



## 市川レポート

## 東証の市場改革～ここまでの要点整理と今後の展望

- 東証は市場区分やTOPIXの問題点の指摘を受け2018年から今後のあり方について検討開始。
- 新たな市場区分は3区分とし、現在の市場第1部企業のプライム市場からの強制降格は見送りへ。
- 新TOPIXは流通時価総額基準で100億円が選定目安、新制度への移行は2022年上半期に。

## 東証は市場区分やTOPIXの問題点の指摘を受け2018年から今後のあり方について検討開始

東京証券取引所は、東京証券取引所グループと大阪証券取引所の経営統合により、2013年1月に日本取引所グループが発足したことを受け、同年7月に現物市場の統合を行いました。ただ、統合の混乱を避けるため、従来の市場構造は維持され、現在、一般投資家向けの市場として、「市場第1部」、「市場第2部」、「マザーズ」および「ジャスダック」の4市場が運営されています。

しかしながら、市場関係者からは、新興企業の上場先として、マザーズとジャスダックが重複し、市場第2部との区別も分かりにくいとの指摘も出ています。また、東証株価指数（TOPIX）は、市場第1部の全銘柄で構成されているため、流動性などの観点から投資しにくい銘柄も含み、ベンチマークとしての機能性に欠けるとの声も聞かれます。そこで、東京証券取引所は、2018年から市場構造を巡る諸問題と今後のあり方について検討を始めました。

【図表1：新たに提案された市場区分】

1.プライム市場
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 新規上場については、市場の流動性に着目した流通時価総額を基準とし、100億円が目安に。</li> <li>・ 流通株式比率やガバナンス、収益基準も設ける。</li> <li>・ 現在の市場第1部企業は、希望すればプライム市場に移ることができる。</li> </ul>
2.スタンダード市場
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 現在の市場第2部、ジャスダック（スタンダード）に属する企業を想定。</li> <li>・ 一定の流通時価総額（20億円を目安）と流動性を持ち、コーポレートガバナンス・コードの全原則を適用。企業価値向上のコミットメントを求める。</li> </ul>
3.グロース市場
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 現在のマザーズ、ジャスダック（グロース）に属する企業を想定。</li> <li>・ 時価総額（マザーズ市場の現状基準10億円）など、現状の基準を原則として維持。</li> <li>・ 機関投資家の参入を促進する方策を検討。</li> </ul>

(出所) 金融庁の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：新たに提案されたTOPIXの算出方法】

選定基準
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 市場の流動性に着目した流通時価総額を基準とする。</li> <li>・ 選定銘柄の流通時価総額は100億円を目安とする方向で検討。</li> </ul>
対象市場
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 主にプライム市場から選定されることを想定。</li> <li>・ ただし、スタンダード市場などからも選定できるようにする。</li> </ul>
経過措置
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 今般の見直しにより選定から外れる銘柄もあり、数年程度をかけて慎重に移行を進めていく。</li> <li>・ これまでのTOPIXについても、当分の間は算出を継続。</li> </ul>

(出所) 金融庁の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## 新たな市場区分は3区分とし、現在の市場第1部企業のプライム市場からの強制降格は見送りへ

この問題は、金融庁に2019年4月に設置された金融審議会「市場構造専門グループ」で議論されることになりました。市場構造専門グループの会合は同年5月以降6回行われ、12月にこれまでの議論をとりまとめた報告書が公表されました。報告書には、2つの論点について詳細が記されています。1つは市場区分について、もう1つはインデックス（TOPIX）についてです。

市場区分については、「プライム市場」、「スタンダード市場」、「グロース市場」の3区分が提案されました（図表1）。プライム市場への新規上場については、市場の流動性に着目した「流通時価総額」を基準とし、100億円が目安になることが示されました。このほか、流通株式比率やガバナンス、収益基準も設けられる見通しです。なお、現在の市場第1部企業は、希望すればプライム市場に移れるとし、新基準の強制適用は見送られる模様です。

## 新TOPIXは流通時価総額基準で100億円が選定目安、新制度への移行は2022年上半期に

TOPIXは、前述の通り、市場第1部の全銘柄で構成されていますが、今後は市場区分と切り離し、プライム市場やスタンダード市場などからも銘柄を選定する方法が提案されました（図表2）。銘柄選定にあたっては、流通時価総額を基準とし、100億円が目安になる見込みです。これにより、選定から外れる銘柄もあるため、新TOPIXへの移行は数年程度をかけて慎重に行い、また、旧TOPIXも当分の間は継続して算出されることとなります。

市場第1部企業のプライム市場からの強制降格は見送られ、また、新旧TOPIXはしばらく併存する見通しとなったため、市場に大きな混乱は生じていません。今後、市場構造の見直しは、東京証券取引所を中心に進められることとなります。現時点では、2020年2月を目途に新制度の骨子が公表され、取引所の各種規定の改定を経て、2022年上半期中に新たな制度への移行が完了する予定となっています。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了承下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会