

証券取引等監視委員会 中期活動方針(第9期)

-四半世紀の活動を踏まえた新たなステージへ-

証券取引等監視委員会
事務局次長
藤本 拓資



今次活動方針の背景・特徴

- 第9期監視委がスタート: 新委員長・委員就任
(昨年12月)。(3委員同時交替は9年ぶり)
- 本年は監視委設立25周年の節目: 改めて証券監視委の持つ強み・弱みを分析したうえで、取り巻く環境や諸問題を踏まえて採るべき対応について分析。(SWOT分析)
- 今後の新しいステージに対応した活動計画



証券監視委の使命 (*Mission*)

1. 市場の公正性・透明性の確保及び投資者保護
2. 資本市場の健全な発展への貢献
3. 国民経済の持続的な成長への貢献

⇒ 証券監視委のミッションとして、

従前の「1. 市場の公正性・透明性の確保及び投資者保護」だけでなく、

「2. 資本市場の健全な発展への貢献」及び「3. 国民経済の持続的な成長への貢献」を明記

証券監視委が目指す

公正・透明な市場の姿 (Vision)

全ての市場利用者がルールを守り、
誰からも信頼される市場:ルール順守と信頼

〈主な構成要素〉

1. 上場企業等による適正なディスクロージャー
 2. 市場仲介者による投資家のための公正・中立な行動
 3. 全ての市場利用者による自己規律
 4. プロフェッショナルな監視メカニズム
- ⇒ 市場における全てのステークホルダーがそれぞれの役割を果たしていくことで、公正・透明な市場を実現



証券監視委における価値観 (Value)

1. 公正性(公正・中立な視点)
 2. 説明責任(全体像・根本原因の把握及びその対外的発信)
 3. 将来を見据えたフォワード・ルッキングな視点(不正行為の予兆を早期に発見)
 4. 実効性及び効率性(資源の効果的な活用)
 5. 協働(自主規制機関、海外・国内当局等との緊密な連携)
 6. 最高水準の追求(監視のプロとして最高水準を目指す)
- ⇒ 監視委職員が持つべき価値観を明記。今後職員各人の行動原則として徹底の必要

証券監視委を取り巻く環境①: 25年の振り返り

- 発足当時：刑事告発を主な監視手段とし、組織も小規模。
- その後、市場監視権限の充実・強化：課徴金制度の導入（平成17年4月）、証券検査権限の拡大（平成19年の金商法施行）
- 機構の充実：2課→6課
- 金商業者等の数は大幅に増加
- IT技術の進展、市場構造の変化（海外投資家の増加、取引高速化等）、証券不正の大型化・複雑化。

	発足当時	直近
定員（財務局含）	202人	763人（平成28年度）
機構	2課：総務検査課 特別調査課	6課：総務課、市場分析審査課、証券検査課 取引調査課、開示検査課、特別調査課
証券検査対象業者数	約1,100社	約7,000社（延べ）

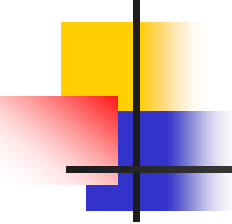


証券監視委を取り巻く環境②: 現在の環境分析

1. グローバル経済の不透明化: 英国の欧州連合離脱(**Brexit**)、トランプ米国新政権の経済政策等
2. 市場のグローバル化の進展: 日本企業の海外展開の積極化、国内機関投資家等による海外投資の増加、海外投資家比率の高まり
⇒ 我が国市場とグローバルな市場の動きの連動、市場のボラティリティの増大
3. IT技術の進展: HFT取引の拡大、近年はFintech(金融・IT融合)の進展
⇒ 従来の監視手法では対応できない可能性
4. 国民の安定的な資産形成に向けた投資の裾野拡大に向けた、政府・金融庁の取組み

3つの戦略目標 (Strategic Objectives)

- 広く: 部分・パーツ ⇒ 網羅的・全体的
 - ① 新たな商品・取引等
 - ② あらゆる取引・市場: 債券、デリバティブ等、
 - ③ 全体像の把握 (部分から全体へ)
- 早く: 事後チェック ⇒ 未然予防
 - ① 問題の早期発見・着手
 - ② 早期の対応による未然予防の実現
 - ③ 迅速な実態解明・処理による問題の早期是正
- 深く: 表面的、形式的指摘 ⇒ 根本原因
 - ① 問題の根本原因の追究
 - ② 横断的な視点による深度ある分析を通じた構造的な問題の把握



