



## 株式会社日本取引所グループ

2024年3月期 決算説明会

2024年5月1日 11:00~11:30

---

**高橋**：本日はお忙しい中、ご参加いただき誠にありがとうございます。日本取引所グループ、中期経営計画 2024、2024 年度アップデート、2023 年度決算説明会を始めます。今回は、会場開催とウェビナーライブ配信のハイブリッド方式で開催しております。

まず、本日の進行についてです。はじめに、私どもからご説明を行います。その後、質疑応答に移ります。

なお、今回も説明、質疑応答の内容の書き起こしおよび英訳を弊社グループ会社の SCRIPTS Asia が作成し、配信、また弊社 Web サイトに掲載する予定です。あらかじめご了承くださいませようお願い申し上げます。

次に、私どもの出席者をご紹介します。取締役兼代表執行役グループ CEO の山道裕己です。常務執行役 CFO の田端厚です。

まず、山道より中期経営計画 2024、2024 年度アップデート、および 2023 年度決算の概要についてご説明します。

## I. 中期経営計画2024 2024年度アップデート



© 2024 Japan Exchange Group, Inc.

3

**山道**：日本取引所グループのグループ CEO の山道でございます。本日は、まず中期経営計画 2024 の 2024 年度アップデートについてご説明します。

JPX は 2022 年 3 月に、3 年間の計画である中期経営計画 2024 を策定し、Exchange & beyond というスローガンを掲げて取り組みを進めております。現在、3 年計画の 2 年を経過したところで、例年、足元の環境変化を踏まえてアップデートを行っておりますので、そのポイントをご説明します。

### アップデート方針

- 当社グループを取り巻く様々な事業環境の変化及びその兆候に留意しつつ、大枠としては中計**2024の方向性を維持**し、最終年度を迎えるにあたり**重点施策を仕上げていく**
- 政府が新たに策定した“**資産運用立国**”や、**新NISAのスタート**等を踏まえて、**政府施策の実現と金融資本市場の活性化**に向けて、これまで以上に積極的な役割を果たすべく、**関連する施策の拡充を図る**
- 長期ビジョンの実現を目指す**第IIステージ（2025年度以降の次期計画）**に向けた準備期間としても、**次期計画での発展を見据えた各種検討や体制整備、投資等を強化する**

4

アップデート方針をご覧ください。本年度は、計画の最終年度となります。日銀の金融政策の修正をはじめとした事業環境の変化に留意しつつも、大枠としては計画の方向性を維持し、重点施策を着実に仕上げてまいります。

そして、政府が策定した資産運用立国実現プランや新 NISA のスタートなどを踏まえて、市場の活性化に向けて関連する施策の拡充を図るとともに、次期計画での発展を見据えた各種検討や体制整備、投資などを強化してまいります。

## Focus 1 | 計画1、2年目の振返りと計画最終年度の主な取組み

「中期経営計画2024 2024年度アップデート」  
(2024年4月30日公表) 抜粋

- 企業の持続的な成長と価値向上を支援するとともに、魅力ある商品の提供、金融経済教育の展開などを通じて、国民の中長期的な資産形成を後押し、「資産所得倍増プラン」が目指す「成長と分配の好循環」に貢献する

	計画1、2年目の振返り	計画最終年度の主な取組み
企業の持続的な成長を支援する環境の整備	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>グロース市場の機能発揮に向けた検討</li> <li>プライム市場における英文開示義務化に係る制度要綱を公表</li> <li>四半期開示の見直しに係る制度要綱を公表</li> <li>JPXプライム150指数の算出開始、同指数先物の上場、関連ETFの上場</li> <li>IPOに関する上場制度等の見直し</li> <li>みんせつとの資本業務提携、SCRIPTS Asiaの完全子会社化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>資本コストや株価を意識した経営や企業・投資家間の建設的な対話の促進・定着</li> <li>グロース市場の機能発揮に向けた対応の推進</li> <li>上場会社の企業価値向上に向けた取組みに対するサポート施策の実施</li> <li>JPXプライム150指数の普及促進</li> <li>SCRIPTS Asia、ICJ及びみんせつとともに、上場会社と投資家の建設的な対話を促進</li> </ul>
資産形成に資する商品・制度の発展	<ul style="list-style-type: none"> <li>アクティブETFの上場実現</li> <li>中流動性銘柄の呼値の単位の適正化を実施</li> <li>投資単位引下げの要請、望ましい投資単位の下限撤廃</li> <li>TOPIXの見直しの推進</li> <li>公正・中立な立場から情報提供する総合金融経済教育ポータルサイト「JPXマネ部！ラボ」の開設</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>アクティブETFの更なる進化に向けた検討</li> <li>TOPIXの移行の着実な実施、移行後のルール決定</li> <li>新NISAの開始等を踏まえ、業界連携を通じた日本株の魅力訴求のためのプロモーション活動</li> <li>関係団体と連携し、金融経済教育を更に推進</li> </ul>
市場インフラとしての利便性・レジリエンスの更なる向上	<ul style="list-style-type: none"> <li>現物売買システムの更改実現に向けて開発を推進</li> <li>首都直下地震の発生に備えた関西データセンターの構築</li> <li>大規模金融機関の破綻を想定したグローバルな訓練（グローバル・ファイヤー・ドリル）の実施</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>現物売買システムの更改、更改時の立会時間延伸</li> <li>レジリエンス向上に向けた、BCP態勢の実効性の強化</li> </ul>

