

2024年12月11日 全11頁

政策保有株式の保有と縮減の状況

銘柄数は縮減傾向も保有額は増加の傾向

金融調査部 研究員 矢田歌菜絵
研究員 藤野 大輝

[要約]

- 2024年11月26日に金融庁は「『企業内容等の開示に関する内閣府令』等の改正（案）」（以下、開示府令改正案）を公表した。これは、有価証券報告書等における「株式の保有状況」の開示のうち、政策保有株式を純投資目的の投資株式に保有目的の変更を行った場合の開示項目を拡大するものである。
- 本稿では2023年10月末時点のTOPIX500構成企業を金融機関と事業会社に分け、それぞれについて政策保有株式（上場株式に限る）の保有状況と縮減状況を検証した。2022年から2023年にかけて、政策保有株式の銘柄数を縮減する傾向は見られたが、その保有額については増加する傾向が見て取れた。
- 事業会社が保有する政策保有株式の合計額は2022年の約24兆円から2023年の約29兆円まで22%上昇し、金融機関が保有する政策保有株式の合計額は2022年の約22兆円から2023年の約28兆円まで27%上昇していた。政策保有株式の縮減が進められているにもかかわらず、保有額が増加している要因として近年の株高が挙げられる。

0. はじめに～政策保有株式に係る開示項目とその拡大～

2024年11月26日に金融庁は「『[企業内容等の開示に関する内閣府令](#)』等の改正（案）」（以下、開示府令改正案）を公表した。これは、有価証券報告書等における「株式の保有状況」の開示のうち、政策保有株式を純投資目的の投資株式に保有目的の変更を行った場合（以下、純投資への振替え）の開示項目を拡大するものである。

その背景には金融庁が行った令和5年度の有価証券報告書レビュー¹において、政策保有株式について以下の課題が挙げられていたことがある。

政策保有株式縮減の方針を示しつつ、売却可能時期等について発行者と合意をしていない状

¹ 金融庁「[有価証券報告書の作成・提出に際しての留意すべき事項等（サステナビリティ開示等の課題対応にあたって参考となる開示例集を含む）及び有価証券報告書レビューの実施について（令和6年度）](#)」（2024年3月29日）

態で純投資目的の株式に変更を行っており、又は、発行者から売却の合意を得た上で**純投資目的の株式に区分変更したものの、実際には長期間売却に取り組む予定はなく、実質的に政策保有株式を継続保有していることと差異がない状態**になっている。

(注) 下線太字は筆者。

このような課題を受けて、金融庁は同レビューにおいて留意事項として以下を挙げている。

政策保有株式縮減の方針を示しつつ、**売却可能時期等について発行者と合意をしていない状態で純投資目的の株式に変更を行うような場合**や発行者から売却の合意を得た上で純投資目的の株式に区分変更したものの、**長期間（1年以上）売却をしていない又は長期間売却に取り組む予定がないような場合には、実質的に、政策保有株式を継続保有していることと差異がない状態**になり、投資者に誤解を与える可能性もあることに留意する。このような場合には、**区分変更の理由の合理性や純投資目的の株式として継続保有することの合理性を検証**し、その内容を「保有目的が純投資目的である投資株式と純投資目的以外の目的である投資株式の区分の基準や考え方」（開示府令第三号様式記載上の注意(39)で準用する第二号様式記載上の注意(58) a）等と併せて開示することが考えられる。また、**株式の売却制限（売却可能時期の制限を含む。）がある場合には、その内容を開示**することが考えられる。

(注) 下線太字は筆者。

(出所) 令和5年度の有価証券報告書レビュー（前掲脚注1）別紙1p.38

金融庁が2024年8月30日に公表した「[2024 事務年度金融行政方針](#)」では、コーポレートガバナンス改革の実践を促す観点から「いわゆる政策保有株式の開示の適切性について有価証券報告書レビュー等で検証を行うとともに、政策保有株式に係る開示事項の追加等を検討する。」(p.4)と記載されている。追加する政策保有株式に係る開示事項については、「株式の保有目的を政策保有目的から純投資目的に変更した際に必要な開示事項等。」(p.4脚注8)とされている。

