

株式会社日本取引所グループ JPX IR Day 2017
主な質疑応答（要旨）

（2017年7月4日開催）

【現物市場・情報サービス事業】

（1）

Q：ETFの流動性向上策に関して、現在、ETFの設定・交換においてどのような問題が存在し、どのように解決を図るのか。

A：（宮原）現在は、手作業で設定申込みをする場合、投資家サイドが現物株のバスケットを購入してから、それをETF発行者サイドに渡し、ETFの引渡しを行っているため、T+4~6の日数がかかっています。現在検討中のスキームは、清算機関であるJSCCを通じて設定・交換を行うことで、現物株の決済と同じT+3のタイミングで処理が可能となり、現物取引との間でもネットティングが可能となります。

（2）

Q：HFTに対する規制強化が議論されているが、投資家が日本市場から撤退しないようにするための対策は。

A：（宮原）金融審議会の議論を受け、HFT業者に対する登録制の導入が決定されたところです。現在は、法規制の施行に向けて、登録制の詳細について金融庁で検討中ではありますが、決定次第、積極的に情報を提供していくことで、投資家の抱いている不安を取り除いていきたいと考えております。

（3）

Q：次のシステム刷新を迎えたときに、どういった拡充が考えられるか。何が求められるか。またコストは今以上に高まるか。

A：（宮原）世界の主要な取引所のシステムの状況や、投資家がどのような性能を望んでいるかヒアリングし、方向性を決定したいと考えています。HFTの登録性の議論のなかにもあったように、これからのシステムには安定性が極めて重要と考えており、スピードよりも安定性が求められると考えております。費用は現時点ではお答えできません。

（4）

Q：ETFは成長市場だと思うが、個人投資家の裾野が広がり、ETFの活用が進んだ場合、どの程度、保有者数や売買代金が増加し、収益貢献が見込まれるか。

A：（宮原）先ほどご説明したETFの流動性向上策に加えて、ポートフォリオとしてのアセットクラスを多様化し、個人のニーズがあるアセットクラスをメニューとして上場していきたいと考えています。追い風になると期待されることとして、ETFが積立NISAの対象商品になったことがありますので、そうした観点も踏まえ、証券会社や地方銀行などともタイアップして、プロモーションを積極的にしていきたいと考えております。

JPXが算出する指数に連動するETFについては、取引・上場・指数ライセンス・情報という4つの収入面にプラス効果が見込まれます。こうしたJPX算出指数のETFの上場も促進して参りたいと思います。

(5)

Q：情報関連ビジネスは収益の17%を占めるとの話であったが、利益率を上げるために、海外取引所のように、JPXでも指数ビジネスの買収の可能性は考えられるのか。それともこのまま有機的な拡大を目指すのか。

A：（宮原）現時点では具体的な買収は考えておりません。当社自身が指数算出エンジンを持っているため、そのノウハウ・システムを活用して、カスタム指数を受注したいと考えています。また、他の指数ベンダーとの共同での指数開発を現在行っていますが、今後も他の指数ベンダーとの連携も含めて検討をまいります。

【デリバティブ市場事業】

(6)

Q：総合取引所化、特に東京商品取引所（TOCOM）との統合可能性に関するアップデートについて教えてほしい。また、統合が実現した場合、国際的な競争優位性、業績面のシナジーをどう見込んでいるか。

A：（山道）総合取引所化の推進については、安倍内閣で閣議決定がされており、当社としては、その実現に向けて前向きに取り組みたいと考えております。TOCOMの取引システムは当社が提供しており、システム的にも支障はありませんが、省庁横断的な問題もあり、なかなか進まないのが現状です。

統合効果については、大阪取引所市場を利用している多くの投資家の皆さんはコモディティも取引しているため、コモディティを含めた総合的なプロモーションを行うことが可能になります。また、総合取引所になれば、その規模を活かして、海外の大手取引所との提携の可能性も広がると思います。

業績面の影響については、すぐには申し上げることができないため、ご容赦いただければと思います。

(7)

Q：デリバティブ取引が拡大した一因に、取引時間が延長されてきたことがあると思うが、これ以上の時間延長は物理的に可能か。また、延長するには、どういった条件が必要か。

A：（山道）物理的には、若干の時間延長は可能ではありますが、システム的に余裕を持って対応したいと考えており、取引参加者との議論も踏まえ、午前5時30分までとしました。

今後もマーケットからの要請を踏まえつつ、前回の5時30分までの時間延長後、1年しか経っていませんので、様子を見ながら検討まいります。

(8)

