

## 1. 政策名

証券市場等における取引の公正の確保

## 2. 政策の目標

(目標)

金庫株の解禁や新たな金融商品の発売等、証券市場における環境変化に的確に対応し、証券市場における投資家の保護及び取引の公正性の確保といった観点から、厳正かつ的確な市場監視及び証券会社等検査を実施する。

犯則の疑いがあるものに対しては徹底した調査を行い、取引の公正を害する行為が認められた場合には厳正に対処する。

検査基本計画に従い検査を実施することに加え、市場の公正性を害すると疑われるような事例等に対し、適宜、機動的な検査を行う。

自主規制機関との連携を図り、株式市場に対する監視活動を通じて特定銘柄における株価の急騰・急落及び、重要事実の発表等に際し、不正が行われていないかを厳正かつ的確に審査する。

(業績指標)

告発件数

検査実施件数

取引審査実施件数

(説明)

監視委員会は、監督行政部門から独立したルール遵守の監視役として、取引の公正を害する犯則事件の調査、証券会社等に関する検査及び日常的な市場監視を通じて、公正かつ透明で健全な市場構築のための中核的な役割を果たしていくことを任務としており、具体的には以下のような活動を行っています。

(1) 犯則事件の調査・告発

公正な証券市場を維持していくためには、市場ルールの違反者に対して厳正な処罰を課すことにより、証券市場が適切に運営されているという投資者の信頼感を醸成することが重要です。犯則事件の調査の目的は、市場の公正性を確保し、投資者保護を図るため、証券取引等の公正を害する悪質な行為の真相を解明し、告発により刑事訴追を求めることにあります。

金融システム改革の進展に伴い、透明で信頼できる市場への要請が高まっている中、

市場の公正性・透明性の確保という監視委員会に課せられた責務はますます重要なものとなっており、監視委員会としては、証券市場を含めた市場参加者に対する徹底した監視活動を行い、犯則の疑いのあるものについては、予断を持つことなく調査を進め、取引の公正を害する悪質な行為に対しては厳正に対処していくこととしています。

## (2) 検査

市場ルール等の遵守の徹底を図っていくためには、証券市場等の仲介者である証券会社等が市場ルール等に則って行動することが要請されます。そのため、監視委員会は、証券取引等の公正を確保し、投資者の保護を図ることを目的として、証券取引法等により金融庁長官から委任された権限に基づき、証券取引法等の遵守状況を点検するために、証券会社等に対する検査を実施しています。検査の範囲は政令により定められており、例えば、証券会社については、証券会社とその役員又は使用人の禁止行為（取引一任勘定取引の契約の締結、断定的判断を提供した勧誘、特別の利益提供を約した勧誘等）、損失保証・損失補てんの禁止、相場操縦の禁止、内部者取引の禁止等についての規定に関するものを検査することとされています。

平成 13 検査事務年度においては、証券会社等に対する検査を「平成 13 検査事務年度検査基本方針及び検査基本計画」において以下のとおり計画しました。

### 【資料 1 - 9 - 1 平成 13 検査事務年度の検査基本計画】

#### 証券会社等検査

(単位：社)

区 分	計画件数	摘 要
国内証券会社	81	うち財務局長等が行うもの73 社
外国証券会社	11	
登録金融機関	9	うち財務局長等が行うもの7 社

(注 1) 上記検査以外に、別途、機動的な検査等を実施する。

(注 2) 国内証券会社については、上記のほかに、財務局長等が行う支店のみを対象とした検査を26支店実施することとする。

#### 金融先物取引業者等検査

金融先物取引業者等	原則として、証券会社等検査の際併せて実施する。
-----------	-------------------------

## (3) 取引審査

証券市場では日々膨大な数量の取引が行われています。この中から不公正な取引を時期を失せずに発見するためには、証券市場に関する様々な情報を効果的に収集し、的確に分析することが不可欠です。そのため、監視委員会は、犯則事件の調査、証券会社等の検査のほか、日常的な市場監視活動として取引審査を行っています。これは、証券取引等の公正を確保し、投資者の保護を図ることを目的として、証券取引法等により金融

