

## 1. 政策名

証券市場等における投資家の保護及び取引の公正性の確保

## 2. 政策の目標

(目標)

証券市場の構造が急速に変貌し、取引の内容や仕組みが複雑化、多様化していることに的確に対応し、証券市場等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。検査の範囲は政令等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（実勢を反映しない作為的相場を形成させるべき一連の有価証券の売買取引を行う行為、有価証券の売買に関する虚偽表示又は重要な事項について誤解を生ぜしめるべき表示をする行為、特別の利益提供を約して勧誘をする行為等）、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 14 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 14 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 14 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	91 社	うち財務局長等が行うもの 79 社
外国証券会社	17 社	
登録金融機関	13 社	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、テーマ別検査を実施する。

(注 2) 国内証券会社については、上記のほか、財務局長等が行う支店のみを対象とした検査を 24 支店実施する。

#### 金融先物取引業者等検査

金融先物取引等業者	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

監視委員会においては、犯則事件の調査、証券会社等の検査のほか、取引審査として、株価操作や内部者取引などの不公正な取引の疑いのある事例について、日常的に幅広く審査を行っています。

具体的には、日常の市場動向の監視や情報収集に基づいて以下のような銘柄を抽出し、

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、又は資料を徴取します。

株価が急騰・急落した銘柄

投資者の投資判断に著しい影響を及ぼす重要な事実が発生した銘柄

インターネットの掲示板等で話題になっている銘柄

一般から寄せられた情報に取り上げられている銘柄

次に、これら報告・資料に基づいて、株価操作、内部者取引等、法令違反の疑いのある取引について詳細な分析を行い、事実関係について審査を行います。併せてこうした取引に関与していた証券会社に行為規制違反等の問題のある行為がなかったかについても審査を行います。審査の結果、問題が把握された事案については、担当部門に情報提供し、さらに一層の究明がなされることとなります。

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、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。例えば、繰り返し指摘される法令違反としては、実勢を反映しない作為的相場を形成させるべき行為や取引一任勘定取引契約の締結等の事例が挙げられます。また、一部の証券会社においては、取引一任勘定取引契約の締結等、前回検査で指摘された法令違反行為と同様の違反行為が行われた事例も認められました。これらは、役職員の法令遵守意識の欠如や証券会社の内部管理体制の不備が原因と考えられることから、このような事例については、法令違反行為のみならず、その原因も併せて指摘しているところで（【資料1-9-2 検査結果の状況】参照）。

(2) 株式市場においては、クロスボーダー取引の拡大やインターネットを利用した取引の拡大、デリバティブ等を組み込んだ複雑な新しい金融商品の登場など、その環境が大きく変化してきている状況にあります（【資料1-9-3 インターネット取引の口座数】参照）。

【資料 1 - 9 - 2 検査結果の状況】

(単位：社、機関)

	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	14年7月～ 15年6月
検査終了会社及び機関数	78	94	97	90	135
証券会社	76	94	95	83	122
登録金融機関	-	-	2	7	12
金融先物取引業者	1	-	-	-	-
自主規制機関	1	-	-	-	1
問題点が認められた 会社及び機関数	70	80	62	57	78
市場ルール等関係	63	72	53	39	50
営業姿勢関係	19	28	10	5	5
内部管理体制関係	50	57	42	43	57
その他	1	-	-	-	1

- (注) 1. 「検査終了会社及び機関数」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・機関の数をいい(前検査事務年度着手分を含む)、特別検査(機動検査及びテーマ別検査)を含み、支店単独検査は含まない。
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。

【資料 1 - 9 - 3 インターネット取引の口座数】

(単位：口座)

	11年10月末	12年9月末	13年9月末	14年9月末
口座数	296,941	1,325,795	2,481,724	3,552,991
増減	-	1,028,824	1,155,929	1,071,267

(日本証券業協会「インターネット取引に関する調査結果(15年3月末)について」より)

- (3) こうした状況にかんがみ、平成14年6月の閣議決定「経済財政運営と構造改革に関する基本方針2002」において「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、これを踏まえて、「証券市場の改革促進プログラム」(平成 14 年 8 月)や「中期的に展望した我が国金融システムの将来ビジョン」(平成 14 年 9 月・金融審議会答申)では、証券市場の信頼性を損なう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・調査の充実といった監視委員会の機能の拡充、人員の増強といった体制の強化が必要とされています。また、平成 14 年 12 月に政府において取りまとめられた「規制改革の推進に関する第 2 次答申」においても、証券取引分野における市場監視機能の強化等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 14 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 14 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 14 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
インサイダー取引	5	7
風説の流布及び偽計	1	1
偽計	1	2
虚偽の有価証券報告書等提出	3	12
合 計	10	22

