



**FPL Japan Electronic Trading Conference 2012**

# **日本株市場の活性化に向けて**

**2012年10月2日**

**株式会社 東京証券取引所**

**執行役員 横山 隆介**



## I. 日本市場の現状

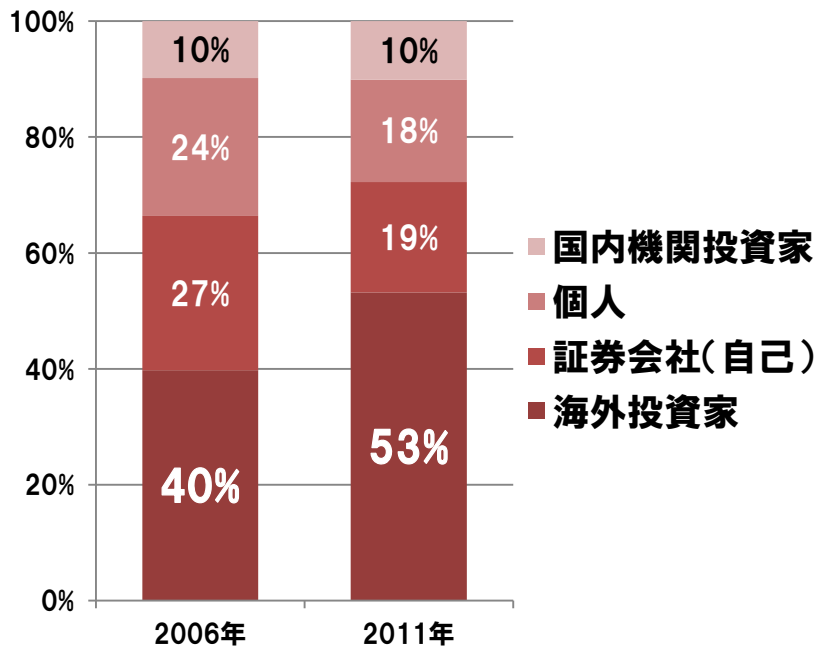
## II. 高速売買・アルゴリズム取引へのアプローチ

## III. 機関投資家へのアプローチ

## IV. 個人投資家へのアプローチ

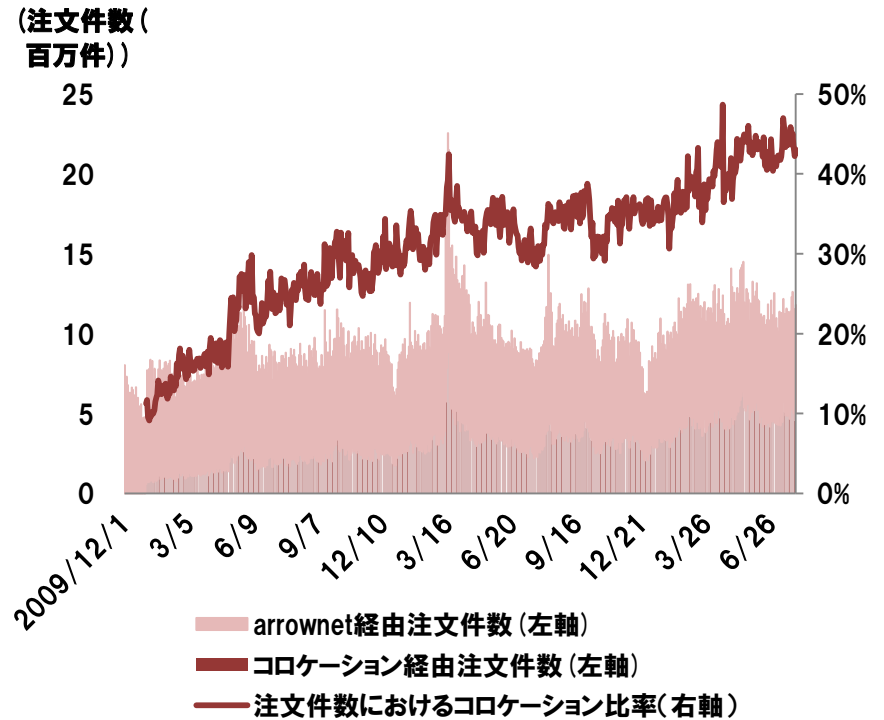
# 高まる高速売買比率と投資家構成の変化

## 投資部門別売買状況の変化



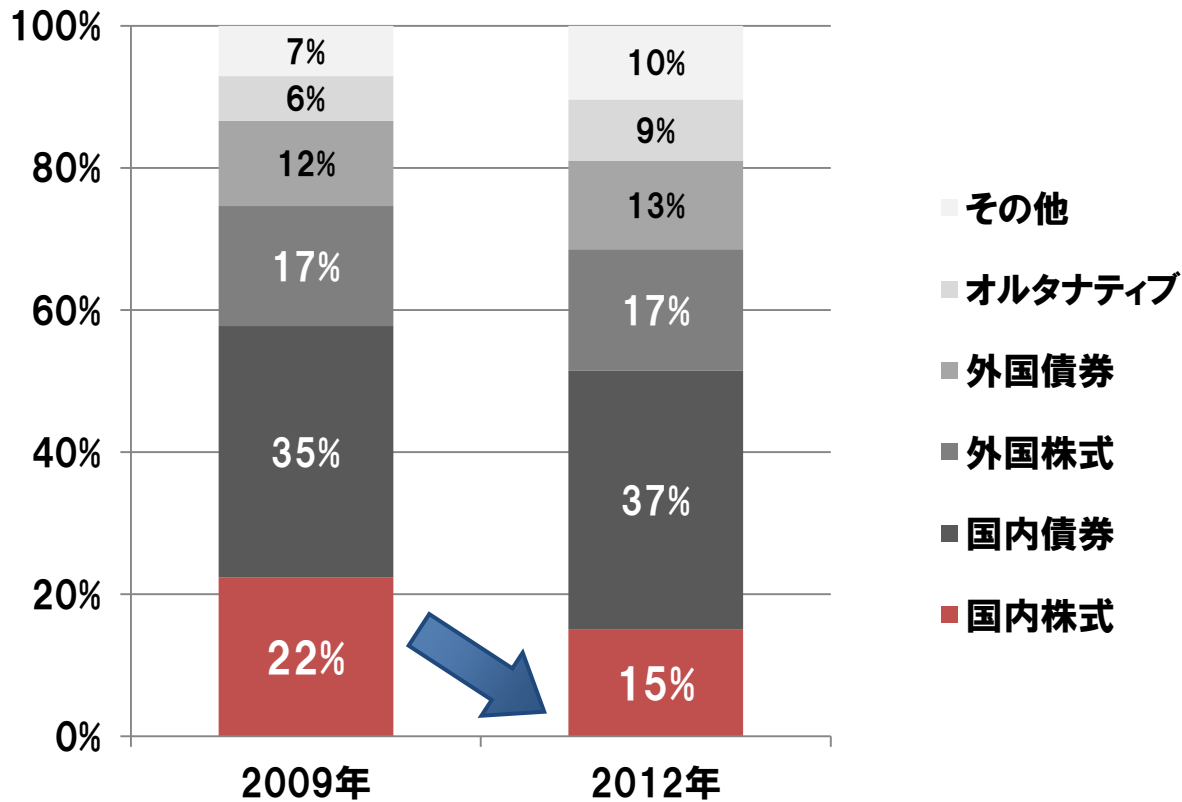
出所 東京証券取引所