目標達成のための5つの施策(1): 内外環境を踏まえた情報力強化

1. 市場環境のマクロ的な視点での分析等によるフォワード・ルッキングな市場監視

- 内外経済情勢等の影響を受けやすい業種・企業の情報収集・分析など、フォワード・ルッキングな市場監視

2. 海外当局との信頼関係醸成による情報収集の強化及び市場監視への活用

- 当局間で更なる信頼関係の醸成により、よりスムーズな情報交換を実施

3. 市場監視の空白を作らないための取組み

- あらゆる商品、取引(市場)を監視: PTS、ダークプール、デリバティブ、社債 など



目標達成のための5つの施策(2): 迅速かつ効率的な検査・調査の実施

1. 不公正取引等に対する課徴金制度の積極的活用

- 課徴金制度の積極的活用による迅速な対応

2. クロスボーダー事案への積極的な取り組み

- 監視委内の専門部署(国調室)での対応、海外機関投資家等による審判・訴訟への対応

3. 重大・悪質事案への告発等による厳正な対応

- 行政調査と犯則調査を効率的・効果的に活用

4. リスクアセスメントを通じた効果的なモニタリング手法の確立

- 全ての金商業者等に対するオン・オフ一体のモニタリングの実施、ビジネスモデル、それを支えるガバナンスの有効性等の分析を通じたオフサイトのリスク評価の充実



目標達成のための5つの施策(3): 深度ある分析と市場規律強化

1. 根本原因の追究 (root-cause)

- ガバナンス、企業文化、人事評価、報酬等
- 再発防止の視点

2. 検査・調査で得られた情報の多面的・複線的な活用

3. 情報発信の充実

- 事案の意義、広がり等を明確にして発信

4. 市場環境整備への積極的な貢献

- 市場の構造的な問題等の把握、建議、法制度の改善提言、自主規制機関等への問題提起等

5. 国際連携上の課題の問題提起を通じたグローバルな市場監視への貢献

- 二国間、多国間(IOSCO, IFIAR等)での政策課題の議論での問題提起、貢献等



目標達成のための5つの施策(4): ITの活用及び人材の育成

1. 市場監視におけるIT技術の更なる活用(RegTech)

- 市場監視へのビッグデータの活用、マクロ経済分析の市場監視への活用のためのシステム整備 など

2. FinTech等のIT技術の進展を踏まえた市場監視

- 取引の場、形態、情報が大きく変質、従来の監視手法では対応できない可能性

3. 高度な専門性及び幅広い視点を持った人材の計画的な育成

- 高度な専門性に加え、幅広い視点(全体感)もあわせ持つ人材の育成:業務の内容を踏まえたjob descriptionの策定、必要なスキルの特定等



目標達成のための5つの施策(5): 国内外の自主規制機関等との連携

1. 自主規制機関との更なる連携強化による効率的・効果的な市場監視

- 監視委の持つ情報や問題意識をタイムリーに提供

2. 多様な市場関係者(ステークホルダー)と連携した市場規律の強化

- 新たに、市場規律強化に向けて認識を共有できる団体(ガバナンス関連団体、投資家関連団体など)に連携を拡大



証券監視委自身のPDCA: 監視態勢の不断の見直し

- 内部のPDCA: 監視委各課の業務運営方針の策定、PDCA(今後、本中期計画を踏まえた見直し)
- 外部の有識者の意見の活用(従来): 内外証券会社幹部と委員会で意見交換を実施(経済情勢、経営課題、リスク認識)、民間アナリストとの意見交換(各産業セクター毎)
- 外部の有識者の意見の活用(今後): 有識者会議(アドバイザリーボード)の設置の検討等

