

<自由論題>

地方証券取引所の存在意義：取引所と上場企業へのインタビュー調査をもとに

飛田努(福岡大学)

2019年現在、日本国内において株式(現物)を取引できる市場は、東京、名古屋、札幌、福岡の4証券取引所に設けられている。東京証券取引所(以下、東証)は言うまでもなく世界を代表するとともに、日本国内における株式(現物)の大半を取引でき、多くの企業が上場している。

これに対し、他の3証券取引所では取引量こそ増加しているものの、東京証券取引所のそれと比べると存在感が薄い。例えば、福岡証券取引所(以下、福証)は1949年に設立され、本則市場とQ-Boardと呼ばれる新興企業向け市場が設置されている。2019年2月現在で本則市場94社(単独上場20社)、Q-Board16社(単独上場6社)となっているが、値付け回数が少なく、取引量が極めて少ない状況になっている。単独上場している企業の中には、筑邦銀行や福岡中央銀行や、ジョイフル、第一交通産業、マルタイなどの九州において著名な企業が含まれている。また2016年5月に上場した株式会社ホープの場合、東京証券取引所マザーズ市場と福証の双方に上場(重複上場)している。上場に際して、時津社長は「福岡で生まれた当社がマザーズ単体上場だと、九州の起業家は今後福証を選ばないのではないかと思った。今後上場する企業がQボードを目指せば商いは伸びる。長期的に見れば大事な種まきになる」と述べており、福岡に証券取引所が存在する意義についてコメントしている。しかし、地方証券取引所の大きな課題の1つは売買取引が必ずしも活発だと言えないということである。上場することそのものには一定のコスト(会計情報の作成、上場維持にかかる費用等)が必要で、経済合理性から判断すれば地方証券取引所に上場するメリットは小さいように思われる。

その一方で、札幌証券取引所(以下、札証)の年間売買代金は、2017年度に3,335億円と前年比16倍、名古屋証券取引所の1,401億円を大きく上回った。この要因は、札証の新興企業向け市場であるアンビシャスに上場しているRIZAPグループが大きく注目され、同社だけで3,179億円(全売買金額の95.32%)に達している。札証担当者へのインタビュー調査によれば、「できるだけ北海道に関連する多くの企業に上場してもらうことに意義がある」とのコメントが残されている。

そこで、報告者は、これまで市場関係者や上場企業の経営者、財務担当者に対してインタビュー調査を実施してきた。そこで明らかになってきたことは、地方経済への貢献、地方に根付く企業にとっての資金調達手段としての株式市場、上場基準とディスクロージャー基準の関係など、さまざまな課題であった。本報告ではこうした課題を示すとともに、本稿は地方証券取引所の存在意義はいかにあるのかを検討することにした。