## 注文件数のコロケーション比率



出所 東京証券取引所

## 日本の企業年金の資産配分の変化



出所 JPモルガン・アセット・マネジメント 年金運用動向調査(2012年)

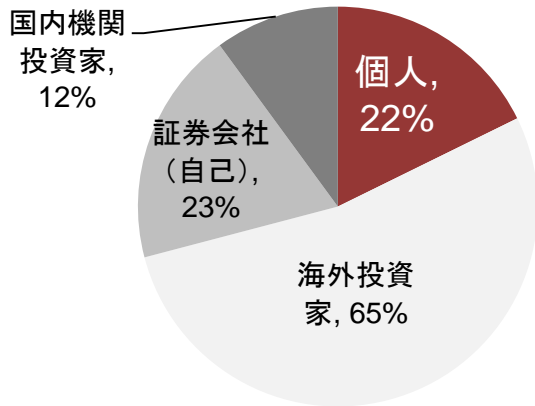
## 主要取引所の時価総額の変化

	取引所名	2006年末	2012年7月	2006年比
		時価総額	時価総額	
先進国	NYSE	15.4	13.2	-15%
	東証	4.6	3.3	-28%
	NASDAQ	3.9	4.5	+16%
	LSE	3.8	3.3	-13%
	Euronext	3.7	2.5	-33%
アジア	香港	1.7	2.4	+40%
	上海	0.9	2.3	+149%
	韓国	0.8	1.1	+26%
	NSE	0.8	1.1	+38%
	台湾	0.6	0.7	+12%
	深セン	0.4	0.7	+84%

