月ぐらいの期間の資金の流入量を見て、しっかり分析するというではないかなと思います。

それから、フォローアップ会議については、資本コストや株価を意識した経営

の実現に向けた対応の開示企業一覧表を公表したわけですが、去年12月末時点で、プライム市場の49%、スタンダード市場の19%の企業が開示を行っています。プライム市場の3月期決算の企業に絞ると、去年7月末の段階では31%でしたが、それが12月末の段階では59%ということで、倍近くまで増加しているということでもあります。このように、一定の進捗は見られているわけですが、今後も引き続き、より多くの上場企業の皆様にご対応いただけるように、取組を促してまいりたいと思います。

ただ、開示そのものが目的ではありませんので、こういった開示を通じて、より投資家との対話に必要な情報を提供することによって、建設的な対話を促進し、その結果として、中長期的な企業価値向上を達成するというのがポイントになってくると思います。

したがって、投資家にとって、より有用な開示をお届けするという意味からは、例えば投資家の視点に立った取組や開示のポイントですとか、あるいは、投資家が一定の評価をしているような取組事例も公表していこうと考えております。

恐らく一、二週間中には、公表できると思いますので、企業の皆様にも、それから投資家の皆様にもそういったものも利用していただきながら、より質の高い対話に結びつけばと思っております。

(記者)

四半期決算短信で開示された23年度の連結業績予想ですが、特に変更なく、そのまま増収増益を見込んでいるということでしたけれども、これは株高を背景にという見立てでよろしいのでしょうか。

(山 道)

まだ第3四半期が終わったところで、市場の出来高は第4四半期に入っても、業績予想の前提となる水準は上回ってはいるのですが、収益、利益の進捗が前提から大幅に乖離しているわけではないということで、特に業績予想の修正はしないということです。第4四半期に入ってまだ3週間しか経っていませんので、現時点では修正する必要がないかなという判断だということでもあります。

(記者)

3問、お願いできればと思います。

1問目は、先ほども質問のあった今月15日に公表された企業のリストの開示の件で、一部の企業から、例えば「英文開示あり」といったキーワードがないとリストに載らないというのは、ちょっとずさんではないかというような指摘もあります。これについてどう考えているか、教えてください。

2問目、これも先ほどのNISAの質問でも、成長投資枠で投資がかなり増えているということですが、ただ、積立投資なども中心に、やはりオルカン、要するに日本株ではなく海外の株式が買われている、これは大きな部分の投資家の資金がそちらに流れてしまっているという現状があるとして、この資金がどうしたら日本株に向かうようになるのか。これは取引所だけでできることではなく、企業や日本の経済の問題とかもあると思いますが、その辺について何か考えがあれば教えていただければと思います。

3問目は、今月のフォローアップ会議で、英文開示について、プライム市場に対しては、来年3月以降、義務付けていく方針が大体の委員の合意を得たかと思いますが、改めてプライム市場はもともとグローバルの企業向けの市場ということで、言わば英文開示をしないということが、そもそも市場の建付けと合わないように思うのですが、今後義務付けになっていくことについて、CEOの所見をいただければと思います。

(山 道)

1問目のリストの開示については、対象が3,300社ありますので、目検で全部集計していくというのは、物理的に難しいこともあり、上場会社の皆様にキーワードの記載をお願いしたうえで、機械的にスクリーニングしているということで、これがずさんだと言われると少し困るなという感じです。したがって、この方法を、今変えるつもりがあるかというに変えるつもりはありません。

それから、2問目のNISAについて、初めの質問で申し上げたように、グローバルバランスやアメリカのS&Pといった、インデックスに投資している金額が増えているということ、あるいは、ここ2、3年、GAFAMに対する個別株投資がブームになっているというのも知っているわけですが、前々から申し上げている通り、こういった価格が変動する商品への投資に対して、若い人を中心にかなり抵抗感なく受け入れられているというのは、非常にいいことだと思っています。

す。

ただ、ドル建ての商品は、今は円が安いので、ここ5年ぐらいで見ると円建てで見たリターンがすごく高いわけなのですが、一時期は75円まで上がったように、逆に円が高くなるような局面では、例えば株価が上がっても、なかなかリターンが得られないということも考えられます。そういった様々に価格が変動する投資対象を買いながら、いろんなことを学んでいただくという意味では、決して悪いことではないだろうなとは思っています。

日本株に対してどう回帰してもらおうかというのは、これはなかなか一朝一夕にはいかないですし、我々もご存じのように様々な取組をしています。例えば、投資単位が大きな企業に対する株式分割をお願いして、もう70社ぐらいが分割をしていますし、また、新しい魅力的なインデックスとして、JPXプライム150指数の算出を始めて、ETFも上場されました。さらには、アクティブETFも上場をしています。取引所としては、こういった色々な取組をしながら日本株の魅力を高めるということだと思えますし、「資本コストや株価を意識した経営の実現」も、日本株を魅力的にするという我々の試みの一環であります。

