

平成 14 年 3 月期決算説明会の状況

平成 14 年 5 月 17 日

総務部 総務課

日 時：平成 14 年 5 月 16 日（木）16：00～17：00

場 所：当社 6 階大会議室

参加者：24 名

前田総務課長が決算概況を 15 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

収益見通し等

まず、今期次期の業績について、一言コメントしておきたい。まず、単体について申し上げますと、今期については、ほぼ予想通りに着地かを見ていたが、3 月にかけての株価上昇の中で、年金等のバスケット買いに対応する証券会社自己分の貸借貸株の増加や、期末資金繰り絡みの融資等の増加から 3 月の収支が予想外に好調で、この結果 9 月時点の予想を若干上回る結果となった。といっても、当社の収益環境が厳しかった点に変わりはなく、ご覧のようにならざる減益となった。

つぎに次期であるが、实体经济、株式市場、金融情勢いずれについても今後どう動くか見通しはかなり難しい。率直に言って自信を持って申し上げられない。その意味で、次期については、厳しめに見ておくしかない。景気は、循環的には回復局面に入っているとはいえ、おそらくその回復力は余り強くない、従ってこの先 1 年金利は余り動かない、株式市場も現状と余り変わらないということになる。

とすれば、この面では、今期よりよくなるという見通しは立てられない。問題はこの5月7日から実施した貸借取引貸株料の収益に与える影響をどう見るかである。この点については二つに分けてみておく必要がある。まず市場全体としての信用売り・空売り需要にどう影響するかであるが、信用売りをするかどうかは、まさに相場観次第で、この程度の貸株料で売りを止めるということにはなるまいとの見方が大勢のようである。その意味で全体としての貸株の volume についてはまさに相場次第としか言いようがない。問題は、貸借の貸株がその他の貸株（一般信用取引および消費貸借取引による分）と競争関係にあるという点である。貸株料の徴収はこの面では当然貸借の貸株の競争力に何がしかマイナスの影響を及ぼすことになる。その程度をどう見るかということになるが、これまでの取引状況や市場の動きからすれば、個人投資家や中小証券の利用にはさしたる変化はないにしても、おそらく準大手以上の証券や機関投資家の利用はそれなりに減少するものとお見なければならぬ。

今回の見通しではこうしたことを頭に置いて、貸借の貸株の減少幅を前年の3割程度とおいて立てたものである。なお、コスト面では、人員減等に伴う人件費の減少や各種経費の削減を予定しているが、反面、システムの償却負担が更に増加するため、全体としてはほぼ前年並みという見通しである。

以上が単体の業況であるが、連結ベースでは、今期においては、子会社である日証金信託銀行および持分法適用会社の日本証券代行の好決算から経常利益で小幅減益、当期利益ベースでは若干の増益となったが、次期は、日証金信託銀行は順調な推移を辿ると見込まれるが、日本証券代行がCB取扱いの減少等から大幅減益を見込んでいることから、単体とは逆に経常利益で小幅増益に止まり、当期利益ベースでは若干の減益と予想している。

今後の経営課題等

当面その最大のものは、日証金オンラインシステムの再構築である。この点については、既に何回かご説明しているのですが、ご承知のことかとは思いますが、この先の決済制度改革等情勢の変化に機動的に対応していくため、同システムを全面的に再構築し、できる限り real time 化し、かつ STP 化するものである。このためには、従来のバッチ処理を主体としたメインフレーム中心の

システム基盤の刷新が不可欠であり、今回は、システム開発・運用における柔軟性確保をも狙って、Web 技術を採用した 3 階層（フロント・ミドル・バック）型クライアント・サーバシステムとして全面改装することとした。ただ、大量データ処理におけるシステムの信頼性確保と既存データベース資産の活用のためには、データベース処理のバックエンドにはメインフレームを利用することが適当と判断された。こうしたところから今回のシステムは、「Web 型クライアント・サーバシステムにメインフレームを融合」させた高性能かつ信頼性の高いものとして構築することとした。

既に作業は、プログラムを具体的に書いたり、テストの準備を進めるなど最終段階に入っており、秋からテストに入り、来年 5 月には新システムに移行できるものと考えている。これが稼動すれば、T+1 決済への移行等にも容易に対応できる体制が整うこととなる。なお、この構築費用は、T+1 対応まで展望して総額 50 億円見当であり、これに伴い来 15 年度から差当り年 10 億円程度償却負担増加が見込まれるが、これまで打ってきた諸施策などから期間損益の中で十分対応できるものと考えている。

第二の課題は、貸株業務の拡充である。この面では、昨年 5 月には「東証 DVP 対応即時貸株取引」を、また今年 2 月には「オファービッド株券貸借取引」システムを立ち上げ、取引を開始してきた。これまでのところ、株式市場の低迷もあって利用は必ずしも期待したほどには進んでいないが、使い勝手のよいシステムである点、利用者の評価を頂いているので、この先取引先の拡大や仕組の普及を図っていくことにより利用度はあがってくるものと考えている。そうしたことに加え、証券決済の T+1 移行等を考えれば、この先必要なことは、借株先の更なる開拓等を通じた借入可能株数・銘柄の拡大である。この点、本年初めには、専門のチームも立ち上げ、また取引先証券会社等にも顧客保有株券の貸株協力などお願いしているところであるが、今後とも各般にわたって努力を重ねて行きたい。

