

## 「証券市場の構造改革プログラム」 ～個人投資家が主役の証券市場の構築に向けて～

### I. 基本的考え方

#### 1. 我が国証券市場の現状等

##### (1) 家計の資産運用と企業の資本不足

証券市場は、家計・企業等の資金運用と資金調達を直接的に結びつける機能を担う「国民共有の財産」(直接金融市場)であるが、我が国の証券市場の現状をみると、

- ① 1,400兆円に上る個人金融資産に占める株式の割合は低水準であり、
- ② 個人金融資産の過半が預貯金に吸収されているため、我が国産業は全般的に負債に比べ過少資本の状況にある。

##### (2) 証券市場における直接金融機能の発揮

このように我が国の証券市場は、間接金融中心の金融構造の下、不十分な発達しか遂げてきておらず、証券市場による直接金融の機能を高めることが喫緊の課題。

#### 2. 我が国「証券市場の構造改革」の必要性

##### (1) 貯蓄から投資への転換

- ① 個人投資家が、来るべき高齢化社会にも備え、リスクとリターンを自主的に選択し、個人金融資産のより効率的な運用を図ることが重要。
- ② 個人投資家を含む幅広い投資家が参加する裾野の広い厚みのある証券市場を形成し、企業等の資金調達手段を多様化することにより、ベ

ンチャー企業を含む成長企業等に対するリスクキャピタルの供給を促進することも重要。

- ③ 我が国経済の「構造改革」を促進するためにも、個人投資家自らが市場に参加し、市場メカニズムを通じて、効率性の低い部門から効率性や社会的ニーズの高い成長部門へと資金を移動させることが必要不可欠。

## (2)「証券市場の構造改革」

「今後の経済財政運営及び経済社会の構造改革に関する基本方針」(平成13年6月26日閣議決定)に示されているように、我が国経済の「構造改革」の一環として、貯蓄尊重から投資重視への政策の力点の置換えなどを踏まえ、総合的な「証券市場の構造改革」を行い、個人投資家の積極的な市場参加のために障害となっている要因を取り除き、「証券市場の活性化」のための環境整備を図ることが喫緊の課題である。

## 3.「証券市場の構造改革」の具体的課題

### (1)個人投資家の市場参加を阻害している要因

- ①証券市場への信頼の欠如(証券会社の営業姿勢への不信、発行企業の株主重視の経営姿勢の欠如等)及び市場インフラ(ルール)の不備
- ②個人投資家にとって魅力ある投資信託市場の未成熟
- ③投資重視の制度的枠組みの不備
- ④投資文化の未成熟

### (2)「証券市場の構造改革」の具体的課題

- ①個人投資家の証券市場への信頼向上のためのインフラ整備
- ②個人投資家にとって魅力ある投資信託の実現
- ③個人投資家によるリスクキャピタル供給のための税制改革
- ④投資家教育

## Ⅱ. 証券市場の構造改革プログラム

### 1. 個人投資家の証券市場への信頼向上のためのインフラ整備

#### (1) 証券会社の営業姿勢の転換に向けた方策

- ① 行為規制違反に係る全行政処分のホームページにおける公表  
(証券会社の営業姿勢に関する投資家の評価の形成)
- ② 個人投資家中心のビジネス・モデル構築の奨励
- ③ 証券会社における職員の適格性向上
  - ・証券外務員の資質の定期的なチェックシステムの導入を証券業協会に要請
- ④ 投資家保護規制の強化
  - ・株式投資信託の乗換えの勧誘行為の改善に向けたルールの導入

#### (2) 行政による市場監視の強化

- ① 証券取引等監視委員会等による個人投資家重視の行政の展開
  - ・個人投資家の「三つの不信」(市場仲介者・一部市場参加者・監視当局への不信)を取り除くための取組み
  - ・個人投資家を守るための厳格な行政処分の実施
- ② 証券取引等監視委員会の体制・機能強化
  - ・人員増強
  - ・インターネット取引への対応の強化
- ③ コングロマリット化等に対応した検査局と証券取引等監視委員会の連携強化
  - ・合同検査の実施等
  - ・証券検査マニュアルの適用開始(平成13事務年度から)

#### (3) 市場インフラの整備

- ① ディスクロージャーの充実・強化
  - ・個人投資家にとって便利で分かり易いディスクロージャー
  - インターネットによる電子開示(EDINET)の充実
  - ・目論見書の電子交付の促進
  - 電子交付方法の多様化のための内閣府令改正

- ・ディスクロージャー内容のチェック体制の強化
  - －監査基準の整備
  - －審査・監視体制の強化
- ② 不公正取引に対するルールの明確化
  - ・金庫株解禁に伴うセーフ・ハーバー・ルールの整備
  - ・インターネット取引に係る取引ルール等の整備
- ③ IT化等に即した市場インフラの整備
  - ・証券決済システムの改革の推進
- ④ 株式の投資単位の引下げの具体化
  - ・具体的な規則の策定について取引所等に検討を要請
- ⑤ ベンチャー企業の育成
  - ・公開前規制の緩和

#### (4) 自主規制機関による市場監視の強化

- ① 検査・処分の厳格化・迅速化
- ② 証券外務員等の処分の公表の実施
- ③ 苦情処理・紛争あっせん手続の積極的活用
- ④ 苦情処理・紛争解決内容の積極的公表
- ⑤ 証券会社の内部管理体制の強化(責任者研修の充実等)