5

以降のページで黄色にハイライトしております、計画最終年度のポイントについて簡単に触れたいと思います。

資本コストや株価を意識した経営や企業と投資家間の建設的な対話の促進と定着、日本株の魅力訴求のためのプロモーション活動、本年11月5日を予定している現物売買システム arrowhead の更改と、それに伴う立会時間の延伸等の円滑な実現といった施策を着実に実施してまいりたいと考えております。

## Focus 2 | 計画1、2年目の振返りと計画最終年度の主な取組み

「中期経営計画2024 2024年度アップデート」  
(2024年4月30日公表) 抜粋

- 金利デリバティブや小口化商品の充実を通じてデリバティブ市場の更なる活性化を図るとともに、デジタル技術を活用した新しい市場やサービスの創設、情報利用の高度化を推進し、資産運用の効率化に貢献する

	計画1、2年目の振返り	計画最終年度の主な取組み
<b>金利関連市場の機能強化</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>日本銀行が公表するTONAを対象とする短期金利先物の上場</li> <li>短期金利先物とOTC金利スワップのクロスマージンの導入</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>金利関連デリバティブの利便性向上及び流動性の強化</li> </ul>
<b>デリバティブ市場の活性化</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ヘッジ取引機会提供による投資者の利便性向上に向け、祝日取引を開始</li> <li>日経225マイクロ先物、ミニオプション上場</li> <li>先物・オプション取引への新証拠金計算方式（VaR証拠金）の導入</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>小口商品の更なる利便性向上に向けた検討</li> <li>現物市場の立会時間延伸に伴うデリバティブ市場の取引時間変更</li> <li>デリバティブ市場の発展に向けた次期デリバティブ売買システムの開発着手</li> <li>個人投資家の利便性向上等の個別株オプションの振興</li> <li>デリバティブ新商品の導入検討</li> </ul>
<b>デジタル化・情報利用の高度化</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>デジタル証券市場創設に向けた取組み（グリーン・デジタル・トラック・ボンド、セキュリティトークンプラットフォームへの出資等）</li> <li>有償販売用データを拡充、APIデータ配信サービス「J-Quants」（個人・法人向け）をリリース</li> <li>生成AIを用いた上場会社情報の試験提供を開始</li> <li>ゴム先物取引の受渡決済にDLT技術を実装</li> <li>投資ニーズを踏まえた複数の新指数を算出開始</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>グリーン・デジタル・トラック・ボンドの普及促進</li> <li>社債プライマリ市場の効率化に向けたサービス提供の検討</li> <li>J-Quantsの普及促進</li> <li>販売用データの更なる拡充や新たなチャネルも活用した配信の多様化</li> <li>JPXグループ全体の提供情報・データサービスの利便性向上に向けたポータルサイトの構築</li> <li>決済効率の更なる向上と将来への対応力強化に向けたブロックチェーン技術の活用</li> </ul>

6

加えて、中長期的な視点からも、短期金利先物など、昨年に上場した新商品の市場拡大、あるいは新規のデータサービスの普及・促進、

## Focus 3 | 計画1、2年目の振返りと計画最終年度の主な取組み

「中期経営計画2024 2024年度アップデート」  
(2024年4月30日公表) 抜粋

- ESG関連情報の利活用等を通じてサステナブルファイナンスを推進し、持続可能な社会の実現に貢献する

	計画1、2年目の振返り	計画最終年度の主な取組み
<b>サステナビリティ関連情報の発信に係る機能強化</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>市場関係者の利便性及び視認性向上に資するESG債情報プラットフォームを公開</li> <li>ESG情報を含む報告書の掲載URL等を一覧化する「JPX ESG Link」の正式稼働</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ESG債情報プラットフォームの機能強化による利便性向上</li> <li>サステナビリティ関連情報に関する上場会社向け開示支援サービスの提供等を検討</li> <li>気候変動関連情報や脱炭素社会への移行に関する金融機関の国際的な議論に参加</li> </ul>
<b>ESGに関連した指数の算出、関連ETF・先物等の上場</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>FTSEと共同で、環境型指数「FTSE JPXネットゼロ・ジャパンデックスシリーズ」を算出開始</li> <li>ESG関連指数先物の上場</li> <li>取引の利便性向上に向けた銀先物とパラジウム先物の取引単位見直し</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ESG関連指数、先物の浸透を図りつつ、更なる商品拡充及び活性化策の検討</li> </ul>
<b>エネルギー関連市場の活性化、排出量市場創設の推進</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>電力先物本上場、週間物取引を取引開始</li> <li>JEPXとのMOU締結</li> <li>LNG先物試験上場</li> <li>カーボン・クレジット市場の創設。マーケットメイカー制度を試行的に実施</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>電力先物市場の振興、JEPXとの協業の具体化</li> <li>LNG先物の本上場に向けた準備</li> <li>カーボン・クレジット市場の取引活性化に関する制度実施及び新たな取引対象の追加に向けた検討</li> </ul>