庁長官から委任された権限に基づき、証券会社等から有価証券の売買取引等に関する詳細な報告を求め、又は資料を徴取するなどして、証券取引等を審査するものです。

具体的には、

株価が急騰・急落した銘柄

株価が一定期間、固定的に推移している銘柄

対当売買<sup>1</sup>執行前後の株価動向

投資者の投資判断に著しい影響を及ぼす事実が発生した銘柄

インターネットやダイヤルQ<sup>2</sup>などの情報

一般から寄せられる様々な情報

などに着目し、

市場仲介者として一般の投資者より重い責務を負う証券会社等がどのように関与していたか

それらの取引の中に証券取引法等の法令に触れる疑いのあるものはなかったか

証券取引所等の自主規制機関が有効に市場監視の機能を果たしているか

などを重要なポイントとして実施していきます。

また、自主規制機関である証券取引所、日本証券業協会等の市場監視部門とは、定期的又は随時に必要な情報交換を行うなど緊密な連携を図っていきます。

### 3. 現状分析及び外部要因

(1) 証券会社は投資家と市場をつなぐ市場仲介者として、証券市場において極めて重要な役割を担っていますが、残念なことに、証券会社やその役職員による法令違反行為は跡を絶たず、監視委員会の検査において同じような違反行為が繰り返し指摘されています(【資料1-9-3 検査結果の状況】参照)。内閣府が平成14年5月に調査した「証券投資に関する世論調査」においても、「証券会社は信頼できるか」との質問に対して、42.9%の者が「そう思わない」と回答しているように、市場仲介者である証券会社やその役職員に対しては不信感があるように思われます。

さらに、同調査において、「個人投資家はプロの投資家と比べて不利だと思うか」との質問に対して、59.8%の者が「不利だと思う」と回答しています。不利だと思う理由の中には、「証券を発行している企業が、特定の証券会社や機関投資家などプロの投資家に、会社の情報を詳しく伝えているから」(22.6%)、「証券市場において、一部のプロの投資家が不透明・不公正なことをしていると思うから」(19.2%)などの回答がされているように、一部の市場参加者に対する不信感もあると思われます。

---

<sup>1</sup> 対当売買とは、同一銘柄について同量の売り注文と買い注文を証券取引所に出し売買を行うこと。

【資料 1 - 9 - 2 内閣府「証券投資に関する世論調査」(平成 14 年)】

1. 証券投資全般について

? 個人投資家はプロの投資家と比べて不利だと思うか

個人投資家が証券投資を行うにあたって、機関投資家などプロの投資家と比べて不利だと思うか

- ・ 不利だと思う 59.8% (不利だと思う 38.2% + どちらかというと不利だと思う 21.6%)
- ・ 不利だと思わない 8.9% (どちらかというと不利だと思わない 3.7% + 不利だと思わない 5.2%)
- ・ わからない 31.3%

? 個人投資家が不利だと思う理由

「不利だと思う」とする者(1,286人)に不利だと考える理由は何か

- ・ 個人投資家は知識、経験の面で機関投資家などプロの投資家よりも劣るから 79.6%
- ・ 個人投資家は機関投資家などプロの投資家に比べて証券投資の金額が少ないから 24.1%
- ・ 証券を発行している企業が、特定の証券会社や機関投資家などプロの投資家に、会社の情報を詳しく伝えているから 22.6%
- ・ 証券市場において、一部のプロの投資家が不透明・不公正なことをしていると思うから 19.2%

2. 証券会社等について

? 証券会社に対するイメージ

証券会社は信頼できるか

- ・ そう思う 12.1% (そう思う 3.1% + ある程度そう思う 9.1%)
- ・ そう思わない 42.9% (あまりそう思わない 19.3% + そう思わない 23.6%)
- ・ どちらとも言えない 28.5%
- ・ わからない 16.5%