※ 時価総額の単位は兆ドル

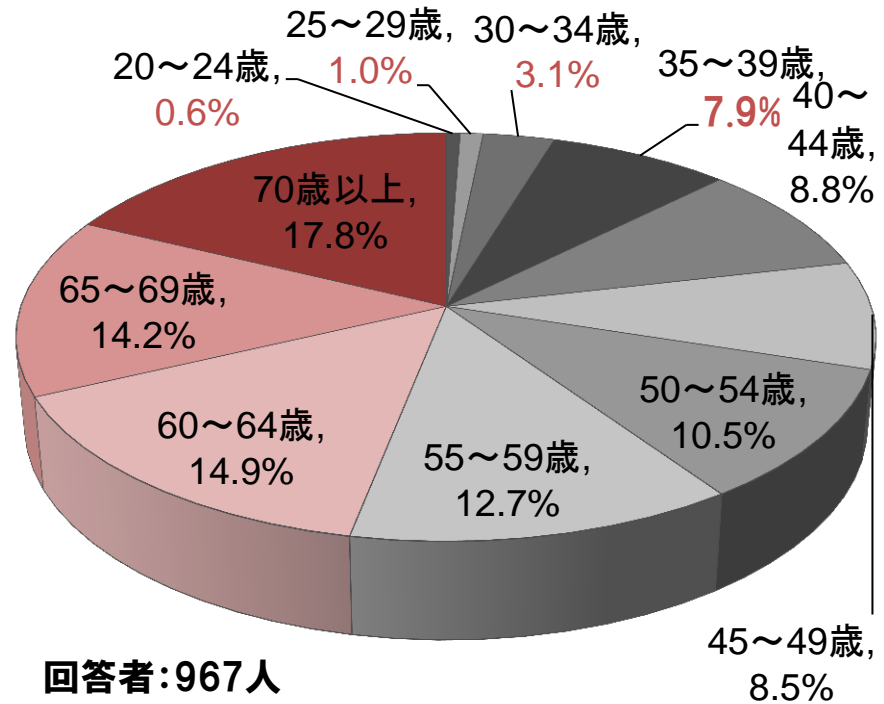
# 個人投資家の年齢層にみる業界の未来

## 投資部門別売買状況



出所 東京証券取引所

## 個人投資家の年齢層



回答者: 967人

出所: 日本証券業協会 個人投資家の証券投資に関する意識調査(H23)

60歳以上が47%を占めており、ここで手を打たないと衰退産業

## 金融商品取引法施行令の一部改正（2012年10月）

- PTS(私設取引システム)における取引について、いわゆる公開買付け規制上の5%ルールの適用の除外を認める。

## 東証・大証の合併（2013年1月）

- 東証と大証が経営統合して、2013年1月に発足予定。
- アジア・ナンバーワンの取引所を目指す。



## I. 日本市場の現状

## II. 高速売買・アルゴリズム取引へのアプローチ

## III. 機関投資家へのアプローチ

## IV. 個人投資家へのアプローチ



## arrowheadの注文受付通知の応答レスポンスの向上及びキャパシティ拡張 (2012年7月)

- トレーディングサーバ群を最新サーバに入替えることで、キャパシティ拡張及び応答レスポンスの高速化を実現。(2ミリ秒から1ミリ秒以下に改善)