7

そして、電力先物市場の振興、カーボン・クレジット市場の整備等、JPXの長期ビジョンであるグローバルな総合金融情報プラットフォームへの進化に向けた取り組みを着実に進めてまいりたいと考えております。

## 経営財務数値・設備投資・資本政策

「中期経営計画2024 2024年度アップデート」  
(2024年4月30日公表) 抜粋

- 経営財務数値は、最終年度を待たずに達成
- 引き続き、案件の優先順位付け等により費用を適切にコントロールしつつ、市場の安定的運営と今後の成長に向けた投資を継続

経営財務数値			
	最終年度における 経営財務数値	2023年度 実績	2024年度 業績予想
営業収益	1,470億円	1,528億円	1,520億円
当期利益 (親会社の 所有者帰属分)	530億円	608億円	535億円
ROE	15%以上	19.0%	16%程度

**設備投資**

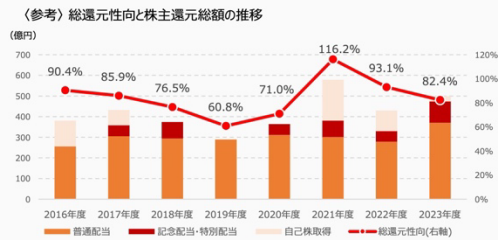
- 市場の利便性・レジリエンスの更なる向上に加え、グローバルな総合金融・情報プラットフォームの基盤を築くための投資を実施

3か年合計 **500億円** 程度

**資本政策**

- 安定的な市場運営のための財務の安全性と株主還元バランスをとりつつ、継続的な投資により、市場の持続的な発展・進化を支える
- 市況にかかわらず資本コストを上回る**ROE10%**を中長期的に維持

- 株主還元
- 配当性向60%程度
  - 更なる株主還元については、今後の投資等を考慮しつつ機動的に実施



8

経営財務数値等について、決算の概要は後ほどご説明しますが、国内外における日本株への関心の高まりなどから、日本株市場での商いが好調に推移し、中期経営計画2024で定めた経営財務数値は、計画最終年度を待たず前倒しで達成しました。

本年度も、引き続き案件の優先順位付けなどにより費用を適切にコントロールしつつ、市場の安定的な運営と今後の更なる成長に向けた投資を継続してまいりたいと考えております。

中期経営計画アップデートについては以上です。

## II. 2023年度決算〔IFRS〕の概要 (2023年4月1日～2024年3月31日)

\*本資料は、金融商品取引法に基づく四半期レビューの対象外であり、本資料の開示時点において、金融商品取引法に基づく要約四半期連結財務諸表のレビュー手続は終了していません。



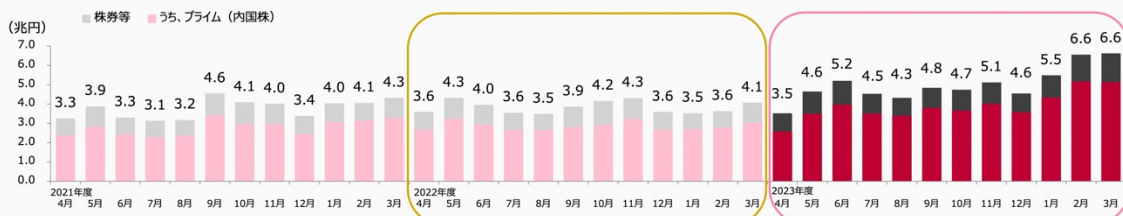
© 2024 Japan Exchange Group, Inc.

9

続きまして、2023年度決算の概要についてご説明いたします。

### 市況動向（現物）

#### 株券等一日平均売買代金の推移（2021年4月～2024年3月）



#### 市場区分別の一日平均売買代金

	2021年度	2022年度	2023年度		
	年間平均	年間平均	年間平均	前年度比	
立会内	プライム（旧市場第一部）内国株 *1	2.78 兆円	2.85 兆円	3.87 兆円	+35.8 %
	スタンダード（旧市場第二部+JQスタンダード） *1	772 億円	851 億円	1,320 億円	+55.0 %
	グロース（旧マザーズ+JQグロース） *1	1,609 億円	1,425 億円	1,520 億円	+6.7 %
	ETF・ETN等	2,611 億円	2,519 億円	2,446 億円	△2.9 %
立会外	4,254 億円	4,638 億円	5,564 億円	+20.0 %	
株券等（立会内外）全体 *2	3.76 兆円	3.84 兆円	5.00 兆円	+30.2 %	

\*1 2022年4月1日以前の売買代金は新市場区分に合わせて組替え。

\*2 プライム、スタンダード、グロース（2021年度以前は市場第一部・第二部、マザーズ、JASDAQ）、TOKYO PRO Marketにおける普通株式及びETF・ETN/REIT等の立会内及び立会外の日平均売買代金。

© 2024 Japan Exchange Group, Inc.