現行制度上、有価証券報告書において提出会社が保有する株式に係る開示事項がその保有目的によって異なっている(図表1, 2)²。政策保有株式についてはその銘柄数の総計や貸借対照表計上額(以下、保有額)の合計額等の全体的な開示項目に加え、上位60銘柄等の銘柄やその株式数、保有額といった個別の開示項目が設けられている(図表1)。一方で、純投資目的である投資株式については保有する銘柄数やその保有額の合計額等の全体開示で足りることとなっている(図表2)。

² 詳細は、藤野大輝「[開示府令改正案の概要と今後の展望](#)」(2022年11月10日付大和総研レポート)を参照されたい。

図表 1 有価証券報告書における政策保有株式に係る開示事項

開示項目 (全体)	基本情報	①保有目的が純投資目的である投資株式と純投資目的以外の目的である投資株式（政策保有株式）の区分の基準や考え方 ②政策保有株式について、提出会社の保有方針、保有の合理性を検討する方法（上場株式に限ることができる） ③政策保有株式について、個別銘柄の保有の適否に関する取締役会等の検証の内容（上場株式に限ることができる）
	全体に関する情報	保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式を非上場株式とそれ以外に区分し、 ①銘柄数 ②貸借対照表計上額の合計額 ③最近事業年度における株式数が前事業年度における株式数から変動した銘柄について （a）増加（減少）した銘柄数 （b）増加（減少）に係る取得（売却）価額の合計額 （c）増加の理由
開示項目 (個別銘柄)	個別銘柄に関する情報の開示対象銘柄	保有目的が純投資目的以外の目的である投資株式（非上場株式を除く）および、みなし保有株式のうち ①当該銘柄の貸借対照表計上額が提出会社の資本金額の1%を超えるもの ②当該銘柄の貸借対照表計上額の大きい順の60銘柄（①が60銘柄に満たない場合のみ）
	個別銘柄に関する情報（対象銘柄のみ）	①銘柄 ②株式数 ③貸借対照表計上額 ④保有目的 ⑤保有目的が提出会社と当該株式の発行者との間の営業上の取引、業務上の提携その他これに類する事項を目的とするものである場合には、当該事項の概要 ⑥提出会社の経営方針・経営戦略等、事業の内容およびセグメント情報と関連付けた定量的な保有効果（定量的な保有効果の記載が困難な場合はその旨および保有の合理性を検証した方法） ⑦株式数が増加した理由（最近事業年度における株式数が前事業年度における株式数から増加した銘柄に限る） ⑧当該株式の発行者による提出会社の株式の保有の有無

(出所) 法令等より大和総研作成

図表 2 有価証券報告書における純投資目的である投資株式に係る開示事項

開示項目	全体に関する情報	保有目的が純投資目的である投資株式を非上場株式とそれ以外の株式に区分し、 ①最近事業年度及びその前事業年度における銘柄数及び貸借対照表計上額の合計額 ②最近事業年度における受取配当金、売却損益及び評価損益のそれぞれの合計額
------	----------	---

(出所) 法令等より大和総研作成

ここもと政策保有株式の縮減がさらに加速する中³、このような開示項目の違いから、実質的には政策保有株式として保有し続けている株式を、開示項目の少ない純投資目的である株式に

³ 政策保有株式の縮減については次のレポートも参照されたい。藤野大輝・矢田歌菜絵・大和敦「[政策保有株式の開示状況と今後の対応](#)」（2023年1月31日付大和総研レポート）、藤野大輝・矢田歌菜絵・中村昌宏・横山淳「[縮減が進む政策保有株式とその効果](#)」（2024年2月2日付大和総研レポート）、矢田歌菜絵・藤野大輝・横山淳「[金融機関における政策保有株式の縮減](#)」（2024年3月27日付大和総研レポート）。

