

証券行政の流れと証券取引等監視 委員会の活動状況について



"for investors, with investors"

証券取引等監視委員会事務局長

森田 宗男

平成29年9月19日

東京弁護士会 講演

本年は、

- 証券取引等監視委員会の発足から、25年
- 本格的に日本の金融危機が始まってから
(三洋証券、山一證券の破綻)、20年
- 金融商品取引法施行から、10年

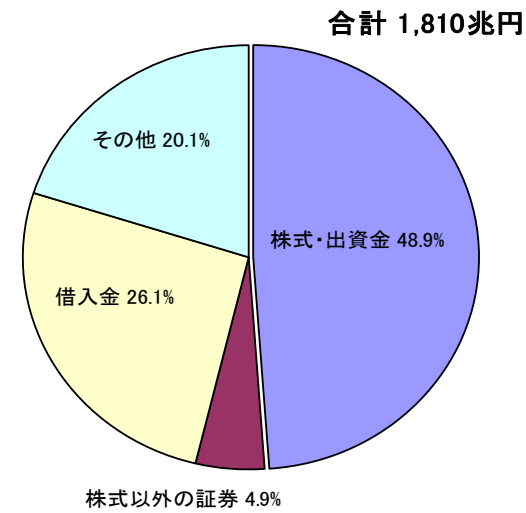
本日お話をさせていただくこと

1. 我が国証券市場の概況
2. これまでの証券市場改革の流れについて
3. 証券市場改革の足元の主な課題
4. 証券取引等監視委員会の取組み
5. 平成28年度証券取引等監視委員会活動状況
6. 証券取引等監視委員会の中期活動方針

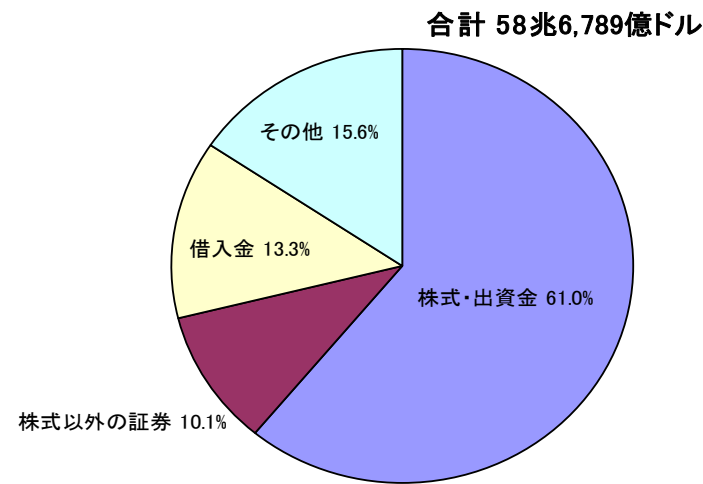
1.我が国証券市場の概況

○ 非金融法人の資金調達(日・米・独・英・仏)

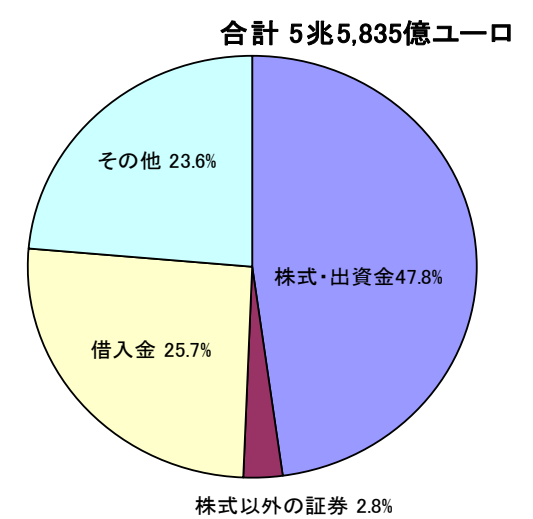
日本 (2017/1Q)【速報】



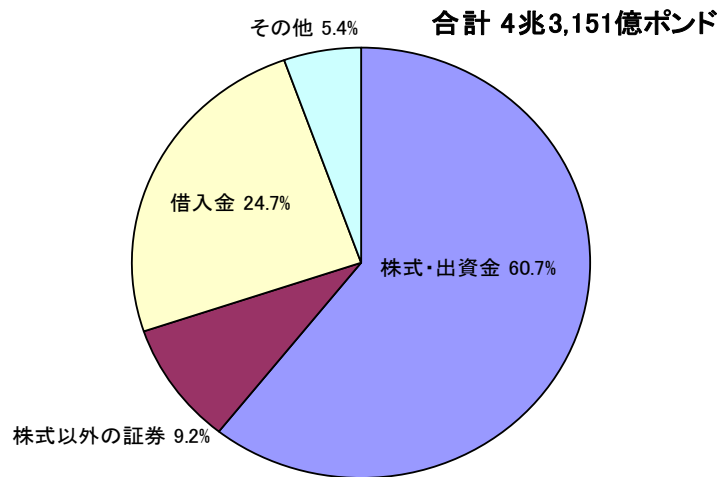
米 国 (2017/1Q)



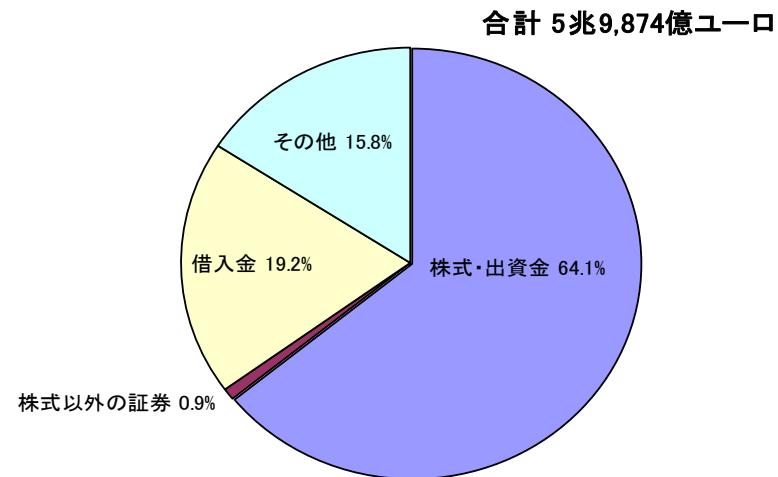
ドイツ (2015/4Q)



英 国 (2017/1Q)



フランス(2015/4Q)【速報】



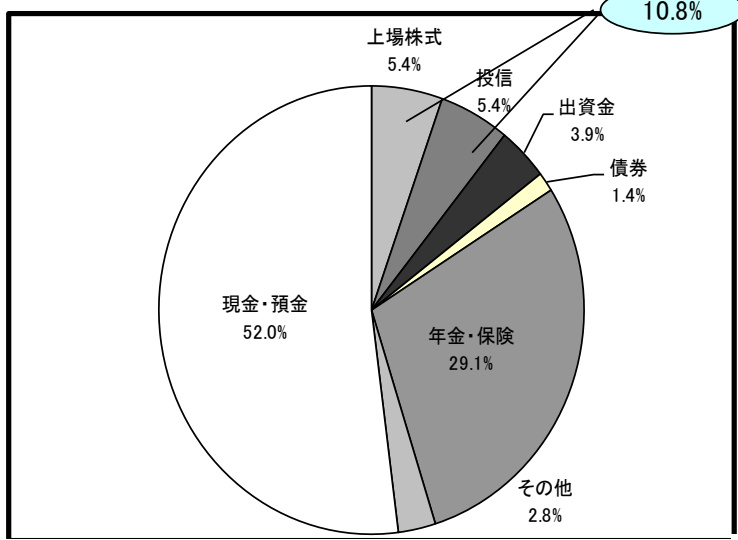
(注) その他とは、「金融派生商品」、「預け金」、「未収・未払金」等の合計。

(資料) (日本) 日本銀行「資金循環統計/金融資産・負債残高表」
(米国) FRB「Flow of Funds Accounts of the United States」
(ドイツ) DEUTSCHE BUNDESBANK「Financial assets and liabilities account」
(英国) Office for National Statistics「United Kingdom Economic Accounts」
(フランス) Banque de France「Comptes financiers trimestriels a fin decembre 2015」

家計等の金融資産の構成比(日・独・米・英・仏)

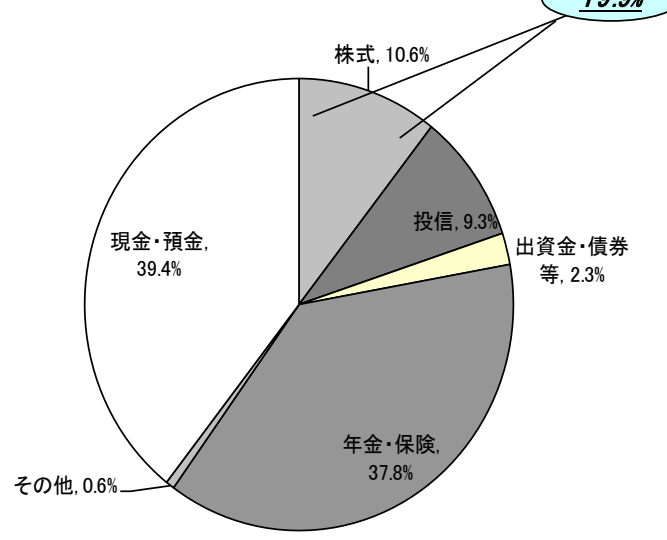
わが国の個人金融資産の半分は現金・預金であり、諸外国に比べて高い比率。

日本 (2017年3月末)



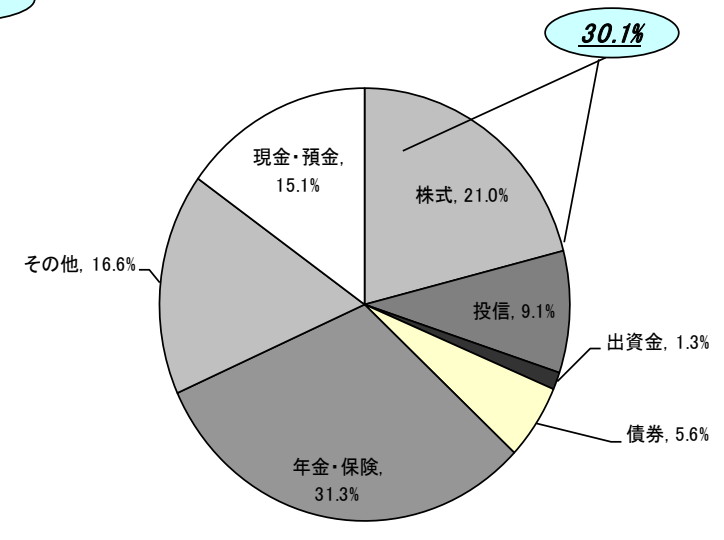
(合計1,800兆円)

ドイツ (2016年12月末)



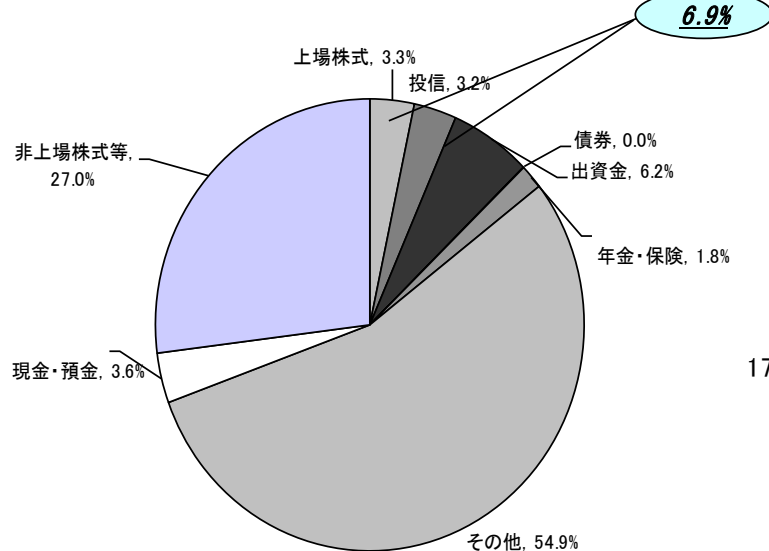
(合計5.3兆ユーロ)

米国 (2016年12月末)



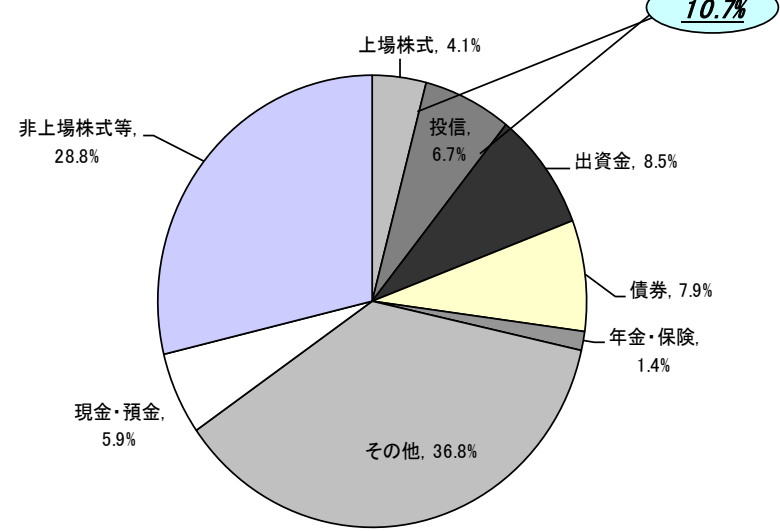
(合計0兆ドル)

イギリス (2017年3月末)



(合計5421.5兆ポンド)

フランス (2016年3月末)

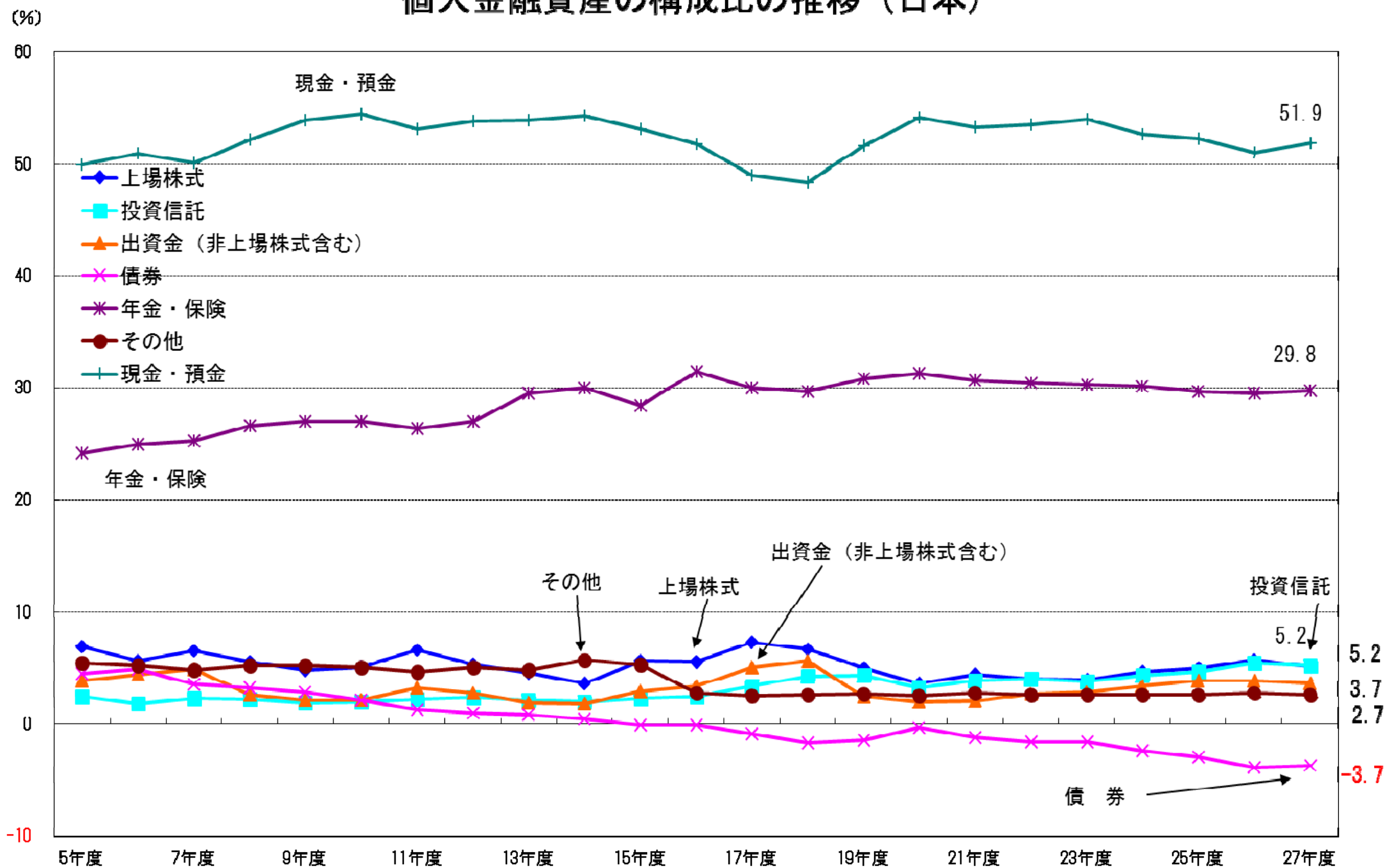


(合計4.8兆ユーロ)