10

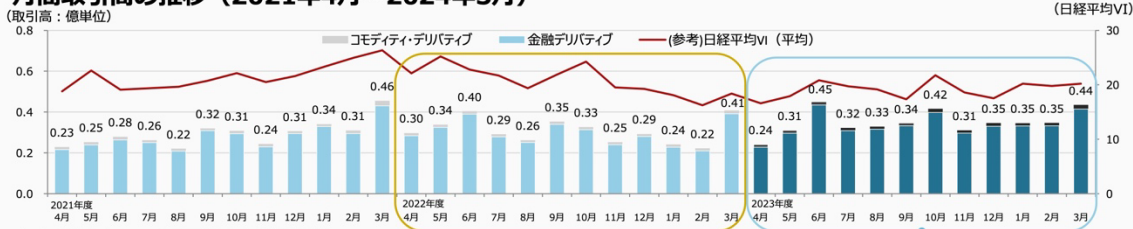
現物市場の市況動向については、2023年度の売買代金は、日経平均株価が史上最高値を更新するなど、好調な株価を背景に年間を通じて活況となりました。

前年度との比較では、30.2%プラスの5兆円となっており、3年連続で過去最高を更新しております。



## 市況動向（デリバティブ）

### 月間取引高の推移（2021年4月～2024年3月）



### 主な商品の一日平均取引高等

	2021年度	2022年度	2023年度	
	年間平均	年間平均	年間平均	前年度比
TOPIX先物（ラージ）	9.6 万単位	10.4 万単位	11.1 万単位	+6.4 %
日経225先物（ラージ）	7.6 万単位	8.8 万単位	8.7 万単位	△0.3 %
日経225（ミニ）	98.9 万単位	104.6 万単位	104.6 万単位	+0.1 %
日経225オプション * Weekly オプションを除く。	236 億円	257 億円	263 億円	+2.4 %
JGB先物（ラージ）	3.3 万単位	3.2 万単位	4.2 万単位	+29.7 %
<b>金融デリバティブ 合計取引高</b>	<b>3.35 億単位</b>	<b>3.52 億単位</b>	<b>4.02 億単位</b>	<b>+13.9 %</b>
金先物（標準）	2.7 万単位	2.9 万単位	3.3 万単位	+16.3 %
原油先物	1.5 万単位	0.9 万単位	0.7 万単位	△16.7 %
<b>コモディティ・デリバティブ 合計取引高</b>	<b>1,692 万単位</b>	<b>1,583 万単位</b>	<b>1,772 万単位</b>	<b>+11.9 %</b>

© 2024 Japan Exchange Group, Inc.

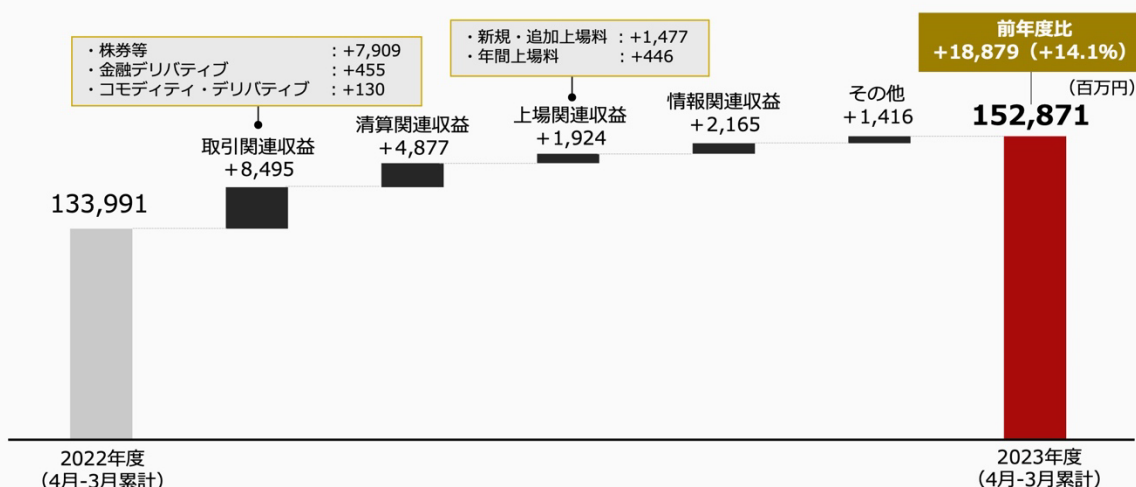
11

デリバティブ市場の市況動向です。金融デリバティブの取引高は、日銀金融政策への思惑等によりJGB先物取引が増加し、前年度の比較では13.9%プラスの4億200万単位となっております。

また、コモディティ・デリバティブの取引高は、金先物等の貴金属商品が好調に推移し、前年度との比較では11.9%プラスの1,772万単位となっております。

## 営業収益の状況

- 日本株市場の活況を受けて、すべての収益項目で増加。特に、取引関連収益及び清算関連収益では、大幅増。
- 株高の影響等により、上場関連収益及び情報関連収益も増加。



© 2024 Japan Exchange Group, Inc.