## タイムスタンプの詳細化(2012年7月)

- arrowheadより配信する電文の時刻項目を100ミリ秒単位から1ミリ秒単位に変更。

## arrownet version2.0の提供(2012年6月)

- 広帯域回線のご提供や回線集約が可能となり、更に効率的で、堅牢性の高いネットワークインフラの提供を実現。

HFT以外の投資家に嫌われるのではなく、共存していきたい

東証のHFT比率は30~40%とされているが、この比率を今後も留めておきたい

HFT以外のプレイヤーによる売買高も相当程度必要

個人投資家による売買が15-20%あるのは健全なマーケットだ

HFTばかりではなく、様々な属性の投資家がいることは市場として大事な要素

レイテンシー自体の訴求効果・競争力は小さくなっている



2012年度の重点戦略

## 日本株市場の活性化

IPOの拡大 ～リスクマネー供給機能の発揮～

上場会社向けサービスの拡充 ～東証上場の付加価値向上～

**新たな投資家層の拡大 ～投資家の裾野拡大による厚みのある市場へ～**

## マーケットインフラの利便性・信頼性の一層の向上

次世代マーケット構想の推進 ～新たなマーケットデザイン・サービスの実現～

中計2年目  
として推進

ETF・デリバティブ市場の拡大 ～ワンストップマーケットとしての機能発揮～

変化に即した自主規制機能の発揮

政策提言・情報発信の強化

マーケットインフラの拡大・機能強化



## I. 日本市場の現状

## II. 高速売買・アルゴリズム取引へのアプローチ

## III. 機関投資家へのアプローチ

## IV. 個人投資家へのアプローチ

## 海外機関投資家向け

### 主要金融センターでのトップ営業



- 6月初旬に北米投資家訪問



- 7月下旬に香港・シンガポール訪問



- 8月初旬到北京でイベント開催



- 10月初旬に欧州投資家訪問



- 11月に香港・シンガポール訪問予定

## 国内機関投資家向け

### 個別訪問によるETF活用提案

- 国内機関投資家への個別訪問及びセミナーの開催を通じ、ETFの活用方法を提案
- ETFの活用法をまとめたレポートの発行

### 訴求のポイント

- 上場商品の多様化(120銘柄)
- 流動性の高さ(市場での売買、設定・交換)
- iNAVの算出による価格の透明性の向上 など

テーマ	機関投資家からの現状評価
情報開示	<ul style="list-style-type: none"><li>■ 日本企業のIR頻度は世界でもトップクラスとの高評価。</li><li>■ CF計算書の開示には強いニーズ。</li></ul>
資本政策	<ul style="list-style-type: none"><li>■ 株主還元について、その考え方や、配当と自社株買いの選択理由についての関心は高い。</li></ul>
取締役会のガバナンス	<ul style="list-style-type: none"><li>■ 独立した経営監視者として、いわゆる独立役員への期待・関心が高い。</li></ul>
少数株主保護等	<ul style="list-style-type: none"><li>■ 各増資案件について、少数株主保護に関する考え方について関心が高い。</li></ul>

# 海外・他資産へ流れた資金を呼び戻す

## ■ 東証ETFラインナップ(海外・他資産関係)

### 外国株

- ・ CSI 300 (中国・上海深セン)
- ・ ハンセン中国企業株指数(中国・香港)
- ・ KOSPI 200 (韓国)
- ・ ボベスパ指数 (ブラジル)
- ・ S&P CNX Nifty指数(インド)
- ・ S&P CNX Nifty指数先物(インド)
- ・ ダウ・ジョーンズ工業株30種平均(米国)
- ・ S&P500指数(米国)
- ・ MSCIエマージング(新興国)
- ・ MSCI-KOKUSAI(先進国)
- ・ MSCI-ACWI ex Japan
- ・ SET50指数(タイ)
- ・ FTSEブルサ・マレーシアKLCI指数(マレーシア)

### 商品

- ・ 金
- ・ 銀
- ・ 白金
- ・ バラジウム
- ・ 貴金属バスケット
- ・ 天然ガス
- ・ 原油
- ・ ガソリン
- ・ アルミニウム
- ・ 銅
- ・ ニッケル
- ・ 小麦
- ・ とうもろこし
- ・ 大豆
- ・ 総合商品指数
- ・ エネルギー商品指数
- ・ 産業用金属商品指数
- ・ 農産物商品指数
- ・ 穀物商品指数
- ・ 商品指数キャップド・コンポーネント35/20

### REIT

- ・ 東証REIT指数 (不動産投資信託)
- ・ S&P/ASX200 A-REIT指数(豪州)

### 外国債券

- ・ シティグループ世界国債インデックス
- ・ iBoxx ABF パン・アジア指数
- ・ バークレイズ・キャピタル新興国債券インデックス



**そのエクスポージャーはETF/ETNでも取れます**

# より強いガバナンスで機関投資家資金を呼び込む

2004年3月		TSE	上場会社コーポレートガバナンス原則の制定
2004年7月	A C	TSE	議決権行使プラットフォームの開始
2009年6月	D	METI	企業統治研究会の審議結果を公表
2009年8月	A B	TSE	第三者割当に対する制限
2009年12月		TSE	コーポレートガバナンス原則の尊重を規則化
2010年3月	D	TSE	独立役員の義務化
2012年	A C	FSA METI MOJ	法制審議会会社法制部会にてコーポレートガバナンスの法制化について議論