Q：TOPIX先物の取引量が増えないが、振興策について考えを教えてください。

A：（山道）1つのアイデアとして、台湾の取引所と行っている指数先物の相互上場と同様の取組みを、今後、他の市場とも行うことなども考えられると思っています。

【清算事業】

(9)

Q：LCHとの競合のポイントを教えてください。

A：(深山) 円建て商品に関しては、商品間のクロスマージン制度を導入しており、利用者数は限られているものの、頻繁に利用いただいています。LCHは東京に進出しておりますが、まだ円建て商品の取扱いはありません。今後どうなるかはわかりませんが、円建て商品のサービスを強化することで、特に国内の利用者による利用を確保していきたいと考えております。

Q：国内勢を離さないこと以外にできることは。

A：(深山) IRSはマイナス金利の影響もあり、海外とのレートが開いた結果、外資系の参加者間の取引においても利用いただく機会が増えています。こうした利用者の取込みにも力を入れてまいります。

(10)

Q：今、JSCCとしてどのくらい資本が必要であり、仮に清算機関の国際的な規制であるFMI原則の議論が進展すると連結資本にも影響を及ぼすようなものがあれば教えてください。

A：(深山) 現在の資本はFMI原則にある基準は満たしています。FMI原則の追加ガイドランスはまだ出ておりませんので、今のところ追加的に求められる資本は想定していませんが、現時点では、利益剰余金(証券取引等決済保証積立金)として400億円まで、あと100億円程度は積み増すことを予定しております。

(11)

Q：新しいサービスを機動的に行うのは難しいのか。

A：(深山) 清算機関は取引所と同様にインフラ事業であるため、システムを新しくするには、利用者にもシステム対応をしていただく必要があることから、利用者との交渉を経て開始時期を決めないとスムーズには進まないという事情がございます。新しいビジネスの観点から、利用者の中のシステムまでパッケージ化して提供できないかについても模索しております。

(12)

Q：JPXで分散台帳技術の研究をしているが、JSCCとしてどう取り組んでいるか。ポストトレードへ新技術の実用化はどれくらいのタイムフレームで見ているか。海外の取引所との協力は考えられるか。

A：(深山) フィンテックに関しては、JPXと一心同体で検討しています。具体的な成果物は今のところありませんが、ポストトレードの部分に一番馴染む技術だと考えておりますので、一番先に何らかの実用化ができるだろうと思っております。海外の取引所との協力は今のところなく、JPXのコンソーシアムの中で検討しております。

【全体質疑応答】

(13)

Q：日本市場の活性化の中で、外国企業の上場を増やすという目標もあったと思うが、外国企業に対し、日本市場への上場することのメリット、アピールポイントは何か。またそれに対する反応はどうか。

A：（宮原）日本でのビジネス、日本企業との提携において、日本を商圏として考えられる企業に対して、上場を誘致しています。

日本のマーケットのメリットとして、多様な投資家層があり、機関投資家ばかりでなく、個人投資家も1,800兆円という富裕な金融資産を持っていることが挙げられます。機関投資家の場合、売買は一方通行になる可能性があります。個人投資家が売買に参加すれば、流動性も供給できるし、売買も一方通行になりづらいという特徴があります。一例として、郵政グループ1兆4,000億円のIPOが一気に消化できた実績もございますので、そういったアピールもしております。また、例えば資源系の企業であれば、株価に影響を及ぼす資源価格は24時間変動していますので、欧米市場だけでなくアジア市場にも上場し、24時間取引できることが望ましいのではないかと思います。

(14)

Q：情報サービスにおいて、指数ビジネスに関してはM&Aは考えられないとの話だったが、海外の事例にあるデータ分析など、ターゲットの間口を広げた場合、M&Aの可能性はあるか。

A：（宮原）データ分析は重要なビジネスのひとつと認識しています。指数ビジネスについても「現時点ではない」と申し上げたままであり、今後、情報ビジネスの拡大に向けたM&Aのターゲットについては幅広く検討してまいります。

ただし、金商法の改正がされるとはいえ、日本の取引所の業務範囲については海外の取引所ほどの自由度はありませんので、海外の取引所と同じレベルのM&Aが可能かは明らかではありません。

(15)

Q：日本の為替市場はOTCが中心になっているが、今後、取引所として為替関連のビジネスができるような可能性があるのかどうかについて教えてほしい。

A：（山道）日本においては、FX取引のレバレッジを規制する中で、取引所取引の税の優遇がなくなった経緯があるため、FXをそのまま取引所で取り扱うことの優位性がなくなっています。通貨デリバティブを含む為替に関しては、関心はありますが、短期的な視点ではなく、中長期的な視点で検討をしてみたいと考えています。