12

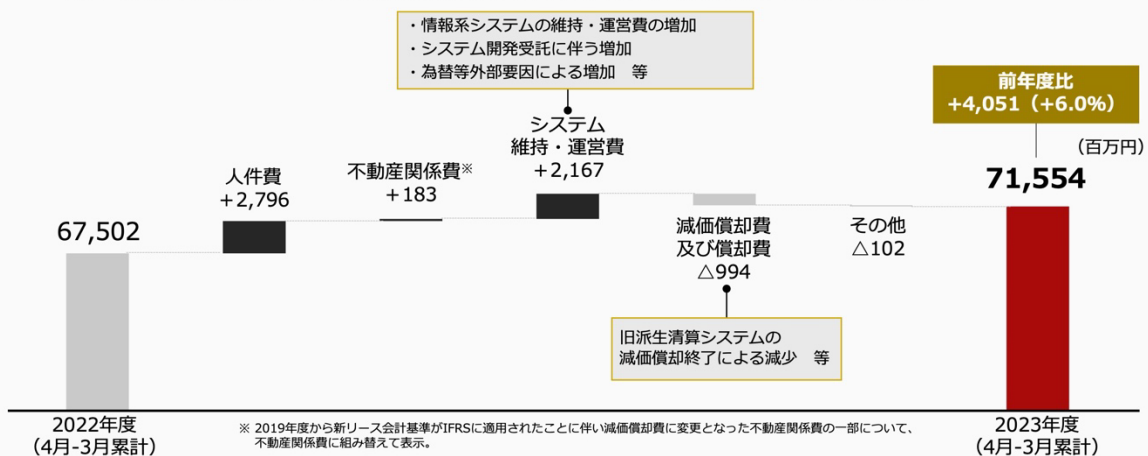
こうした市況動向を受けての営業収益の状況です。先ほど申し上げたとおり、日本株市場の活況を受けて、全ての収益項目が増加しております。

特に、取引関連収益や清算関連収益では大幅な増加となりました。また、株高の影響などにより、上場関連収益や情報関連収益が増加しております。加えて、その他営業収益も増加しております。

以上の結果、営業収益全体では前年度との比較で188億円、14.1%プラスの1,528億円となり、過去最高を記録しました。

## 営業費用の状況

- ・ 賃上げ等の影響により、人件費が増加。
- ・ 情報系システムの維持・運営費が増加したほか、システム開発受託や為替等外部要因によりシステム維持・運営費が増加。
- ・ 一方、旧派生清算システムの減価償却終了に伴い、減価償却費及び償却費が減少。



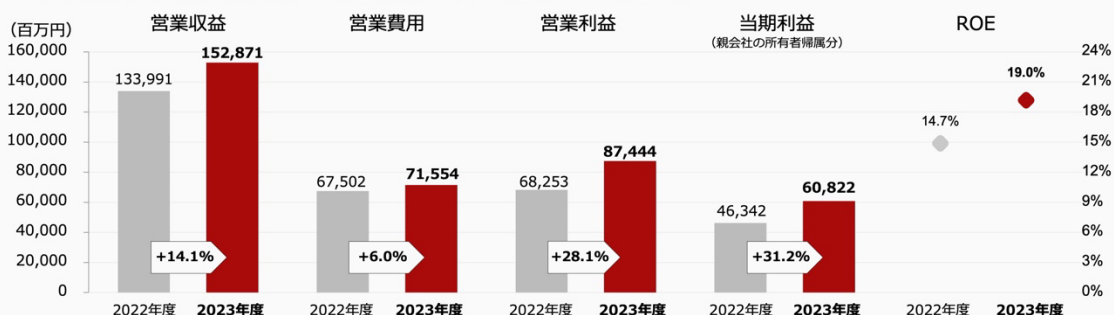
営業費用の状況です。まず、賃上げを実施したことなどにより、人件費が増加しております。また、システム関連費用については、情報系システムの維持・運営費が増加したほか、システム開発受託や為替などの外部要因により、システム維持・運営費が増加しております。

一方で、旧派生清算システムの減価償却終了などにより、減価償却費および償却費は減少しております。

その結果、営業費用全体では前年度との比較で40億円、6.0%プラスの715億円となっております。

## 業績ハイライト

- 人件費やシステム維持・運営費を中心に営業費用が増加したものの、日本株市場の活況等を受けた営業収益の増加などから、当期利益は前年度比で31.2%増加。



### ■主な商品の一日平均売買代金・取引高等

	2022年度	2023年度	
		前年度比	前年度比
株券等*1 (売買代金)	3兆8,369 億円	4兆9,973 億円	+30.2 %
TOPIX先物 (取引高)	104,415 単位	111,051 単位	+6.4 %
日経225先物*2 (取引高)	192,187 単位	192,001 単位	△0.1 %
日経225オプション*3 (取引金額)	257 億円	263 億円	+2.4 %
長期国債先物 (取引高)	32,191 単位	41,737 単位	+29.7 %

\*1 プライム、スタンダード、グロース、TOKYO PRO Marketにおける普通株式及びETF・ETN/REIT等の立会内及び立会外の日平均売買代金。  
\*2 日経225mini (10分の1で計算)を含む。 \*3 Weekly オプションを除く。

© 2024 Japan Exchange Group, Inc.