振り替えることで政策保有株式を縮減しているように見せかける、いわゆる保有株ウォッシュ⁴への懸念が生じている。冒頭の開示府令改正案における政策保有株式に係る開示項目の拡大も、こうした懸念に対応するためのものと思われる。開示府令改正案において拡大される開示事項は図表3の通りで、純投資への振替えを行った銘柄については、最近5事業年度の保有状況や保有目的の変更理由及び純投資として保有又は売却する方針の開示が求められることとなる。

図表3 開示府令改正案における純投資目的である投資株式に係る開示事項

改正後	改正前
<p>最近5事業年度（注3）において 保有目的を純投資目的以外の目的から純投資目的に変更したものが ある場合は、銘柄ごとに</p> <p>(a) 銘柄 (b) 株式数 (c) 貸借対照表計上額 (d) 保有目的を変更した事業年度 (e) 保有目的の変更の理由及び保有目的の変更後の保有又は売却 に関する方針</p>	<p>最近事業年度において 保有目的を純投資目的以外の目的から純投資目的に変更したものが ある場合は、銘柄ごとに</p> <p>(a) 銘柄 (b) 株式数 (c) 貸借対照表計上額</p>
<p>最近事業年度において 保有目的を純投資目的から純投資目的以外の目的に変更したものが ある場合は、銘柄ごとに</p> <p>(a) 銘柄 (b) 株式数 (c) 貸借対照表計上額</p>	<p>最近事業年度において 保有目的を純投資目的から純投資目的以外の目的に変更したものが ある場合は、銘柄ごとに</p> <p>(a) 銘柄 (b) 株式数 (c) 貸借対照表計上額</p>

（注1）赤字が開示府令改正案で開示が拡大される項目。

（注2）保有目的の変更に係る開示は最近事業年度末において保有しているものについて求められる。

（注3）6カ月を1事業年度とする会社にあつては、最近10事業年度。

（出所）開示府令改正案より大和総研作成

「企業内容等の開示に関する留意事項について（企業内容等開示ガイドライン）」の改正案も公表されており、「純投資目的」の定義が明確化されている。具体的には、「専ら株式の価値の変動又は株式に係る配当によって利益を受けることを目的とすること」と示されており、発行者との関係上、売却を妨げる事情が存在する株式は純投資目的で保有している株式とはいえないことが明確化されている。

開示府令改正案は2024年12月26日（木）までパブリックコメントの募集が行われ、その後所定の手続きを経て改正され、2025年3月31日以後に終了する事業年度に係る有価証券報告書等からの適用が見込まれる。

本稿では、今後も縮減が進むと見込まれる政策保有株式の保有状況および縮減の現状を検証する。なお、本稿においては「政策保有株式」と記載した場合、「政策保有株式（上場株式）」のみを指し、「政策保有株式（非上場株式）」は含まないことに注意されたい。

本稿において集計の対象とした企業は2023年10月末時点のTOPIX500構成企業（2024年9月末までに組織再編や上場廃止した10社除いた490社）⁵である。このうち金融・保険業（銀行業、保険業、証券、先物取引業、その他金融業）を金融機関（41社が対象）、TOPIX500のうち金

⁴ Bloomberg「[金融庁が『保有株ウォッシュ』検証へ、持ち合い株式の開示で制度対応も](#)」（2024年5月2日）

⁵ 本稿では、過去の拙稿（前掲脚注3）と連続した調査を行うためこのように対象を設定している。

融機関を除いた企業を事業会社(449社が対象)とする。集計期間は以下の表の通りとしており、この間に提出された有価証券報告書からデータを抽出した。すなわち2022年には2023年3月末日を決算日とした有価証券報告書が多く含まれ、2023年は2024年3月末日を決算日とした有価証券報告書が多く含まれている。

