

新しい東証改革の1歩目

東京証券取引所の新たな3市場が4日動き出した。国内外からより多くのお金を集め、企業の成長につなげるための再編だが、スタート時は小幅な変化にとどまった。看板の掛け替えだけに終わるか、国際的な地位が落ちている日本の株式市場復権の出発点にできるか。東証の姿勢だけでなく、上場企業の改革そのものも問われている。

国際競争力強化 促す市場へ

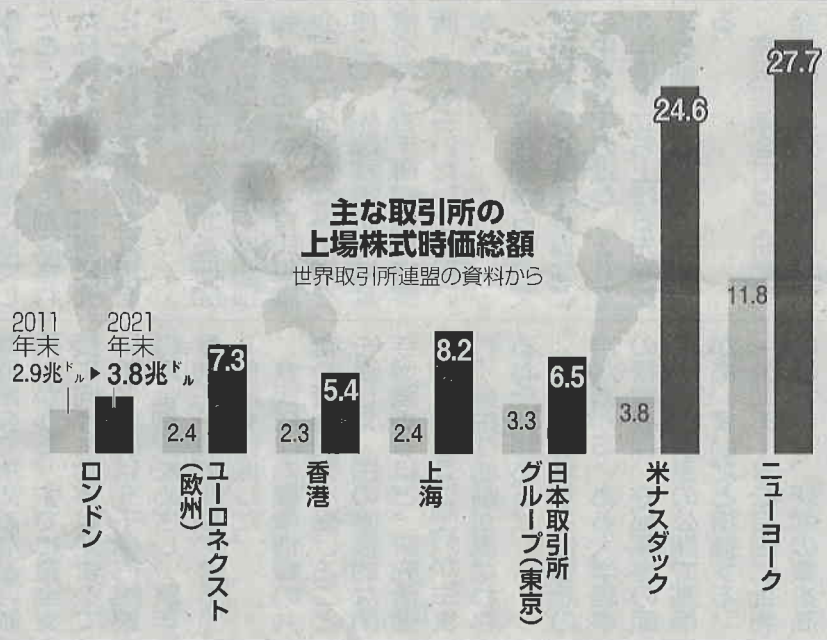
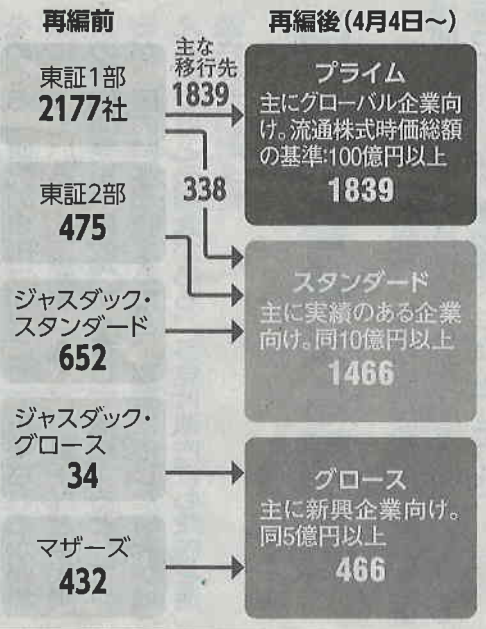
「ウクライナ情勢など世界で不透明感が高まる中、再編が多く資金を引きつける呼び水となり市場が一層活性化してほしい」。新市場開始の式典で米系資産運用大手ブラックロック・ジャパンの有田浩之社長は、こう期待を述べた。

バブル期には上場する企業の株式時価総額が世界一を誇った東証だが、日本の低成長を映すように欧米の証券市場より地盤沈下が進む。東証上場企業の時価総額は直近10年間で2倍だが、急成長する米IT大手などが上場する米ナスダックは6倍超に。3倍超に膨らんだ上海にも抜かれ、東証は5位に転落した。

背景には企業の成長力の差がある。1989年に世

界の時価総額トップ10はNTT・東京電力・都市銀行など日本勢が7社あったが、今年初め時点では国内トップのトヨタ自動車でも29位。急成長する米アップルの時価総額だけで、旧東証1部の半分を占める。日本の上場企業はなぜ成長が鈍いのか。一橋大の鈴木健嗣教授とベンチャー企業支援のグロース・キャピタル社の共同研究によると、13〜19年に新興市場へ上場した企業は日米でそれぞれ約450社あったが、うち21年3月末で時価総額1兆円以上に育った企業は