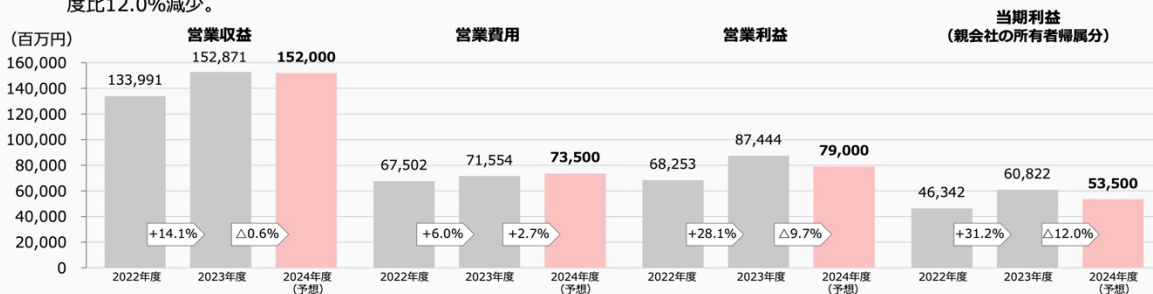
14

業績ハイライトです。先ほど申したとおり、人件費やシステム維持・運営費を中心に営業費用が増加しましたが、日本株市場の活況などを受けた営業収益の増収幅が上回ったことで、営業利益は前年度との比較で191億円、28.1%プラスの874億円となりました。

また、当期利益は144億円、31.2%プラスの608億円となっております。

## 2024年度の業績予想

- 営業収益は、前提となる市況について、株券等の一日平均売買代金を前年度並みの水準と置き、前年度と概ね同水準。
- 営業費用は、次期現物売買システムが2024年11月に稼働を予定していることなどから、前年度比2.7%増加。
- 営業利益は、一部資産の売却益を計上した前年度からの反動減や営業費用の増加により、前年度比9.7%減少、当期利益は前年度比12.0%減少。



### ■主な商品の一日平均売買代金・取引高等

	2022年度	2023年度		2024年度 (業績予想の前提)	
		前年度比	前年度比	前年度比	前年度比
株券等*1 (売買代金)	3兆8,369 億円	4兆9,973 億円	+30.2 %	5兆円	+0.1 %
TOPIX先物 (取引高)	104,415 単位	111,051 単位	+6.4 %	108,000 単位	△2.7 %
日経225先物*2 (取引高)	192,187 単位	192,001 単位	△0.1 %	189,000 単位	△1.6 %
日経225オプション*3 (取引金額)	257 億円	263 億円	+2.4 %	245 億円	△7.0 %
長期国債先物 (取引高)	32,191 単位	41,737 単位	+29.7 %	45,000 単位	+7.8 %

\*1 プライム、スタンダード、グロース、TOKYO PRO Marketにおける普通株式及びETF・ETN/REIT等の立会内及び立会外の日平均売買代金。  
\*2 日経225mini (10分の1で計算)を含む。 \*3 Weekly オプションを除く。

© 2024 Japan Exchange Group, Inc.

15

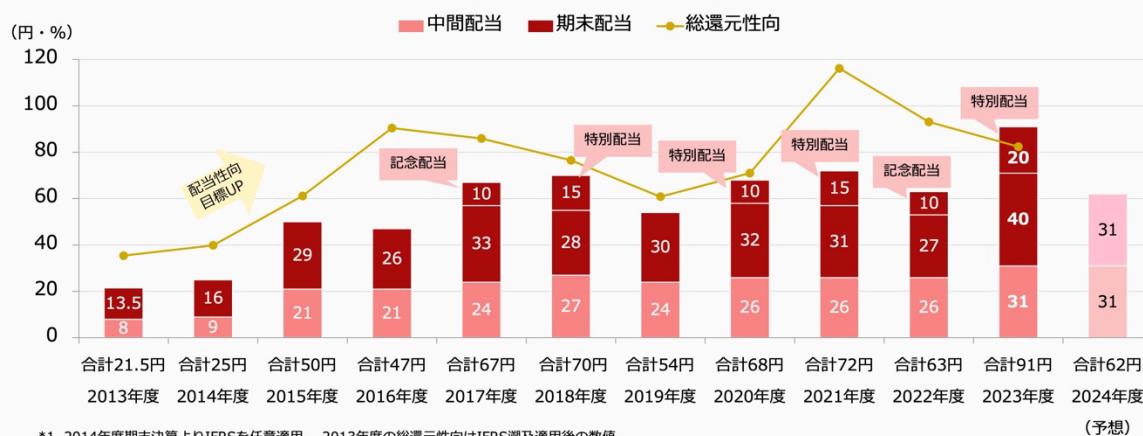
2024年度の業績予想は、前提となる市況について、株券等の1日平均売買代金を前年度並みの水準と置き、営業収益は前年度と同程度の1,520億円としております。

一方で、次期現物売買システムが2024年11月に稼働を予定していることなどから、営業費用は前年度比プラス2.7%の735億円としております。

また、一部資産の売却益を計上した前年度からの反動減や営業費用の増加により、営業利益は前年度比マイナスの9.7%の790億円、当期利益は前年度比マイナス12.0%の535億円を見込んでおります。

## 配当等の状況

- 2015年度から、配当性向目標を従来の40%程度から60%程度に引上げ。
- 2016年7月から2017年5月にかけて、また、2021年4月から同年9月にかけて、それぞれ合計約200億円の自己株式取得を実施。2023年1月から同年4月にかけて、合計約126億円の自己株式取得を実施。
- 2023年度は、過去最高の当期利益となるとともに、中期経営計画2024において定めた経営財務数値を1年前倒しで達成したことから、1株当たり71円の普通配当に加え、20円の特別配当を実施。



\*1 2014年度期末決算よりIFRSを任意適用。2013年度の総還元性向はIFRS遡及適用後の数値。  
 \*2 1株当たり配当金額は2013年10月1日を効力発生日として実施した株式分割（1株を5株）及び2015年10月1日を効力発生日として実施した株式分割（1株を2株）を考慮した金額。

© 2024 Japan Exchange Group, Inc.