このこととも関連し、もう一点気になっていることは、まだ問題意識といった段階であるが、制度信用取引および貸借取引についての世の中の理解を更に深めるのにどうしたらよいかという点である。昨年末以来の空売り規制を巡る動きの中で、当社としても、金融庁の要請を受けて、先に申し上げた貸株料徴収のほか、貸株利用等にかかる注意喚起基準や品貸し料率の見直し

などを行った。そのこと自体は、当社としてもかねて問題意識を持っていた案件で、筋をまげて付き合ったということではないが、その過程で、心配になったことは、信用取引、特に貸株や空売りについての世の中の理解が極めて薄いということであった。私どもの理解では、空売りや貸株は、株式市場の流動性確保のうえで欠くべからざるものであり、しかもそれが、株価の下落の大きな要因であるというのは間違った見方であるし、まして外証性悪説のようなことは日本の市場にとって極めて危険であると考えているが、世の中の理解は余りないように思う。これまで、当社は制度に守られているという意識もあってか、こうしたことに表面余り関与してこなかったが、我が国株式市場の将来や、当社自体の経営基盤を考えると、何か手を打っておくことが必要と考えている。広い意味での広報活動の一環ということではあるが、海外市場の調査や、識者への働きかけを含め考えてみたい。この点は、皆様方のご支援をいただきたい分野でもあるので、よろしくお願いしたい。

最後に、かねて申し上げてきた自社株消却の促進とグループ戦略の確立も引続きの課題である。前者については、今期約 6 百万株の消却を行ったが、次期についても株主総会に 7 百万株の自社株買入枠設定の決議をお願いし、これに基づき買入のうえ、消却を進める方針である。仮に枠通り買入・消却が進められれば、発行済株式数が 1 億株まで減少することになり、その先、もちろん収益状況次第ではあるが、配当などの面でも株主に配慮することがやりやすくなるものと考えている。後者、つまりグループ戦略の確立は、率直に言ってまだ話を始めた段階で、見るべき成果はない。幸い我がグループ会社の経営は総じて良好な状態にあり、相応の自己資本を抱えている。それだけに、協力し合い、それぞれの特性を生かして新しい分野を開拓していければと考えているが、世の中それほど甘くはないのも事実であろう。そんな意味で、これから更に考えていきたいところであり、この点でも皆様方に知恵を貸して頂ければありがたい。

2. 質疑応答

Q . 決算予想では新設した貸株料の収益をどのくらいと予想しているのか？

A . 次期の見通しでも申し上げたが、信用売り残高の減少に伴い貸株残高も減少すると予想しているので、あまり大きな収益は見込んでいない。

Q . 毎年、積極的な自社株買いを行っているが、ROE や純資産に対する株価などの何らかの数値を目標に行っているのか？

A . 当社のような金融機関においては、金利水準によって収益が大きく変動することもある、ROE が経営指標として適当かどうか難しい点もあるし、ROE の目標値も特に設定はしていない。ただ、1 億株の水準まで自社株買いをすれば - 今のところは別に明確な基準があるわけではないが - 、配当などの面でも株主に配慮しやすくなるものと考えている。最近は利益水準が下がってきており、配当性向が上昇し、今期は 6 割くらいになっているが、今後は例えば 4 ~ 5 割といった基準があってもいいかとも考えている。

Q . 人事異動で新日鉄の会長が取締役に就任されるようだが、その人には何を期待しているか。

A . 大所高所から当社を見てもらい、当社の経営に有益な意見を頂きたいと思っている。

Q . 今期は増収なのになぜ減益なのか？

A . 当社の営業収益には、必ずしも当社の利益に結びつかない部分がある。というのも、逆日歩銘柄の品貸料については収益と費用が両建てになっているからである。今期においては、制度信用売り残高が高水準で推移したことを受けて、貸借取引貸株残高が増加するとともに貸株残高が融資残高を上回る銘柄が増加し品貸料が有料となる銘柄も多く発生したことから、営業収益に計上する有価証券貸付料が大幅増収となっているが、貸借取引における品貸料の取扱いについては、受入額と同額を株券調達先に支払う仕組みとなっており、有価証券貸付料に見合う有価証券借入料を営業費用として計上するので、その部分は利益に影響しなかった。

- Q . 新たな貸株料収入が見込まれるのになぜ減収になるのか。
- A . 全体としての貸株水準が減ると、有価証券貸付料が大幅に減収となるとともに、借株代り金利息が減少するからである。
- Q . 現在（5/16）の貸株残高の水準はどのくらいか？
- A . 期末時点で 8000 億円台後半であったのが、期明けは減少し、現在は 6000 億円台で推移している。
- Q . 一連のデフレ対策で貸株料の新設があったが、この他にも何か予定されているのか？
- A . 今後の政府の方針はわからない。ただ、従前より価格規制を制度信用取引にも適用するという議論が一部はあるように聞いている。しかし、あまりに規制をかけてしまうと日本の株式市場が成り立たなくなってしまう。この度の貸株料の新設も、低金利の時代でもともと信用取引の売り方が負担すべきコストが実質ゼロになっているため、売り方、買い方のコストを平等にするということではやむを得なかったが、株式市場の流動化を妨げることにまなりかねないとの声もあった。

以 上