3問目の英文開示について、まさにおっしゃったように、プライム市場というのは、最初からグローバルな投資家を意識した企業のためのマーケットである、というコンセプトをはっきりと申し上げているわけで、それを踏まえて各上場企業の皆様が、取締役会決議を経て、プライム市場を選択されたということですので、我々としては、これからの英文開示に関する要請については、厳しくなることはあっても、緩くなることはないというふうには思っています。

ただ一律に、あまりにも厳格に進めると、コストにもつながる話ですので、そのあたりは慎重に進める必要があるとは思っています。2025年3月以降に、一部の必要な情報の日英両文での開示を求めていく方向で制度改正を進めていこうと考えておりますが、実際の制度要綱は、来月2月下旬に公表することになると思います。

(記者)

いつもありがとうございます。昨年、山道CEOは海外投資家に対して、JPXの取組、日本の取組というのをかなり紹介されてきたと思います。今年も海外に行

かれる機会があると思いますが、海外の投資家に対してどのような説明をするのか、訴えていくのかということがあれば、教えていただきたいと思います。

また、昨年、NISA に合わせて取引所として様々な取組の見直しをする中で、20 億円ぐらいの減収になる可能性があるということをおっしゃっていたかと思いますが、その進捗がありましたら教えていただきたいと思います。

(山 道)

最初のご質問については、海外投資家に限らず、国内外の投資家に対してになりますが、今の日本の株式市場に対する関心の高さというのを、国内外の投資家に持続的に持ってもらうために何が必要か、ということを考えますと、やはり我々から、例えば、何を目指しているのか、どこに向かおうとしているのか、今現在はどこにいるのか、というような情報を、透明性を高めてお届けするのは必要なのだろうと思っています。したがって、リストの開示もそうですし、投資家の目線に立った開示のポイント、あるいは投資家が一定の評価をしている取組事例を示しながら企業にもアプローチをしています。

ただ、今回のこういった試みというのは、企業側が開示を強化するだけでなく、投資家がきちんとアジェンダセッティングを行って、彼らの目線で企業にアプローチしていくという双方向でなければ意味がありません。投資家に訴えたいのは、市場の主役は投資家と企業であって、企業はこういった対話のための材料を提供しているので、それをもって、投資家にも主体的にもっと企業にアプローチしていただきたいということです。これまでは、まだ企業の開示のほうを整ってなかったのですが、それがある程度、プライム市場で言うと半分ぐらい開示が出てきているということなので、そういったものを利用してもっと対話の質を高めて、中長期的な企業価値の向上に向かって、投資家と企業、二人三脚でトライしてほしいというのがメッセージになると思います。

それから 2 点目に関しては、まだ途中経過を申し上げる段階ではないと思うので、言えることが出てくればお話しします。

(記 者)

今月、IPO の初値に関して、SBI 証券が金融庁から処分を受けました。それ自体は SBI 証券の行為についてですが、背景には、IPO は初値が公募価格を上回る

ことへの期待が大きく、個人投資家に人気が高いといった事情があるかと思えます。その辺に關しましての CEO としてのご所見があればいただけますでしょうか。

(山 道)

SBI 証券の処分に関しては、公正、公平な価格をゆがめる行為であるということで非常に遺憾であり、再発防止等々に努めていただきたいと思います。

おっしゃるように、過去の IPO の事例を分析すると、規模の小さな会社を中心に、初値は高くなる一方、その後の株価は低迷するというケースも見られます。これはスタートアップ育成 5 か年計画で、政府も取り組もうとされていますが、どのように IPO を目指す企業にもっと成長してもらうか、IPO 段階で成長してもらうかというのもポイントになると思いますし、IPO 後にもっと成長してもらうための方策は何かということも含め、エコシステムを整えていくという点では様々な課題があると思っています。何かここを変えればすぐに良い方向に行く、というような簡単なものではないと思いますが、ご存じのように、今ちょうどフォローアップ会議でも、グロース市場の機能発揮に向けた施策を議論しているところですので、我々も意識を持って取り組まなければならないと思います。

(記 者)

1 問お願いします。昨年来、株式の非公開化が増えておりまして、その背景として、資本コストや株価を意識した経営の要請や先ほどご説明された英文開示など、上場維持のための負担が増えていることが指摘されています。市場運営者として上場企業が減ることは、投資家に提供する商品が減ることにもなると思うのですが、こうした状況について、改めて受け止めをお聞かせください。

(山 道)

2022 年 4 月に市場区分の見直しを行い、その後、市場区分の見直しのフォローアップ会議を立ち上げて、昨年 3 月末には、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応の要請を行っています。こういった過程において、各企業には、まず、どのマーケットが自分たちの成長戦略あるいは事業戦略にとって最も

