

金融経済 ニュースの着眼点

株式会社大和総研
金融調査部 主任研究員
長内 智



第31回 半年後に迫ってきた「東証再編」

東京証券取引所（以下、「東証」）は、2022年4月に現行の市場区分を再編する予定です。これは、日本の株式市場にとって大きな改革であり、再編の時期が徐々に近づく中、金融市場関係者や個人投資家の注目度も高まってきました。今回は、東証再編の主なポイントやその狙いを整理するとともに、今のうちに押さえておきたい個人投資家への影響についても取り上げます。

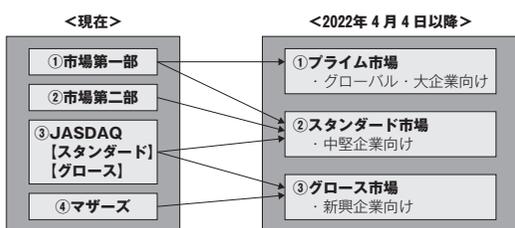
① 東証は3市場体制で再始動 —— ～最上位は「プライム市場」へ

現在、東証には、①市場第一部（以下、「東証1部」）、②市場第二部、③JASDAQ（スタンダードとグロス）、④マザーズ、という4つの市場区分が存在します【図表】。しかし、2022年4月4日からは、①プライム市場、②スタンダード市場、③グロス市場、の3つの市場区分に再編される予定です。

これまで長年親しまれてきた最上位市場の「東証1部」は廃止され、「プライム市場」が最上位となります。東証1部上場企業は、新たな上場基準に基づき、最終的にプライム市場とスタンダード市場に分かれます。

東証は、現行の市場区分が直面している課題を改善するために今回の見直しを決めたとしています。その課題とは、「各市場区分のコンセプトが曖昧であり、多くの投資者にとっての利便性が低い」「上場会社の持続的な企業価値向上の動機付けが十分にできていない」というもので

【図表】東証の市場区分見直しの概要



注：矢印は想定される主な移行先を示している。
出所：日本取引所グループより大和総研作成

す。具体的には、東証1部の上場企業数が増えすぎて、最上位市場という位置付けが分かりにくくなっていることや、ひとたび東証1部に上場してしまえば、その後降格（二部指定替え）することはほとんどないという実態などが挙げられます。

新市場区分では各市場のコンセプトが明確化されるため、投資家は自分に合った市場を選びやすくなります。東証側には、プライム市場に上場する企業数を絞り込むことで最上位市場としての魅力を高め、海外からの投資を一層呼び込もうという狙いがあると考えられます。

② 消える「東証1部上場」ブランド —— ～経過措置終了までの対応が必須

上場企業の新市場区分の選択結果は、2022年1月11日に東証の親会社である日本取引所グループのウェブサイトで公表され、基本的には、その区分が同年4月4日から適用される予定です。現在、特に優良な大企業が所属するとされるプライム市場に、東証1部上場企業がどの程度移行するかが注目されています。

企業にとっては「東証1部上場」ということが自社のイメージアップや信用力の確保につながっていた面もあり、東証1部上場企業の多くが最上位のプライム市場への移行を希望しているようです。現時点でプライム市場の上場基準を満たしていない企業も多数存在しますが、そ



これらの企業には、今後の改善に向けて「上場維持基準への適合に向けた計画書」を開示するという条件の下、当分の間プライム市場に上場できる「経過措置」が設けられています。

経過措置の期限は新市場区分への移行後に検討するとされており、まだ決まっていません。ただし、企業はその期限までに上場基準を満たせなければプライム市場から降格するため、できるだけ早期に対応しておくことが重要です。一般に、企業の上場維持に向けた取り組みは、企業価値の向上につながり、日本の株式市場にとっても前向きな材料だと考えられます。

③ 個人投資家への影響は？ ～慌てずに慎重な見極めが重要

東証再編が個人投資家に及ぼす影響について、ここでは以下の4点を取り上げたいと思います。

1つ目は、市場区分の再編に伴い、東証1部の全企業を対象とするTOPIX（東証株価指数）の算出方法に変更が生じるという点です。すでにTOPIXに連動する金融商品を保有している投資家にとっては気になる問題でしょう。具体的な変更内容は、流通株式時価総額100億円未満の相対的に規模の小さい企業が、TOPIXから段階的に除外されていくというものです。

ただ実際には、TOPIXの算出方法変更の影響は限定的なものにとどまると見込まれます。なぜなら、TOPIXはトヨタ自動車など時価総額の大きい企業の株価が強く反映される指数になっていますが、そうした大企業は今後も継続して採用され、指数の連続性もおおむね維持されると考えられるためです。なお、TOPIXから除外される企業においては、インデックスファン

ドなどによる売りが発生し、そのことが株価下落要因になるとみられます。

2つ目は、企業の上場先変更に伴う株価への影響です。例えば、企業がプライム市場からスタンダード市場に降格することになれば、株式市場でネガティブに捉えられ、株価が下落する恐れがあります。将来の株価について明確なことは言えないものの、最上位市場の上場基準が厳しくなった分、これまでより降格する事例が増える可能性がある点には少し留意しておくべきでしょう。

3つ目に、現在、世の中の関心はプライム市場に集まっていますが、新興企業株に投資している個人投資家も多く、そうした人たちはグロース市場の動向にも注意が必要です。例えば、グロース市場に上場している企業が高い成長性を維持できるかが焦点になります。東証は、企業に「事業計画及び成長可能性に関する説明資料」を毎年開示することを求めており、個人投資家も適宜この資料を確認しておくのがよいと思います。

4つ目に、今回の再編により「株主優待制度」を廃止する企業が増えるのではないかと指摘があります。これは、東証の新たな上場基準において、株主数に関する数値基準が引き下げられたためです。単に株主づくりを目的として株主優待制度を導入していた企業にとっては、そのインセンティブがこれまでより低下することになります。

東証の新市場区分の始動が半年後に迫ってきましたが、決して慌てず、各種情報を参考に今後の状況を慎重に見極めていくことが重要です。

おさない さとし 2006年早稲田大学大学院経済学研究科博士課程単位取得退学、大和総研入社（金融資本市場担当）。2008～10年大和証券に転向（海外市場担当）、2010年大和総研に帰任（新興国、日本経済担当）。2012～14年内閣府参事官補佐として経済財政白書、月例経済報告などを担当。2014年大和総研に帰任（日本経済担当）、2018年より現職（金融資本市場担当）。CFP®認定者。執筆書籍：『デジタル化する世界と金融—北欧のIT政策とポストコロナの日本への教訓』金融財政事情研究会、2020年、共著。『トランプ政権で日本経済はこうなる』日本経済新聞出版社、2016年、共著。『リーダーになったら知っておきたい 経済の読み方』KADOKAWA、2015年、共著。