**A** :株主の権利保護   **B** :株主の平等性   **C** :情報開示と透明性   **D** :取締役会・監査役会の役割

(TSE) 東証、(METI) 経済産業省、(MOJ) 法務省、(FSA) 金融庁

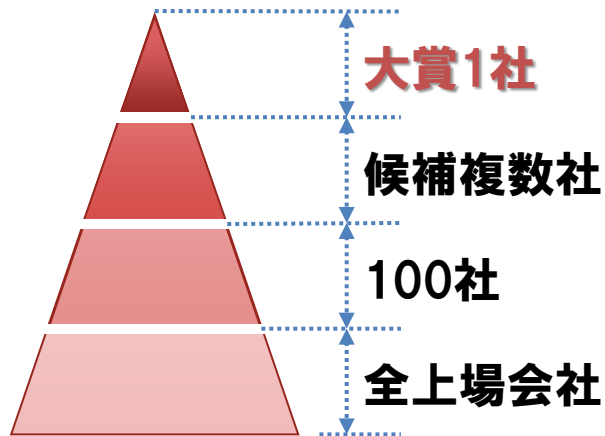


**着実な前進、そして積極的な働きかけ**



## 企業価値行動表彰

投資者の視点を経営に組み込んで企業価値の向上に努めている上場会社を表彰



## コミュニケーションギャップの解消

事業会社経営層を対象としたセミナーの開催

東証主催セミナー  
「機関投資家による銘柄選択・議決権行使とパフォーマンス」

日付: 7月6日  
対象: 上場企業の役員・部長等



良い技術・商品・サービス＋良い資本マネジメント  
＝エクセレントカンパニー



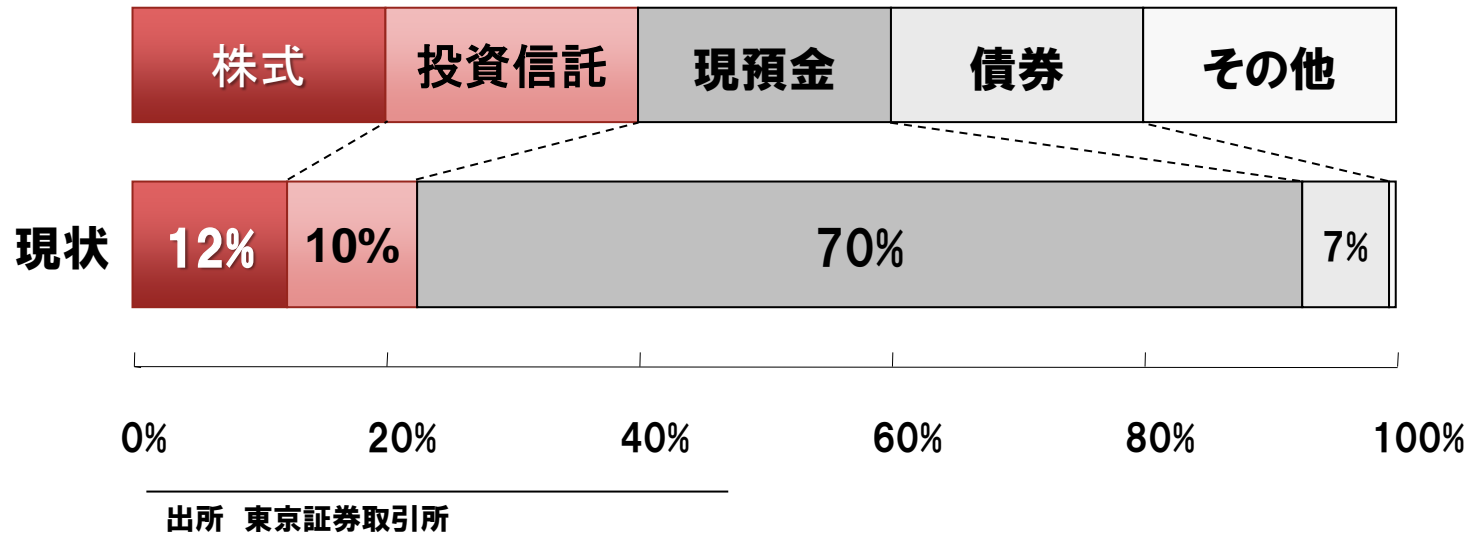
## I. 日本市場の現状

## II. 高速売買・アルゴリズム取引へのアプローチ

## III. 機関投資家へのアプローチ

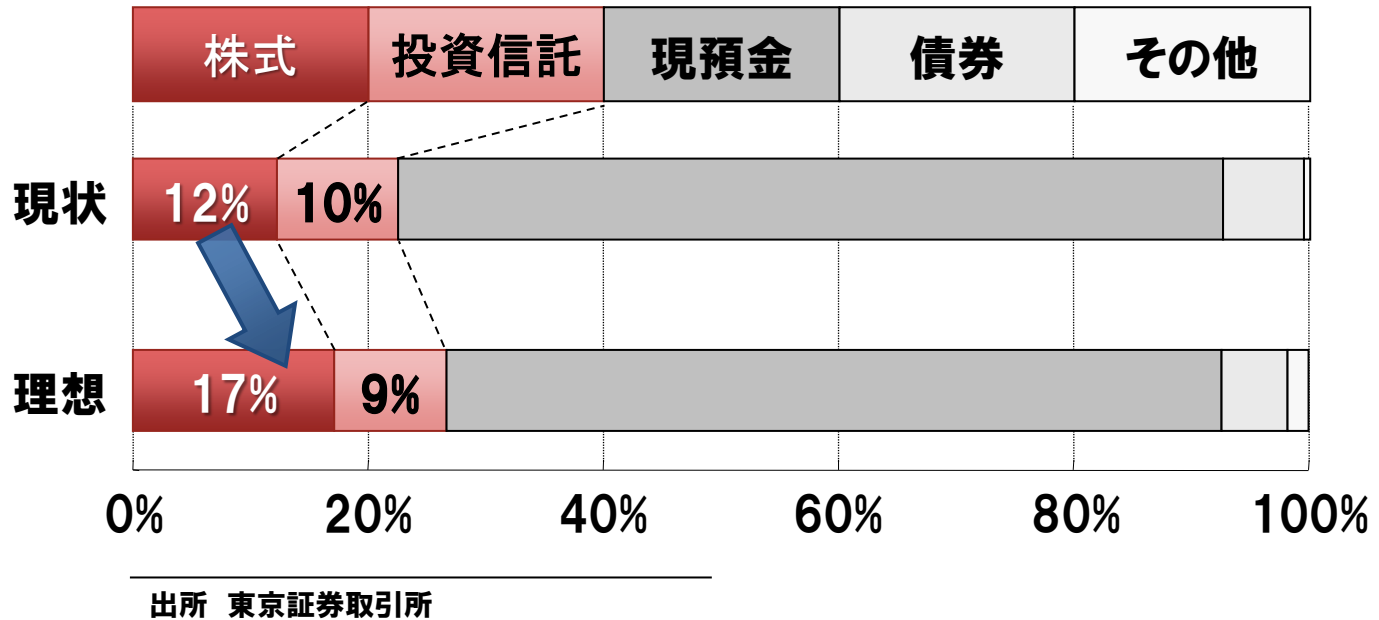
