

国内株式市場の活性化

本テーマでは、日本の株式市場の発展を念頭に、現状と課題を整理し、それに応じた施策について議論を行う。まず、株式市場は「発行市場」と「流通市場」に分類できる。前者は企業等が資金調達するために新規に証券を発行する市場であり、後者は既に発行された証券が投資家の間で売買される市場である。発行市場と流通市場は車の両輪の関係にあり、株式市場の発展、活性化には両者が活発に機能することが必要である。

国内株式市場を巡っては、2022 年 4 月に行われた東証の市場再編の経過措置が 2025 年 3 月末に終了する。再編当時の経過措置対象企業は全体の 2 割を占め、市場再編を骨抜きにしたとの批判もあったが、経過措置終了によって株式市場には変化がもたらされるであろう。

また、2024 年 7 月には長期国債買い入れの減額計画が示され、日銀が保有する国債も残高が減少していく見込みである。ETF 買い入れについても 2024 年 3 月に新規買い入れの終了が発表された。しかし、ETF の保有額は時価ベースで 70 兆円（2024 年 9 月末時点）に達しており、その出口（ETF の売却の有無及び売却する場合の手段）をどう描いていくかが注目されている。このような日銀の金融政策が株式市場にどのような影響を与えているのか、課題は存在するのを含めて検討する必要がある。

これらの状況も踏まえ、国内株式市場の現状を分析し、問題や改善点を見つけたうえで、各チームが定義する国内株式市場の活性化に向けた施策について検討して欲しい。

【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がどのような機能をもち、どういう状態になれば活性化したと言えるのかを定義づけて、その意味を明確にしてほしい。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。2013 年に開始した「量的・質的金融緩和」及びその後のさらなる金融緩和政策の拡大が株式市場にどのような影響を与えたのか、今も残る課題はないのかを考えてほしい。また、課題を示す場合は株価の変動のみにとどまらず、様々な視点から株式市場に与えている問題点を考え、課題解決に向けた施策を提案してほしい。

【論点 3】流通市場

東証は 2022 年に市場再編を行い、2023 年には「資本コストや株価を意識した経営」をプ

ライム市場及びスタンダード市場の全上場会社に要請した。さらに 2025 年 3 月末に市場再編に伴う経過措置が終了し、株式市場には変化が期待される。こうした国内株式市場の現状を整理したうえで、論点 1 で定義した「流通市場の活性化」という視点から、株式流通市場が抱える問題を考え、それを踏まえた施策について考えてほしい。

【論点 4】発行市場

最後に、発行市場では上場直前の企業や上場企業が資金調達を行うために IPO を、上場企業が増資のために P0 を行う。ただ、経過措置終了を間近に控えて 2024 年には上場廃止企業が過去最高（94 社）を数えた。こうした変化を踏まえて、各チームが定義する発行市場の活性化実現に向けた課題がないかを考え、国内株式市場の活性化に向けた施策を考えて欲しい。

【留意点 1】P0 について

上場時の資金調達だけでなく、上場後の資金調達に関する課題など発行市場に関して広く議論を行ってほしい。

【留意点 2】日銀の金融政策について

課題を示さない場合、その理由についても記載してほしい。