16

JPXでは、配当性向の基本方針を60%としております。これに基づき、23年度の普通配当は通期で1株当たり71円といたします。

また、当年度は、先ほど中期経営計画アップデートのところで申し上げたとおり、中期経営計画2024において定めた経営財務数値を達成するとともに、業績は過去最高となりました。

つきましては、本年3月に公表したとおり、株主の皆様のご支援に対し感謝の意を表すために、1株当たり20円の特別配当をあわせて実施することとし、通期で1株当たり合計91円の配当を行います。2024年度の普通配当につきましては、通期で1株当たり62円と予定しております。

私からの説明は以上です。

## 質疑応答

---

高橋：それでは、質疑に入ります。まず、会場の前の方からお願いします。

渡辺：大和証券の渡辺です。ご説明ありがとうございます。質問を2点お願いします。

一つ目が、資本政策に関してです。最低限の資本水準 2,500 億円に対して、配当の支払い負担を加味しても 500 億円近い余剰資本があるのではないのかなとお見受けしております。今期、追加還元は特別配当の 1 株 20 円、総額 100 億円ちょっとにとどまりました。

この 500 億円について、資料では余剰資本は機動的に追加還元などに充当するとご説明いただいておりますが、使い道について教えてください。

田端：ご質問どうもありがとうございます。

ご指摘いただいた、株主還元、自己資本の使い方の部分は、期末配当を入れ、ご指摘どおり 2,500 億強の必要自己資本にプラス期末配当が 300 億円程度出ていきますので、2,800 億円程度という状況になります。そうしますと、金額としては 400 億円程度の余剰があることになろうかと思えます。

こちらにつきましては、成長投資あるいは出資、M&A も含めて、それらを考慮しながら、株主還元については引き続き考えていく予定です。したがって、23 年度全体で見ますと特別配当を行い、昨年の春には自社株買いも一部行っておりますので、株主還元を適宜行っているという認識です。

一方で、成長投資をできるだけしたいというニーズもございます。これは、取締役会等のディスカッションでも、比較的決算も良いということで、将来を見据えた成長投資を可能な限りしてほしいというニーズもございます。ですので、そういった機会を探りつつ、できるだけ余剰分を株主の方に還元するというポジションは、引き続き継続していきたいと思っております。

渡辺：追加で確認です。成長投資のパイプラインは、目先である程度確からしいものが見えていると解釈していいのでしょうか。

田端：そちらについては、決まれば正式に公表しますので、お答えしづらいのですが、いろいろな可能性を探っていくということです。

**山道：**M&A に関しては、ご存知のように相手がある話で、われわれの性格上、なかなか無理やり何かをするわけにもいかないこともあって、時期的に、例えばこれくらいまでには何ができるとい  
う見通しをお示しすることは難しい状況ではあります。ですが、われわれとしては成長に向けたい  
ろいろな投資については考えておりますし、可能性のある分野としてショートリストも作ってい  
ろいろ考えています。

**渡辺：**質問の二つ目が、金利上昇のメリットに関してです。ビジネス面では、例えば短期金利先  
物の取引ボリュームが増えたり、バランスシートだと預託担保の運用益が増加したり、こういった  
ところが波及経路として想定されるかと思います。

**前者については、どのくらいアップサイドのポテンシャルがあるのか、後者については、金利がど  
のくらい上がったらどのくらい運用益が増えるのか、何か定量的なものがあれば教えていただけれ  
ば助かります。**

**山道：**これは、海外投資家からも聞かれるポイントではあります。例えば、JSCC で預かっている  
預託金の運用益についてもよく言われます。ただ、これはご存知のように、もともと参加者から預  
かっているお金ですので、それを使って投機的なことができるわけではない、非常に安定的あるい  
は安全な資産にしか投資できないものです。

日本においては、ご存知のように、今、短期金利等も含めてマイナスではなくなりましたが、例  
えばドルのようにものすごくプラスになっているわけでもないこともあり、結果的にどの程度の収益  
がもたらされる見通しであるかは、なかなか見通しづらい部分だとお考えいただければと思いま  
す。

それから、金利が上がって、当然のことながら JGB 先物、あるいは昨年投入した TONA 先物など  
は、おそらく取引は活発になるであろうとは考えます。ただ、過去、例えば JGB 先物なり、JGB  
の現物取引が非常に盛んだった頃、2000 年代の話ですが、その頃からマーケット環境は相当変化  
しており、例えば当時はいわゆる HFT と言われていた人たちもまだ参加していませんでした。

その意味では、マーケット環境が大きく変わっています。ですので、例えば様々な前提を置いた算  
出結果は言えますが、どれくらい蓋然性が高いかということ、われわれとしてもなかなか自信が持て  
ないということだとお考えいただきたいと思います。