適しているかということを中心に考えていただいて、取締役会決議を経て、市場区分を選んでいただいています。東証一部の上場会社のうち、スタンダード市場のほうが自社に適しているということで、スタンダード市場に移られた企業だけでも 500 社を超えています。したがって、もともと東証一部が 2,200 社くらいでしたから、ほぼ 4 分の 1 に相当する企業が主体的にスタンダード市場を選択されたということになります。最初から申し上げているように、上場会社の数を減らすことは目的ではありませんが、プライム市場上場会社に対するさまざまな要請、例えば、英文開示や TCFD 等に沿った ESG 開示など、グローバル基準に合うような開示も求められる中であって、どの市場が適しているかとお考えいただいたことだと思います。

そうした検討の延長線上に、上場している意味は何かと考えられ、大型の企業も含めて MBO が増えているという状況かと思えます。

市場運営者としての見解としては、極めてニュートラルです。と言いますのは、漫然と上場するのではなく、より企業価値を向上させるための方策は何だろうかと考えられたうえで、非上場化を選ばれるというのは、それは企業として真つ当な判断だと思います。ですので、我々としては中立です。そして、そのようにお考えいただいている企業、真剣にマーケットと向き合っている企業が増えるということは、おそらく投資家にとってもいいことだと思います。その 1 つの形態が MBO による非上場化ということで、各企業によっていろいろな選択があると思いますが、より自社の資本効率、あるいは、いろいろな費用対効果等もお考えいただいて選ばれるということであれば、そういった意識が高まることは、非常にプラスだと思っています。MBO で非上場化されるということに関しても、そういった流れの一環であろうと思います。

(記者)

もう 1 問お願いします。能登半島地震の影響、市場周りへの影響をどのようにご覧になっていますでしょうか。大発会では打鐘を控えるなどされていてしゃいましたけれども、その後、運営者として、何か影響あるとご覧になりますでしょうか。

(山 道)

非常に甚大な被害をもたらした天災ですので、非常に心が痛みます。ただ、市場に何らかの大きな影響を与えるか、与えているかどうかに関しては、恐らく大発会の日、海外の投資家を含めて、投資家が慎重になられたので、安値から始まったということだと思いますが、その後の株価の動向を見ている限りにおいては、能登地震が株式市場に対して大きなネガティブな影響をもたらしたとは考え難いと思います。

(記者)

2点お願いします。1点目、新NISAもあって、今、証券会社の手数料ですとか、運用会社の信託報酬がかなり下がってきています。口座が増えて利用金額が増えるのでいいことだと思いますが、一方で、運用や管理のコストも増えているという状況です。このトレンドが当面続くと考えていらっしゃいますか。昨年、市場利用料金の引き下げなどを行っていらっしゃいますが、さらなる証券会社向けの何か負担軽減策などは考えていますか。

2点目が、年明けからの日本株の上昇、非常にパフォーマンスがいい一方で、例えば中国など、ほかの市場の株価が下がっている状況があり、相対的に日本株の魅力が高まっていると感じていらっしゃるか、コメントをお願いいたします。

(山道)

まず、第1点目ですが、証券会社が売買手数料を無料化したり、あるいは信託報酬、特にパッシブな投資信託においてはどんどん下がったりしているのは確かにおっしゃるとおりだと思います。例えばNISAの積立を長期で行う場合には、長期・積立・分散に加えて、手数料が低いところに投資するのがいいというのはずっと言われている話です。NISAが長期投資の一手段になっている限りにおいては、そういったトレンドは続くのだらうと思います。ただ、これアメリカでもそうですし、日本でもそうですが、いろいろなテーマに基づいたアクティブな投信の信託報酬等々は、当然パッシブよりもアクティブのほうが多くなります。投資家の裾野が広がっていけば、そういった投信を買いたいと思う人も恐らく出てくるのだらうと思いますし、そういった、より手間はかかるけどもパフォーマンスに優れたものを提供しようという意欲も出てくるのではないかと思います。

全てパッシブになってしまうと、誰が価格発見機能を発揮するのかということは、常にあちこちで言われています。我々としては、マーケットにおいては単にインデックスフォローをする主体だけではなく、価格発見をしてもらう主体は非常に重要ですので、その意味ではそういったアクティブなファンドも人気化してほしいと思います。

また、コストの軽減策については、今のところ私どもで先行していろいろと考えて行っていますので、現時点でこれ以上のことは考えてはおりません。

さらに、日本株は確かに他市場と比べて上昇が突出しているという分析も出てきています。現時点で申し上げますと、割安だった株に対する投資が増えて、それがだんだん通常に戻りつつあるような過程かなと思います。今後も日本株にとって、この傾向が続くことは、やはり業績が一番だと思います。そしてやはり日本の経済全体が30年近くに及んだデフレから脱却して、インフレーションナリーなエコノミーになっていく過程で、また成長力を本当に取り戻していくかどうか、そのあたりがキーになってくるだろうと思います。PERで見ても、日本株はもう16倍になってきていますので、アメリカは20倍ぐらいですから、それに比べて安いとは言えますが、その意味では、より業績がしっかりするかどうかが今後のポイントになってくると思います。

以 上