? 証券会社の利用

ア これまでの証券会社の法令遵守に対する問題の有無

「証券会社を利用している」と答えた者(184人)にこれまで証券会社の法令遵守に問題があったと思うか

- ・ 問題があった 37.0% (問題があった 16.8% + どちらかといえば問題があった 20.1%)
- ・ 問題はなかった 50.0% (どちらかといえば問題はなかった 11.4% + 問題はなかった 38.6%)
- ・ わからない 13.0%

イ 以前に比べた証券会社の法令遵守の点での変化

「証券会社を利用している」と答えた者(184人)に以前に比べて証券会社の法令遵守の点で変化はあったと思うか

- ・ 良くなった 28.3% (良くなった 9.8% + どちらかといえば良くなった 18.5%)
- ・ 悪くなった 8.2% (どちらかといえば悪くなった 4.9% + 悪くなった 3.3%)
- ・ あまり変わらない 47.3%
- ・ わからない 16.3%

【資料 1 - 9 - 3 検査結果の状況】

(単位：社、機関)

	9年7月～ 10年6月	10年7月～ 11年6月	11年7月～ 12年6月	12年7月～ 13年6月	13年7月～ 14年6月
検査終了会社及び機関	97	78	94	97	90
証券会社	96	76	94	95	83
登録金融機関	1	-	-	2	7
金融先物取引業者	-	1	-	-	-
自主規制機関	-	1	-	-	-
問題点が認められた 会社及び機関数	74	70	80	62	57
市場ルール等関係	73	63	72	53	39
営業姿勢関係	11	19	28	10	5
内部管理体制関係	48	50	57	42	43
その他	-	1	-	-	-

(注) 1. 「検査終了会社及び機関」とは、当該検査年度中に検査結果通知書を交付し、検査が終了した会社・機関の数をいう(前検査事務年度着手分を含む)。

2. 「登録金融機関」とは、平成10年12月以前は証券業務の認可を受けた金融機関である。

3. 「自主規制機関」とは、日本証券業協会、証券取引所、金融先物取引業協会及び東京金融先物取引所である。

4. 「問題点が認められた会社及び機関数」とは、検査結果通知書において問題点を指摘した会社・機関の数をいう。

5. 「市場ルール等関係」、「営業姿勢関係」、「内部管理体制関係」及び「その他」とは、各々の項目で問題点が認められた会社・機関の数をいう。したがって、各項目で重複する会社・機関があるため、各項目の合計と「問題点が認められた会社及び機関数」の数値とは一致しない。

(2) 平成13年8月8日に公表された「証券市場の構造改革プログラム」において、個人投資家の市場参加を阻害している要因として、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)の不備が挙げられ、当該要因を取り除き、個人投資家の積極的な市場参加を促すため、行政による市場監視の強化(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、証券取引等監視委員会の体制・機能強化、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)を図ることとされました。

(3) 平成13年9月に起きた米国同時多発テロ以降の我が国市場の不安定な状況の中、一部の証券会社において空売り規制違反が把握され、平成14年2月に公表された「早急に取り組むべきデフレ対応策」においては、「投資家の証券市場への信頼向上を図るため、最近の累次にわたる取組みに引き続き、空売り等への規制・監督・監視上の対応を

徹底・強化する」とされました。

(4) 以上のように、証券市場の活性化に向けて様々な施策が講じられる中で、監視委員会に対しては、証券市場の監視の強化が求められています。

#### 4. 事務運営についての報告及び評価

##### (1) 事務運営についての報告

平成 13 事務年度における本政策目標に係る実施状況は以下のとおりです。

犯則事件の調査・告発

平成 13 事務年度の告発件数及び告発人数は以下のとおりです。

##### 【資料 1 - 9 - 4 平成 13 事務年度告発件数及び告発人数】

(単位：件、人)

区 分	告発件数	告発人数
有価証券報告書の虚偽記載	3	16
相場操縦	1	3
インサイダー取引	3	5
合 計	7	24

これら事件の告発に当たって、監視委員会では、常日頃から証券市場における様々な動きに対して監視をしてきたところであり、また、個人投資家に調査などの端緒となる情報の提供を呼びかけたり、監視委員会のホームページ上においても、情報受付コーナーを設けるなど積極的な情報収集を行いました。これらにより、取引の公正を害する事実が認められたものについて、当該事実を迅速に解明するよう努めてきたところです。