本稿における表記	集計対象期間
2022年	2022年10月1日～2023年9月30日
2023年	2023年10月1日～2024年9月30日

1. 政策保有株式の保有状況

1-1. 事業会社における政策保有株式の保有状況

本稿の調査対象である事業会社449社における2022年および2023年の政策保有株式の保有銘柄数およびその保有額は、それぞれ図表4および図表5の通りである。事業会社全体の政策保有株式の銘柄数(延べ数)は2022年で約12,000銘柄、2023年で約11,000銘柄、その保有額の合計額は2022年で約24兆円、2023年で約29兆円であった。事業会社全体では政策保有株式の銘柄数は1割程度減少しているが、その保有額がおよそ2割増加していた。

政策保有株式を保有しない事業会社は2022年(図表4)で44社、2023年(図表5)では49社と増加している。また、保有銘柄数が100超の事業会社も2022年の13社から2023年には6社にまで減少している。平均で見ると、2022年は26銘柄であったが、2023年には23銘柄にまで減少している。一方、その保有額については、100億円以下であった事業会社が2022年(図表4)は138社であったのに対し、2023年(図表5)には120社と減少している。また、保有額が2,000億円超の事業会社は、2022年(図表4)は23社であったのに対し、2023年(図表5)には32社にまで拡大している。平均で見ると、2022年の保有額は約530億円だったが、2024年には約640億円にまで上昇している。

図表4 2022年の政策保有株式の保有状況(事業会社)(社数)

		保有額(億円)										計
		0	～100	～200	～300	～500	～1,000	～2,000	～5,000	～10,000	10,000超	
保有銘柄数(銘柄数)	0	44	0	0	0	0	0	0	0	0	0	44
	1～5	0	55	5	2	1	2	1	0	0	0	66
	6～10	0	34	8	4	0	3	1	0	0	0	50
	11～20	0	32	16	14	7	6	2	0	2	1	80
	21～50	0	15	35	25	23	27	10	5	2	1	143
	51～100	0	2	6	5	9	17	10	4	0	0	53
	100超	0	0	1	0	0	4	0	7	1	0	13
	計	44	138	71	50	40	59	24	16	5	2	449

(出所) EDINET 閲覧サイト、各社の有価証券報告書より大和総研作成

このように事業会社では、政策保有株式の銘柄数の縮減は進んでいるが、その保有額についてはむしろ増加していることが確認された。

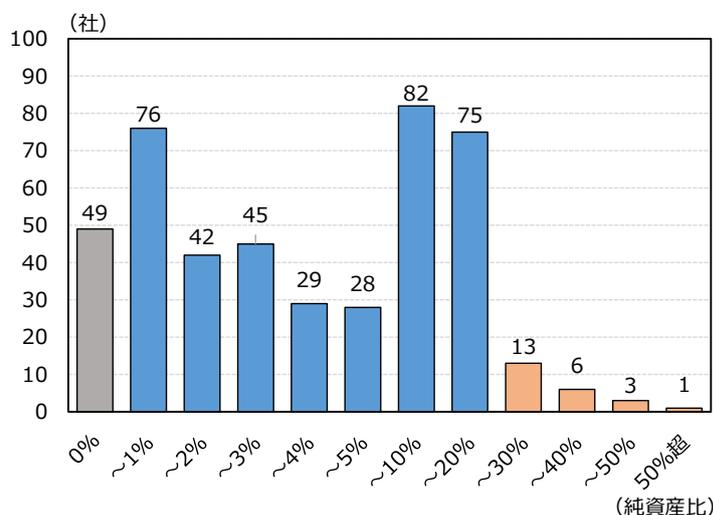
図表 5 2023 年の政策保有株式の保有状況（事業会社）（社数）

		保有額（億円）										計
		0	～100	～200	～300	～500	～1,000	～2,000	～5,000	～10,000	10,000超	
保有銘柄数(銘柄数)	0	49	0	0	0	0	0	0	0	0	0	49
	1～5	0	57	9	0	1	1	2	1	0	0	71
	6～10	0	33	11	6	2	4	0	1	0	0	57
	11～20	0	20	21	11	12	10	1	2	1	2	80
	21～50	0	8	24	25	29	26	15	6	2	2	137
	51～100	0	2	3	3	8	15	6	12	0	0	49
	100超	0	0	0	1	0	1	1	2	1	0	6
	計	49	120	68	46	52	57	25	24	4	4	449