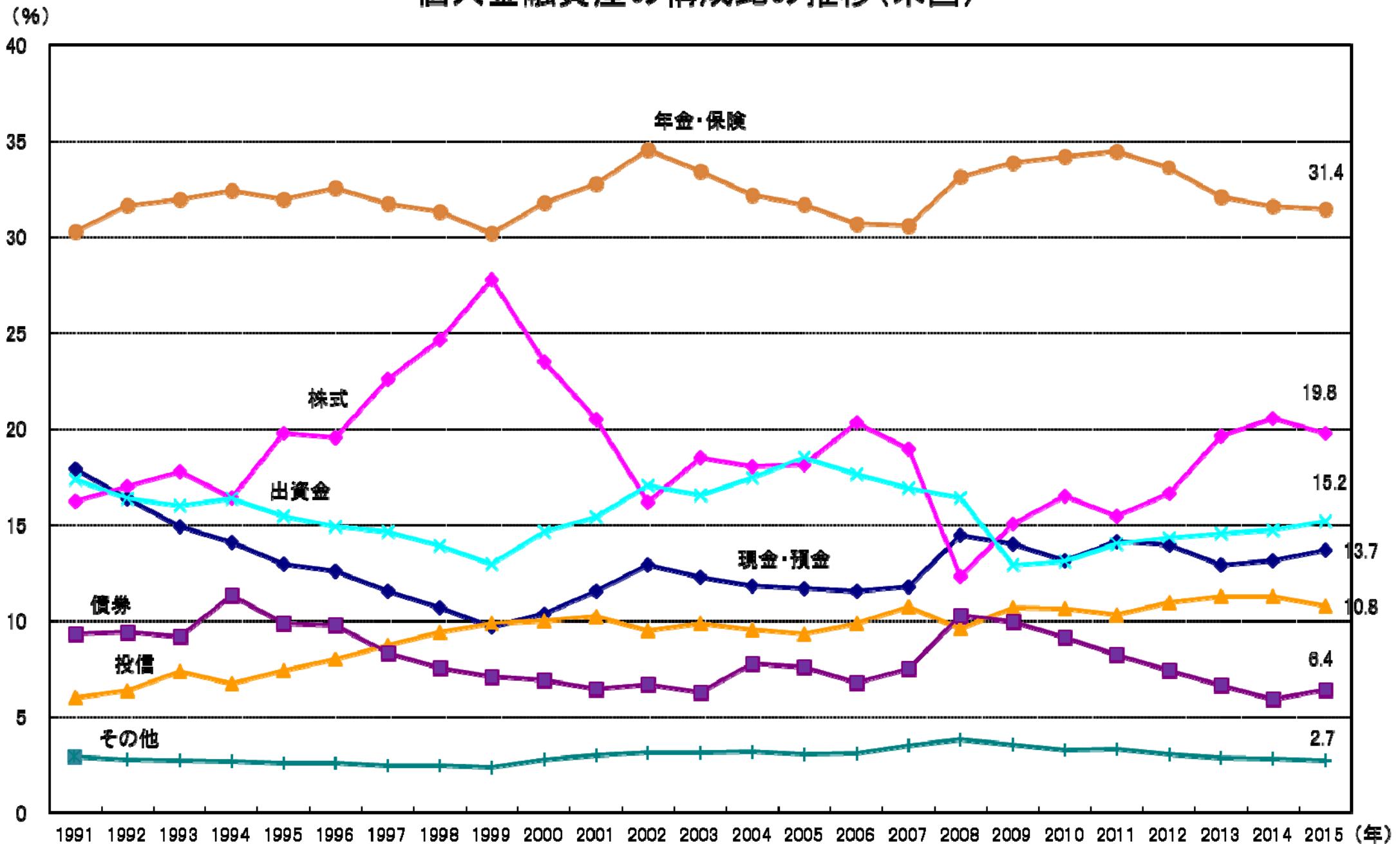
(注) 日本、ドイツは「家計」をベースとした値。米国、イギリス、フランスは「家計」+「民間非営利団体」をベースとした数値。

(資料) 日本: 日本銀行「資金循環統計」、ドイツ: Deutsche Bundesbank "Financial Accounts for Germany"、米国: Federal Reserve Board "Flow of Funds Accounts"、イギリス: Office for National Statistics "United Kingdom Economic Accounts"、フランス: Banque de France "Quarterly financial accounts France"

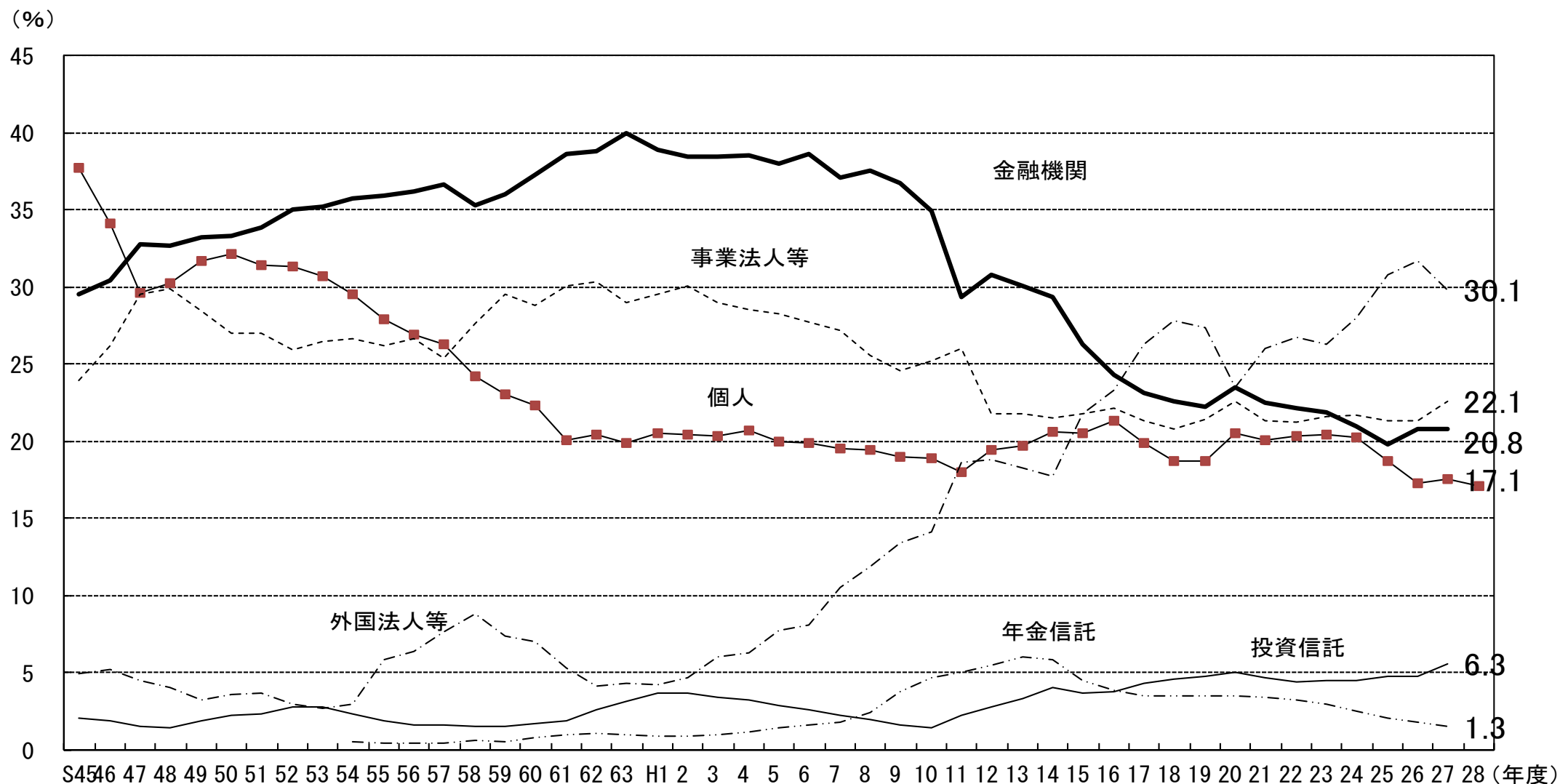
個人金融資産の構成比の推移（日本）



個人金融資産の構成比の推移(米国)



投資主体別株式保有比率の推移（金額ベース）（日本）



(出典) 東京・大阪・名古屋・福岡・札幌証券取引所「平成28年度株式分布状況調査」

(注) ・平成16年度以降のみ、JASDAQ 市場及びNEO 市場上場会社分を合算集計している。

・金融機関は、投資信託、年金信託を除く。ただし、1978年度以前については、年金信託を含む。

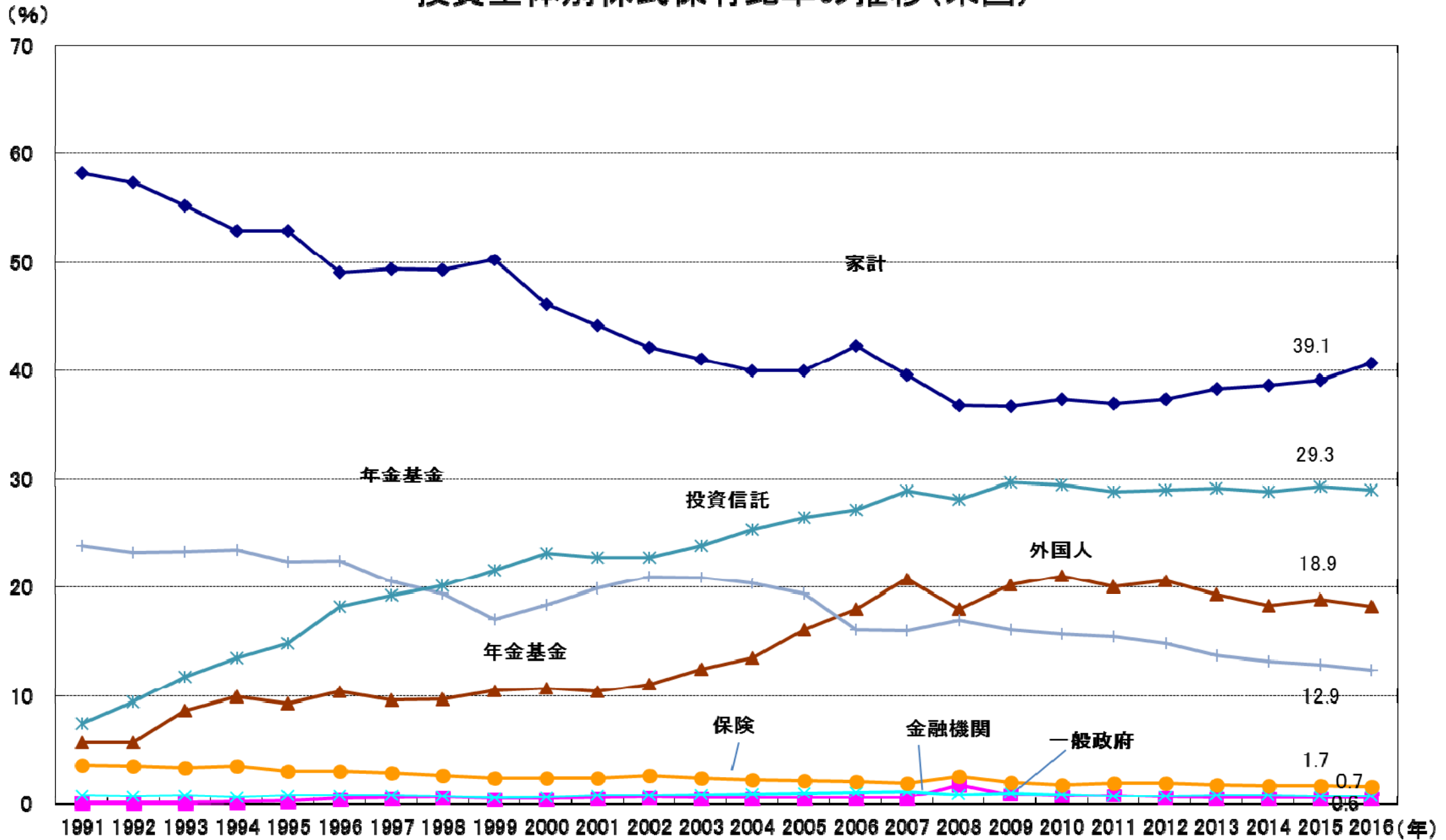
・事業法人等とは、金融機関及び証券会社以外の法人格を有するすべての国内法人をいう。

・外国法人等とは、外国法人、外国の政府・地方公共団体及び法人格を有しない団体、外国籍を有する個人をいう。

・年金信託とは、企業年金等のうち、信託業務を営む銀行を名義人（受託者）とするものであり、公的年金の運用分については含まれていない。

・調査対象は、平成27年3月末現在において東京、大阪、名古屋、福岡、札幌の各取引所に上場している内国上場会社のうち、平成26年度中に到来した最終決算期末日現在の上場普通株式が対象。

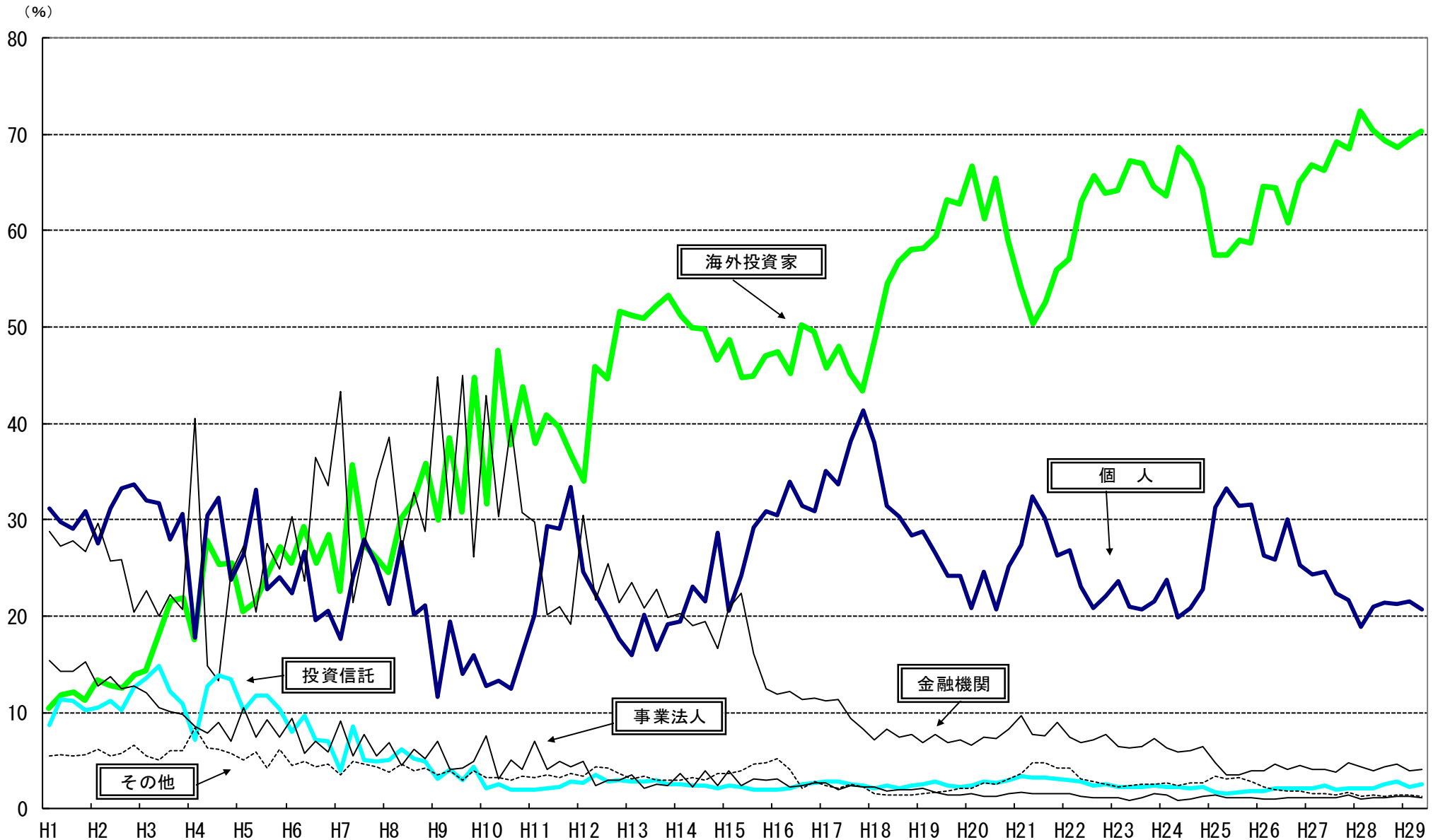
投資主体別株式保有比率の推移(米国)



(出典) Federal Reserve Board 「Flow of Funds Accounts」

(注) 金融機関は保険を除く。

投資主体別株式売買比率の推移（委託売買代金）



（出典）東京証券取引所「投資部門別売買状況」

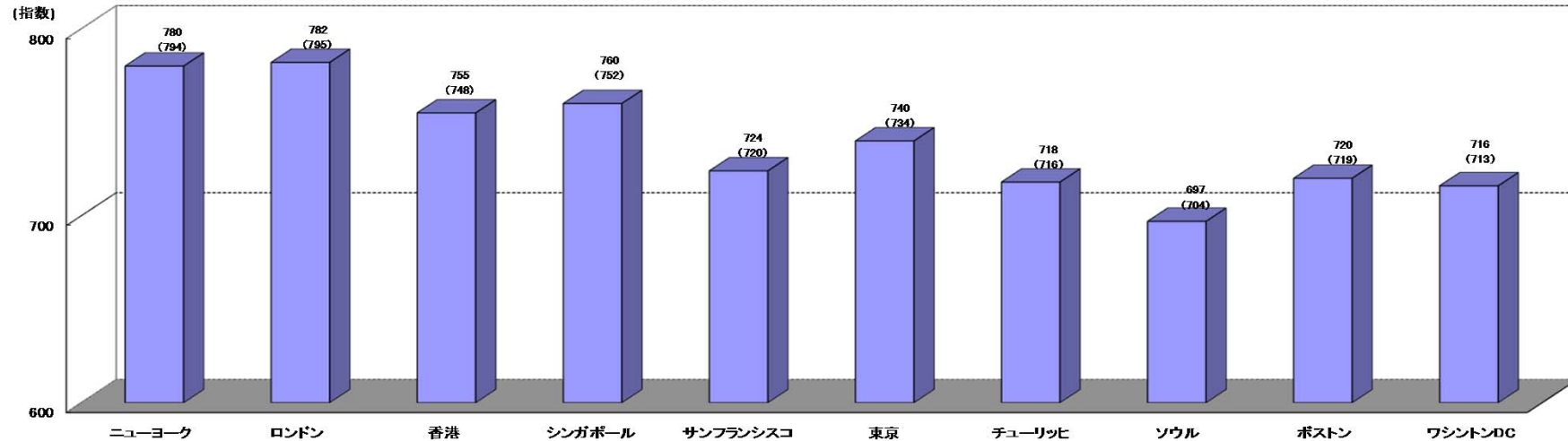
（注）金融機関は、生保・損保、都銀・地銀等及び信託銀行の合計。

調査対象は、資本金30億円以上の取引参加者で二市場（東京・名古屋）の集計値。

計数は四半期毎であり、足もとは2017年6月第3週までの値。

国際金融センターとしての競争力比較 (“The Global Financial Centres Index 21”)