証券取引等監視委員会 中期活動方針(第9期)のポイント

- 昨年12月に新委員長・委員が就任し、第9期証券監視委がスタート。(3委員同時交替は9年ぶり)
- 加えて、本年は設立25周年の節目にあたることもあり、改めて証券監視委の持つ強み・弱みを分析したうえで、取り巻く環境や諸問題を踏まえて採るべき対応について分析。(SWOT分析)
- 今般、市場監視活動を新しいステージへ移行させるため、中期活動方針を策定。

これまでの25年

- 発足当時は、刑事告発を主な監視手段とし、組織も小規模。
- その後、課徴金制度の導入(平成17年4月)、証券検査権限の拡大(平成19年の金商法施行)などの市場監視権限の充実・強化に伴い、体制も拡充。
- 他方、この間、金商業者等の数は大幅に増加、また、IT技術の進展に伴い、市場構造が大きく変化し、国内外の証券不正の個別事案がより大型化・複雑化。

	発足当時	直近
定員 (財務局含)	202人	763人 (平成28年度)
機構	2課：総務検査課 特別調査課	6課：総務課、市場分析審査課 証券検査課、取引調査課 開示検査課、特別調査課
証券検査 対象業者数	約1,100社	約7,000社(延べ)

より効果的・効率的な市場監視のための

3つの戦略目標

- 広く
個別的 ⇒ 網羅的・全体的
- 早く
事後チェック ⇒ 未然予防
- 深く
形式上の原因 ⇒ 根本原因

証券取引等監視委員会 中期活動方針(第9期) ～四半世紀の活動を踏まえた新たなステージへ～



証券監視委の使命

1. 市場の公正性・透明性の確保及び投資者保護
2. 資本市場の健全な発展への貢献
3. 国民経済の持続的な成長への貢献

証券監視委が目指す公正・透明な市場の姿

全ての市場利用者がルールを守り、誰からも信頼される市場

<主な構成要素>

1. 上場企業等による適正なディスクロージャー
2. 市場仲介者による投資家のための公正・中立な行動
3. 全ての市場利用者による自己規律
4. プロフェッショナルな監視メカニズム

証券監視委における価値観

公正性
(公正・中立な視点)

説明責任
(全体像・根本原因の把握
及びその対外的発信)

将来を見据えたフォワード
・ルッキングな視点
(不正行為の予兆を早期に発見)

実効性及び効率性
(資源の効果的な活用)

協働
(自主規制機関、海外・国内
当局等との緊密な連携)

最高水準の追求
(監視のプロとして最高
水準を目指す)

環境分析

グローバル経済の不透明化

市場のグローバル化の進展

IT技術の進展

国民の安定的な資産形成や投資の裾野拡大に向けた取組み

戦略目標

1. 網羅的な市場監視(広く)

- ①新たな商品・取引等への対応
- ②あらゆる取引・市場を網羅的に監視
- ③全体像の把握(部分から全体へ)

2. 機動的な市場監視(早く)

- ①問題の早期発見・着手
- ②早期の対応による未然予防の実現
- ③迅速な実態解明・処理による問題の早期是正

3. 深度ある市場監視(深く)

- ①問題の根本原因の追究
- ②横断的な視点による深度ある分析を通じた構造的な問題の把握

施策

(1)内外環境を踏まえた情報力の強化

- 市場環境のマクロ的な視点での分析等によるフォワード・ルッキングな市場監視
- 海外当局との信頼関係醸成による情報収集の強化及び市場監視への活用
- 市場監視の空白を作らないための取組み

(2)迅速かつ効率的な検査・調査の実施

- 不公正取引等に対する課徴金制度の積極的活用
- クロスボーダー事案への積極的な取組み
- 重大・悪質事案への告発等による厳正な対応
- リスクアセスメントを通じた効果的なモニタリング手法の確立

(3)深度ある分析の実施と市場規律強化に向けた取組み

- 根本原因の追究
- 検査・調査で得られた情報の多面的・複線的な活用
- 情報発信の充実
- 市場環境整備への積極的な貢献
- 国際連携上の課題の問題提起を通じたグローバルな市場監視への貢献

(4)ITの活用及び人材の育成

- 市場監視におけるIT技術の更なる活用(RegTech)
- FinTech等のIT技術の進展を踏まえた市場監視の変化への対応
- 高度な専門性及び幅広い視点を持った人材の計画的な育成