## IV. 個人投資家へのアプローチ

# 個人金融資産残高のうち株式や投信への投資比率は わずか20%程度



国内個人投資家1000人にアンケート調査（2012年3月）  
⇒あらためて確認。極めて少ない株式投資比率

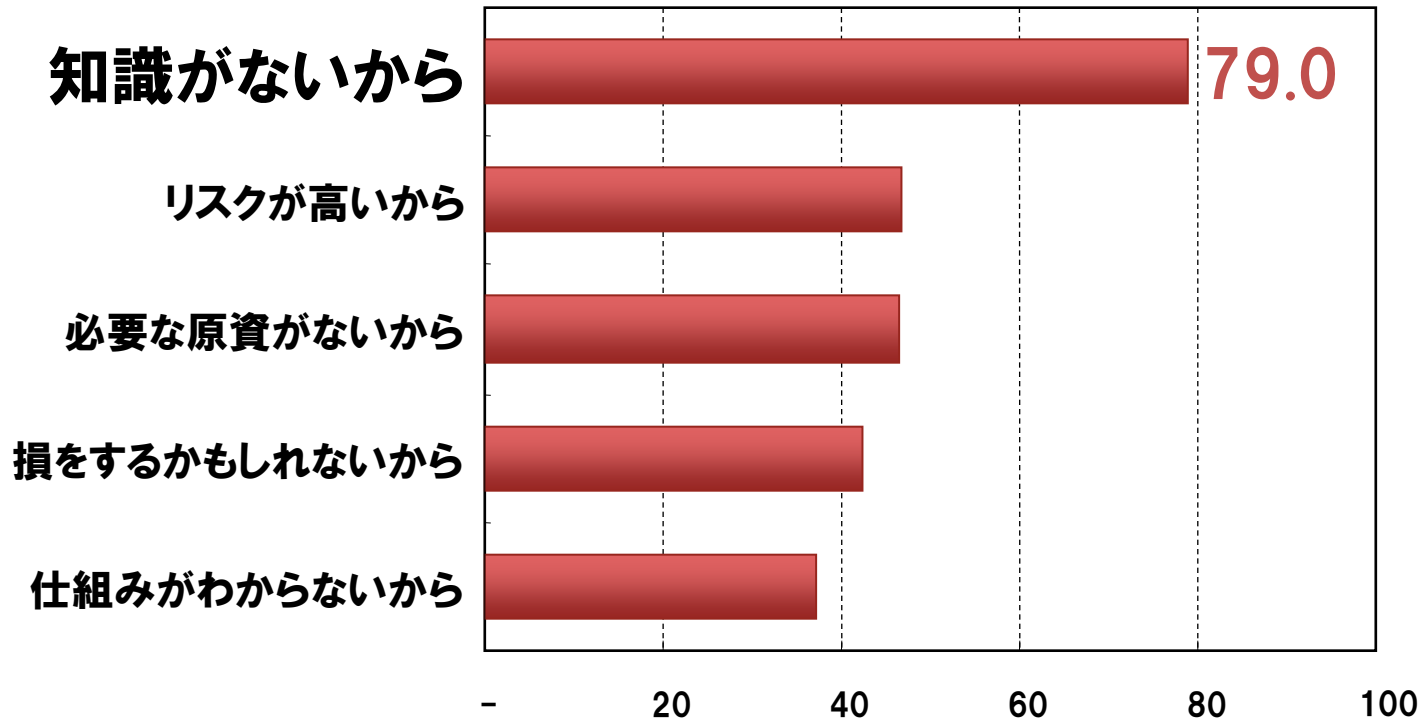
# 現状の資産配分と理想の資産配分には差がある



**理想との差はわずか5ポイント**

**⇒しかし、これは約42兆円 (2011年の東証株式売買代金の13%) に相当**

# 知識不足が株式投資を行わない要因



業界全体で投資家教育は力を入れてきたはずなのに...  
⇒ショッキングな内容だが、努力すれば改善できる

▶ それではこのまま何もませんか？

投資未経験者層をターゲットに、株式投資の意義から銘柄選びまで、日本株の魅力に触れてもらうために全国各地で無料セミナーを実施

- 2012年5月30日(水)東証ホールを皮切りに**全国40都市、延べ70回以上**にわたって開催。
- 投資業界で活躍されるオピニオンリーダーがセミナー講師として全国を回る。