()内は前回調査GFCI20(16年9月)の指数



GFCI 21(17年3月)	2位	1位	4位	3位	6位	5位	11位	24位	9位	12位
GFCI 20(16年9月)	2位	1位	4位	3位	6位	5位	9位	14位	7位	10位
GFCI 19(16年5月)	2位	1位	4位	3位	8位	5位	6位	12位	9位	7位
GFCI 18(15年9月)	2位	1位	3位	4位	9位	5位	7位	6位	12位	10位
GFCI 17(15年3月)	1位	2位	3位	4位	8位	5位	6位	7位	10位	12位
GFCI 16(14年9月)	1位	2位	3位	4位	5位	6位	7位	8位	9位	10位
GFCI 15(14年3月)	1位	2位	3位	4位	10位	6位	5位	7位	8位	13位
GFCI14 (13年9月)	2位	1位	3位	4位	12位	5位	6位	10位	7位	17位
GFCI13 (13年3月)	2位	1位	3位	4位	13位	6位	5位	9位	8位	14位
GFCI12 (12年9月)	2位	1位	3位	4位	12位	7位	5位	6位	11位	14位
GFCI11 (12年3月)	2位	1位	3位	4位	12位	5位	6位	9位	11位	15位
GFCI10 (11年9月)	2位	1位	3位	4位	9位	6位	8位	11位	12位	14位
GFCI9 (11年3月)	2位	1位	3位	4位	13位	5位	8位	16位	12位	17位
GFCI8 (10年9月)	2位	1位	3位	4位	14位	5位	8位	24位	13位	17位
GFCI7 (10年3月)	1位	1位	3位	4位	16位	5位	7位	28位	14位	17位
GFCI6 (09年9月)	2位	1位	3位	4位	17位	7位	6位	35位	17位	20位
GFCI5 (09年3月)	2位	1位	4位	3位	17位	15位	5位	53位	9位	21位
GFCI4 (08年9月)	2位	1位	4位	3位	17位	7位	5位	48位	11位	22位
GFCI3 (08年3月)	2位	1位	3位	4位	12位	9位	5位	51位	11位	20位
GFCI2 (07年9月)	2位	1位	3位	4位	14位	10位	5位	42位	12位	18位

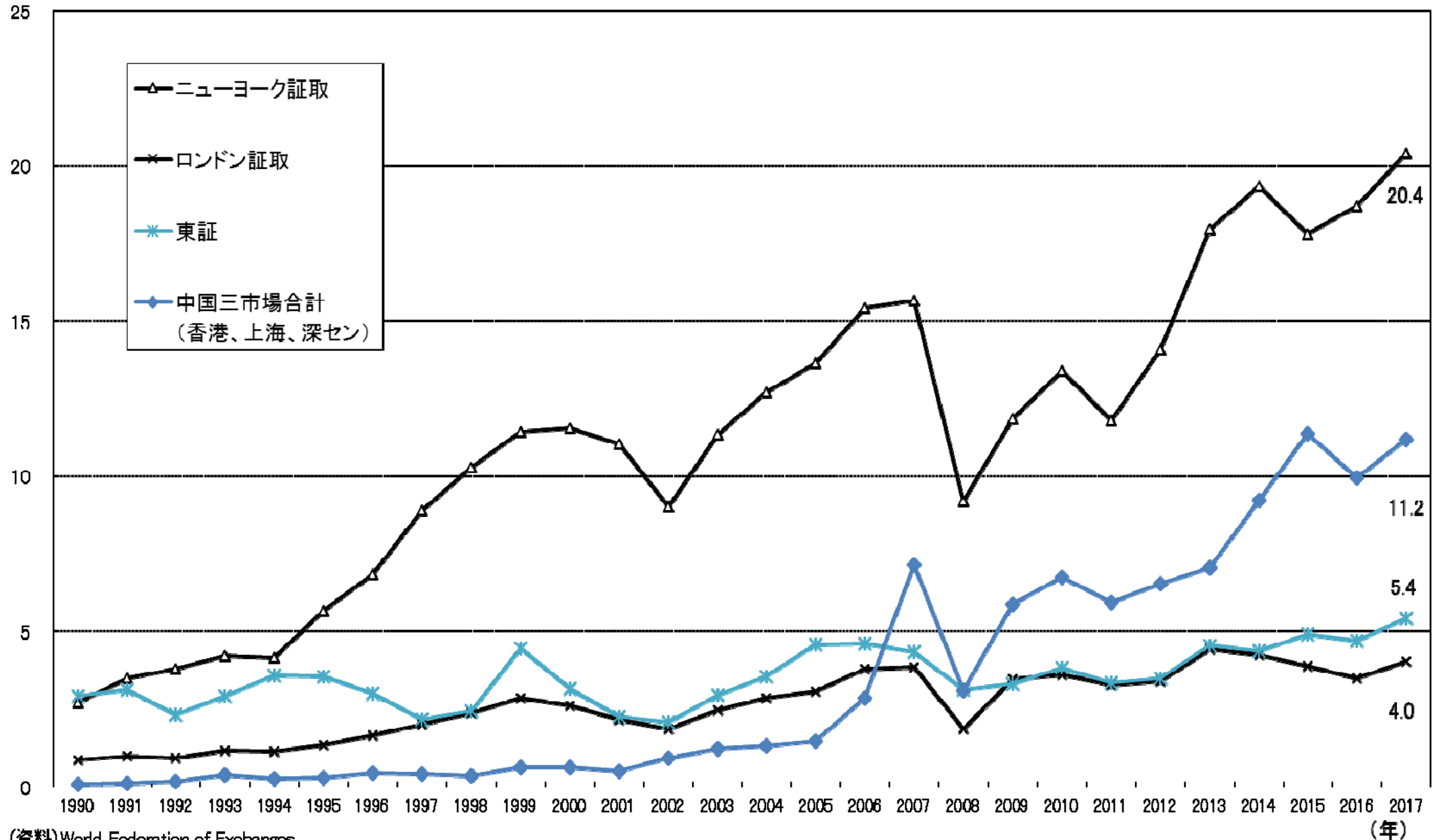
<参考 ロンドン、ニューヨーク、東京の総合評価、サブ指標(産業セクター、競争力)における評価(要約)>

	2016年9月	2017年3月
ロンドン	過去3回連続1位。ヨーロッパ1位。 (サブ指標における順位) 産業セクター…全5部門中、銀行業、政府・規制、プロフェッショナルサービスで1位、資産運用で2位、保険業で4位 競争力…全5部門中、ビジネス環境、金融セクターの成長性、インフラ、レピュテーションの4部門で1位、人的資本で2位	過去4回連続1位。ヨーロッパ1位。 (サブ指標における順位) 産業セクター…全5部門中、プロフェッショナルサービスで1位、銀行業、政府・規制、資産運用で2位、保険業で5位 競争力…全5部門中、ビジネス環境、金融セクターの成長性、インフラの3部門で1位、人的資本、レピュテーションの2部門で2位
ニューヨーク	過去3回2位。 (サブ指標における順位) 産業セクター…資産運用で1位、保険業、銀行業、政府・規制、プロフェッショナルサービスで2位 競争力…人的資本で1位、ビジネス環境、金融セクターの成長性、インフラ、レピュテーションで2位	過去4回連続2位。 (サブ指標における順位) 産業セクター…銀行業、資産運用、保険業、政府・規制で1位、プロフェッショナルサービスで2位 競争力…全5部門中、人的資本、レピュテーションの2部門で1位、ビジネス環境、金融セクターの成長性、インフラの3部門で2位
東京	アジア3位。 (サブ指標における順位) 産業セクター…保険業で3位、銀行業、資産運用で5位、政府・規制で7位、プロフェッショナルサービスで10位 競争力…ビジネス環境、人的資本、インフラで5位、金融セクターの成長性で7位、レピュテーションで14位	アジア3位。 (サブ指標における順位) 産業セクター…保険業で4位、銀行業、資産運用、プロフェッショナルサービスで5位、政府・規制で9位 競争力…人的資本、インフラで5位、ビジネス環境、金融セクターの成長性で6位、レピュテーションで7位

(資料)Financial Centre Futures “The Global Financial Centres Index ”

株式上場時価総額の推移

(兆ドル)



(資料) World Federation of Exchanges

(注1) 年末値(2017年は5月末時点)。中国三市場合計(1990年～2001年)については、香港取引所のみの時価総額。

(注2) 東証の2013年の値は、同年7月に大証と株式現物市場を統合した後の時価総額。

2.これまでの証券市場改革の流れ

証券市場改革の推移

金融システム改革（平9～平10）

基本的理念 フリー・フェア・グローバル

- ① 特色ある多様な市場システムの整備
 - ・取引所集中義務の撤廃
 - ・時価会計の導入、企業会計基準の見直し等
- ② 活力ある仲介活動を通じた魅力あるサービスの提供
 - ・委託手数料の完全自由化
 - ・証券会社の免許制から登録制への転換
 - ・銀証子会社完全参入 等
- ③ 資産運用手段の充実
 - ・店頭デリバティブ、株券オプションの解禁
 - ・私募投信、会社型投信導入等

金融インフラ3法（平11～平13）

- ① 金融商品販売法
（顧客への説明義務、立証責任の転換等）
- ② SPC法、投信法改正
- ③ 証取法、金先法改正
（取引所等の株式会社化）

証券取引法等の一部改正（平15. 5）

- ・証券仲介業制度の導入等

証券取引法等の一部改正（平16. 6）

- ① 銀行等による証券仲介業務の解禁
- ② 課徴金制度の導入、証券取引等監視委員会の検査範囲の拡大
- ③ ディスクロージャーの合理化
- ④ 組合型ファンドへの投資家保護範囲の拡大

金先法の一部改正（平16. 12）

- ・外国為替証拠金取引業者等について登録制を導入

証券取引法の一部改正（平17. 6）

- ① 公開買付規制の適用範囲の見直し
- ② 上場会社の親会社に対する情報開示の義務づけ
- ③ 外国会社等の英文による企業情報開示への厳正な対応

金融商品取引法（平18. 6）

目的 利用者保護ルール徹底と利用者利便の向上
市場の公正性・透明性の確保

我が国金融・資本市場の国際化の推進

- ① 横断的法制の構築
横断化
・対象商品の拡大
・対象業務の横断化
柔軟化
・業務に応じた参入規制の柔軟化
- ② 開示制度の充実
・四半期報告制度
・内部統制報告制度
・公開買付制度の見直し
・大量保有報告書制度の見直し
- ③ 取引所の自主規制機能の強化
- ④ 不公正取引等への厳正な対応

金商法等の一部改正（平20. 6）

目的 我が国金融・資本市場の競争力強化

- ① 多様な資産運用・調達機会の提供
 - ・プロ向け市場の創設
 - ・ETFの多様化
- ② 多様で質の高い金融サービスの提供
 - ・ファイアーウォール規制の見直し、利益相反管理体制の構築
 - ・銀行等の業務範囲の拡大
- ③ 公正・透明で信頼性ある市場の構築
 - ・課徴金制度の見直し

金商法等の一部改正（平21. 6）

目的 信頼と活力のある金融・資本市場の構築

- ① 市場の公正性・透明性確保
 - ・信用格付業者に対する規制の導入
- ② 利用者保護の充実
 - ・金融ADR制度の創設
- ③ 公正で利便性の高い市場基盤の整備
 - ・取引所の相互乗入れ
 - ・売出し概念の見直し

金商法等の一部改正（平22. 5）

目的 我が国金融システムの安定性・透明性の向上、投資家等の保護

- ① 店頭デリバティブ取引等の決済の安定性・透明性の向上
 - ・清算機関の利用の義務付け
 - ・取引情報保存・報告制度の創設
- ② グループ規制・監督の強化
 - ・証券会社の連結規制・監督の導入等
 - ・保険会社の連結財務規制の導入
- ③ その他投資家保護のための措置
 - ・金融商品取引業者に係る破産手続申立権の整備
 - ・差止命令違反に対する罰則規定の整備

金商法等の一部改正（平23. 5）

目的 我が国資本市場及び金融業の基盤強化

- ① 多様で円滑な資金供給の実現
 - ・ライツ・オファリングに係る開示制度等の整備
 - ・コミットメントラインの借主の範囲拡大
- ② 国民資産を有効活用できる資産運用機会の提供
 - ・プロ等に限定した投資運用業の規制緩和
 - ・英文開示の範囲拡大
- ③ 市場の信頼性の確保
 - ・無登録業者による未公開株等の取引に関する対応

金商法等の一部改正（平24. 9）

目的

- 我が国市場の国際競争力の強化及び利用者利便の向上
 - グローバルな金融・資本市場の混乱を踏まえた金融システム強化
 - 利用者が安心して取引できる適切な規制整備
- ① 「総合的な取引所」の実現に向けた制度整備
 - ② 店頭デリバティブ取引等の公正性・透明性の向上
 - ③ 適切な不公正取引規制の確保
（課徴金制度・インサイダー取引規制）

金商法等の一部改正（平25. 6）

目的

- 市場型金融危機への対応
 - 金融資本市場・金融業の信頼性回復・機能強化
- ① 公募増資インサイダー取引事案等を踏まえた対応
 - ② AIJ事案を踏まえた資産運用規制の見直し
 - ③ 金融機関の秩序ある処理の枠組み
 - ④ 銀行等による資本金の供給強化等
 - ⑤ 投資法人の資金調達・資本政策手段の多様化等

金商法等の一部改正（平26. 5）

目的

- 市場の活性化（新規・成長企業へのリスクマネー供給促進、新規上場の促進や資金調達の円滑化等）
 - 市場の信頼性確保
- ① 投資型クラウドファンディングの利用促進
 - ② 新たな非上場株式の取引制度
 - ③ 新規上場企業のための特例
 - ④ 上場企業の資金調達の円滑化等
 - ⑤ ファンド販売業者に対する規制の見直し
 - ⑥ 金融指標に係る規制の導入

金商法の一部改正（平27. 5）

目的 プロ向けファンドへの信頼確保と成長資金の円滑な供給

- ・適格機関投資家等特例業務制度（プロ向けファンド）の見直し

金商法の一部改正（平29. 5）

目的 情報通信技術の進展等、金融・資本市場をめぐる環境変化を踏まえた制度面での手当てを行う

- ① 取引の高速化への対応
- ② 取引所グループの業務範囲の柔軟化
- ③ 上場会社による公平な情報開示

証券市場における主な制度改革

市場の活性化・効率化のための方策（規制緩和）		市場の透明性・公正性確保のための方策	
年	内容	年	内容
4	・銀行による子会社形式での証券業務参入の解禁	4	・証券取引等監視委員会の発足
10	・銀行による持株会社形式での証券業務参入の解禁 ・外為法の改正による内外資本取引等の自由化 【金融システム改革法】 ・銀行による投資信託窓販の解禁 ・有価証券店頭デリバティブの全面解禁 ・株式の上場申請の承認制から事前届出制への移行 ・証券会社の免許制から登録制への移行、専業義務の撤廃 ・投資信託委託業者の免許制から認可制への移行 ・取引所集中義務の撤廃 ・取引所による複数市場開設の解禁 ・PTS（私設取引システム）の導入	10	・相場操縦等の不正取引の罰則の引上げ（3年/300万⇒5年/500万） ・空売り規制の強化（借入有価証券の対象化） 【金融システム改革法】 ・証券会社に係る早期是正措置の導入 ・分別保管義務の強化 ・投資者保護基金制度の導入
11	・東証マザーズ創設 ・株式売買委託手数料の完全自由化 ・銀行の証券子会社の業務範囲（株式関連以外の業務）の完全撤廃	11	・有価証券報告書の開示の連結ベースへの移行 ・発行開示義務を課す金額基準の引下げ（5億円⇒1億円）
12	・大証にナスダック・ジャパン市場を創設（14年にヘラクレスに名称変更） ・株式会社形式による証券取引所の解禁	12	・売買目的有価証券に対する時価評価の導入
13	【商法改正】 ・株式分割：分割後の一株当り純資産額規制（5万円）の撤廃 ・金庫株制度の創設	13	・その他有価証券（持ち合い株式等）に対する時価評価の導入 ・年金・退職金積立不足の財務諸表計上 ・金融商品販売法の施行
14	・銀行と証券会社の店舗共用制限の撤廃	14	・空売り規制の強化（価格規制等） ・各取引所において上場廃止基準の厳格化（時価総額基準の導入など） ・継続企業の前提への対処など改訂監査基準の導入
		15	・固定資産の減損会計の導入 ・リスク情報、MD & A（経営者による経営状況の分析）、コーポレートガバナンスの状況の開示の義務付け、経営者確認制度（任意）の導入
16	・証券仲介業制度の導入、銀行による証券仲介業務の解禁	16	・主要株主規制の導入（証券会社、取引所、投資信託委託業者等） ・公認会計士・監査審査会の設置、監査人のローテーションルールの導入など独立性の強化
17	・日本郵政公社による投資信託窓販の解禁	17	・各取引所において会社情報等に対する信頼向上のため、上場基準を見直し（開示書類に係る宣誓書提出義務など） ・課徴金制度の導入（不正取引、虚偽記載、開示義務違反） ・投資事業有限責任組合契約に基づく権利等のみなし有価証券化 ・最良執行義務の導入 ・証券取引等監視委員会への証券会社等に係る検査の一元化 ・外為証拠金取引業者への規制の導入 ・上場会社の親会社（非開示）に関する情報開示の義務付け ・英文開示制度の導入 ・立会外取引を公開買付規制の対象範囲に追加 ・監査に関する品質管理基準の導入

