

★—————☆—————☆—————★

JASDAQ Journal <第8号・平成22年7月21日発行>

★—————☆—————☆—————★

「JASDAQ Journal」第8号をお送りします。

★—M—E—N—U—★

1 お知らせ

2 証券取引等監視委員会コラム

3 編集後記

★—————★

※以下については、証券取引等監視委員会のホームページ掲載にあたり、上記目次の2を抜粋しております。

◆◇2 証券取引等監視委員会コラム

「自主規制機関との連携の強化(1):一方通行から双方向の連携へ」

これまで数回にわたり、不公正ファイナンス、インサイダー取引等証券市場での不公正取引の監視、摘発の上で、監視委の取組みをご紹介したが、このような監視委の監視活動の上で、証券取引所や証券業協会等の「自主規制機関」との連携が、従来にもまして重要となっている。

証券取引所や証券業協会は、金商法において「自主規制機関」として位置づけられ、上場規則等のルールの整備、上場企業や会員証券会社等によるルール遵守の確保及びそのための検査や考査・監査、ルール違反に対する制裁、上場企業や一般投資家等に対する広報・啓蒙活動の機能が期待されている。

このように、自主規制機関の役割を重視する背景には、証券市場における取引、商品等が絶えず新しいものが生み出され、規制当局による法令等の整備を待っていたのでは対応が手遅れになるような問題に対し機動的かつ柔軟に対応できる点が上げられる。また監視委等の規制当局による事後的な摘発が時間的、経済的にかかりのコストを伴うのに対し、自主規制は問題の未然抑止の上で効果を上げることが期待できる点も重要である。さらに、自主規制に基づく対応は、当局による制裁に比べ、会員証券会社、上場企業等の当事者意識(これを英語ではOwnershipと呼ぶことが多い)に基づく改善が期待できる点で、結果的に処分等の実効性を高めることに繋がる点もプラスである。

このような自主規制機関の役割の重要性に鑑みて、従来から、監視委としては、自主規制機関との連携を強化してきているが、過去においては、「監視委の監視活動を支える上での自主規制機関の重要性」という観点が中心であった。インサイダー取引に関する証券取引所による売買審査、不公正ファイナンス等に関する証券取引所の上場管理部から監視委に提供される情報は極めて有益であり、監視委の活動に大きく貢献してきている。しかしながら、情報の流れは、

「自主規制機関から監視委」への一方向であることが多く、自主規制機関に対し、提供された情報を監視委として活用した結果等についてのフィードバックは限定的であったのも事実である。

しかしながら、この1-2年、このような「一方通行での連携」ではなく、自主規制機関への監視委からの情報提供、自主規制機関と監視委間の情報や認識の共有という「双方向での連携」を強化してきている点を強調しておきたい。例えば、証券取引所や証券業協会との間では、監視委の問題意識を定期的にお伝えする場を様々なレベルで設けてきているほか、自主規制機関から提供された情報等の活用状況等について、監視委から各自主規制機関に還元させていただいている。また監視委が年数回開催する監視委職員向けの研修には、昨年暮の研修以降、自主規制機関の職員の方にも参加いただいている。さらに、自主規制機関が主催されるセミナーや各種イベントにも、監視委から講師を派遣したりすることによって、サポートさせていただいている。このメールマガジンに定期的に寄稿させていただいているのも、連携の現れである。

このような「双方向での連携」を強化する理由は、証券市場の公正性を確保する上で、監視委による事後的な摘発に頼るだけでなく、自主規制機関の自主規制機能の強化による「全体としての市場監視」を通じて、一層効率的かつ実効的に市場監視を図ることができると考えているからである。

このような自主規制の重要性については、わが国においては、欧米に比べても、認識が十分であるとは言えないと考えている。過去においては、自主規制が、ややもすると「身内意識」、「かばい合い」との批判を受けることもあった。しかし、現在では、「市場の秩序は市場参加者自らが守る」との意識に立った自主規制が確立してきており、監視委としてもそのような自主規制の方向性を応援している。当局による規制・監視の補完というだけでなく、「証券市場の公正性はまずは自主規制で確保」し、その上で自主規制だけでは対応しきれない問題に対して監視委がlast resort(最後の砦)として対応するという望ましい方向性を目指して、連携を強化していることを強調しておきたい。

次回のこの場においては、証券取引所、証券業協会等の金商法上の自主規制機関以外にも、証券市場の公正性の確保の上で役割を持つ各団体との連携についてご紹介したい。

(文中、意見にわたる部分は筆者の個人的見解である)。

☆著者紹介 佐々木 清隆

東京都出身。1983年東大法学部卒業後、大蔵省(当時)に入省。金融監督庁(現金融庁)検査局、OECD(経済協力開発機構)、IMF(国際通貨基金)等海外勤務を経て、2005年証券取引等監視委員会特別調査課長。2007年7月より同委員会事務局総務課長。