渋澤 健 様

commons投信  
株式会社  
会長

中野 晴啓 様

セゾン投信株式会社  
代表取締役社長

藤野 英人 様

レオス・キャピタルワークス  
株式会社取締役  
最高投資責任者

澤上 篤人 様

さわかみ投信  
株式会社  
代表取締役会長

松本 大 様

マネックス証券  
株式会社  
代表取締役社長CEO

## 【セミナー内容】

こんな疑問にお答えします。

- いま何故証券投資が重要なのか
- 証券投資がどのように社会に役立っているのか
- どうすれば良い銘柄選びができるのか

## 【参加者の声】

- 「日本を活性化」というコンセプトが何より良かった。
- 投資とは何か？を考えさせられた。
- 応援したい企業を探して、投資という形で社会をより良くしたいと思いました。
- これからの日本経済の発展に携わりたいという気持ちになりました。

# 個人投資家にとっても、ガバナンス改善や企業価値向上は重要

## コーポレートガバナンスの改善

2004年3月	TSE	上場会社コーポレートガバナンス原則の制定
2004年7月	A C TSE	議決権行使プラットフォームの開始
2009年6月	D METI	企業統治研究会の審議結果を公表
2009年8月	A B TSE	第三者割当に対する制限
2009年12月	TSE	コーポレートガバナンス原則の尊重を規則化
2010年3月	D TSE	独立役員の実務化
2012年	A C FSA METI MOJ	法制審議会会社法制部会にてコーポレートガバナンスの法制化について議論

A:株主の権利保護 B:株主の平等性 C:情報開示と透明性 D:取締役会・監査役会の役割

(TSE) 東証、(METI) 経済産業省、(MOJ) 法務省、(FSA) 金融庁

➡ **着実な前進、そして積極的な働きかけ**

## 企業価値の向上

### 企業価値行動表彰

投資者の視点を経営に組み込んで企業価値の向上に努めている上場会社を表彰



### コミュニケーションギャップの解消

事業会社経営層を対象としたセミナーの開催

東証主催セミナー  
「機関投資家による銘柄選択・議決権行使とパフォーマンス」

日付:7月6日  
対象:上場企業の役員・部長等

➡ **良い技術・商品・サービス+良い資本マネジメント  
=エクセレントカンパニー**



# 上場企業の魅力をお伝えする

マザーズ市場や本則市場のアナリスト・カバレッジの拡充。  
約60社程度のアナリストレポートの作成を支援

## 特徴

- 当該企業の特徴・将来性を総括
- 企業毎に業績の裏付けとなる数値やデータを指標化
- 財務諸表からは見えない企業の強みを評価・分析

## 閲覧方法

- ホリスティック企業リサーチ (<http://www.holistic-r.org/>)
- 東京証券取引所 (<http://mothers.tse.or.jp/>)
- アイフィスジャパン「株予報」 (<http://kabuyoho.ifis.co.jp/>)

ホリスティック企業レポート(一般社団法人 証券リサーチセンター 発行)

**日本ケアサプライ (2393 東証マザーズ)** 発行日: 2012/2/7  
更新日: 2011/12/29 調査方法: 主要銘柄

福祉用具レンタル卸のトップランナー

> 要約

◆ 福祉用具サプライ事業が収益源  
-同社は全国の福祉用具レンタル事業者向けに電動ベッドなどを貸し出すレンタル卸サービスを主力事業に、通所介護などの介護サービスも提供  
-事業セグメントはレンタル卸サービスの「福祉用具サプライ事業」と介護サービスの「在宅介護サービス事業」の2事業。福祉用具サプライ事業は売上高の約9割、営業利益のほぼ全額を創出す同社の主力会  
-福祉用具サプライ事業の営業拠点は北海道から沖縄まで全国 68 拠点で、取引先は2,000~3,000 事業者

【財務指標】	前年	今年予想
営業利益(百万)	53,700	
経常利益(百万)	102,200	
純利益(百万)	1,400	
売上高	2006,727	
△営業利益率(%)	-11%	

◆ 2012 年 4 月の改正介護保険法施行はプラス要因と判断  
-全国展開の数は少なく三愛商事傘下が強みだが、介護保険制度の変更はプラス要因  
-06 年改正介護保険法施行のレンタル制限でゾントレンドだった業績は、高齢化によるレンタル利用者の増加で底打ちから反転の兆し。12 年 4 月の改正介護保険法施行では、レンタル適応品目が増加するなど同社にはポジティブに作用