（出所）EDINET 閲覧サイト、各社の有価証券報告書より大和総研作成

また、政策保有株式の保有状況を示す尺度の一つである純資産比（政策保有株式の保有額⁶を純資産額で除したもの）については、図表 6 の通りである。議決権行使助言会社等は、取締役選任に関する助言の方針などで「純資産比 20%」を数値基準として設定していることが多い。2023 年において、この 20%を超過している企業は 23 社であった。純資産比が 0%超 1%以下であったのは 76 社と多数であったほか、0%超 10%以下であったのが 302 社であった。

図表 6 2023 年の純資産比（事業会社）



（注）政策保有株式の保有額を純資産または資本合計または純資産額（その企業が採用する会計基準により異なる）で除している。

（出所）EDINET 閲覧サイト、各社の有価証券報告書より大和総研作成

⁶ 議決権行使助言会社等では、「政策保有株式（上場株式・非上場株式合算分）およびみなし保有株式の合計額」を指すことが多い。本稿では、政策保有株式は上場株式のみを対象としているため、本稿における純資産比も政策保有株式（上場株式）のみの保有額を基に算出されていることに注意されたい。

1-2. 金融機関における政策保有株式の保有状況

本稿の調査対象である金融機関 41 社における 2022 年および 2023 年の政策保有株式の保有銘柄数およびその保有額は、それぞれ図表 7 および図表 8 の通りである。金融機関全体の政策保有株式の銘柄数（延べ数）は 2022 年で約 9,000 銘柄、2023 年で約 8,200 銘柄、その保有額の合計額は 2022 年で約 22 兆円、2023 年で約 28 兆円であった。金融機関全体では政策保有株式の銘柄数は 1 割程度減少しているが、その保有額がおよそ 3 割増大していた。前述の事業会社の保有額と比較すると、事業会社の場合は 449 社で約 11,000 銘柄、約 29 兆円であったのに対し、金融機関はその 1 割程度の 41 社で約 8,200 銘柄、約 28 兆円と 1 社あたりの保有規模の大きさが目立つ。

政策保有株式を保有しない金融機関は 2022 年（図表 7）、2023 年（図表 8）ともに 6 社であった。また、保有銘柄数が 100 超の金融機関も 2022 年の 17 社から 2023 年には 15 社に減少している。平均で見ると、2022 年は 220 銘柄であったが、2023 年には 200 銘柄にまで減少している。一方で政策保有株式を保有している場合のその保有額については、500 億円以下であった金融機関が 2022 年（図表 7）は 9 社であったのに対し、2023 年（図表 8）には 7 社に減少している。また、保有額が 1 兆円超の金融機関は、2022 年（図表 7）は 7 社であったのに対し、2023 年（図表 8）には 8 社となっている。平均で見ると、2022 年の保有額は約 5,300 億円だったが、2023 年には約 6,700 億円にまで増加している。このように金融機関においても、政策保有株式の銘柄数の縮減は進んでいるが、その保有額についてはむしろ増加していることが確認された。

図表 7 2022 年の政策保有株式の保有状況（金融機関）（社数）

	保有額（億円）											計
	0	～100	～200	～500	～1,000	～2,000	～5,000	～10,000	～20,000	20,000超		
保有銘柄数(銘柄数)	0	6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6
	1～20	0	4	0	0	1	0	0	0	0	0	5
	21～50	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0	2
	51～100	0	0	1	2	6	1	1	0	0	0	11
	101～200	0	0	0	0	0	5	3	1	0	0	9
	201～500	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
	501～1,000	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2	4
	1,000超	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	3
	計	6	4	1	4	7	6	4	2	2	5	41