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掛けたり、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、得られた情報については、情報処理担当者がインサイダー取引、相場操縦、ディスクロージャー違反、証券会社の営業姿勢に関する情報等その内容に応じて分類・整理して速やかに監視委員会内の各担当部門、財務局監視官又は行政部局に回付してきました。そして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)

	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	14年7月～ 15年6月
インターネット	49	359	606	1,282	1,804
電 話	77	198	390	408	749
文 書	55	156	205	291	290
来 訪	21	19	64	58	50
財務局等から回付	39	57	91	142	163
合 計	241	789	1,356	2,181	3,056

(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。

検査

14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14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	95社	91社
外国証券会社	18社	17社
登録金融機関	13社	13社

(注) 上記以外に、財務局長等が単独で支店のみの検査を30社実施したほか、委員会検査において、特別検査として、機動検査2社及びテーマ別検査3社を実施しています。

また、14事務年度に検査着手した検査(支店単独検査を除く)の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	100
外国証券会社	105
登録金融機関	21

さらに、検査基本計画に従い、以下の取組みを行いました。

ア．検査の機動性の向上

監視委員会に寄せられる各種情報や証券市場等で話題になっている情報等を有

効に活用し、証券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2社実施し、効率的な事務運営に努めました。その結果、いわゆる引値保証取引等に関し、証券会社の自己売買部門において、株価の終値が上がることにより自己の利益が発生する状況下で株価の終値を作為的に引き上げる、実勢を反映しない作為的相場を形成させるべき一連の有価証券の売買取引が認められ、金融庁長官等に行政処分を求める勧告を1件行いました。

#### イ．複雑な金融商品に係る営業姿勢等の重点的な点検

デリバティブ等を組み込んだ複雑な金融商品の勧誘等について、不適正な行為が行われていないか重点的に点検を行った結果、複数の証券会社において、EBが株券による償還となる場合に備えて保有していた対象銘柄の終値を引き下げるとの目的で、作為的な相場を形成する一連の売買取引を行っていた事例が認められ、金融庁長官等に行政処分を求める勧告を3件行いました。

#### ウ．インターネット等を利用したオンライン取引に係る内部管理体制等の点検

インターネット取引を取り扱う複数の証券会社において、売買審査体制が不十分なため、買い上がり買付けと自己対当取引を繰り返すなどの作為的相場形成となる注文を継続的に受託している事例、顧客が空売りの価格規制を潜脱する目的で行った短時間に連続する信用売り注文を受託している事例、顧客の注文が本人になりすましている疑いがあるにもかかわらず受託している事例が認められ、市場の公正性を確保するため、インターネット取引を取り扱う証券会社の売買審査体制や顧客管理体制の適正性を確保するための適切な措置を講じるよう、金融庁長官等に建議を行いました。

#### エ．証券市場の新たな動き等に即応したテーマ別検査の実施

証券市場の新しい動きに即応し、検査項目のテーマを絞った事象対応型の検査（テーマ別検査）を実施した結果、自己売買を主要な業務のひとつとしている証券会社において、自己の売買を有利にするために約定させる意思の無い発注を繰り返す、実勢を反映しない作為的相場を形成させるべき一連の有価証券の売買取引が認められたため、金融庁長官等に行政処分を求める勧告を1件行いました。

#### オ．前回検査における問題点の改善状況の点検

前回検査で指摘された法令違反行為（取引一任勘定取引の契約の締結、投機的利益の追求を目的とした有価証券の売買等）について、その改善状況を重点的に点検した結果、一部の証券会社において、再び同様の違反行為が認められたため、金融庁長官等に証券会社に対する行政処分を求める勧告を8件行いました。

#### カ．証券会社に対する検査周期の短縮化

13事務年度は証券会社96社の検査を実施し、その検査周期は3.0年であったのに対して、14事務年度は証券取引検査官の大幅な人員増等を最大限活用し効率的な検査の実施に努めた結果、証券会社113社の検査を実施することができ、その検査

周期を 2.5 年に短縮することが出来ました<sup>1</sup>。

#### キ．その他

被検査法人を業態別に区分した部門制の導入（平成 14 年 7 月から）や、海外証券規制当局との意見交換、自主規制機関との連携強化等を実施し、効率的な検査の運営に努めました。

#### 取引審査

ア．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 147 件（株価が急騰したもの 140 件、株価が維持・固定されたもの 7 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。

イ．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 495 件（業績予想の下方修正 163 件、業績予想の上方修正 64 件、新株等の発行等 56 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。

ウ．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 42 件の審査を行いました。

エ．政府において取りまとめられた「改革加速のための総合対応策」（平成 14 年 10 月）を受けて、平成 14 年 11 月に市場分析審査室内に特別チームを編成し、その中で示された各種の施策に係るインターネットを通じた風説の流布等について重点的に監視を行いました。