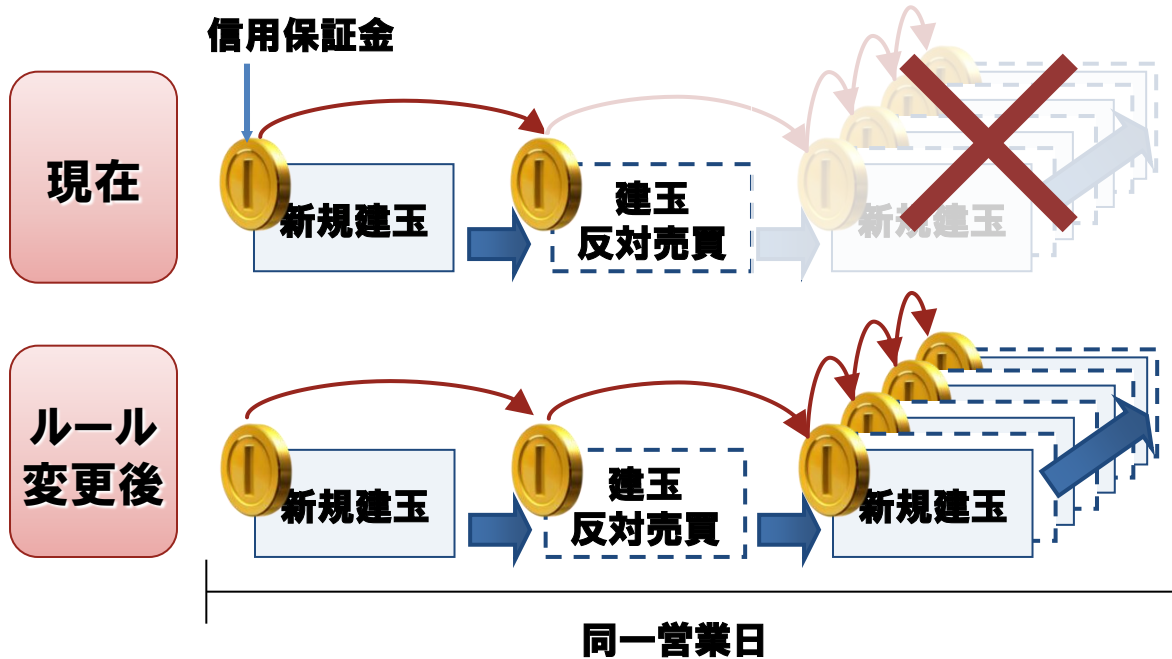
【主要比率】	前年	今年予想
PER(倍)	16.0	14.3
PBR(倍)	1.0	1.0
EV/EBITDA	3.24	2.84
EV/EBIT	0	0.8
EV/営業利益	21.68	0.82

> 投資判断

◆ 2012 年 3 月期は会社評価を上回る可能性  
-2012 年 3 月期第 2 四半期決算は、売上高が前年同期比 2.6%増の 44.2 億円、営業利益は同 1.5%減の 1.6 億円となった。売上面ではレンタルの商品ラインアップの拡充が功、一方、利益面では在宅介護サービス事業が異質化したものの、レンタル商品拡充による減価償却費増が収益を圧迫  
-12 年 3 月期のアナリスト業績予想は、売上高が前期比 2.8%増の 88.7 億円、営業利益は同 7.1%減の 10.5 億円を見込み、いずれも会社評価を上回る見直し

※月報の銘柄は最終頁をご覧ください

# 信用保証金規制の改善



- 個人投資家の売買のうち**60%**が信用取引によるものです。
- ネット証券の調査によると、個人投資家のうち**50-70%**が、信用保証金規制の改善によって売買を増やすと回答しています。



**短期投資家の売買が増加を期待**

- ▶ **世界的に取引所ビジネスは、デリバティブ市場の拡大により収益バランスを取る方向に進んでおり、私達も例外ではありません。**
- ▶ **一方で、日本全体・業界全体のための株式市場再興はNo.1取引所である私達の責務と考えています。**
- ▶ **主市場として、目指すべきは特定の投資家層に偏らない投資家構成のバランスが良い市場です。**
- ▶ **国内市場間競争も大切ですが、パイを大きくするための施策が更に大切です。**
- ▶ **そのために、東京証券取引所は先頭に立って汗をかきま  
す。業界一丸となって日本市場再興を目指しましょう！**



### <問合せ先>

株式会社東京証券取引所 マーケット営業部

### <本資料に関する注意事項>

- 本資料は2012年10月時点での情報提供のみを目的としたものであり、投資勧誘や特定の証券会社との取引を推奨することを目的として作成されたものではありません。
- 万一、本資料に基づき被った損害があった場合にも、(株)東京証券取引所は責任を負いかねます。
- 本資料で提供している情報は万全を期していますが、その情報の完全性を保証しているものではありません。
- 本資料に記載されている内容は将来予告なしに内容が変更される可能性があります。内容等について、過去の情報は実績であり、将来の成果を予想するものではありません。
- 本資料のいかなる部分も一切の権利は(株)東京証券取引所に属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ無断で複製、または転送等はできません。