（出所）EDINET 閲覧サイト、各社の有価証券報告書より大和総研作成

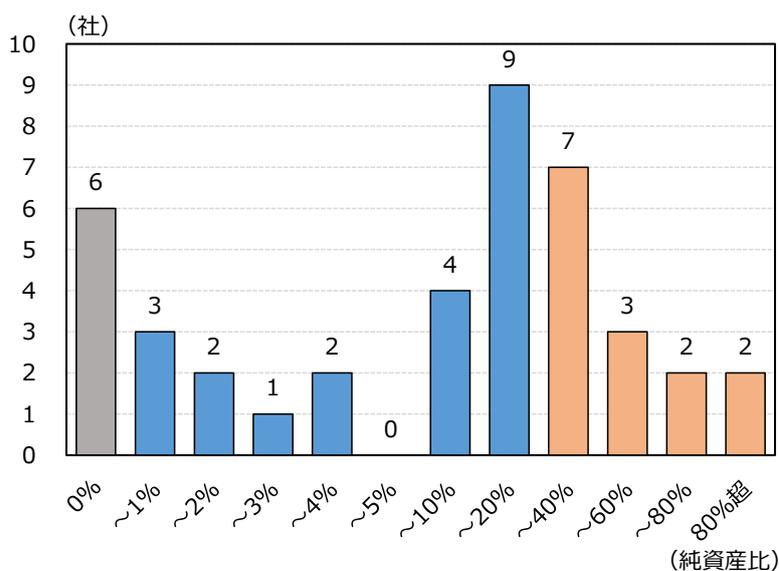
図表 8 2023 年の政策保有株式の保有状況（金融機関）（社数）

	保有額（億円）										計	
	0	~100	~200	~500	~1,000	~2,000	~5,000	~10,000	~20,000	20,000超		
保有銘柄数(銘柄数)	0	6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6
	1~20	0	4	0	0	0	1	0	0	0	0	5
	21~50	0	0	1	1	1	0	1	0	0	0	4
	51~100	0	0	0	1	7	3	0	0	0	0	11
	101~200	0	0	0	0	0	3	2	1	1	0	7
	201~500	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
	501~1,000	0	0	0	0	0	0	0	0	2	4	6
	1,000超	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1
	計	6	4	1	2	8	7	3	2	3	5	41

（出所）EDINET 閲覧サイト、各社の有価証券報告書より大和総研作成

次いで、純資産比（政策保有株式の保有額を純資産額で除したもの）については図表 9 の通りで、2023 年において 20%を超過している金融機関は 14 社であった。純資産比が 0%超 10%以下であったのは 12 社と多数であったほか、10%超 20%以下であったのが 9 社であった。

図表 9 2023 年の純資産比（金融機関）



（注）政策保有株式の保有額を純資産または資本合計または純資産額（その企業が採用する会計基準により異なる）で除している。

（出所）EDINET 閲覧サイト、各社の有価証券報告書より大和総研作成

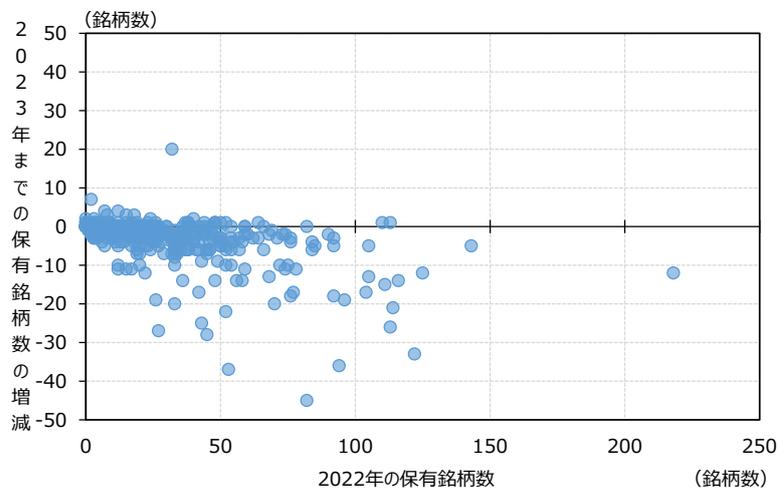
2. 政策保有株式の縮減状況

2-1. 事業会社における政策保有株式の縮減状況

本稿の調査対象である事業会社 449 社における 2022 年から 2023 年にかけての政策保有株式の縮減状況は図表 10 の通りである。多くの企業が横軸より下（すなわち、2022 年から 2023 年にかけて銘柄数を縮減）に位置しており、縮減を進めた企業が多かったことが分かる。事業会社 449 社において 2022 年から 2023 年にかけて、延べおよそ 1,300 銘柄が縮減されていたが、政策

