

デリバティブ取引又は店頭デリバティブ取引(金融商品取引所が上場する金融商品、店頭売買有価証券、取扱有価証券(これらの価格又は利率等に基づき算出される金融指標を含む。)又は金融取引所が上場する金融指標に係るものに限る。以下この条において同じ。)のうちいずれかの取引が繁盛に行われていると他人に誤解させる等これらの取引の状況に関し他人に誤解を生じさせる目的をもって、次に掲げる行為をしてはならない。」

禁止行為として、仮装売買、仮装取引、相手方の買い付けと通謀した売り付け、相手方の売付けと通謀した買い付けや取引の申し込み、それらの受託・委託等が規定されている。

第二項「何人も、有価証券の売買、市場デリバティブ取引又は店頭デリバティブ取引(以下この条において「有価証券売買等」という。)のうちいずれかの取引を誘引する目的をもって、次に掲げる行為をしてはならない。」

禁止行為は、有価証券売買等が繁盛であると誤解させ、又は取引所金融商品市場における上場金融商品等若しくは店頭売買有価証券市場における店頭売買有価証券の相場を変動させるべき有価証券売買等又はその申込み、委託若しくは受託等を行うこと、取引所金融商品市場における上場金融商品等若しくは店頭売買有価証券市場における店頭売買有価証券の相場が自己又は他人の操作によって変動するべき旨を流布すること、有価証券売買等を行うにつき、重要な事項について虚偽であり、又は誤解を生じさせるべき表示を故意にすること、である。

なお、第三項は、安定操作規制であり、いわゆる相場操縦の違法行為とは性格の異なるものであり、今回は取り上げない(第三項「何人も、政令で定めるところに違反して、取引所金融商品市場における上場金融商品等若しくは店頭売買有価証券市場における店頭売買有価証券の相場をくぎ付けし、固定し、又は安定させる目的をもって、一連の有価証券売買等又はその申込み、委託等若しくは受託等をしてはならない」)。

すなわち、相場操縦の罪のうち、第一項は、取引が繁盛に行われている等の誤解を与えることを目的とした、仮装、馴れ合い売買を禁止している。第二項は、繁盛であると誤解させ、又は相場を変動させるべき売買等を、有価証券売買等を誘引する目的をもって行うこと等を禁止している。

第一項の仮装売買、馴れ合い売買が行われれば、一般投資家において取引が繁盛に行われている等の誤解を招き、相場が上昇することにより、高値での売

り抜けなどが行われるイメージはつきやすいであろう。仮装売買、馴れ合い売買の場合、自己が売り買い双方を装ったり、情を通じる者と売買を装う場合など、様々であるが、「仕手集団」による仮装、馴れ合い売買による相場操縦などが、古典的なイメージかもしれない。

第二項の誘引目的により、繁盛であると誤解させ、又は相場を変動させるべき売買等としては、買い上がり買い付けといった、一円刻み等でじりじりと「相場が上昇している」かのように誤解させる目的の買いなどに加えて、相場が繁盛であることの誤解を招くために、「見せ玉」という、約定する意思のない売買注文を出しておき、市場関係者が板情報画面(売買をする者が注文動向を見る画面)を見ると、あたかも、現在の約定値段近辺の買い注文が殺到し、これに対応して、より高い値段の売り注文も約定しそうな「画面」を作り出すと、他の市場参加者から現在の約定値段よりやや高い買い注文を引き出すことが出来、高値での売り抜けが実現してしまうようなイメージが考えられる。現実には、第一項と第二項の手段を組み合わせているケースも多く、複雑な手口の組み合わせで、市場参加者を誤解させ、彼らが誘引されること等による、売り抜け等による不当な利得を得る違法行為であり、当委員会の告発等したケースも、多種多様である。

告発についてみると、当委員会の記念すべき告発第一号が、この相場操縦であり、平成5年5月に、日本ユニシス株を高騰させ、自ら売り抜けることを目的とした十数名の名義による仮装売買、買い上がり買い付け等により、不動産会社社長及び金融業者役員を告発し、いずれも有罪の確定判決を得ているものである。

このように、相場操縦は、古くから「仕手」と呼ばれる相場変動を目的とした取引(投機を目的とした「仕手」取引で、結果的に利得を得ても相場操縦に該当するとは限らない。前述のように、相場操縦は、繁盛であると誤解させることや、誘引目的等を要する)も見られたことから、委員会創設以来、摘発が続いている違法行為であり、平成4年の委員会創設以来19年と数ヶ月を経ているが、この間、告発のなかった年は7カ年だけで、あとは毎年度告発事件があり、計22件を告発している(23年8月末まで)。これはその間の告発件数147件の2割弱にあたる。イメージとしては、「古くから摘発の続く、根絶されない違法行為」といったところであろうか。

しかし、この相場操縦についても、課徴金制度の導入や、近時の高頻度取引の導入により、新たな動きが見受けられるようになってきている。次回以降、そうした点について述べることにしたい。

*文中、意見に関わる部分は、筆者の個人的見解です。

・筆者紹介 寺田達史

岐阜県出身 1984年東大法学部卒業後、大蔵省(当時)に入省。金融庁総務企画局、証券取引等監視委員会、検査局勤務を経て、2009年金融庁総務企画局市場課長。2010年7月30日より現職(証券取引等監視委員会事務局総務課長)

■ 証券取引等監視委員会ホームページ

<http://www.fsa.go.jp/sesc/>

■ 証券取引等監視委員会では、新着情報やその活動状況を配信しております。

<http://www.fsa.go.jp/sesc/message/index.htm>