

国内株式市場の活性化

本テーマでは日本経済の再興に向け、国内株式市場がどうあるべきかについて考えていただきたい。株式市場は企業が資金調達のために新たな株式を発行する「発行市場」と、発行された証券が投資家の間で売買される「流通市場」に分けられる。この二つの市場は、単に資金調達、資金回収の場としてだけでなく、流通市場で売買される際の価格が、新規発行株式の公開価格設定の際も参考にされ、市場メカニズムに基づいた資源配分を実現している。このため、二つの市場が十分に機能を果たすことで株式市場としての機能を発揮する。

国内株式市場を巡っては、2023 年 3 月、東京証券取引所(以下、東証)は、プライム市場およびスタンダード市場の全上場企業に対し、「資本コストや株価を意識した経営」を要請した。そして、2024 年 2 月には、日経平均株価が 34 年ぶりに最高値を更新した。

しかし、2013 年以降、量的質的金融緩和の一環で日本銀行は大量に ETF を買い入れており、その金額は昨年 9 月末時点の時価ベースで約 60 兆円に達している。こうした歪んだ市場になっていることから目を逸らすことはできない。

このような国内株式市場を活性化するため、どのような方策を行えばよいのだろうか。まず、国内株式市場が活性化した状態とはどのようなことを指すのか定義し、現状分析や課題設定を行った上で、各チームが定義した活性化に向けた施策について考えてほしい。

【論点 1】：活性化の定義と市場の役割

まず、株式市場の役割を発行市場と流通市場の視点から、発行市場と流通市場の双方がどのような状態であれば活性化していると言えるのかを定義づけしてほしい。そのときに、各チームの定義づけた活性化が実現された場合、日本経済にどのような影響を与えるのかについても考えてほしい。

【論点 2】：金融政策と株式市場

次に、日銀の金融政策が株式市場に与えている影響を考えてほしい。特に、国債や ETF の買い入れが株式市場にどのような影響を与え、そこに課題はないのかを考えてほしい。また、課題があるという場合は、さらに深く掘り下げて具体的にどのような課題があるのかを考えてほしい。

【論点 3】：流通市場

第 3 に、東証は 2022 年 4 月に市場再編を行い、2023 年 3 月には「資本コストや株価を意識した経営」に関して要請を行った。こうした施策の効果もあってか、日経平均株価は 2024 年 2 月に史上最高値を更新した。ただ、各チームが定義する流通市場の活性化を実現するには、まだ課題は残されているだろう。そこで、国内株式市場の現状を踏まえ、流通市場の問題点を整理し、論点 2 も踏まえた上でその活性化に向けた施策を考えてほしい。

【論点 4】：発行市場

最後に、発行市場に関して、上場企業や上場直前の企業（スタートアップ企業の場合はレイター期に相当）が資金調達を行うために IPO や PO を行う。各チームが定義する発行市場の活性化の実現に向けて現状を踏まえた上で課題がないかを考え、活性化に向けた施策を考えてほしい。

【留意点 1】：資本コストや株価を意識した経営

2023 年 3 月、東証はプライムおよびスタンダード市場の全上場企業に対して、「資本コストや株価を意識した経営」を要請した。論点 3 を検討する際には、投資家が企業に何を求めているかを明らかにして検討を行ってほしい。

【留意点 2】：日銀の金融政策について

2024 年 3 月、日本銀行はマイナス金利政策を解除し、異例の金融政策からの転換を開始した。ただ、日米欧の中央銀行の総資産はリーマンショック前の 4 倍に達しており、総資産の縮小は遅々として進んでいない。こうした金融緩和が株式市場に与える影響についても検討してほしい。

※補足説明

論点 4 における上場直前の企業とは、スタートアップ企業の 4 つの成長段階における「レイター期」を指す。