ただ、先ほども申したように、JGB 先物にしても、あるいは TONA 先物にしても、今の環境下  
において、例えば新しい HFT 等の投資家も増えている中で、われわれとしてはデリバティブのトレ  
ーディングシステムのキャパシティももう十分に確保しています。したがって、追加投資をす  
ることなく、増えた取引量から発生する収入を享受することができる状況ではあります。

丹羽：シティグループ証券の丹羽と申します。2問お願いします。

まず、1点目からです。先ほどの渡辺さんの質問と関連しますが、投資、M&Aについては。投資余力はどれくらいをイメージしておけばいいのかという観点です。余剰資本400億円というのは理解できましたが、借入余力もあると思います。

関心とすると、金額もさることながら、貴社のビジネスを大きく変えるような目線でお考えなのか、それともオーガニックなものをサポートするようなものなのか、この辺り少しコメントいただけたらというのが一つ目です。

山道：われわれの一番重要なミッションは、公正公平な売買機会の提供と安定的な市場運営です。ですので、ミッションの1丁目1番地を大きく外れるような、例えば、今おっしゃった業態が変わってしまうようなM&Aを考える可能性があると言われると、少し難しいのかなとは思っております。その意味では、現在のわれわれのミッションを補強する、あるいは少し先に行くような、そういった対象に対する投資はありうるとは考えております。

それから、資本で400億程度がレバレッジをかければもっといけるのではないかというご質問については、同様のご質問・ご意見を、関係者の方からいただくこともある一方で、対象となっております事業の収益性や当社の財務の安定性等も勘案しながら、検討してまいりたいと考えています。

丹羽：2点目は別の観点で、株式売買代金の量感です。24年度は1日当たり平均売買代金を5兆円と想定されていますが、この流動性の提供という観点で、そもそも十分なのかということに関心があります。先進国の中で見ても日本の株式売買代金、流動性はもう少し上がってもいいのではないかと興味を持っていますが、いかがでしょうか。

そうすると、活況なので5兆円というのは理解できるのですが、まだまだアップサイドをここに見ていいのか、が二つ目です。仮に、CPIが2%になるような状況になったときは、更なる売買代金の増加を期待していいのか、それともサイクルの中でピークが5兆円ぐらいと見ておいたほうがいいのか。

いろいろ申し上げましたが、十分な流動性を提供できているものなのか、この辺りについてコメントいただけたらと思います。

山道：東証に約3,800社上場しており、流動性が一番高いのは、TOPIX100に入っているような銘柄かなと思います。その次がTOPIX500ということで、これらの企業の株式に関する流動性に関しては、おそらく十分なものがあるであろうと思います。

われわれのマッチングエンジン、例えば arrowhead のキャパシティについては、例えば取引量が 2 倍を超えることになったとしても、安定性を損なうものではありません。したがって、私どもも、国内外の投資家の皆さんにより使っていただけるように、日本市場の魅力なり、われわれが今この位置にいてどこを目指そうとしているのか等も含めて、国内外には広く情報発信していきたいと考えております。

ただ、例えばトップ 1,000 社ぐらいを外れたところの流動性はまだまだ改善する余地があるかと思えます。したがって、そこはなかなか取引所が一生懸命旗を振っても、投資家の皆さんに付いてきていただかないことにはどうしようもない部分もあります。

資本コストや株価を意識した経営の要請は、投資家の皆さんにとって有用な材料が提供されるように、われわれがファシリテイトしているものですので、そういった努力は今後も続けていきたいと考えております。

**丹羽：追加の質問になりますが、結果としての売買代金が増えるための条件はどのようなものを見えていますか。**

**山道：**売買代金は、株価×売買高です。例えば 5 兆円と言っているのも、現時点で申し上げると TOPIX で 2,700 ポイントぐらい、日経平均株価指数で 3 万 8,000 円ぐらいが前提となります。したがって、同じ株数ができたとしても、例えば去年の今頃ですとおそらく 2 万 8,000 円ぐらいでしたので、売買代金としては少なかったわけでありませぬ。

したがって、株価が上がってくれば、同じ株数の取引であったとしても売買代金は上がるということですので、ここまで株価が上がってきている状況下では、売買代金が増えることもあります。また、売買高が増えることによって売買代金を増やすこともできます。

株価が上がる、下がるというのは、われわれがなかなかコントロールできませんので、その意味では、売買高を増やす、そのためには国内外の投資家の皆さんに日本の企業、日本の市場の魅力なりを伝えていくことは、今後必要になってくるのだろうなと思えます。

**丹羽：3 問目ですが、次期中期経営計画を考える上での ROE です。貴社の稼ぐ力を考えると、ROE15%以上というターゲットはもうちょっと引き上げていいのかなと思っているのですが、この辺りの感触を少し教えていただけたらと思います。**

**田端：**ROE については、2023 年度は非常に業績が良かったですし、一部資産の売却もございましたので、19%ということです。2024 年度については、既に公表している業績予想に基づく ROE



は約 16%ですので、それを投資家様、株主の方々がどう見ているかというところは、少し意見を聞きながら、そうした声も踏まえて検討していきたいと思っています。

**高橋**：ありがとうございました。それでは、質問を全ていただいたようですので、これで質疑を終了したいと思います。

以上をもちまして、本日の説明会を終了いたします。本日は、ご参加いただき誠にありがとうございました。

[了]

---