

## 平成 16 年 3 月期中間決算説明会の状況

平成 15 年 10 月 31 日

総務部 総務課

日 時：平成 15 年 10 月 31 日（金）16：00～17：00

場 所：当社 6 階大会議室

参加者：10 名

村澤調査役が決算概況を 20 分間程度説明した後、小島社長より今後の収益見通し、経営課題等の説明を行った。最後に参加者からの質問を受けた。

・小島社長の発言内容、質疑応答の内容は、次のとおり。

### 1. 小島社長発言内容

#### 上期実績および通期見通しについて

連結ベースの上期中間決算は、ほぼ期初見通し並で、前年上期を下回る結果となったが、これは前年上期が当社における貸借取引の水準が高く、かつ日証金信託における国債売却益が多額に上っていたことによるもので、私の実感で言えば、むしろ前年下期の極端な不振を脱し、かなりの回復を見たということではないかと思っている。この先下期については、昨今の株式市場活況の下で、さらに当社の業績は上向いていくものとみており、また日証金信託においても国債利息収入の増加等から期初見通しを上回る業績が期待できるところから通期見通しの上方修正を行った。

こうした見通しの背景にある株式市場等についての私の見方を申し上げてみると、一言でいえば、このところの株式市場は、かなりしっかりした状況になってきており、相場は振れを伴いつつ上昇している。こうした状況は、少なくとも年内、おそらくは今期中は続くといつてよいのではないかと考えている。ひところ、その裏にあるのは、外人買いとネットに参加している個人の動きだけのようなことがいわれてきたが、私どもの窓口から見ていると、

最近では対面営業の証券会社でも個人のお客さんが増えてきているようで、これに伴い、貸借取引の利用は、ネット証券に限らず、かなり多くの証券会社に見られるようになり、残高は下期入り後も大きく増加している。こうした株式市場の動きの背景に、私は、まず第一にわが国の実体経済の回復があるとみている。しかも今回の回復は、これまでと異なり、民間主導の自律的なもので、したがって回復のテンポは、それほど目覚ましいものではないが、しっかりした動きと見てよいように思っている。

もう一点は、大手の金融機関としっかりした地方銀行において不良債権処理がかなり進捗し、収益が大きく改善してきていることが上げられる。直ちにとまではいくまいが、今後これらの金融機関において前向きの動きが出てくるものと期待され、これが経済全体にもよい影響をもたらすものと思われる。そうした中で、金融機関問題は、次第に一部の不良先に収斂していくのではないかと考えており、こうした点からみて、この下期予想の線は堅いと考えており、現にここまでの貸借取引等の滑り出しは、予想の線を若干上回っている。

## 今後の経営課題

### (1) 債券含み損についての考え方

先ほどご説明したとおり、この上期末で 147 億円の債券評価損が発生した。これは、申すまでもなく、上期央以降の債券相場の急落に対応しきれなかったことによるものであるが、これにどう対応するかについて、皆さん方も関心がおありかと思うので、まずご説明しておきたい。まず、なぜ当社がかなりの金額の国債を保有しているかという点をお話する必要があるだろう。ご承知の通り、2001 年初からの日銀ネット RTGS 化にあたり、コール取引に返金先行の市場ルールが採用されたことに伴い、コールについては当日取り入れ分の入金に先立って期日分の返金が必要となり、その資金を日銀の日中当座貸越（日中 OD）に依存しているわけであるが、その利用には担保が必要であり、これに充てるため国債の保有を増やす必要があった。また、最近のコール市場が、事実上機能していないことから、取引が固定化しがちで、日々変動す

る貸借取引所要資金に対応するためには、日ごろから資金を確保しておくことも必要で、これに伴う余剰資金の運用のため、国債を保有することもある。こうしたことから、当社は主として TB,FB 等期間の短い国債で運用してきたが、金利低下の下、貸出金利鞘が縮小し、自己資金運用益が減少する中で、次期システム投資資金等をまかなうにはその一部を長期国債に切り替え、運用収益のかさ上げを図ることが適当と判断したことによるものである。