##### 【資料 1 - 9 - 5 情報の受付状況】

(単位：件)

	9年7月～ 10年6月	10年7月～ 11年6月	11年7月～ 12年6月	12年7月～ 13年6月	13年7月～ 14年6月
インターネット	0	49	359	606	1,282
電 話	145	77	198	390	406
文 書	107	55	156	205	291
来 訪	45	21	19	64	60
財務局等から回付	44	39	57	91	142

(注) インターネットによる情報の受付は平成 11 年 4 月から開始した。

## 情報の内訳

	9年7月～ 10年6月	10年7月～ 11年6月	11年7月～ 12年6月	12年7月～ 13年6月	13年7月～ 14年6月
個別銘柄に関する情報	181	147	385	671	1,208
相場操縦の疑い	63	51	162	317	601
風説の流布の疑い	0	32	68	124	294
内部者取引の疑い	32	11	90	122	195
有価証券報告書等の 虚偽記載の疑い	15	10	39	85	90
損失保証・損失補て んの疑い	15	29	15	8	9
その他	56	14	11	15	19
証券会社の営業姿勢に 関する情報	109	66	200	356	498
無断売買	29	15	16	35	65
断定的判断を提供し た勧誘	10	5	7	35	49
顧客の知識に照らし て不当な勧誘	3	3	21	17	13
取引－任勘定取引契 約の締結	4	7	6	49	27
大量推奨販売	1	2	3	5	1
その他	62	34	147	215	343
その他意見等	51	28	204	329	475
合 計	341	241	789	1,356	2,181

## 検査

13事務年度の検査実施件数は以下のとおりです。

### 【資料1 - 9 - 6 平成13検査事務年度の検査実施件数】

(単位：社)

区 分	検査実施件数	年度当初計画数
国内証券会社	82	81
外国証券会社	14	11
登録金融機関	7	9
自主規制機関	2	-

(注)上記のほかに、財務局長等が単独で支店のみの  
検査を実施したものが21支店あります。

また、13事務年度における1検査対象当たりの平均延べ検査投入人員(臨店期間分)  
は、以下のとおりとなっています。

【資料 1 - 9 - 7 1 検査対象当たりの平均延べ検査投入人員】

(単位：人・日)

区 分	平均延べ検査投入人員
国内証券会社	102
外国証券会社	94
登録金融機関	28
自主規制機関	106

さらに、検査基本計画に従い、以下の取組みを行いました。

イ．機動的検査の一層の推進

監視委員会に寄せられる各種情報等を有効に活用し、弾力的に検査計画の見直しを行い、市場の公正性を害すると疑われるような事例等に対する機動的な検査を4社実施するなど効率的な事務運営に努めました。

ロ．金融庁検査局等との連携強化による効果的な検査の実施

金融庁検査局との同時検査の拡充などによる連携強化に努め、相互の機能の有効活用により効率的かつ効果的な検査を実施しました。具体的には、金融庁検査局との証券会社に対する同時検査13社、登録金融機関(銀行)に対する同時検査2社、自主規制機関に対する同時検査2社を実施しました。

ハ．登録金融機関に対する検査への業務量の投入

登録金融機関における証券投資信託の取扱量が増加しているなど証券業務の比重が増していることから、登録金融機関に対する検査について相応の人員・期間を充当するなど効率的な資源配分を行いました。検査実施件数は、前年度の2社から7社に増加しました。

【資料 1 - 9 - 8 契約型公募・私募投資信託合計の販売体別純資産残高の状況】

(単位：百万円)

販売体 年(月)末	証券会社		銀行等 (登録金融機関)		直 販 (投資信託会社)		合 計	
	金額	比率	金額	比率	金額	比率	金額	比率
平成 11 年	47,045,182	89.0	3,340,080	6.3	2,512,506	4.7	52,897,768	100.0
平成 12 年	43,851,664	82.6	7,180,452	13.5	2,060,112	3.9	53,092,228	100.0
平成 13 年	38,633,025	75.2	11,109,760	21.6	1,644,682	3.2	51,387,467	100.0
平成 14 年 6 月	33,477,156	72.5	11,399,665	24.7	1,273,217	2.8	46,150,038	100.0