A：（深山）為替の関係で言いますと、債務引受けの関係から、為替分野の取扱いについて考えたこともありましたが、利用者からのニーズがなく、断念した経緯があります。

(16)

Q：日本の場合、取引所ビジネスはほとんどJPXに集中しており、行政の文書などを見ると、もっと競争をさせようという書き方になっている一方、現実的にはそういった様子は見えない。中長期的な事業環境、規制環境の変化の中で、競争の可能性が出てくるようなイベントがあるかについて確認させてほしい。

A：（宮原）競争で考えられるものとしてPTSの存在が挙げられます。金融審議会においても、PTSへの信用取引の解禁について議論がなされ、いくつかの条件を満たせば認めるという結論に至り、現在、日本証券業協会を中心に利益相反の解消や規制環境などについて議論しているところと聞いております。今後、PTSにおいて信用取引が始まるとなると、JPXにもそれなりに影響が出ると思われまますので、我々も状況を見ながらしっかりと対応していく必要があると考えております。

A：（深山）PTSについて補足しますと、確かに東証との利害は一致しない部分もありますが、JSCCはPTSの取引も清算対象にしていますので、市場の売買シェアにかかわらず、JSCCの収入にはニュートラルです。全体のパイが広がると良いと考えております。

(17)

Q：ASEAN企業の上場誘致に向けて、英文開示だけで上場できるようにするなどの働きかけは行わないのか。

A：（宮原）今でも英語での開示については、プロマーケットで対応しており、日本のみならずASEAN諸国の企業にもアプローチしています。しかし、法律との関係でどうしても日本語で開示しなければならない部分もあります。行政と対話をしながら、開示の負担軽減についても考えてまいりたいと思います。

(18)

Q：信用取引を選好する個人投資家に対して、個別株オプション取引を行うようにプロモーションをするとよいのではないのか。

A：（山道）個別株オプションについては、カバードコールのような投資手法をもっと定着させることが喫緊の課題と考えています。マイルストーンを設定しながら、着実に一歩ずつ進めてまいります。

(19)

Q：今後2年間の設備投資計画について、重点的な投資対象は清算システムだと思うが、サービス向上に係る設備投資はどれくらいかかるのか。あるいは、3年計画の金額は下振れする可能性はあるか。

A：（田端）設備投資については、中期経営計画の3年間（2016～2018年度）で460億円を計画しています。2016年度については、100億円強の投資を行い、2017年度、2018年度は、残りの350億円の投資を2年間で半分ずつ投資する予定ですが、2018年の方が若干多くなる想定です。

投資の内容については、清算関連の設備投資が最も多くなる計画です。デリバティブについても、キャパシティの拡張を予定しており、その部分の設備投資を予定していますが、清算関連の投資ほど多くはありません。

(20)

Q： 海外の取引所に比べて、やや保守的な市場運営をしているように思う。外部から来て、組織づくりや、成長の種まきといった点に関して、苦労している点や、今後の可能性についてコメントが欲しい。

A： (山道) JPXの外部から来てどうだったかという点についてですが、自分が着任した4年前は、東京と大阪の経営統合直後ということもあり、どのように融和を図り、統合効果を出していくかということにまず努めてきました。異なる企業文化を融合することは必ずしも簡単なことではありませんでしたが、「日本」という名前を冠して、一体となって新しいことをやっけていこうとしてきたことは良かったと思います。

成長の種まきという点については、海外の取引所に比べて慎重な運営をしているというのは、そのとおりかもしれませんが、逆に言えば、まだまだ成長のためにできることも多いということだと思います。いろいろなマイルストーンを設定しながら、後戻りしないように、あるいは単なるキャッチフレーズにならないように進めてまいります。先ほど申し上げた指数先物の相互上場もそうですし、あるいはSGXとは既に行っていますが、海外の取引所のデータセンタとの接続をして取引の利便性を高めるなど、今後も新しい視点での取組みを考えていきたいと思っています。

A： (宮原) 補足として、JPX総合企画部に新規事業推進室を設置し、先ほどのブロックチェーンの実証実験を行っているほか、若手が自由な発想で従来の取引所にはない事業を考える活動もこの1、2年で始めています。そこで出されたテーマについて、経営陣が侃々諤々の議論を行い、場合によっては、担当役員と予算をつけて、事業化するまでやっけていこうという動きも出てきています。こうした従来の殻を打ち破る組織的な風土改革も始めています。

以 上