東証再編で株式市場はこう変わる 数字は上場会社数



米国21に対し、日本はゼロだったという。

米国では企業の資金調達を株式市場が支え、成長も後押ししているのに対し、日本は上場がゴールとなりやすいことが一因とみられる。同社の濱井政人社長は「米国では上場への準備が半年ほどと短く、成長投資を続けたままの赤字上場も

多い。日本は準備に約2年かかり、いったん黒字化して上場する企業が多く、成長投資も止まる」と話す。

今回の再編で企業が上場を維持できる基準が厳しくなれば、上場後も利益拡大などを求められる。継続的な成長の戦略を描いて実行し、それが株式市場で評価されると資金調達もしやすくなり、好循環につながる。今回の再編は上場ベンチャー企業の成長を促す転換点になる、と期待する。

東証の改革なども生かし、政府や東京都は国際金

▼1面参照

融都市としての復権をめざす。

今や国内の株売買の約7割は海外投資家が担う。今回の再編で海外勢に刷新をアピールする一方で、上場企業に急激な打撃が及ばぬようにしたい。そんな思いもあり、東証は1部企業が

株価指数見直し完了3年後

原則的に最上位のプライムへ移れる経過措置を設けた。しかし、その期限をはっきり示していない点に、投資家の批判の声は多い。東証は今回の再編を「スタートライン」と強調。経過措置を使った会社が企業価値を高めて流通株式時価

総額などの基準に届いたかを定期的に確かめる。日本取引所グループの清田瞭最高経営責任者（CEO）は「投資者に魅力的な市場か、注意深く丹念にフォローアップし、市場区分見直しの実効性を高めていきたい」と話した。

家計の金融資産は昨年末時点で約2千兆円あるが、現預金が過半を占める。株式と投資信託は15%ほどで、50%超の米国、約30%の欧州より大幅に少ない。今回の再編では、「貯蓄から投資へ」のお金の流れの後押しも期待されている。そのしかけの一つが株価指数をより使いやすくする

円超の運用規模にのぼる。TOPIXはこれまで1部の全銘柄をもとに算出してきたが、東証は今年10月から流通株式時価総額100億円未満の企業の構成を徐々に減らし、2025年1月末には完全に外す。ねらいは、企業に対して株価の圧力を通して成長を促し続けることだ。

ジャーの一人は「大きな問題はプライムかスタンダードか以上に、TOPIXに残れるかどうか」と話す。TOPIX構成銘柄について成長企業に絞り込みが進み、投資対象の指数としての魅力が高まれば、投資家にもメリットは出る。日本の株式市場にとってもプラスとなる可能性がある。

改革だ。株式市場では「インデックス」と呼ばれる株価指数に連動した投資手法が近年広がる。日経平均株価と並ぶ日本の代表的な指標が、東証1部の値動きを示す東証株価指数（TOPIX）。

金融機関では個人投資家向けに、TOPIXの値動きに連動するように幅広い株式に投資する上場投資信託（ETF）などが売られている。日本銀行も市場で買い入れており、TOPIX連動の投資は70兆

企業は、この改革に戦々恐々だ。都内の建設関連企業は「（流通株式時価総額が）100億円未満なら（構成銘柄から）外される。何かしら手を打つか判断しないといけない」と悩む。企業投資をするファンドマネ

TOPIX連動の投資は70兆円超の運用規模にのぼる。TOPIXはこれまで1部の全銘柄をもとに算出してきたが、東証は今年10月から流通株式時価総額100億円未満の企業の構成を徐々に減らし、2025年1月末には完全に外す。ねらいは、企業に対して株価の圧力を通して成長を促し続けることだ。

TOPIX連動のETFなどを通し、1部にいるだけで投資マネーが流れ込んでいる銘柄は多い。逆にTOPIX構成銘柄から外れると投資家の需要が減り、株価が崩れやすくなる。

はあるが、指数の連続性を考えると、さらに絞るのはちょっと考えにくい」と話す。TOPIXが国内外の投資家から注目される指数に変わるかも今回の再編で問われる。（稲垣千駿、山本恭介、編集委員・中川透）