18	・銀行代理店制度の導入		
		金融商品取引法制の成立	
	・横断的法制の構築（対象商品の拡大、対象業務の横断化、業務に応じた参入規制の柔軟化）		・開示制度の充実（四半期開示制度の法定化、財務報告に係る内部統制の強化、公開買付制度の見直し、大量保有報告書制度の見直し） ・取引所の自主規制機能（上場審査・売買審査等）の強化 ・不公正取引に係る罰則の引上げ、「見せ玉」に対する課徴金・罰則の拡大
20	・ETFの多様化 ・プロ向け市場の枠組み整備 ・銀行・証券・保険間のファイアーウォール規制の見直し ・利益相反管理体制の構築 ・銀行・保険会社グループの業務範囲の拡大	20	・課徴金制度の見直し
21	・金融分野における裁判外紛争解決制度（金融ADR制度）の創設 ・紛争解決機関の指定、利用、監督規定の整備・特定投資家（プロ）と一般投資家（アマ）の移行手続きの見直し ・金融商品取引所と商品取引所の相互乗入れ ・開示制度の見直し（社債等の発行登録制度の見直し、「有価証券の売出し」定義の見直し）	21	・信用格付業者に対する公的規制（登録制、規制・監督、勧誘制限等）の導入 ・有価証券店頭デリバティブへの分別義務の導入 ・外国為替証拠金（FX）取引等に関する証拠金規制
22		22	・店頭デリバティブ取引等に係る清算機関の利用義務付け ・店頭デリバティブ取引等に関する取引情報の保存・報告義務の導入 ・証券会社の連結規制・監督の導入等 ・その他投資家保護のための措置（金融商品取引業者全般に対する破産手続開始申立権の整備等）
23	・ライツ・オファリング（新株予約権無償割当による増資）に係る開示制度等の整備 ・発行登録における発行条件決定時の発行登録追補目論見書交付義務の免除 ・プロ等に限定した投資運用業の規制緩和 ・資産流動化スキームに係る規制の弾力化 ・英文開示の範囲拡大	23	・無登録業者による未公開株等の取引に関する対応 ・投資助言・代理業の登録拒否事由の拡充
24	・「総合的な取引所」の実現に向けた、商品・取引所に関する規制および業者等に関する規制の整備、および農林水産大臣・経済産業大臣との連携 ・インサイダー取引規制の見直し	24	・一定のデリバティブ取引における電子取引システムの使用義務付け ・課徴金制度の見直し
25	・投資法人の資金調達・資本政策手段の多様化等	25	・インサイダー取引規制の強化（情報伝達、取引推奨行為に対する規制の導入等） ・資産運用規制の見直し（不正行為に対する罰則の強化等） ・投資法人へのインサイダー取引規制の導入 ・空売り規制の総合的な見直し
26	・投資型クラウドファンディングの利用促進 ・新たな非上場株式の取引制度 ・金商業者の事業年度規制の見直し ・新規上場に伴う負担の軽減 ・上場企業の資金調達の円滑化等	26	・ファンド販売業者に対する規制の見直し ・金融指標に係る規制の導入 ・電子化された株券等の没収手続の整備
27		27	・適格機関投資家等特例業務（いわゆる「プロ向けファンド」）をめぐる制度の見直し
28			
29	・取引所グループの業務範囲の柔軟化		・取引の高速化への対応 ・上場会社による公平な情報開示

まとめ

- 規制緩和と公正性確保の為の制度改革は平行して進められてきた。
 - 金融ビッグバン(平成10年)では、業務・商品・仲介業者についての自由化を進めるとともに、事前裁量行政から事後チェック型行政へと転換。
 - 金融商品取引法(平成18年)により、横断的法制を構築するとともに、監督対象業者は拡大。
- ⇒証券取引等監視委員会の役割が飛躍的に増大

3.証券市場改革の足元の主な課題

「未来投資戦略2017」(29年6月9日閣議決定)における金融庁関連の主要施策

◆ FinTechの推進等

✓イノベーションのための環境整備等

- FinTechを活用したイノベーションに向けたチャレンジの加速
 - 実証実験の際のコンプライアンスや監督対応上の躊躇・懸念を払拭する観点から、関係省庁と連携・協力し、金融法令以外の障害の解決を含め、実証実験の容易化を図る(FinTech実証実験ハブ(仮称))
 - 電子記録債権取引・本人確認等に係るブロックチェーン技術の実証実験の推進や、国際共同研究の実施
- オープン・イノベーション(FinTech企業と金融機関等との連携・協働)の推進
 - 改正銀行法等を施行するとともに、オープンAPIの推進や銀行代理業に係る課題について検討
 - 金融業における新たな技術の活用や、金融機関がIT等によりサービス・能力を機動的に開発・展開していく必要性等を十分に踏まえ、決済業務等をめぐる横断的な法制的整備等について検討
 - FinTechに対応した効率的な本人確認の方法について検討
 - IT技術を活用して、官民が効果的・効率的に規制・監督に係る対応を行う「RegTech」の推進に向けて検討

✓国際的な人材や海外当局との連携・協働

- 海外当局との協力枠組みの活用・拡大によるFinTech企業の海外展開の支援や、フィンテック・サミットの開催

✓企業の成長力強化のためのFinTechアクションプラン

- 金融EDI活用を起点として企業の財務・決済プロセス全体を高度化(企業会計のIT・クラウド化、XML新システム等のデータを活用した融資サービス・税務対応支援の容易化、電子手形・小切手への移行等)

✓規制の「サンドボックス」制度の創設

- 参加者や期間を限定して、実証内容とリスクを説明した上での参加の同意を前提に、試行錯誤によるビジネスモデルの発展を促す規制の「サンドボックス」制度について、政府横断的な体制の構築

◆ 中長期的な企業価値向上に向けた取組の一層の推進

✓コーポレートガバナンス改革による企業価値の向上

- アベノミクスのトップアジェンダであるコーポレートガバナンス改革を「形式」から「実質」へ深化させていくため、引き続き、「フォローアップ会議」における議論・検討等を通じ、以下のような取組の強化を促進
 - 機関投資家による、スチュワードシップ・コードの改訂を踏まえた、実効性あるスチュワードシップ活動等
 - 上場企業と投資家との間でのより実効的な対話等の実施
 - 客観性・適時性・透明性ある形でのCEOの選解任や、必要な資質・多様性を備えた取締役会の構成、戦略等を重視した取締役会の運営、これらに対する適切な評価
 - 株式の政策保有に関する方針の分かりやすい開示、保有の合理性のない政策保有株式の縮減

✓企業の情報開示、会計・監査の質の向上

- 投資家の投資判断に必要な情報の十分かつ公平な提供を確保するため、幅広い関係者の意見を聞きつつ、以下の取組を実施
 - 金融審議会において、上場企業の情報開示のあり方について、四半期開示のあり方を含め、総合的に検討
 - 事業報告等と有価証券報告書の記載内容の共通化に係る検討を加速
- 会計基準の品質向上、適正な会計監査の確保により、企業の情報開示の信頼性を確保

◆ 活力ある金融・資本市場の実現を通じた円滑な資金供給の促進

✓ 家計の安定的な資産形成の促進と市場環境の整備等

- 積立NISAを含むNISA制度全体の更なる普及・促進等、家計に対する実践的な投資教育・情報提供の促進
- 「顧客本位の業務運営」の定着
 - 金融機関等の取組の実態把握や、顧客本位の業務運営の定着度合いを評価できる指標の公表を働きかけ
- 日本のアセットオーナーからの運用受託が見込まれる海外資産運用業者等の「ファストエントリー」の実現
 - 金融業の拠点開設サポートデスクを通じ、東京都と連携の上、海外金融事業者による日本拠点の開設を促進

✓ 金融仲介機能の質の向上

- 経済・市場の環境変化に適時適切に対応し、金融仲介機能の安定的な発揮を通じて我が国産業・企業の競争力・生産性の向上等を金融面から支援
- 金融機関による、企業の生産性向上等を支援し、その結果金融機関自身も安定した顧客基盤と収益を確保する取組(顧客との「共通価値の創造」)を通じた、地域経済の活性化
 - 金融機関による事業性評価に基づく、担保・保証に過度に依存しない融資による成長資金の供給の加速
 - 地域企業に対する成長資金の供給や人材・ノウハウを含む経営支援等に関し、地域金融機関の関係機関との連携による取組の促進

コーポレートガバナンス改革に向けたこれまでの取組み

2013年	6月	<u>「日本再興戦略」</u> 機関投資家が、対話を通じて企業の中長期的な成長を促すなど、受託者責任を果たすための原則（日本版スチュワードシップコード）について検討し、取りまとめる。
2014年	2月	<u>スチュワードシップ・コード策定</u>
	6月	<u>「日本再興戦略」改訂2014</u> 上場企業のコーポレートガバナンス上の諸原則を記載した「コーポレートガバナンス・コード」を策定する。
2015年	6月	<u>コーポレートガバナンス・コード適用開始</u> <u>「日本再興戦略」改訂2015</u> 「コーポレートガバナンス・コード」が車の両輪となって、投資家側と会社側双方から企業の持続的な成長が促されるよう、積極的にその普及・定着を図る必要がある。
	8月	<u>「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」設置</u>
2016年	6月	<u>「日本再興戦略 2016」</u> コーポレートガバナンス改革は、引き続き、アベノミクスのトップアジェンダであり、今後は、この改革を「形式」から「実質」へと深化させていくことが最優先課題である。 そのためには、機関投資家サイドからの上場企業に対する働きかけの実効性を高めていくことが有効であり、これにより、中長期的な視点に立った「建設的な対話」の実現を強力に推進していく。
	11月	<u>フォローアップ会議、「機関投資家による実効的なスチュワードシップ活動のあり方」についての意見書を公表</u> → スチュワードシップ・コード改訂を提言
2017年	5月	「スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会」において、 <u>改訂版スチュワードシップ・コード公表</u>
	6月	<u>「未来投資戦略 2017」</u>

スチュワードシップ・コード／コーポレートガバナンス・コードの概要

スチュワードシップ・コード

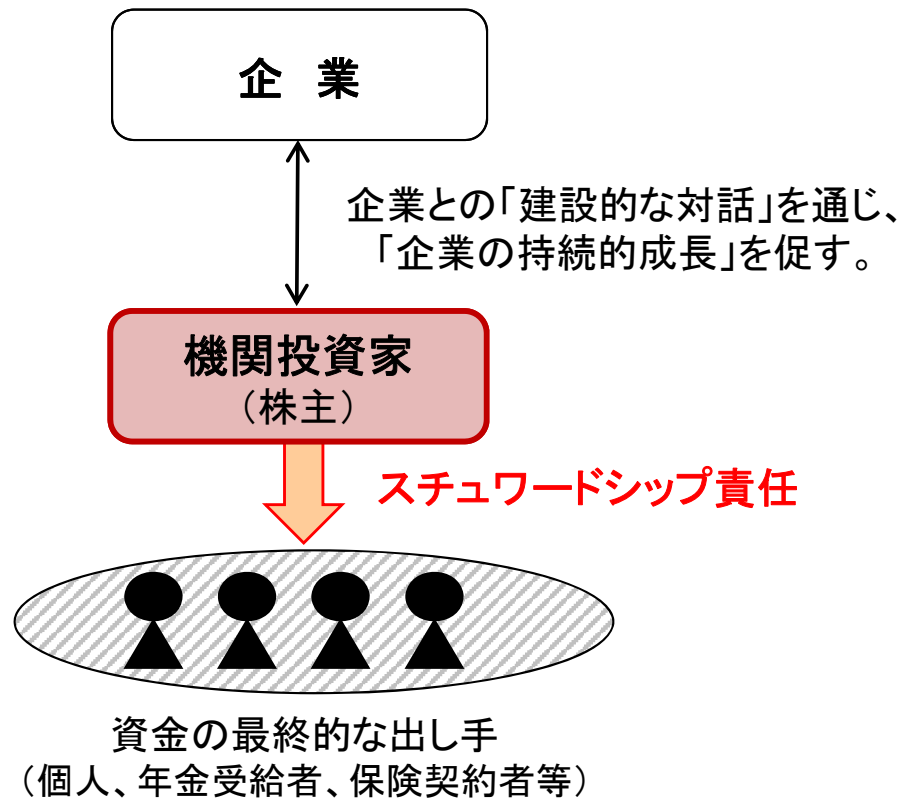
平成26年2月策定

車の両輪

コーポレートガバナンス・コード

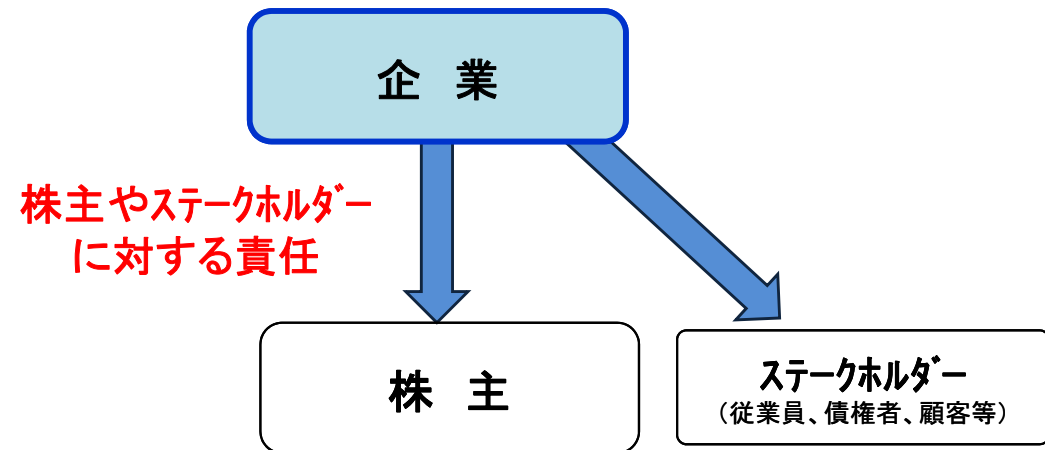
平成27年6月適用開始

- ◆ 機関投資家の行動原則
- ◆ 資金の最終的な出し手（委託者）に対する責任



「日本再興戦略」(平成25年6月閣議決定)で策定を決定。

- ◆ 企業の行動原則
- ◆ 株主やステークホルダーに対する責任



「日本再興戦略 改訂2014」(平成26年6月閣議決定)で策定を決定。

コーポレートガバナンス改革の進捗状況

■ 両コードの策定により、コーポレートガバナンス改革には以下のような進捗が見られる

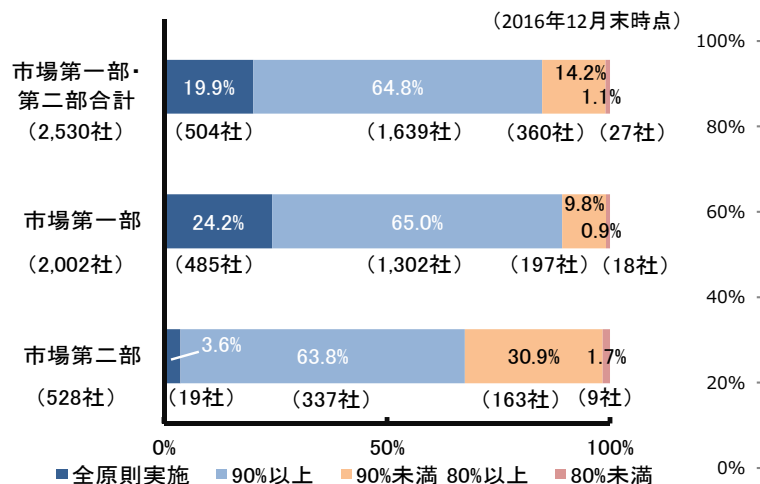
➤ 企業側については、

- ・ **上場企業の8割超**が、73あるコーポレートガバナンス・コードの**原則の9割以上を実施**
- ・ **独立社外取締役**を選任する上場企業は**大きく増加**
- ・ **政策保有株式**について、3メガバンクグループが当面の削減目標を公表するなど、**縮減に向けた動き**

➤ 投資家側については、多くの企業が、スチュワードシップ・コード導入後、**投資家の行動に変化があった**と評価

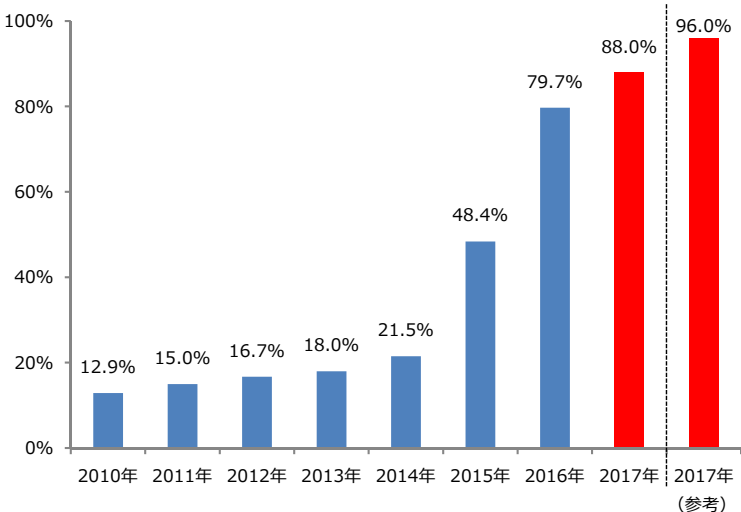
■ コーポレートガバナンス改革は進捗しているものの、一部に**形式的・画一的な対応**が見られるとの指摘も

コーポレートガバナンス・コードの「実施」状況



(資料)東京証券取引所

2名以上の独立社外取締役を選任する上場会社(市場第一部)の比率推移



(資料)東京証券取引所

3メガバンクグループ等の政策保有株式の縮減

<2015年11月13日公表>

	15/3末残高 (取得原価)	当面の削減目標額	期間
三菱UFJ	2.8兆円	8,000億円 (約3割)	5年程度
みずほ	2.0兆円	5,500億円 (約3割)	3年半程度
三井住友	1.8兆円	5,000億円 (約3割)	5年程度

<2016年5月18日公表>

	16/3末残高 (取得原価)	当面の削減目標額	期間
三井住友トラスト	0.7兆円	2,000億円 (約3割)	5年程度

(資料)各社公表資料等に基づき、金融庁作成。

「会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上に向けた取締役会のあり方」

「スチュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」意見書（平成28年2月18日公表）

上場会社をめぐる課題

経営環境の変化や**経営課題の複雑化**。
(グローバル化、技術革新の進展、少子高齢化、社会・環境問題への関心の高まりなど)

経営陣・取締役会に求められる役割・責務

CEOを中心とする経営陣

課題に対応した、先見性のある、適確な経営判断。

取締役会

経営陣による適切なリスクテイクを支える環境の整備。実効性の高い監督機能の発揮。

期待される成果

会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を実現。

客観性・適時性・透明性あるCEOの選解任

- CEOを中心とした経営判断を行っていくため、CEOの選解任は**企業にとって最も重要な意思決定**。
- 選任: 日本企業においてはCEOとしての資質を備えた人材の確保が課題との指摘。**十分な時間・資源をかけた人材育成・選任、社内論理のみが優先されることのない客観性・適時性・透明性ある選任プロセスの確保が重要。**
- 解任: 適切な業績評価に基づき、CEOに**問題があると認められる場合には、適時に解任**できる仕組みが必要。

独立した客観的な取締役会の構成

- 経営陣による適切な経営判断を支えるため、十分な**独立性・客観性**を確保。
 - **経営環境・経営課題に応じた適切な資質・多様性**を確保。
- ※ 株主等の関心は、独立社外取締役の人数だけでなく、その質の充実に移行。

