

指数アドバイザー・パネル

第1回 議事要旨

1. 日時：2021年6月10日（木）午後4時から午後5時45分まで

2. 場所：東京証券取引所会議室

3. 議題

- (1) 当取引所の指数ガバナンス及び指数コンサルテーションの実施状況について
- (2) 今後の TOPIX について
- (3) ESG への対応について
- (4) その他

4. 議事要旨

- (1) 当取引所の指数ガバナンス及び指数コンサルテーションの実施状況について
 - ・ 指数コンサルテーションによって意見提出の場が設けられるとともに、指数アドバイザー・パネルにより、東証や他の指数利用者と双方向で意見交換ができることは好ましい。
 - ・ TOPIX 等の見直しに係る指数コンサルテーションにおいては、寄せられた意見とそれに対する東証の考え方が公表されたことによって、市場関係者の理解も深まった。また、流動性や市場インパクトを考慮して原案を変更するなど、コンサルテーションが有効に機能している。市場影響に関する東証の試算結果等の情報開示があるとなお良かった。
 - ・ TOPIX 等の見直しの内容について、運用実務面では一部の低流動性銘柄が構成銘柄から除外されることにより運用利便性が高まる一方、商品企画の観点では、今回の見直しにより、日本の代表市場である東証市場第一部に投資したいとのニーズにこたえていた TOPIX のコンセプトがずれてしまわないかとの見方もある。
 - ・ 今後の TOPIX の移行プロセスにおいて、より透明性を確保することが必要。
 - ・ TOPIX と市場区分とを切り分けたことは良いが、投資家にとってのメリットを第一に考えた場合、実際の移行プロセスにおいてもインパクトを実質的にコントロールすることが重要であり、引き続き注視していきたい。
- (2) 今後の TOPIX について
 - ・ 指数見直しに際しては、運用会社の背後にいる個人投資家を含むアセット・オーナーの意向に沿わない大幅な変更は避けるべき。
 - ・ TOPIX はマーケット・ベンチマークである。今後の見直しに当たっては、市場代表性、網羅性、透明性、利便性といった観点が重要。
 - ・ 今後の見直しに際しては、東証として TOPIX をどう位置付けていくつもりなのかという点も更に明確化すべき。
 - ・ 今般の TOPIX の見直しは、ベンチマークがいかにあるべきかを考える好機。

- ・ 投資可用性を更に高める観点から、流動性基準を構成銘柄選定に際して一定程度考慮することは妥当。流動性が低下した銘柄については、プライム市場上場であっても構成銘柄から除外すべき。
- ・ TOPIX の移行に係る流動性基準についてはプライム市場の上場基準と同水準であり、実質的には TOPIX = プライム市場となってしまうことを懸念。
- ・ 指数の構成銘柄選定基準と上場制度については明確に切り離して考え、それぞれの目的に対して高度化していくべきである。
- ・ 米国では、全米上場企業全銘柄を対象とした CRSP US Total Market Index があり、連動運用資産は 23 兆円以上となっているが、こうした市場全体に投資したいとのニーズも存在することを勘案すべき。

(3) ESG への対応について

- ・ 多種多様な ESG 指数の提供は、投資家の選択肢拡大に繋がるため推進すべきである。
- ・ 既存指数の ESG 化については、指数の連続性の確保などの観点から問題があるため、別の指数として提供すべき。
- ・ ESG 評価を巡っては、日本企業の実態に即した ESG 評価の必要性について議論がなされる機会もあるが、投資はグローバルで考えるものであり、日本独自の評価を構築するよりも、グローバルな基準に合わせることのほうが現実的。
- ・ TOPIX とパフォーマンスがほとんど変わらないと利用インセンティブが働かないことから、TOPIX と連動しないものが望ましい。
- ・ TOPIX を算出することの強みをいかし、親指数を TOPIX とした ESG 指数の算出が考えられる。
- ・ 取引所独自のデータや情報の活用ができれば、他の ESG 指数との差別化に繋がるのではないか。
- ・ 取引所指数ベンダーとしては、関連派生商品も一体的に提供することにより投資者のヘッジ環境を整えることもできるのではないか。
- ・ ESG 指数に用いるデータ開示を拡充することで、指数に投資する投資家の資産の ESG 要素の改善度合いが見える化する。それにより、ESG 投資の意義が分かりやすくなり、ESG 投資の普及にも繋がるのではないか。
- ・ 新規指数の検討と併せて既存指数の一層の普及促進に努めるべき。
- ・ 東証が ESG 指数を算出し、それに基づき運用会社が連動商品を提供することで、日本市場の活性化に繋がると良い。

(4) その他

- ・ 東証マザーズ指数は、新たな投資家を呼び込むという役割も担っていると考えており、現在仮称となっている指数名称についても投資を始めたくなるような名称とするとともに、プロモーションにも努めてほしい。

以 上

(なお、議事要旨については、東証情報サービス部文責による。)