オ．イラク情勢などの国際情勢の緊迫化等を背景とした投資家の市場に対する不安感を払拭し、株式市場の適正な運営を図る観点から、平成 15 年 3 月金融庁において、「株式市場の適正な運営の確保について」がとりまとめられました。監視委員会においても、この中の方策の一つである「厳格な市場監視」において、「証券取引所等と密接に連絡を取りつつ、証券取引法に違反する行為について、厳正に対処する。」こととしました。

これを受け、監視委員会においては、東京証券取引所及び日本証券業協会のそれぞれとの間において市場監視連絡協議会を設置し、それぞれの市場監視担当者との間で、市場における不自然な取引等について迅速な情報交換を行うようにしました。

#### 犯則事件の調査・告発、検査及び取引審査共通（監視機能の充実・強化）

「証券市場の改革促進プログラム」（平成 14 年 8 月・金融庁）や「中期的に展望し

---

<sup>1</sup> 検査周期の算定方法・・・全証券会社数(13.6 末 292 社、14.6 末 287 社) / 当該年度に検査着手をした証券会社数

たわが国金融システムの将来ビジョン」(平成14年9月・金融審議会答申)において、証券市場の信頼性を損なう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・調査の充実といった監視委員会の機能の拡充・体制の強化が必要とされました。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。

ア．平成15年度の機構・定員において、ディスクロージャー違反の徹底摘発に向けた犯則事件の調査体制の強化、証券会社の法令違反行為を見逃さない検査体制の確保及びインターネットを利用した不公正な取引に対する日常的な市場監視体制の強化を大きな柱として増員要求を行った結果、平成14年度末の定員(182人)に対して、犯則事件の調査を担当する21人を始め37人の増員が認められ、監視委員会の平成15年度末の定員は217人となりました。

イ．大手証券会社元副社長を委員長補佐官として登用したほか、弁護士や公認会計士等9人を登用するなど、合計20人の民間専門家を登用して、虚偽の記載のある有価証券報告書の提出等に係る犯則調査体制や証券会社に対する検査体制並びに市場監視体制を強化しました。

## (2) 評価

犯則事件の調査・告発については、監視委員会発足以来の最高の件数である10件(22人)の告発を行い、中でも、昨今インターネットが普及している中、インターネットを利用した風説の流布・偽計について初めて告発を行ったほか、ディスクロージャー違反(虚偽の有価証券届出書・有価証券報告書等の提出)への監視強化が求められている中、虚偽の有価証券届出書提出についても初めて告発するに至ったことなど、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126社に対して検査を実施しました。特に、証券会社の自己売買部門が実勢を反映しない作為的相場を形成させるべき一連の有価証券の売買を行っていた事案について、金融庁長官等に行政処分を求める勧告を6件行ったほか、証券会社が個人投資家向けに有価証券の募集の取扱いや売出しを行う場合における説明等のルールの整備及びインターネット取引を取り扱う証券会社の売買審査体制や顧客管理体制の適正性を確保するための適切な措置を求め、金融庁長官に対する2件の建議を行うなど、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)とおり合計684件の審査を実施しました。審査の結果、問題が把握された事案については、担当部門に情報提供したうえで、一層の究明がなされました。また、こうした審査活動を通じた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投資家の保護及び取引の公正性の確保に寄与しているものと考えます。

## **5 . 今後の課題**

金融システム改革をはじめとする様々な制度改革が実施され、証券分野においては、金融システムの抜本的な改革により、株式委託手数料の大幅な低下、インターネット取引を専門とする証券会社の登場、銀行による投資信託の販売の増加など、証券市場における競争促進について一定の成果が現れてきていますが、一方で、クロスボーダー取引の一層の拡大や、国内外における市場間競争の活発化、インターネット上で発せられる様々な情報の急速な増大やインターネットを利用した取引の増大など証券市場を取り巻く環境は日々刻々と変化しています。また、我が国経済の再生・発展のためには、銀行システムを中心とした間接金融に加え証券市場を中心とした直接金融の発展が必要であり、とりわけ個人投資家が証券市場に積極的に参加することが必要であるとされています。そのためには、投資者の証券市場に対する信頼を確保することが重要であり、監視委員会としては、更に、必要な人員の確保を含む監視体制の充実・強化を図り、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。

このため、平成 16 年度において、監視体制の充実・強化を図るための機構定員要求を行う必要があります。

## **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、証券市場を取巻く環境の変化に的確に対応し、投資者の証券市場に対する信頼を確保するため、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う必要があります。

## **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
- ・ 日本証券業協会「インターネット取引に関する調査結果（15年3月末）について」

## **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）