(社団法人投資信託協会「投資信託」2002.10 NO.504 より)

二．E B (他社株券償還特約付社債券)等の新たな金融商品に関する証券会社等の法令遵守状況、営業姿勢についての重点的な点検

商品の設定条件が顧客にとって著しく不利となっているにもかかわらず、商品の勧誘時において、投資商品としての経済合理性等を適切に説明せずに、投資家に誤解をさせるような表示を行った事案について、金融庁長官等に行政処分を求める勧告（2件）を行いました。

ホ．インターネット等の高度情報通信技術を利用した取引に係る取引実態の精査  
インターネット専門証券会社2社、PTS（私設取引システム）<sup>2</sup>運営業者1社の検査を実施し、取引実態の精査を行いました。

ヘ．検査の専門性の向上

新たな金融商品・証券業務等に関して効率的で的確な検査を実施するため、民間の専門家13人を職員に登用しました。

ト．その他

証券検査マニュアルの活用及び証券総合システムの活用等により効率的な検査を実施したほか、検査における被検査法人からの意見申出制度の導入（平成13年10月1日導入）により、検査の質的水準の向上及び手続きの透明性の確保に努めました。

#### 取引審査

イ．株価形成に関しては、株価が急騰するなど不自然な動きをしたものを中心に112件（株価が急騰したもの108件、株価が維持・固定されたもの3件など）の審査を行いました。審査の対象とした株価が急騰した銘柄の中には、特定委託者グループにより株価が引き上げられたのではないかと疑われる売買が認められました。

ロ．内部者取引に関しては、投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすと思われる情報を公開することにより株価が大きく変動したものを中心に249件（業績予想の下方修正63件、業績予想の上方修正29件、新株等の発行等25件など）の審査を行いました。審査の結果、内部者取引の疑いが認められた者には、発行会社の役職員のほか、発行会社の取引先及びその役職員も含まれていました。

ハ．その他風説の流布等に関しては、インターネットの書込みに着目した審査など31件の審査を行いました。

## （2）評価

犯則事件の調査・告発については、7件、24人の告発を行い、虚偽の有価証券報告書提出について、当該会社の監査証明に従事していた公認会計士を初めて告発するに至

---

<sup>2</sup> PTS（Proprietary Trading System：私設取引システム）とは、証券取引所外において、電子的技術を利用して、同時に多数の者を相手に、有価証券の売買又はその媒介等を集团的・組織的に行うもので、証券取引法における証券業として位置付けられている（証券取引法第2条第8項第7号）。

ったことなど、監視委員会の最も重要な責務の一つである犯則事件の調査を着実に果たしてきていると考えています。

検査については、証券会社等 105 社に対して検査を実施しました。特に E B (他社株券償還特約付社債券)等の新たな金融商品に関する証券会社等の法令遵守状況、営業姿勢について重点的な点検を行い、投資家に誤解をさせるような表示を行った事案について、金融庁長官等に行政処分を求める勧告を 2 件行ったほか、市場の公正性を害すると疑われるような事例等に対する機動的な検査を 4 社実施するなど、上記(1) のとおり、効率的・効果的な事務運営に努めました。

取引審査については、上記(1) のとおり、合計 392 件の審査を実施しました。その結果、問題が把握され、更に解明を必要とする事案については、犯則事件の調査担当部門及び証券会社等の検査担当部門に情報を提供し、一層の問題の究明に努めました。これらを通じて証券市場に対する日常的な市場監視は、不公正な取引を未然に防止するための直接的又は間接的な抑止力としても機能していると考えられます。

