

金融審議会

「市場構造専門グループ」(第2回)

一 市場構造の見直し：国民の厚生を増大に貢献するために 一

2019年5月31日(金)

一般社団法人 日本投資顧問業協会
会長 大場 昭 義

市場構造の見直し：関係者の問題意識

➤投資家：

今回の見直しによって、中・長期的にリターンが上がる、投資家が報われるマーケットになってもらいたい。

➤上場企業：

今回の見直しによっても、様々な理由から「東証1部上場企業」というブランドは維持したい。

➤取引所：

今回の見直しによって、世界中の投資家から選ばれるマーケットとなり、グローバルな取引所間の競争に勝ち残りたい。



関係者における問題意識の相違から議論が百出しており、関係者間における問題意識および市場構造の見直しの目的について、共有化を図るべきではないか。

市場構造の見直し：目的

- 我が国における経済成長戦略の一環である「経済の好循環」を通じて国民の厚生
の増大に貢献するため。



- 個人や年金基金等の投資家の資金が、中・長期、かつ、持続的に成長する企業に
流れることによって増大し、増大した資金が、また別の成長企業に流れていくような
循環をつくること。
- 「経済の好循環」は、企業に中・長期、かつ、持続的な成長を促し、個人や年金基金
等の投資家の資金増大を通じて、国民の健全な資産形成に寄与する。

課 題

➤ 市場に株式を上場することの意義の確認



➤ 企業が株式を上場ということは、「プライベート」から「パブリック」の企業になり、新たに外部の不特定多数の株主を持つこととなる。したがって、上場企業は、その責務として以下の3点を最低限果たすべきではないか。

- ① 投資対象企業として資本コストを意識し、それを上回るリターンを上げること
を軸とした価値を生む経営を実践すること。
- ② 投資対象としての企業の実態が分かるようにするために、適時・的確な情報
開示を行うこと。
- ③ 投資家が自由に売買を行えるようにするために流動性を提供すること。

上記に加え、上場企業には上場維持のためのコストがかかる。

投資対象としてのインデックスについて

- ▶ インデックス運用が広まる中で、東証1部全銘柄がそのままTOPIXとなっているため、投資の成否が市場構造の在り方と直結する関係になっている



- ▶ 市場区分の見直しとインデックスの在り方における議論は、それぞれ分けて行うべき。
- ▶ 機関投資家は資金の出し手であるアセットオーナーの指示に従い投資を行っているため、大規模なパッシブ運用等を行っているアセットオーナーが、どのようなインデックスを望ましいと考えるかが、議論の出発点ではないか。
- ▶ 新たなインデックスが広がる要件は、アセットオーナーによる採用、構成銘柄が前頁の要件を満たすこと、対応する先物・デリバティブ市場における十分な流動性の確保等ではないか。