#### (5) 発行企業の株主重視の経営姿勢の確立(取引所等への検討要請)

- ① 発行企業の決算短信等におけるROE(株主資本利益率)等の目標設定及びその向上に向けた具体的な施策の公表
- ② 発行企業の決算短信等におけるコーポレート・ガバナンスの充実に関する施策の公表の強化
- ③ 発行企業の四半期短信等による経営情報開示の促進

## 2. 個人投資家にとって魅力ある投資信託の実現

### (1) 個人投資家にとって魅力ある投資信託の実現のための環境整備

- ① 投資家にとってより分かりやすくするための目論見書の記載内容改善
  - ・投資家にとって重要な事項(ファンドの目的・投資方針・リスク等に関する情報)の分かりやすいディスクロージャー
  - ・ファンドの運用に直接的に関係のない事項の整理
- ② 目論見書の電子交付の促進(前掲)
  - ・電子交付方法の多様化のための内閣府令改正
- ③ 投資信託の販売手数料等の引下げに資する一層の環境整備(目論見書の記載方法の見直し等)
- ④ 株式投資信託の乗換えの勧誘行為の改善に向けたルールの導入(前掲)
- ⑤ 株式投資信託の商品の多様化及び販売チャネルの多様化
  - ・上場投資信託(ETF)の範囲の拡大
  - ・銀行によるETFの窓口販売に向けての環境整備等

### (2) 株式投資信託の税制改革(後掲)

### (3) 投資家に対する広報の促進

- ・投資家にとって重要な情報(手数料等)についてのメールマガジンの発刊等について投資信託協会に検討を要請

### 3. 個人投資家によるリスクキャピタル供給のための税制改革(要望)

#### (1) 株式等譲渡益課税の抜本的改革

##### ① 申告分離課税の改善

- ・譲渡損失の繰越控除制度の創設
- ・税率(26%)の引下げ
- ・長期保有上場株式等に対する優遇策(100万円の特別控除)の拡充・恒久化 等

##### ② 投資家にとって簡易な納税の仕組みの構築

- ・申告不要制度の創設  
(証券会社の段階で納税関係が終了する仕組み(別紙案))

##### ③ 円滑な制度移行のための経過措置

- ・取得価格が不明な株式への経過措置
- ・現行の源泉分離課税制度利用者への経過措置
  - － 源泉分離課税制度(譲渡金額の1.05%)の継続的利用者を対象として、税率を引き上げた上で(例えば譲渡金額の2%程度)、当分の間、源泉分離課税制度の利用を認める。

#### (2) 配当課税の改善

- ・少額配当申告不要制度の限度額(1銘柄当たり年間10万円)の引上げ等

#### (3) 株式投資信託の税制改革

現行の源泉徴収課税の仕組みを維持した上で、投資家が申告した場合には、下記①～③の措置を受けることができることとする。

##### ① 損益通算制度の創設

- ・解約等差損の株式及び他の株式投資信託との損益通算制度の創設

##### ② 解約等差損の損失繰越制度の創設

##### ③ 長期保有株式投資信託の少額収益分配金特別控除制度の創設

#### (4) 高齢者貯蓄を経済活性化に役立たせるための贈与税の特例措置の創設

- ・個人の株式等投資を行うための親子間等贈与について贈与税の特例(5分5乗方式:株式等に長期運用することが条件)の創設 等

## 4. 投資家教育の推進

### (1) 多様な金融取引を安心して身近なものにするための取組み

- ①金融庁のホームページを活用した情報ネットワークの構築
- ②投資家に対するタイムリーな金融情報の提供
  - ・投資家向けQ&Aの拡充

### (2) 投資を身近なものにするための取組み

- ①学校における投資家教育への取組みの支援
  - ・金融庁のホームページにおける学校教育支援事業サイト(仮称)の新設
- ②投資クラブの普及促進
  - ・指導員制度の導入による普及促進について証券業協会に検討を要請

### (3) 監視当局を身近なものにするための取組み

- ①個人投資家との直接対話の機会の充実
  - ・意見交換会の開催等
- ②投資家向けQ&Aの拡充(前掲)

(別紙)

## 簡易な納税の方法

### (案1) 譲渡金額への源泉徴収制度＋少額申告不要制度

- 証券会社が源泉徴収(譲渡金額× $\alpha$ %)を行った上で、年間の源泉徴収額が少額の場合については申告を不要とする。
- 実譲渡益課税、損益通算や特別控除を希望する者は、申告により源泉徴収税額の還付を受けることができることとする。

(留意事項)

- 譲渡金額の一定割合を源泉徴収するもの(みなし利益課税)。
- 譲渡損が発生した場合も一度税金を納めることになる。
- 税務当局の還付事務負担がある。

### (案2) 実譲渡益への源泉徴収制度＋申告不要制度

- 証券会社が、一定の要件を満たす口座(適格口座、複数可能)において、株式の取得価格や譲渡価格等の記録を保存した上で、実譲渡益による源泉徴収を行い、当該口座に係る取引については申告を不要とする。
- 複数口座間の損益通算や特別控除を希望する者は、申告により源泉徴収税額の還付を受けることができることとする。

(留意事項)

- システム開発にコストと準備期間が必要。
- 既に投資家が保有している取得価格の不明な株式について手当てが必要。
- 税務当局の還付事務負担がある。

### (案3) 少額譲渡益非課税制度



- 譲渡益が少額の場合については申告を不要とする。

(留意事項)

- 申告不要(源泉徴収なし)のため制度の適正な運用の確保が課題。