以上を踏まえれば、監視委員会の活動は証券市場等における取引の公正の確保に寄与しているものと考えます。

## 5. 今後の課題

金融技術の発展や市場の国際化になど証券市場の活性化が進み、証券市場を取巻く環境が大きく変化する中で、信頼できる市場への要請がますます高まっているところであり、監視委員会としては、さらに情報収集能力、分析能力の向上を図り、市場における様々な動きに迅速かつ的確に対応し、効果的な犯則事件の調査、証券会社等に対する検査及び日常的な市場監視を実施していくことが不可欠であると考えています。

政府の方針として掲げている、昨年の「緊急経済対策」や「骨太の方針」等においては、証券市場の活性化や構造改革のために、市場監視体制の強化が重要であり、監視委員会の体制強化を図ることが必要であるとされました。監視委員会としては、市場監視体制の充実・強化を図るため以下の取組みを行ったところです。

平成 14 年度の機構・定員において、平成 13 年度末の定員(122 人)に対して、犯則事件の調査を担当する 22 人を始め 61 人の大幅な増員が認められ、監視委員会の平成 14 年度末の定員は 182 人となりました。

平成 14 事務年度から、検査班の編成方式として業態の特色に対応した部門制を採用し、的確かつ効果的で、更に専門性の高い検査を実施することとしました。

具体的には、被検査法人を業態別に区分し、国内大手証券会社、国内準大手証券会社とインターネット取引専門の証券会社、外国証券会社の 3 部門に分けた検査体制とし、各部門に民間専門家を配置して検査を行うこととし、これとは別に、問題が発生した場

合に機動的に対処するため機動部門を設置しました。

平成 14 事務年度から新たに市場分析審査室を設置しました。市場分析審査室は、従来の取引審査部門と総括部門の情報処理係を合体して人員も大幅に増員したものです。

その上で、取引審査の担当者を情報班、機動班、株価班、内部者取引班の 4 つのグループに編成替えし、それぞれが専門的に業務を行うことにより、効率的かつ機動的な審査を行うことを可能としました。更に、情報処理係を加えたことにより、情報収集分析・審査体制をより一層強化しました。

平成 13 事務年度においては、民間企業等での勤務経験を有する者 30 人を採用し、証券取引に関する専門能力を活用するとともに、各種の研修や実際の実務を通じて職員の能力向上に努めました。

また、平成 14 年 6 月に閣議決定された「経済財政運営と構造改革に関する基本方針 2002」において、デフレ対応をはじめとする当面の経済運営として「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等の証券市場の構造改革の推進」が示されました。平成 14 年 8 月 6 日には、金融庁において、証券市場を幅広い投資家の参加する真に厚みのあるものとし、市場機能を中核とした我が国金融システムの中心を担うものとしていくため、「証券市場の改革促進プログラム」を取りまとめ、そのなかで、「証券市場の公正を歪めるようなディスクロージャー違反に対する監視を強化するとともに、悪質な市場仲介者等に対する検査・調査を充実する。このため、証券取引等監視委員会の人員を含めた体制・機能の強化を図る。」こととしています。

## **6．当該政策に係る端的な結論**

前述 4 .( 2 ) のとおり、政策の達成に向けて成果が上がっていますが、金融技術の発展や市場の国際化に加え、証券市場の活性化や構造改革を通じた証券市場を取巻く環境の変化に的確に対応するために、市場監視体制の充実・強化を更に図るなど取組みの充実や改善等を行ってまいります。

## **7．学識経験を有する者の知見の活用**

政策評価に関する有識者会議

## **8．注記（政策効果の把握方法又は評価に使用した資料等）**

〔政策効果把握方法〕

政策効果は、犯則事件の告発状況、検査実施状況、取引審査実施状況等を参考にしつつ、

把握に努めました。

〔使用資料等〕

- ・ 犯則事件の告発実績
- ・ 検査実績
- ・ 1 検査対象当たりの平均延べ検査投入人員
- ・ 取引審査実績
- ・ 情報の受付状況
- ・ 内閣府「証券投資に関する世論調査」(平成14年)
- ・ 契約型公募・私募投資信託合計の販売体別純資産残高の状況

## **9. 担当部局**

証券取引等監視委員会事務局

(総務検査課証券取引検査官室、市場分析審査室、特別調査課)