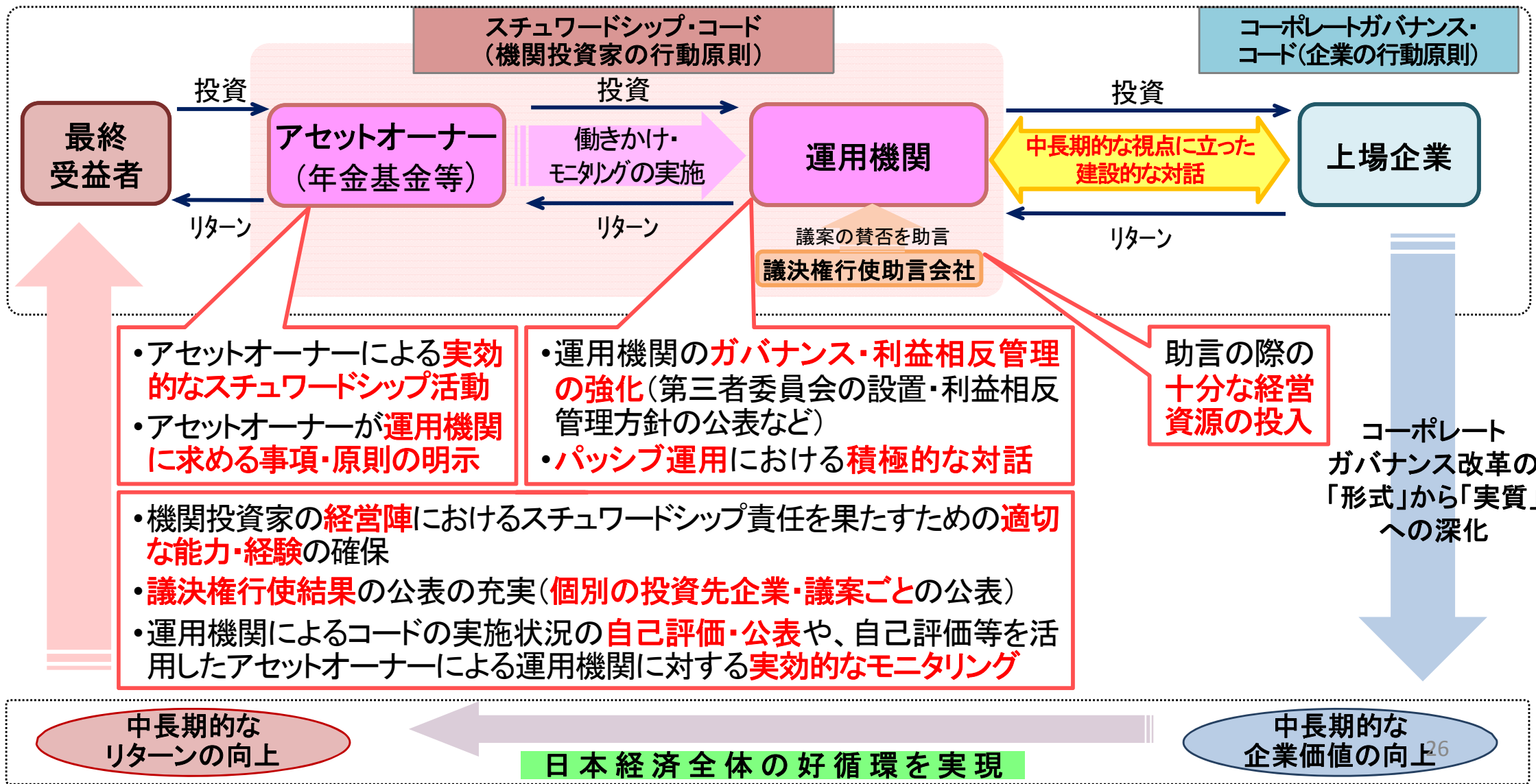
戦略性を重視した取締役会の運営

- **戦略的な方向付けにより重点を置いた議論。**

継続的な取締役会の実効性の評価

- 次の取組みに継続的につなげるため、取締役会の構成や運営状況などの**実効性**を**取締役会自らが適切に評価**。
- ⇒ PDCAサイクルの実現 (Plan-Do-Check-Action: 計画・実行・評価・改善)

- コーポレートガバナンス改革を「形式」から「実質」へと深化させていくためには、**機関投資家**が、実効的に**企業との間で「建設的な対話」**に取り組むことが重要。
- このため、**運用機関におけるガバナンス・利益相反管理の強化**等を促すとともに、**年金基金等のアセットオーナーの役割を明確化**。



「会計監査の在り方に関する懇談会」提言（平成28年3月8日）

1. 監査法人のマネジメントの強化

- 監査法人のガバナンス・コード
（監査法人の組織的な運営のためのプリンシプルの確立、コードの遵守状況についての開示）
- 大手上場会社等の監査を担える監査法人を増やす環境整備
（コードの適用による大手・準大手監査法人の監査品質の向上等）

2. 会計監査に関する情報の株主等への提供の充実

- 企業による会計監査に関する開示の充実
（有価証券報告書等における会計監査に関する開示内容の充実）
- 会計監査の内容等に関する情報提供の充実
（監査法人や当局による情報提供の充実、監査報告書の透明化、監査人の交代理由等に関する開示の充実等）

3. 企業不正を見抜く力の向上

- 会計士個人の力量の向上と組織としての職業的懐疑心の発揮
（監査の現場での指導や不正対応に係る教育研修の充実等）
- 不正リスクに着眼した監査の実施
（監査基準、不正リスク対応基準等の実施の徹底）

4. 「第三者の眼」による会計監査の品質のチェック

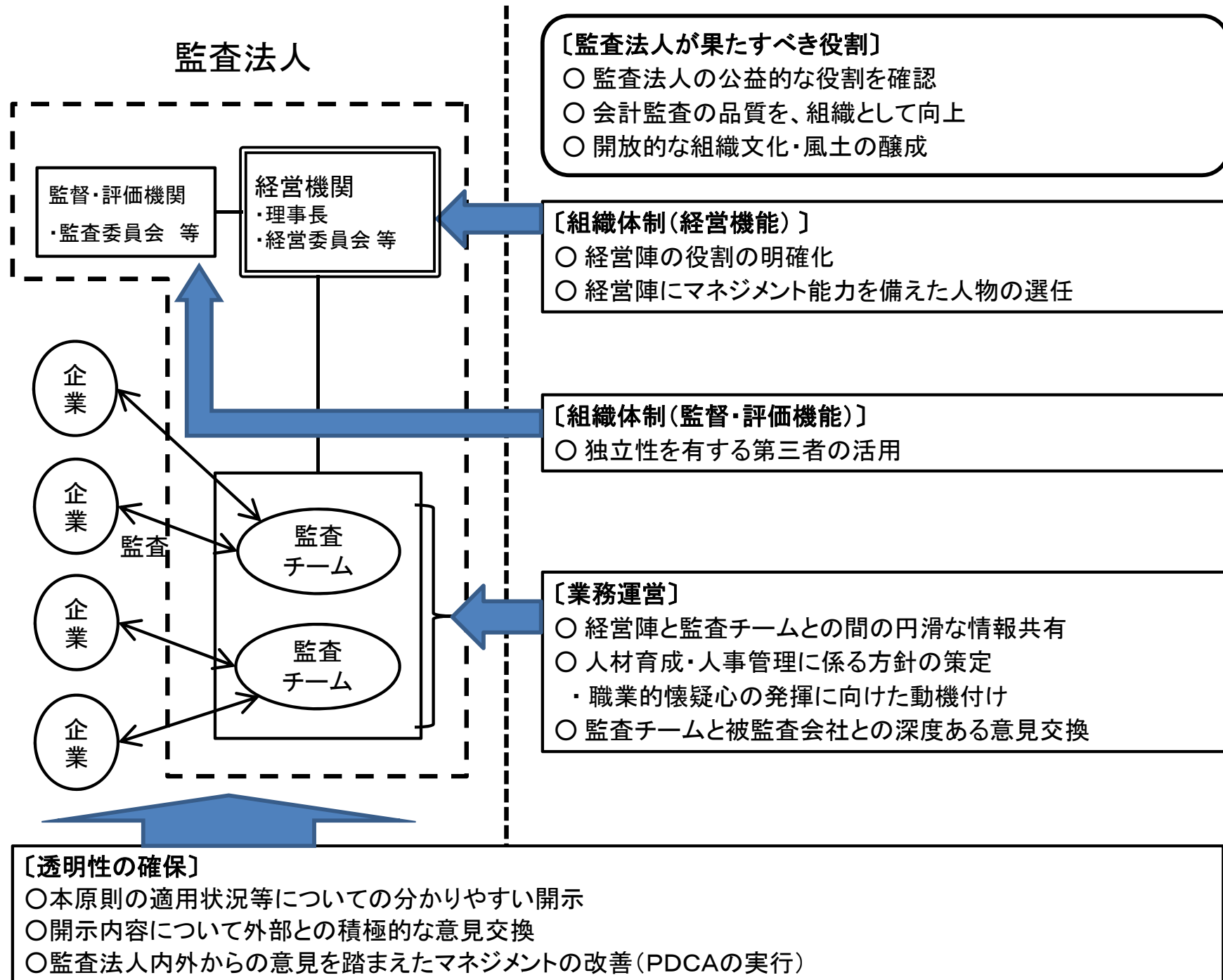
- 監査法人の独立性の確保
（監査法人のローテーション制度についての調査の実施）
- 当局の検査・監督態勢の強化
（公認会計士・監査審査会の検査の適時性・実効性の向上、監査法人に対する監督の枠組みの検証等）
- 日本公認会計士協会の自主規制機能の強化
（品質管理レビュー等の見直し等）

5. 高品質な会計監査を実施するための環境の整備

- 企業の会計監査に関するガバナンスの強化
（監査人の選定・評価のための基準の策定、監査役会等の独立性・実効性確保、適切な監査時間の確保等）
- 実効的な内部統制の確保
（内部統制報告制度の運用と実効性の検証）
- 監査におけるITの活用（協会において検討を継続）
- その他（試験制度・実務補習等の在り方の検討）

有効なマネジメントのもと、高品質で透明性の高い会計監査を提供する監査法人が評価・選択される環境の確立
⇒ 高品質で透明性の高い監査を提供するインセンティブの強化、市場全体における監査の品質の持続的な向上

監査法人の組織的な運営に関する原則(監査法人のガバナンス・コード)のポイント



監査法人のローテーション制度に関する第一次調査報告

「会計監査の在り方に関する懇談会」提言（2016年3月）

- 「監査法人のローテーション（注）を導入した場合のメリットとデメリット等について、金融庁において、欧州・米国の最近の動向も踏まえて、深度ある調査・分析を実施すべき」。

（注）企業が監査契約を締結する監査法人を一定期間毎に交代させることを義務付ける制度。

〔参考〕

監査法人のローテーション制度については、2006年の金融審議会公認会計士制度部会において検討が行われたが、①監査法人の交代により監査人の知識・経験の中断が生じることや、②大手監査法人の数が限られ、現実的に交代が困難になるおそれがあること等の観点から、その導入は見送られ、パートナーローテーション制度（注）の強化がなされた。

（注）監査法人は交代させないが、企業の監査を担当するパートナーを監査法人内で一定期間毎に交代させることを義務付ける制度。

調査報告のポイント

「パートナーローテーション」の有効性の検証

- ・過去の不正会計事案において、パートナーローテーションは抑止効果を発揮できず。

企業と同一監査法人との監査契約の固定化

- ・企業による自主的な監査法人の交代は進まず。
 - 東芝のケースでは同一監査法人が47年継続
 - TOPIX上位100社のうち、この10年間に監査法人が交代したのは5社

欧州における監査法人のローテーション制度導入

- ・EUでは、上場企業等に対し、その会計監査を担当する監査法人を一定期間毎にローテーションさせる義務を課す規則を2016年6月より実施。

（規則の概要）

同一の監査法人による監査期間は、原則として、最長10年（当該監査法人が再び監査を行うためには、交代後、4年間以上のインターバルが必要）。

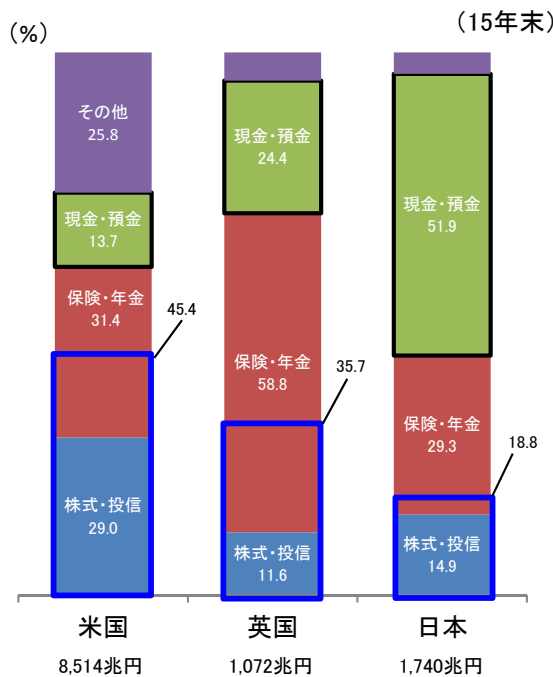
⇒導入の効果については、なお見極めに時間を要するが、欧州当局からのヒアリングによると、監査法人のローテーション制度導入による混乱はこれまでのところ見られていない。

- 監査法人のローテーション制度については、国内の監査法人、企業、機関投資家等の関係者からのヒアリング等を実施し、更なる調査・検討を進めていくことが適当。

家計金融資産の現状分析

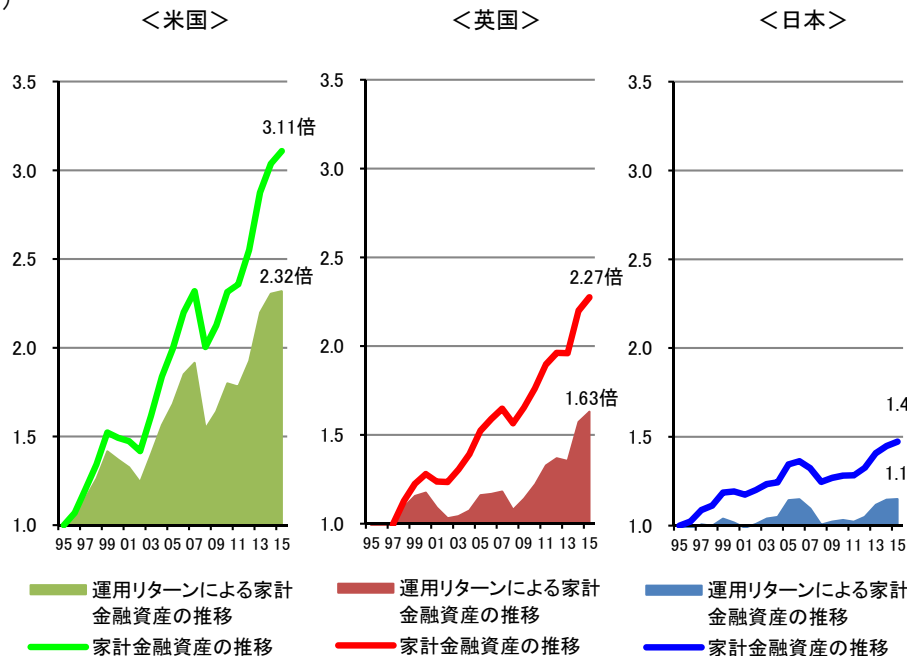
- 我が国の家計金融資産(約1,700兆円)の52%(約900兆円)が現預金。
米英に比べ株式・投信等の割合が低く、家計金融資産の伸びは低い水準(運用による増加に大きな差)。
- 近年の推移を見ても、我が国における現預金優位の状況は大きく変わっていない。

各国の家計金融資産構成比



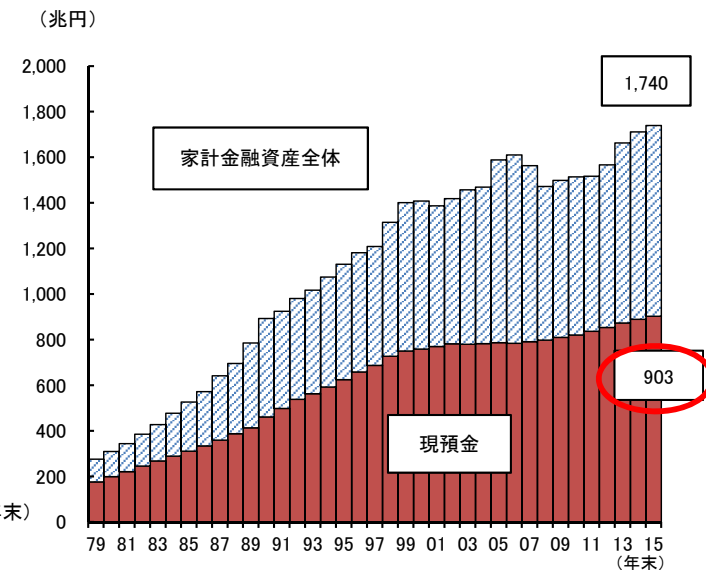
□ の部分は間接保有を含む株式・投信投資割合
出典: FRB、BOE、日本銀行資料より、金融庁作成。

各国の家計金融資産の推移



出典: FRB、BOE、日本銀行資料より、金融庁作成。

我が国の家計金融資産の推移



出典: 金融庁「平成27事務年度金融レポート」
(日本銀行資料より、金融庁作成。)

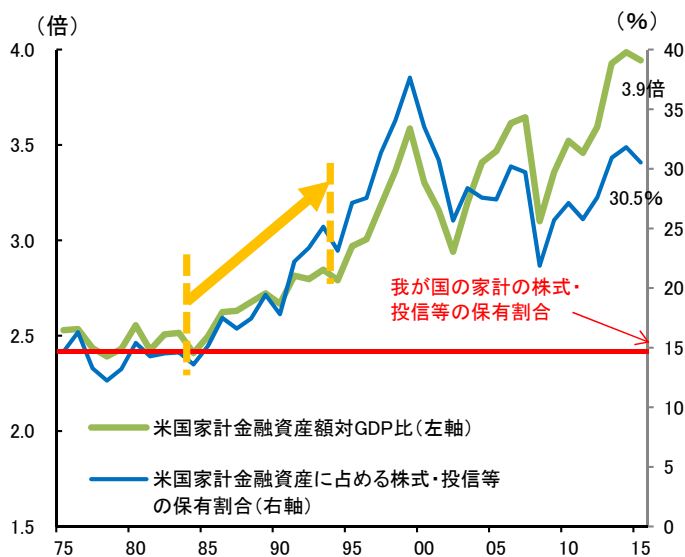
家計の資産形成の促進に向けた政策対応

- 米国では、税制優遇(IRA等)などの政策対応により、バランスのとれたポートフォリオが実現し、金融資産も大きく増加。英国でも、NISAのモデルとなったISAが導入・恒久化され、投資額が増加(15年末の株式型ISA残高:約44兆円)。
- その結果、例えば米国では財産所得が家計所得に大きく貢献する姿が実現(勤労所得と財産所得の比は、米国の3:1に対して、日本では8:1)。

