



市川レポート

TOPIXの見直しは第2段階へ～市場への影響について考える

- JPXは2022年4月の市場再編時に、TOPIXの算出方法を変更し、第1段階の見直しを実施中。
- 今般、第2段階の見直しを公表、対象市場を全市場に広げ初回の入れ替えは2026年10月に。
- 改善余地はまだあるが、企業にTOPIX採用を意識した経営が広がれば市場活性化につながる。

JPXは2022年4月の市場再編時に、TOPIXの算出方法を変更し、第1段階の見直しを実施中

日本取引所グループ（JPX）は6月19日、東証株価指数（TOPIX）の新しい改革案を公表しました。そこで今回のレポートでは、その概要と市場への影響について考えます。TOPIXはもともと東証1部の全銘柄で構成されていましたが、時価総額が小さく流動性の低い銘柄も含まれるため、これらが指数連動の投資信託に自動的に買い支えられるなどの声も聞かれていました。

そのような意見を踏まえ、JPXは新市場区分の上場制度施行日（2022年4月4日）に合わせ、TOPIXの算出方法を変更しました（図表1）。構成銘柄は、移行先の新市場にかかわらず、同施行日の前営業日（2022年4月1日）時点の銘柄となり、流通株式時価総額100億円未満の銘柄については、2022年10月31日から四半期毎の最終営業日に10段階で構成比率が調整され、2025年1月最終営業日に除外されることになりました。

【図表1：TOPIXの第1段階の見直し】

対象市場	プライム市場（新市場区分再編時の構成銘柄で、スタンダード市場やグロース市場を選択した銘柄はTOPIXに含まれる）。
定期入れ替え	なし。
選定基準	なし（市場区分再編時などにおいて流通株式時価総額が100億円未満の銘柄の段階的ウェイト低減を実施中）。
非定期的追加	プライム市場への新規上場・市場区分の変更銘柄。

(出所) JPXの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：TOPIXの第2段階の見直し】

対象市場	プライム市場、スタンダード市場、グロース市場。
定期入れ替え	年1回、10月最終営業日（基準日：8月最終営業日）。
選定基準	下記の流動性基準により銘柄を定期入れ替え（注）。 年間売買代金回転率：追加基準は0.2以上、継続基準は0.14以上。 浮動株時価総額の累積比率：追加基準は上位96%以内、継続基準は上位97%以内。
非定期的追加	プライム市場、スタンダード市場、グロース市場への新規上場銘柄で、浮動株時価総額が、同累積比率上位95%に含まれる銘柄の最低浮動株時価総額を上回る銘柄。

(注) 追加基準はTOPIXの構成銘柄でない銘柄に適用し、継続基準は既にTOPIXの構成銘柄である銘柄に適用。指数の安定性や投資効率の観点から継続基準（バッファルール）を導入。
(出所) JPXの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



今般、第2段階の見直しを公表、対象市場を全市場に広げ初回の入れ替えは2026年10月に

JPXは、2022年4月のTOPIX算出方法の変更を「第1段階の見直し」と位置付けており、TOPIXの構成銘柄は25年1月には約1,700銘柄に減る見通しです。今回の新しい改革案は「第2段階の見直し」と位置付けられており、指数の連続性を維持しつつ、構成銘柄の対象市場を、プライム市場、スタンダード市場、グロース市場の全市場区分に広げます（図表2）。また、流動性をより重視し、銘柄の定期入れ替えを実施するなど、広範網羅性や投資対象としての機能性をさらに高めることを目指します。

今後のスケジュールは、2024年6月19日から8月18日まで意見の募集が行われ、9月末頃にルールが最終決定、公表されます。その後は周知期間を置き、初回の銘柄入れ替えは2026年10月に実施されますが、ここで継続採用されない銘柄（移行措置銘柄）は、四半期毎に8段階でウェイトが低減され（2026年10月から2028年7月まで12.5%ずつ8回）、2回目の銘柄入れ替えは2028年10月に実施されます。

改善余地はまだあるが、企業にTOPIX採用を意識した経営が広がれば市場活性化につながる

第2段階の見直しにより、スタンダード市場とグロース市場からおおよそ50銘柄が採用される見込みである一方、時価総額の小さい企業が外れることで、TOPIXの構成銘柄数は1,200程度になる見通しです。市場への影響を考えた場合、JPXはTOPIXの見直しを十分な時間をかけて行っており、また、指数の連続性の維持も重視していることから、大きな混乱は回避されるとみています。

ただ、銘柄数は米国のS&P500種株価指数（500銘柄）や欧州のストックス600（600銘柄）などに比べ依然として多く、指数内に時価総額の比較的小さい銘柄を含むなどの問題は残るため、もう一段、改善の余地はあると思われます。目先は各市場で第2段階の見直しを踏まえた物色の動きが予想されますが、中長期的に、企業がTOPIX採用を意識し、企業価値向上に取り組む流れが広がれば、市場全体の活性化につながり得ると考えます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会