(5)国内外の自主規制機関等との連携

- 自主規制機関との更なる連携強化による効率的・効果的な市場監視
- 多様な市場関係者(ステークホルダー)と連携した市場規律の強化

PDCAサイクルによる市場監視態勢の不断の見直し

平成28事務年度 証券モニタリング基本方針のポイント

《証券モニタリング基本方針の位置付け》

金融行政方針
(金融行政が目指す方針)

金融行政方針に基づく金融商品取引業者等
に対する具体的な取組み方針

証券モニタリング基本方針

《証券モニタリングの取組み方針》

[証券モニタリングの役割]

- 市場の公正性・透明性を確保し投資者の保護を図るため、証券モニタリングを通じて、金融商品取引業者等が自己規律に立脚し、法令や市場ルールに則した業務運営を行うとともに、ゲートキーパーとしての機能を発揮するなど、市場仲介者としての役割を適切に果たすよう促す。



投資者が安心して投資できる環境の確保

[基本的な取組み方針]

(これまでの取組み)

- オンサイトによる検査により、法令遵守態勢等に重点を置いて検証

< 環境の変化 >

- ✓ 延べ約8,000社に及ぶ対象業者
- ✓ 商品・取引の多様化・複雑化
- ✓ 少子高齢化による顧客基盤の変化等

(今後の取組み)

- 全ての金融商品取引業者等に対し、オンサイト・オフサイトの一体的なモニタリングを実施
- ビジネスモデルの分析、それを支えるガバナンスの有効性やリスク管理の適切性等に着目したリスクアセスメントの実施
- リスクベースでのオンサイト先選定

※ 証券検査年度の変更: 4月～翌3月 ⇒ 7月～翌6月

《規模・業態別の主な検証事項》

- 大手証券会社グループ ⇒ ビジネスモデルの動向(含む海外拠点)、それを支えるガバナンス機能、リスク管理態勢等の適切性に重点を置いたモニタリングを実施し、フォワードルッキングな観点から、グループ全体の課題や業務運営上のリスクについて検証。
- 大手証券会社グループ以外の証券会社 ⇒ 顧客基盤や収益構造の変化を分析するとともに、証券会社の規模・特性に応じて、業務運営の適切性について検証。/地域証券会社については、取り扱う商品のリスクの所在を十分検討しているか等について検証。
- 外国為替証拠金取引業者(FX業者) ⇒ 外国為替市場に大きな影響を与えるイベントが発生した場合に備えた投資者保護上の措置及びFX業者自身のリスク管理態勢の整備状況について検証。
- 投資運用業者 ⇒ 投資運用業者自身のガバナンスの構築状況、運用するファンドのガバナンスの構築状況等について実態把握を行い、今後の効果的なモニタリングを行うためのベンチマークの策定を行っていく。
- 投資助言・代理業者 ⇒ 顧客に誤解を生じさせる広告や虚偽の説明による勧誘の有無等について検証。
- 第二種金融商品取引業者 ⇒ 出資対象事業の実態や出資金の適正な運用・管理について検証。
- 適格機関投資家等特例業務届出者 ⇒ 出資対象事業の実態や出資金の適正な運用・管理について検証、特に改正金融商品取引法施行後(平成28年3月1日以降)の業務運営状況について重点的に検証。
- 無登録業者 ⇒ 187条調査権限を適切に活用するなど、引き続き厳正に対処。
- 業態横断的な
テーマ別モニタリング ⇒ 顧客本位の業務運営、サイバーセキュリティ対策、高速取引注文の増加を踏まえた売買審査の実施状況等について実態把握。

《オンサイト・モニタリング》

- 商品内容や取引スキームについて深度ある分析を行った上で業務運営の適切性等について検証。
- 問題が認められた場合には、法令等違反行為の指摘にとどまらず、経営方針、ガバナンス、人事・報酬体系等の観点からも検証し、問題の根本原因を究明し、実効性ある再発防止策の策定に役立てていく。

《関係機関との連携》

- 証券モニタリングと自主規制機関による監査・検査の役割・連携について検討。

《証券モニタリング後のフィードバック》

- 証券検査結果事例集等を通して、モニタリングにおいて把握した問題点等についてわかりやすく情報発信。

事案の概要