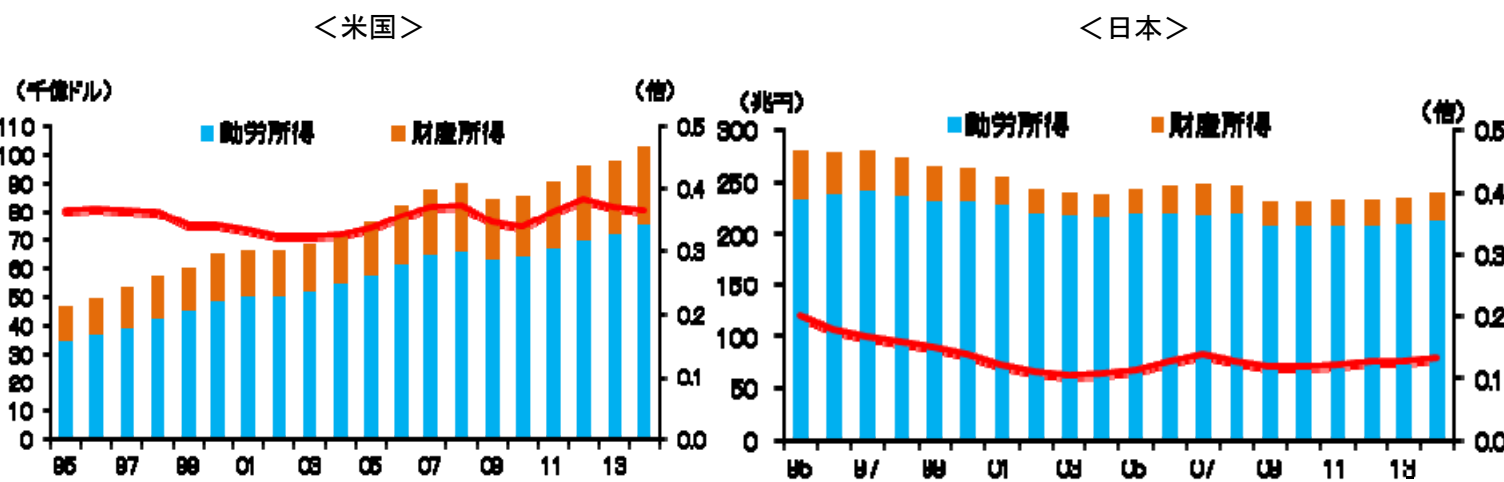
⇒ 家計における資産形成を促すためには、**政策的な後押し**が必要。

積立NISA、実践的な投資教育、金融機関の顧客本位の業務運営の確立・定着等を総合的に推進。

米国における政策対応の効果



日米の家計所得の推移



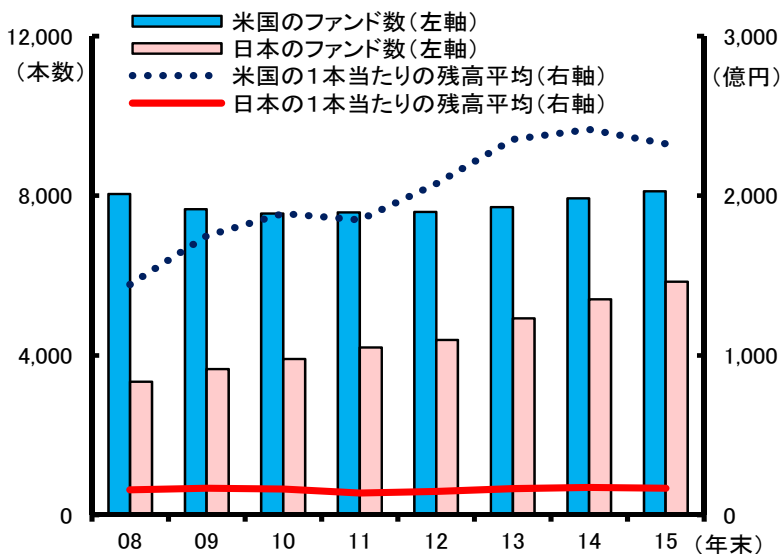
金融商品・サービスの販売実態

規模の大きい投資信託の日米比較(純資産額上位5銘柄)

	規模(純資産)の 平均(兆円)	販売手数料	信託報酬 (年率)	収益率(年率)
		平均(税抜き)		過去10年平均
日本	1.1	3.20%	1.53%	▲0.11%
米国	22.6	0.59%	0.28%	5.20%

(注1) 16年3月末基準。ETF、確定拠出年金専用、機関投資家専用は除く。
米国投信純資産額は1ドル=112.43円にて換算。
(注2) 日本の販売手数料は上限。米国投信でシェアクラスによって
手数料が異なる場合は、各クラスの残高を基に加重平均。
(注3) 米国の信託報酬は、代表的なシェアクラスのもの。
(注4) 収益率は、販売手数料を加味し、分配金を再投資しないベースで算出。
(資料) QUICK(日本)、運用会社公表資料(米国)より、金融庁作成

日米の投資信託のファンド数の推移、
1本当たりの残高平均推移



(注) 15年12月末の為替レート、1ドル=120.3円にて換算。
(資料) 投資信託協会、米国投資信託協会より、金融庁作成

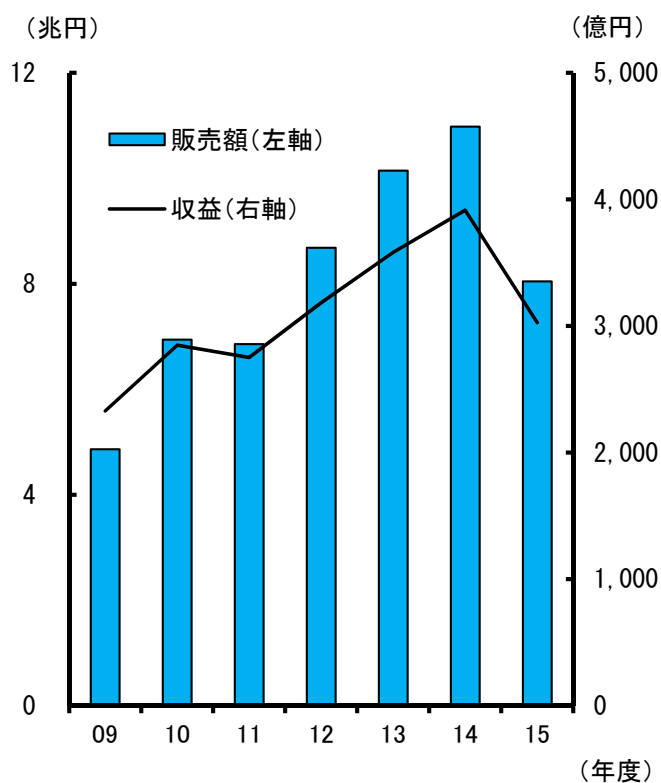
規模の大きい投資信託の日米比較(純資産総額上位10銘柄)

	順位	現在(16年3月末)	5年前(11年3月末)	10年前(06年3月末)
日本	1	米国リート①	先進国高格付債券	先進国高格付債券
	2	海外リート①	海外低格付債券	海外債券①
	3	米国リート②	海外高格付債券①	米国債券
	4	海外株式	海外高格付債券②	世界資産複合①
	5	米国低格付債券	海外株式	海外債券②
	6	先進国高格付債券	新興国債券①	海外高格付債券③
	7	米国リート③	米国リート②	日本株式
	8	米国リート④	新興国債券②	海外株式
	9	海外リート②	海外債券①	世界資産複合②
	10	新興国株式	世界資産複合①	世界資産複合③
米国	1	米国株式インデックス①	米国債券	米国株式①
	2	米国株式インデックス②	米国株式①	米国株式インデックス③
	3	世界株式(除く米国) インデックス	米国株式インデックス①	米国債券
	4	米国株式インデックス③	世界株式(除く米国)	米国株式③
	5	米国株式①	米国株式インデックス③	世界株式(除く米国)
	6	米国債券インデックス①	米国株式インデックス②	米国株式④
	7	世界株式(除く米国)	世界株式②	米国株式・債券複合
	8	米国株式②	世界株式①	米国株式②
	9	世界株式①	米国株式②	米国株式インデックス①
	10	米国債券インデックス②	米国債券インデックス①	世界株式①

(注1) 16年、11年、06年それぞれ3月末基準。ETF、確定拠出年金専用は除く。
(注2) 11年、06年の色塗りの投資信託は、16年にも上位10位以内にランクインしている。
(資料) QUICK、モーニングスター社等より、金融庁作成

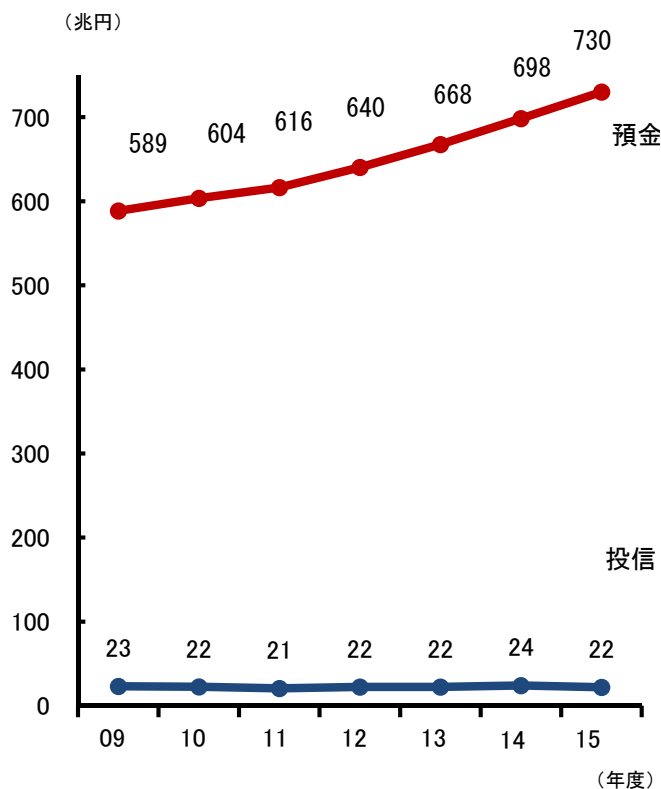
金融商品・サービスの販売実態

銀行の投資信託窓販の 販売額・収益の推移



(注) 主要行等及び地域銀行。
(資料) 金融庁

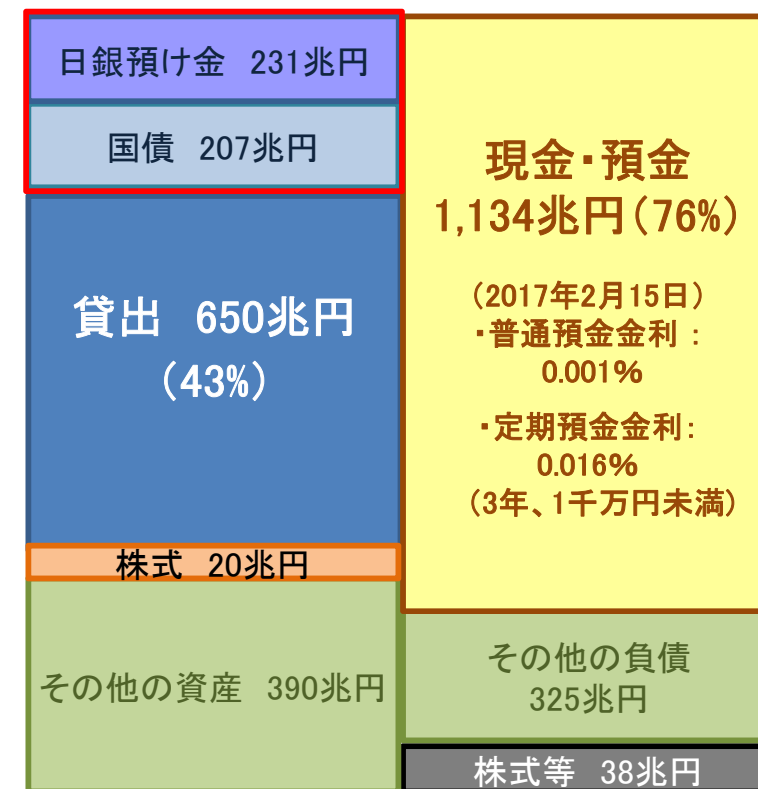
投資信託銀行窓販と預金の残高比較



(注) 主要行等及び地域銀行。
(資料) 全国銀行協会、金融庁

国内銀行のバランスシート

総資産: 1,498兆円 (2016年3月末)

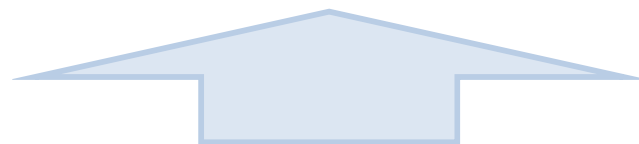


(注) 国内銀行及び中小企業金融機関等(ゆうちょ銀行含む)の合計。

(資料) 日本銀行より、金融庁作成

顧客本位の業務運営に関する原則の概要②

1. 顧客本位の業務運営に関する方針の策定・公表等



2. 顧客の最善の利益の追求

3. 利益相反の適切な
管理

4. 手数料等の明確化

5. 重要な情報の
分かりやすい提供

6. 顧客にふさわしい
サービスの提供

7. 従業員に対する適切な動機づけの仕組み等

1. 金融事業者の取組みの「見える化」

- 各金融事業者においては、顧客本位の業務運営の定着度合いを客観的に評価できるようにするための成果指標(KPI)を、取組方針やその実施状況の中に盛り込んで公表するよう働きかけ
- 本年6月末から当面四半期ごとに、取組方針を策定した金融事業者の名称とそれぞれの取組方針のURLを集約し、金融庁ホームページにおいて公表

2. 当局によるモニタリング

- 金融事業者における業務運営の実態を把握し、ベスト・プラクティスを収集
- 収集されたベスト・プラクティスや各事業者が内部管理上利用している評価指標などを基に、金融事業者との対話を実施。「原則」を踏まえた取組みを働きかけ
- 各金融事業者の取組方針と、取組みの実態が乖離していることは無いか等について、当局がモニタリングを実施
- モニタリングを通じて把握した事例等については、様々な形での公表を検討

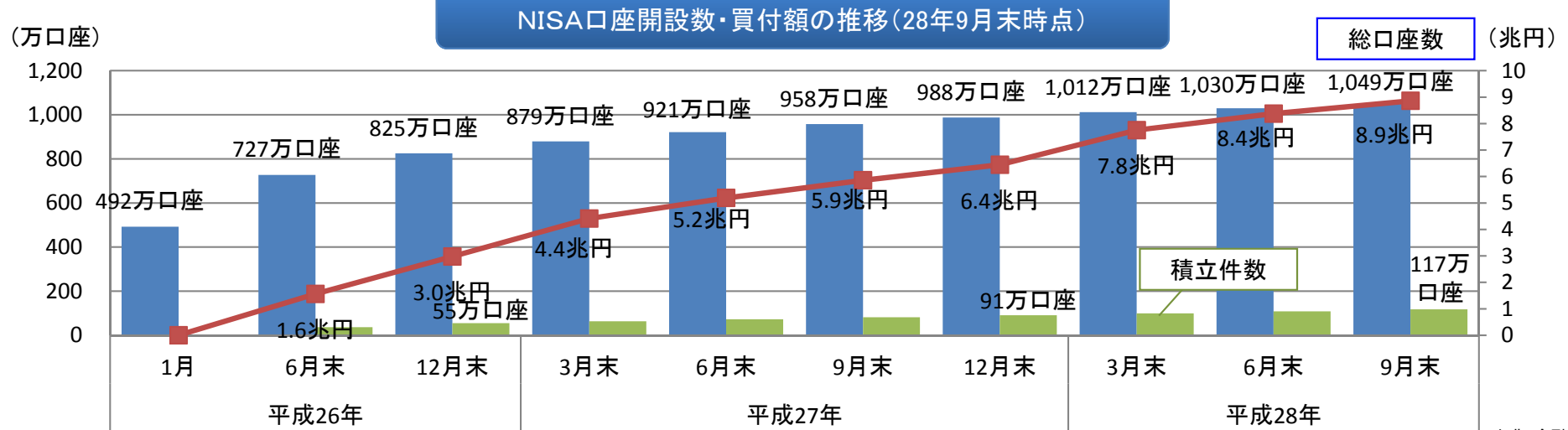
3. 顧客の主体的な行動の促進

- 実践的な投資教育・情報提供の促進
 - 投資初心者向けの教材を関係者で作成し、広く活用
 - 商品比較情報等の提供のあり方について、ワーキンググループを設置し、議論を整理
- 長期・積立・分散投資を促すためのインセンティブ
 - 積立NISA対象商品の商品性の基準の公表
 - 上記を踏まえ、長期・積立・分散投資に適した投資信託の提供促進

4. 顧客の主体的な行動を補う仕組み

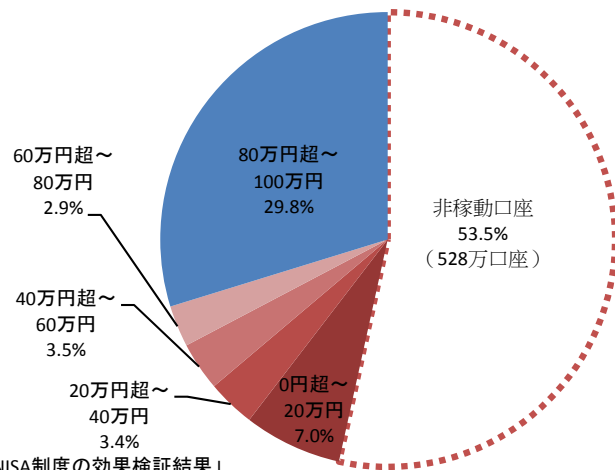
- 第三者的な主体による金融事業者の業務運営の評価
 - 客観性、中立性、透明性が確保される形での、民間の自主的な取組みを引き続き促進
- 顧客にアドバイス等を行う担い手の多様化
 - 販売会社等とは独立した立場でアドバイスする者などに対する顧客のニーズに適切に対応できるよう必要な環境整備

- 現行NISAは着実に普及。ただし、積立による利用は、総口座数の1割程度にとどまっている。
- また、非稼働口座（一度も買付けが行われていない口座）が全体の50%以上存在。
- これらの背景には、少額から積立で投資できることが十分浸透していないことがあると考えられる。