保有株式の保有額の総額は約 5.3 兆円増加している。

図表 10 2022 年の保有銘柄数と 2023 年までに縮減した銘柄数
(事業会社)



(出所) EDINET 閲覧サイト、各社の有価証券報告書より大和総研作成

事業会社における政策保有株式の銘柄数およびその保有額の縮減状況は図表 11 の通りである。まず銘柄数に注目すると、増加したのは 40 社、変わらずが 156 社、減少したのが 253 社であった。銘柄数の減少の程度に着目すると、1~3 銘柄減少した企業は 146 社あり、銘柄数を縮減した企業のボリュームゾーンであった。保有額の増減については、増加したのが 317 社、変わらずが 42 社、減少したのが 90 社であった。保有額については、増額となっている企業が多く、その額は 100 億円以下であることが多い。減額している場合は 10 億円以下が 34 社と多いことが分かった。また、銘柄数と保有額の両方で政策保有株式を縮減していたのは、73 社と全体の 2 割に満たないことが分かった (図表 11 赤枠)。

図表 11 2022 年から 2023 年にかけての政策保有株式の縮減状況 (事業会社) (社数)

		保有額の増減 (億円)											計
		-100~	~-100	~-50	~-10	0	~+10	~+20	~+50	~+100	~+200	+200超	
銘柄数の増減(銘柄数)	+10超	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
	~+10	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	~+5	0	0	0	0	0	1	1	3	1	0	3	9
	+1	1	0	0	0	0	4	3	5	5	5	7	30
	0	1	0	2	13	42	31	12	16	22	11	6	156
	-1	1	2	4	8	0	11	5	12	7	3	3	56
	-2	3	3	3	2	0	6	2	9	8	3	8	47
	-3	1	0	7	6	0	3	2	7	6	1	10	43
	-4	1	0	1	1	0	1	1	7	4	0	4	20
	-5	3	1	2	3	0	0	0	1	1	1	4	16
	~-10	3	2	2	0	0	5	1	10	4	3	4	34
	~-20	1	1	5	1	0	0	1	2	2	6	7	26
~-30	1	1	2	0	0	0	1	0	1	0	1	7	
~-40	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1	3	
-40超	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	
計	18	10	28	34	42	62	30	72	62	33	58	449	

(注) 赤枠は銘柄数も保有額も縮減している範囲を示す。

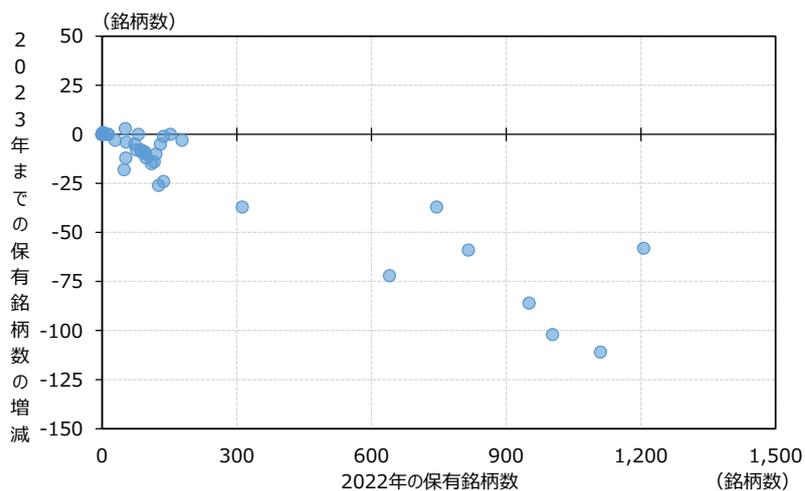
(出所) EDINET 閲覧サイト、各社の有価証券報告書より大和総研作成

事業会社においては、そもそもの保有銘柄数が 50 に満たない場合が多いこと（前掲図表 4 参照）から、数銘柄程度の縮減に留まり、その保有額に関してはむしろ増えている場合が多いことが分かった。