こうして保有していた国債に評価損が発生したわけであるが、今後、この処理を進めなければならないのは申すまでもない。ただその際考えていることは、国債の評価損は、回収可能性の低い不良債権や株式の評価損と異なるということである。すなわち、長期金利が現状程度の水準で推移することを前提にすれば、時間の経過とともに評価損額は縮減に向かい、最終的には確実に額面で償還されるものである。したがって闇雲に売却して損を実現させることはかならずしも得策とはいえない。そうした見地から、下期においては、国債のキャリー収益をすべて評価損の圧縮に当てることを前提に収益見通しを組んでいる。下期に入ってから貸借取引の増加に対応するため、保有国債の一部を売却して資金調達を行う必要が生じており、当然、市場の状況を見ながらであるが、こうした取引を通じて、保有国債残高および評価損の縮小を進めているところである。なお、こうした評価損の発生に伴い、自己資本比率が大きく低下するようなことになれば、問題であるが、現状評価損の（その他有価証券評価差額金のマイナスとして）自己資本に与える影響は 10%を下回っており、問題はない。また、この先再び長期金利が急騰する事態があれば、評価損が膨らむ惧れはあるが、緩やかな景気回復の下で、日銀の政策スタンスからすれば、少なくとも来年秋ぐらいまでは、短期金利が現状のゼロ近辺で推移し、その間長期金利だけが高騰することはあまり予想されないとみており、そうであるとすれば、その間はキャリー収益も確保できるわけで、対応できる時間は十分あると考えている。また、金利上昇が進む局面では、貸借取引等フローの収益も拡大するわけで、これを使って損の処理を加速することも可能である。そうした意味で、現状あまり心配する必要はないのではないかと考えている。

## (2) 次期システム開発関係

かねて申し上げてきたことであるが、当社の現在の最大の経営課題は、次期システムの構築である。前回の説明会では、その稼動を年内と申し上げたが、この夏以来テストを進めている中で、開発委託先の作業に遅れが生じていることから、ここは慎重を期して稼動時期をさらに遅らせることとした。前回も申し上げたところであるが、この開発は、昭和 62 年に構築した現行システムを刷新し、最新の技術を取り入れつつ全面的に再構築しようとするもので、開発規模は予想以上に膨大で、これに連れて工期を要している面がある。幸い早めに作業をはじめたこともあって現行システムに支障があるわけではないことから、システムの安全な立ち上げを最優先とし、今後約半年をかけて機能の徹底的な検証を行うこととした。このため稼動の時期は来年 5 月連休明け以降となろう。

新システムが稼動すれば、取引の STP 化が進み、金融証券市場のさまざまな変化やそれにともなって生ずる取引ニーズに一層機動的に対応できる体制が整うこととなる。

## (3) グループ会社との関係

この点に関してご報告すべきことは日証金信託銀行の増資である。決算短信にも触れておいたが、同行は、この 11 月内国為替業務を開始するにあたり、100 億円の増資を当社引き受けにより行うこととなった。これにより同行は自己資本が約 200 億円と、財務基盤が一段と強化されることとなり、今後さらに一層の事業拡大を進めうることとなる。

その他の子会社、関連会社のうち、日本ビルディングは順調に推移しているが、日本事務サービスおよび持分法適用関連会社 2 社の業績は必ずしも芳しくない。このうち日本電子計算については競争激化の下での利幅の低下、日本証券代行については新規業務の費用先行による悪化が主因であるが、それぞれ対応を進めている。また日本事務サービスにおいては日本電子計算からの受注減少に対応して同社以外からの受注確保に注力しているので通期では黒字を確保できるものとみている。

## 2. 質疑応答

Q . 最近、ネット証券の信用取引が爆発的な伸びを見せている一方で、日証金の伸びは緩やかにみえる。これらはどういう理由か？

A . フローとストックの関係だと思われる。当社は信用取引のストックに対する貸付であり、上期前半（4～6月）が、それ以前の低調な商いを受け、低水準だったこともあって、上期の平均残高は4,480億円にとどまった。しかしながら、9月の平均残高は6,806億円まで増え、10月に入ってからさらに増加している。

Q . 保有国債の平均残存期間はどのくらいか？

A . 3年1か月である。

Q . 一部のネット証券は一般信用取引の残高が600億円程度と、かなり積み上がっているようだが、その影響はどうか。また、他社がそれに追随しても問題はないか？

A . 確かに一部ネット証券の一般信用買い残の伸びは大きくなっている。しかし、制度信用取引全体の取扱高も大きく増加しており、最近の東京市場における買い残高は、2兆1,000億円程度となっている。当社の貸借取引融資残高はそのうちの3～4割であり、もともとその一部は証券会社の自己融資によるものなので、600億円という水準ではあまり大きな影響はない。

また、他社が追随したときの影響であるが、一般信用取引の場合、その必要資金を証券会社が自ら調達しなければならない。一部の証券会社はCB発行などにより資金調達をしているようだが、一般信用がさらに拡大していくかどうかは証券会社がどのくらい資金調達できるかによる。

信用取引に占める一般信用の残高をみると、売り残高の方がその割合が大きい。こちらの水準も気にならないわけではないが、利用の仕方が制度信用と異なるので大きな影響はないものと見ている。

Q . ネット証券の信用取引残高の増加は日証金の業務とバッティングするの  
か？

A . 一般信用は当社の業務に結びつかないが、制度信用は決められた仕組みの中で取引が行われるため、信用残高が増加すれば、当社へもつながってくることになり、バッティングするわけではない。

以 上