※ 積立件数については、平成26年末及び平成27年末における計数を基に四半期に引き直したもの。

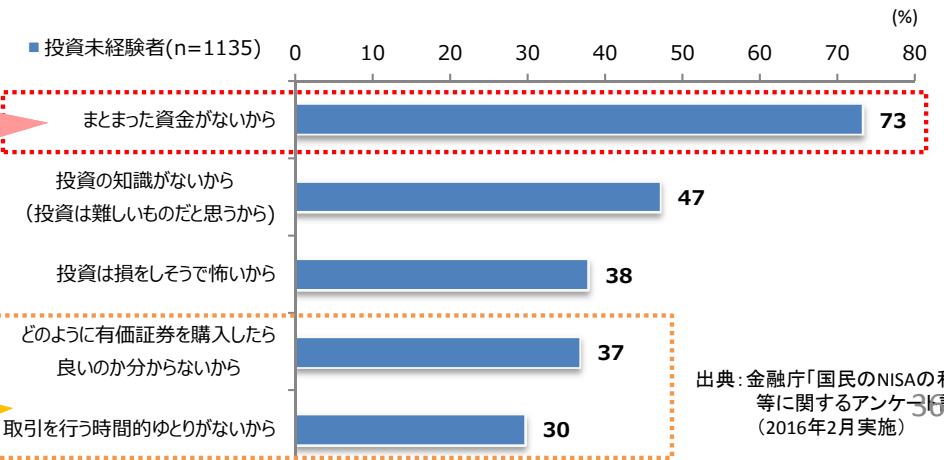
NISA口座の使用状況



投資は資産形成に必要だと思うが投資を行わない理由

少額投資
を知らない

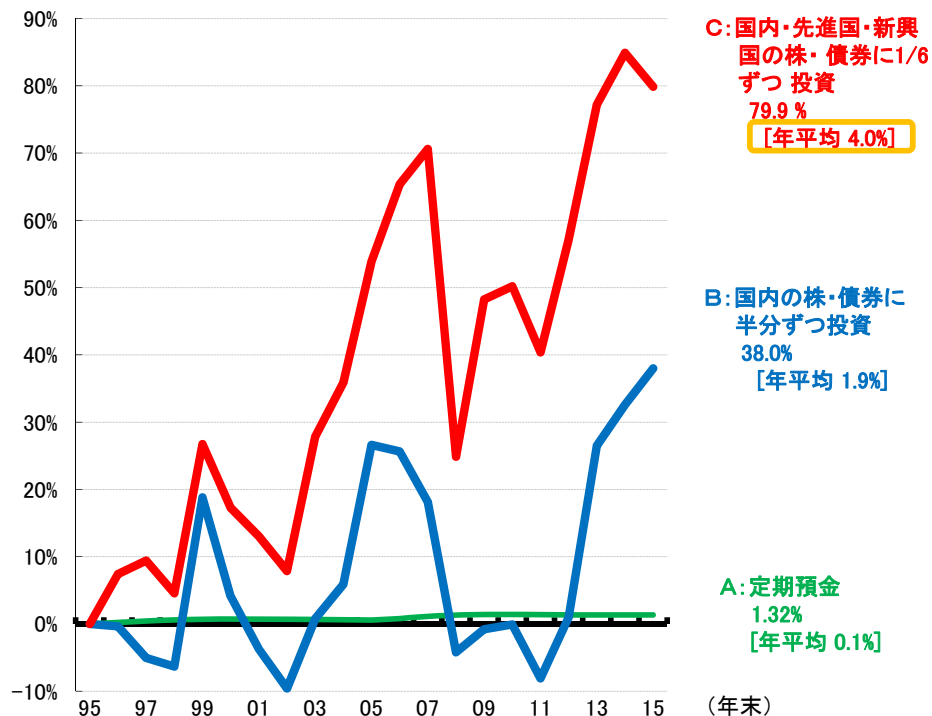
積立投資
を知らない



「積立NISA」の創設

- 分散投資（投資対象の分散と投資時期の分散）により、中長期的に安定的なリターンの実現が可能に。
 - ・ 投資対象をグローバルに分散させることで、世界経済の成長の果実を享受することが可能に。
 - ・ 投資時期の分散（積立投資）により、高値掴み等のリスクを軽減しリターンの安定化が可能に。
- 政府・与党税制改正大綱において、「積立NISA」の創設（平成30年1月～）を決定。

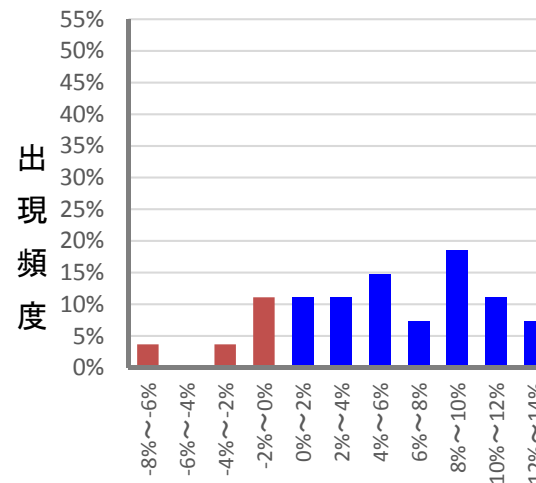
積立・分散投資の効果



国内外の株式・債券に分散投資した場合の収益率の分布

20年の保有期間では、投資収益率2～8%（年率）に収斂。

保有期間5年

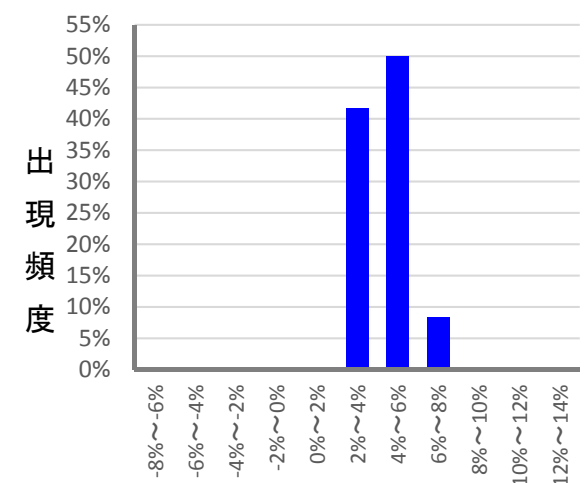


100万円が5年後に



72万円～173万円

保有期間20年



100万円が20年後に



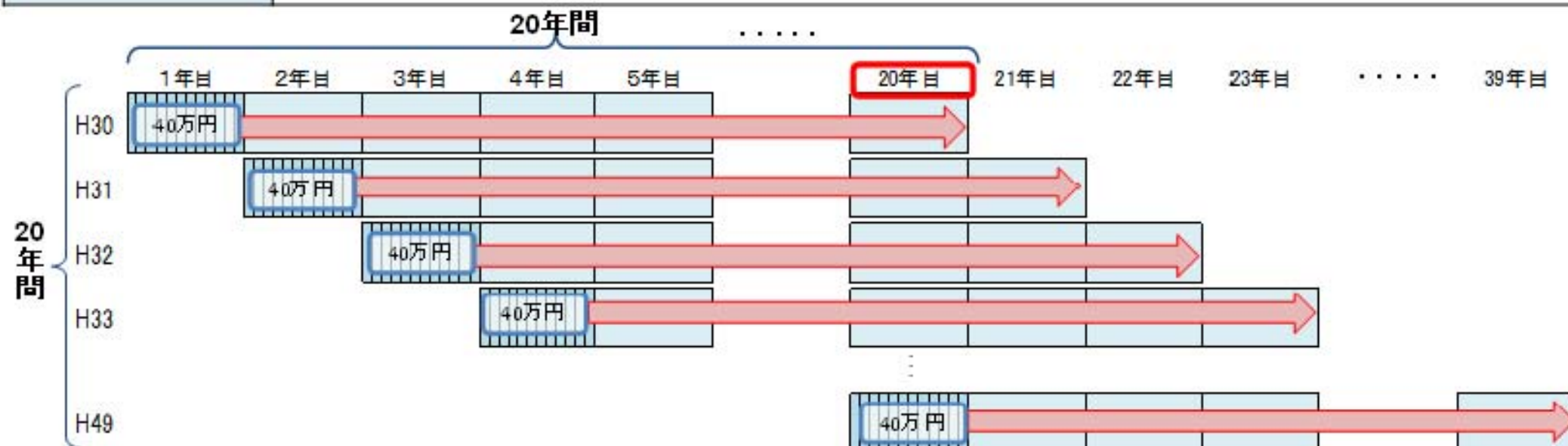
185万円～321万円

（注）各計数は、毎年同額を投資した場合の各年末時点での累積リターン。
株式は、各国の代表的な株価指数を基に、市場規模等に応じ各国のウェイトをかけたもの。
債券は、各国の国債を基に、市場規模等に応じ各国のウェイトをかけたもの。

（注）1985年以降の各年に、毎月同額ずつ国内外の株式・債券の買付けを行ったもの。各年の買付け後、保有期間が経過した時点での時価をもとに運用結果及び年率を算出している。

積立NISAの概要

非課税投資枠等	年間投資上限額:40万円、非課税保有期間:20年間、投資可能期間:平成30年～49年(20年間)
投資対象商品	長期の積立・分散投資に適した一定の投資信託で以下の要件をすべて満たすもの(税制改正大綱) ○ 信託契約期間が無期限又は20年以上であること ○ 分配頻度が毎月でないこと ○ ヘッジ目的の場合等を除き、デリバティブ取引による運用を行っていないこと ○ 告示で定める要件を満たしていること(別紙)
投資方法	契約に基づく定期かつ継続的な方法による買付け
現行NISAとの関係	現行NISAと選択して適用可能
受付・購入	受付開始:平成29年10月1日、買付開始:平成30年1月1日



つみたてNISAの対象商品について

既存のすべての投資信託

- 既存の投資信託の大半は、長期の積立・分散投資による資産形成に不向き。
 - – 短期的な運用のもの（信託期間20年未満のものが全体の約8割）
 - 手数料の高いもの（販売手数料の平均2.5%）
 - 毎月分配型のもの（売れ筋商品の約9割）
 - レバレッジをかけたもの（日経225の2～3倍の値動き）
- 等は、つみたてNISAの対象から除外。



つみたてNISAの対象商品

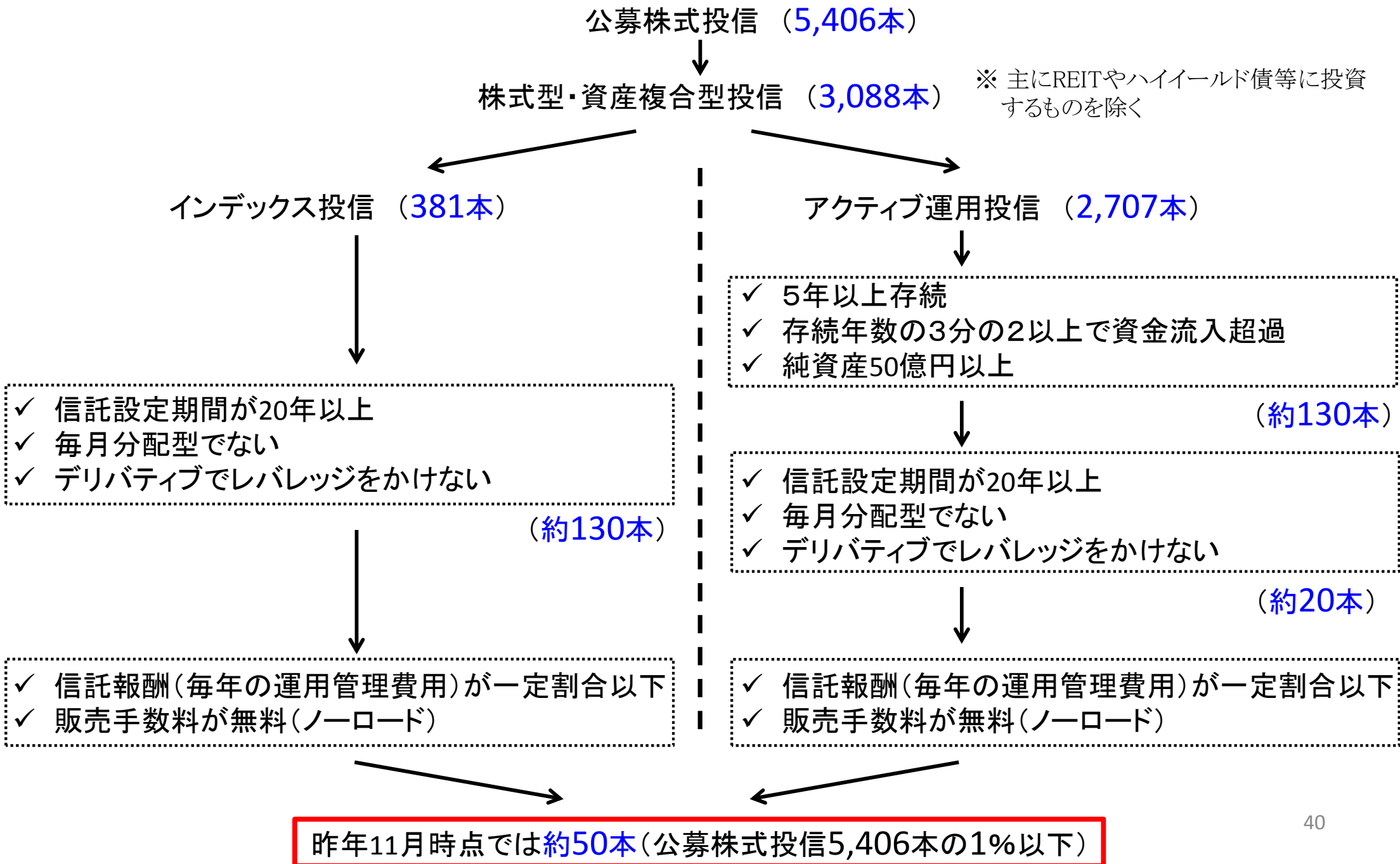
- **一般的なインデックス投信（パッシブ運用）を基本。**
例）国内外の株式・債券に分散してインデックス投資をするもの、日経225等にインデックス投資をするもの
- **アクティブ運用投信は、例外的に、継続して投資家に支持・選択され、規模が着実に拡大しているもののみ対象。**
- **金融庁への届出制。**
- **販売手数料は0%。**
- **毎年の運用管理費用にも上限**（国内インデックス投信は0.5%等）を設け、低コストの商品に限定。
- **運用管理費用の金額は、毎年、投資家に通知。**
- **販売会社は、提供する商品がどのような顧客に適しているか等を公表し説明。**



既存の投信の大半が対象とならないことから、各投信会社は、
つみたてNISAの要件を満たす、良質な投信を新たに設定してくる見込み

つみたてNISAの基準の当てはめ(既存の投資信託)

昨年11月時点の状況。その後の商品性の改善や新設の結果、実際の対象商品数は50本を大きく上回る見込み。



つみたてNISA基準の当てはめ(日米の規模の大きい株式投信比較)

■ 日米における株式を投資対象とする公募投資信託(公社債投資信託等を除く)の純資産額上位10本について、つみたてNISAの基準を当てはめた結果、

- ・ **日本**の投信上位10本は、つみたてNISAの**対象となるものはない**
- ・ 一方で、**米国**の投信上位10本については、うち**8本**がつみたてNISAの対象となる

【日本】

順位	2016年3月末時点	分類	分配頻度 (非毎月分配)	販売 手数料	信託 報酬	資金流入 基準 (アクティブ型のみ)	つみたてNISA 対象
1	国内外株式①	アクティブ型	×	3.78%	1.66%	×	×
2	海外株式① (アジア)	アクティブ型	×	3.24%	1.60%	○	×
3	国内外株式②	アクティブ型	×	3.78%	1.76%	×	×
4	海外株式② (新興国)	アクティブ型	×	3.24%	1.84%	○	×
5	国内外株式③	アクティブ型	×	3.24%	0.95%	×	×
6	国内株式①	アクティブ型	○	3.24%	1.53%	×	×
7	国内外株式④ (テーマ型)	アクティブ型	○	3.24%	2.20%	×	×
8	国内外株式⑤ (テーマ型)	アクティブ型	○	3.78%	1.76%	○	×
9	国内外株式⑥ (高配当)	アクティブ型	×	4.32%	1.90%	○	×
10	国内株式②	アクティブ型	×	3.24%	1.65%	×	×

(出典)QUICK、野村総合研究所より、金融庁作成

【米国】

順位	2016年3月末時点	分類	分配頻度 (非毎月分配)	販売 手数料	信託 報酬	資金流入 基準 (アクティブ型のみ)	つみたてNISA 対象
1	米国株式①	インデックス型	○	—	0.15%	—	◎
2	米国株式②	インデックス型	○	—	0.04%	—	◎
3	国内外株式①	インデックス型	○	—	0.18%	—	◎
4	米国株式③	インデックス型	○	—	0.14%	—	◎
5	米国株式④	アクティブ型	○	—	1.46%	○	×
6	海外株式	アクティブ型	○	—	1.62%	○	×
7	米国株式⑤	アクティブ型	○	—	0.68%	○	◎
8	国内外株式②	アクティブ型	○	—	1.40%	○	◎
9	国内外株式③	アクティブ型	○	—	1.36%	○	◎
10	米国株⑥	インデックス型	○	—	0.10%	—	◎