2-2. 金融機関における政策保有株式の縮減状況

本稿の調査対象である金融機関 41 社における 2022 年から 2023 年にかけての政策保有株式の縮減状況は図表 12 の通りで、2022 年に保有していた銘柄数が多い会社ほど 2023 年に縮減した銘柄数も多い傾向が見て取れる。また、保有銘柄数が少ないところであっても、銘柄数の縮減に取り組んでいることもうかがえる。金融機関 41 社において 2022 年から 2023 年にかけて延べおよそ 750 銘柄が縮減されていたが、政策保有株式の保有額の総額は約 5.9 兆円増加している。

図表 12 2022 年の保有銘柄数と 2023 年までに縮減した銘柄数
(金融機関)



(出所) EDINET 閲覧サイト、各社の有価証券報告書より大和総研作成

金融機関における政策保有株式の銘柄数およびその保有額の縮減状況は図表 13 の通りである。まず銘柄数に注目すると銘柄数が増加したのは 2 社、変わらずが 12 社、減少したのが 27 社であった。保有額の増減については、増加したのが 33 社、変わらずが 6 社、減少したのが 2 社であった。また、銘柄数と保有額の両方で政策保有株式を縮減したのは、わずか 2 社であった(図表 13 赤枠)。

金融機関においては、そもそも保有している銘柄数が事業会社と比して多いこと（前掲図表 7 参照）から、縮減されている場合は 10~100 銘柄とその数は多いが、保有額はむしろ増加している場合が多いことが分かった。

図表 13 2022 年から 2023 年にかけての政策保有株式の縮減状況（金融機関）（社数）

	保有額の増減（億円）									
	-50超	~-50	0	~+100	~+500	~+1,000	~+2,000	~+5,000	+5,000超	計
増加	0	0	0	2	0	0	0	0	0	2
0	0	0	6	3	3	0	0	0	0	12
-1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
~-5	0	0	0	2	3	0	0	0	0	5
~-10	0	0	0	2	4	0	0	0	0	6
~-50	1	1	0	1	2	0	3	1	0	9
~-100	0	0	0	0	0	0	1	0	3	4
-100超	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2
計	1	1	6	10	12	1	4	1	5	41

（注）赤枠は銘柄数も保有額も縮減している範囲を示す。

（出所）EDINET 閲覧サイト、各社の有価証券報告書より大和総研作成

3. まとめ～保有額は縮減されている？～

1 章では政策保有株式の保有状況、2 章ではその縮減の状況について最新のデータから検証を行った。事業会社と金融機関ともに政策保有株式の縮減が進んでいるが、その保有額についてはむしろ増加している傾向にあることが分かった。

保有額が増加していた要因の一つとして株高が挙げられよう。例えば 2023 年 3 月 31 日の TOPIX の終値は 2003.50 であったが、2024 年 3 月 29 日の TOPIX の終値は 2768.62 と 1 年間で 38% 上昇している。事業会社が保有する政策保有株式の保有額の合計額は 2022 年の約 24 兆円から 2023 年の約 29 兆円まで 22% 上昇し、金融機関が保有する政策保有株式の保有額の合計額は 2022 年の約 22 兆円から 2023 年の約 28 兆円まで 27% 上昇していた（1 章を参照）。このことから、政策保有株式の縮減が保有額の面ではそのペースが株高には追いついていないとも言えるだろう。私見だが、株高のタイミングこそ売却による縮減を進めやすい時と捉えることもできる。政策保有株式の定量的な保有効果や保有の合理性等を検証したうえで保有効果や合理性が認められないものは売却し、そこで得た利益を他の投資に回すことで企業価値の向上につなげていくことが求められるだろう。