(注)販売手数料は、ノーロード又はクラスC(購入後1年以内に売却しなければゼロ)のものを記載。信託報酬は、その場合に適用されるものを記載。

(出典)モーニングスター、Bloombergより、金融庁作成

4.証券取引等監視委員会の取組み

委員長及び委員の紹介



委員 浜田 康

あずさ監査法人代表社員・理事、
青山学院大学大学院会計プロ
フェッション研究科特任教授を
経て、平成28年12月より現職。

委員長 長谷川 充弘

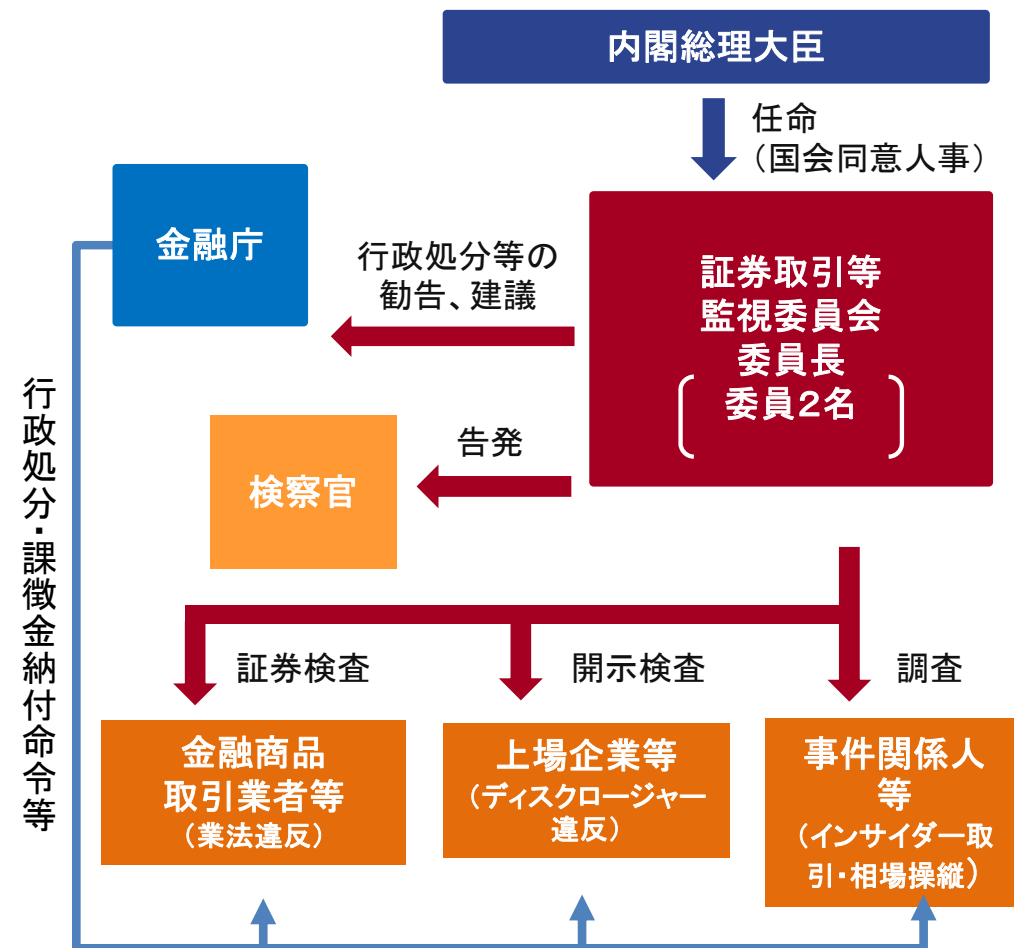
名古屋地方検察庁検事正、
広島高等検察庁検事長を経て、
平成28年12月より現職。

委員 引頭 麻実

(株)大和総研専務理事を経て、
平成28年12月より現職。

I 組織・目的

- ◆ 証券監視委は、委員長及び委員2名で構成される合議制の機関として金融庁に設置（平成4年発足）。
- ◆ 委員長及び委員は、内閣総理大臣により任命され、独立してその職権を行使（任期3年）。
- ◆ 市場の公正性・透明性確保、投資者保護等を目的に活動。
 - インサイダー取引・相場操縦等の不公正取引に対する調査
 - 上場会社のディスクロージャー違反に対する開示検査
 - 金融商品取引業者の不正行為に対する証券検査
 - 上記の調査・検査結果を踏まえた課徴金納付命令・行政処分等の勧告や刑事告発を実施 等



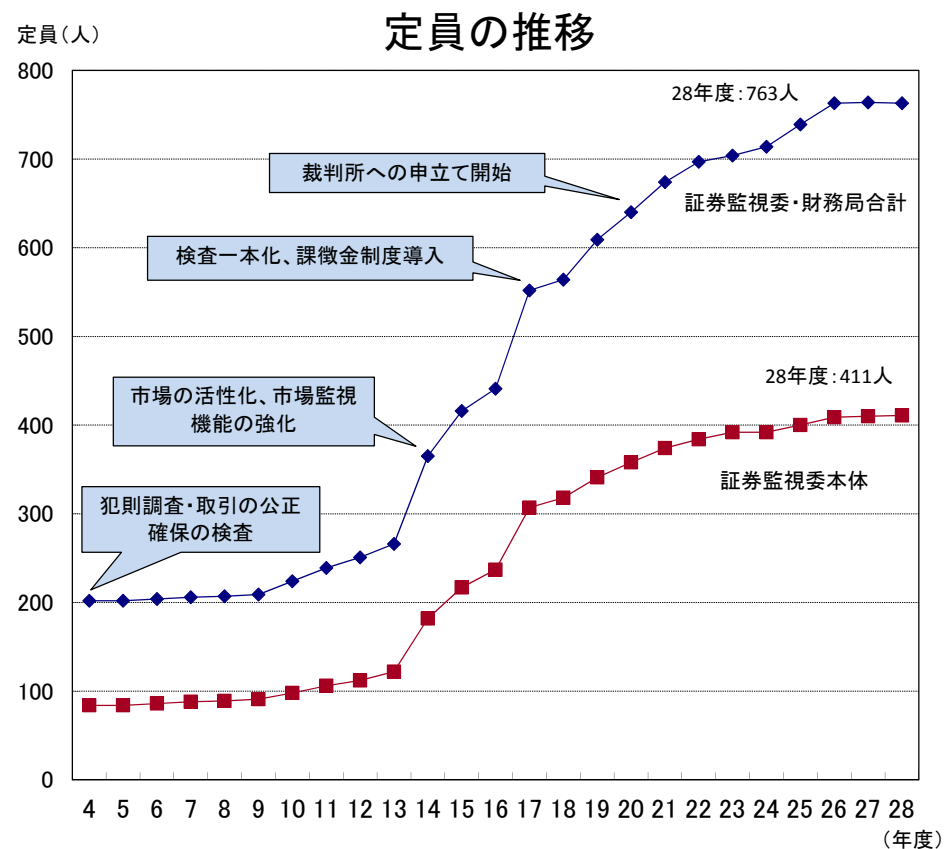
Ⅱ 証券監視委の活動実績

区 分 \ 年 度		4～23	24	25	26	27	28	合 計
勧 告		642	62	70	66	59	51	950
	証券検査結果等に基づく勧告	442	20	18	16	18	19	533
	課徴金納付命令勧告	198	41	51	50	41	32	413
	開示書類の虚偽記載等事案	62	9	9	8	6	4	98
	相場操縦事案	15	13	9	11	12	5	65
	インサイダー取引事案	121	19	32	31	22	23	248
	偽計事案	0	0	1	0	1	0	2
	訂正報告書等の提出命令に関する勧告	2	1	1	0	0	0	4
犯則事件の告発		157	7	3	6	8	5	186
	開示書類の虚偽記載等事案	36	0	0	2	3	0	41
	風説の流布・偽計事案	21	1	1	1	2	0	26
	相場操縦事案	22	0	1	2	1	3	29
	インサイダー取引事案	71	2	1	1	2	2	79
	その他	7	4	0	0	0	0	11
適格機関投資家等特例業務届出者等に対する検査結果等の公表		1	13	11	17	17	17	76
無登録業者・無届募集等に対する裁判所への禁止命令等の申立て		5	1	2	6	3	1	18
建 議		22	1	0	1	0	0	24

(注) 平成28年度については、平成28年4月～12月までの件数

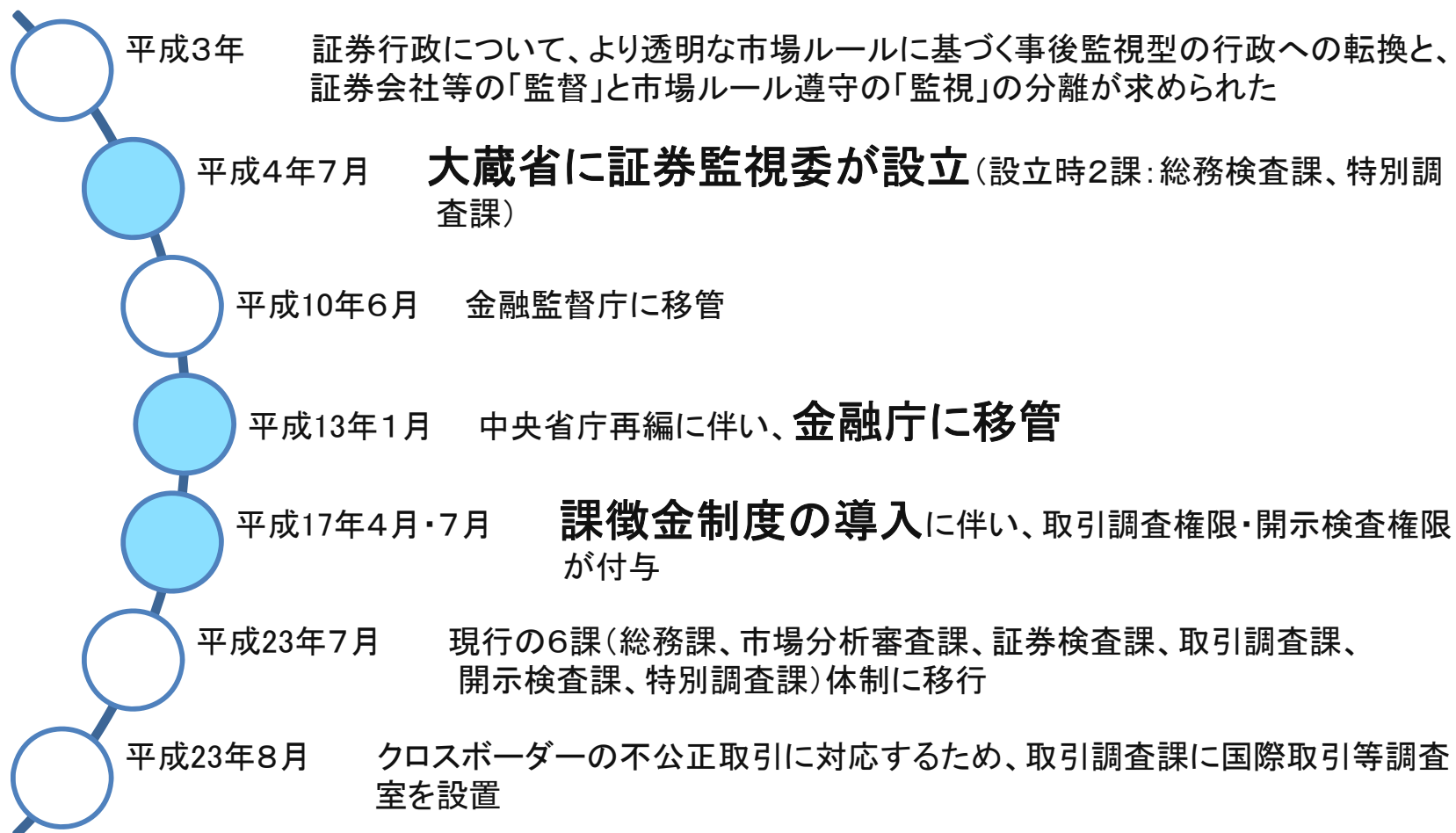
Ⅲ 証券監視委(含財務局等)の機構・定員

- ◆ 証券監視委の下に、総務課、市場分析審査課、証券検査課、取引調査課、開示検査課及び特別調査課の6課からなる事務局が置かれている。
- ◆ また、地方組織の財務局等に、主として地方の金融商品取引業者に対する検査等を担当する職員が配置。
- ◆ これら全てを合計した職員数は763名(平成28年度末定員。うち、証券監視委は411名)。



IV 証券監視委の四半世紀の歩み

平成4年の発足以来、犯則事件の調査にとどまらず、行政調査を拡大し、市場監視機関としての機能を強化。



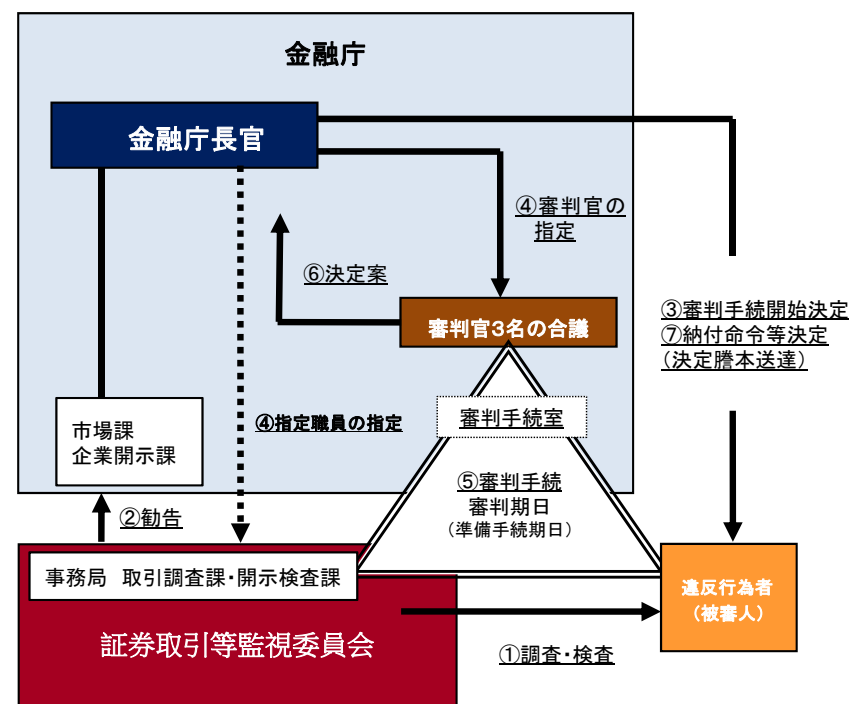
(参考)証券監視委の25年

平成	証券監視委の権限・体制	主な出来事・活動
3 年		一連の証券・金融不祥事
4 年	大蔵省に証券監視委を設立	
5 年		刑事告発 日本ユニシス(株)株券に係る相場操縦等（証券監視委の第 1 号告発案件）
10 年	金融監督庁発足、金融監督庁へ移管	
13 年	金融庁発足、金融庁へ移管（現在に至る）	中央省庁再編
17 年	課徴金制度の導入 調査権限が証券監視委に委任 開示検査権限が証券監視委に委任 証券会社等の検査権限追加（財務の健全性等に関する検査、投資顧問業者等の検査）	刑事告発 カネボウ(株)に係る有価証券報告書の虚偽記載
18 年	5 課体制（総務課、市場分析審査課、証券検査課、課徴金・開示検査課、特別調査課） いわゆる「見せ玉」による相場操縦に対する課徴金調査の権限追加、犯則調査の権限拡大	刑事告発 (株)ライブドアマーケティング株券に係る風説の流布、偽計 刑事告発 (株)ニッポン放送株券に係るインサイダー取引
19 年	ファンド等に対する検査権限追加	金融商品取引法の全面施行
20 年	四半期報告書・内部統制報告書等に関する開示検査権限、四半期報告書に関する課徴金調査権限追加 ① 公開買付届出書・大量保有報告書の虚偽記載・不提出等に関する開示検査権限追加 ② 仮装・馴合売買等による相場操縦に関する課徴金調査権限追加 ③ 裁判所に対する無登録業者等の違反行為の禁止・停止の申立て等の権限追加	
22 年	信用格付業者等に対する検査権限追加	
23 年	グループ会社等に対する検査権限追加（連結規制導入） 6 課体制（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） 国際取引等調査室を設置	
24 年	取引情報蓄積機関に対する検査権限追加	刑事告発、課徴金勧告 オリンパス(株)に係る有価証券報告書の虚偽記載 処分勧告、刑事告発 AIJ 投資顧問（年金基金）
25 年	虚偽開示書類の提出に加担する外部協力者に対する開示検査、金商業者等以外の者が他人の計算で行った不公正取引に対する課徴金調査、課徴金調査における違反行為者等への出頭命令の権限追加	処分勧告 MRI INTERNATIONAL（米国の診療報酬債権ファンド）
26 年	情報伝達・取引推奨行為に対するインサイダー取引規制導入、課徴金調査及び犯則調査の権限追加	
27 年	情報解析室を設置	刑事告発 新日本理化(株)株券等に係る相場操縦、風説の流布、偽計、大量保有報告書不提出 課徴金勧告 (株)東芝に係る有価証券報告書等の虚偽記載
28 年	市場モニタリング室を設置 訟務室を設置	処分勧告 アーツ証券（レセプト債）
29 年		刑事告発 アーツ証券ほかによる偽計（レセプト債）

(参考)課徴金制度

- ◆ 課徴金制度は、違反行為を抑止し、規制の実効性を確保するという行政目的を達成するため、金融商品取引法の一定の規定に違反した者に対して金銭的負担を課するための行政上の措置。
- ◆ 対象となる行為は、有価証券届出書・有価証券報告書の虚偽記載、風説の流布・偽計、相場操縦及びインサイダー取引等。
- ◆ 証券監視委は、取引調査及び開示検査を実施し、その結果、課徴金の対象となる違反行為が認められた場合には、内閣総理大臣及び金融庁長官に対して課徴金納付命令を発出するよう勧告*。

<課徴金制度概念図>



* 課徴金納付命令を求める勧告を受けた金融庁長官は、審判官が行う審判手続を経た上で課徴金の納付を命ずるか否かを決定。

<「金融商品取引法における課徴金事例集」の公表>

市場監視行政の透明性を高め、市場参加者の自主的な規律付けを促すため、「金融商品取引法における課徴金事例集(不公正取引編及び開示規制違反編)」を毎年公表。

V 市場分析審査

情報の入口：様々な情報の収集・分析を行うとともに、不公正取引の端緒を発見



市場モニタリング：市場に関する幅広い情報の入手、分析

- ・ 経済情勢、経済動向等に係るマクロ分析によるフォワード・ルッキングな市場監視
- ・ 発行市場、流通市場と個別企業の動向を把握（新たな商品、取引等を含む）
- ・ 一般投資家等からの情報受付（年間6～7千件）
- ・ インターネット上のサイト、マスコミ、雑誌等の記事をチェック
- ・ 自主規制機関の上場管理部門との連携（緊密な情報交換）

※ 市場モニタリング機能の充実・強化のため、平成28年6月に市場分析審査課内に「市場モニタリング室」を設置



取引審査：証券取引における不公正取引の端緒の早期発見



- ・ インサイダー取引や相場操縦、偽計等について、証券会社や取引所から注文データ等を入手し審査（年間約1,000件）
- ・ 不公正取引の疑いのある事案について、調査・検査部門に送付
- ・ 自主規制機関の売買審査部門との連携（緊密な情報交換）

情報共有

調査・検査に活用

VI 証券検査

証券モニタリング等を通じて、投資者が安心して投資を行える環境を確保

効果的・効率的なモニタリングの実施

- ・ 約7,000社に及ぶ全ての金融商品取引業者等に対し、効果的・効率的にモニタリングを実施するため、オンサイト・オフサイト一体となって継続的にモニタリングを実施
- ・ モニタリングにおいては、ビジネスモデルの分析、それを支えるリスク管理の適切性等に着目したリスクアセスメントを実施し、リスクベースでオンサイト・モニタリングの対象先を選定



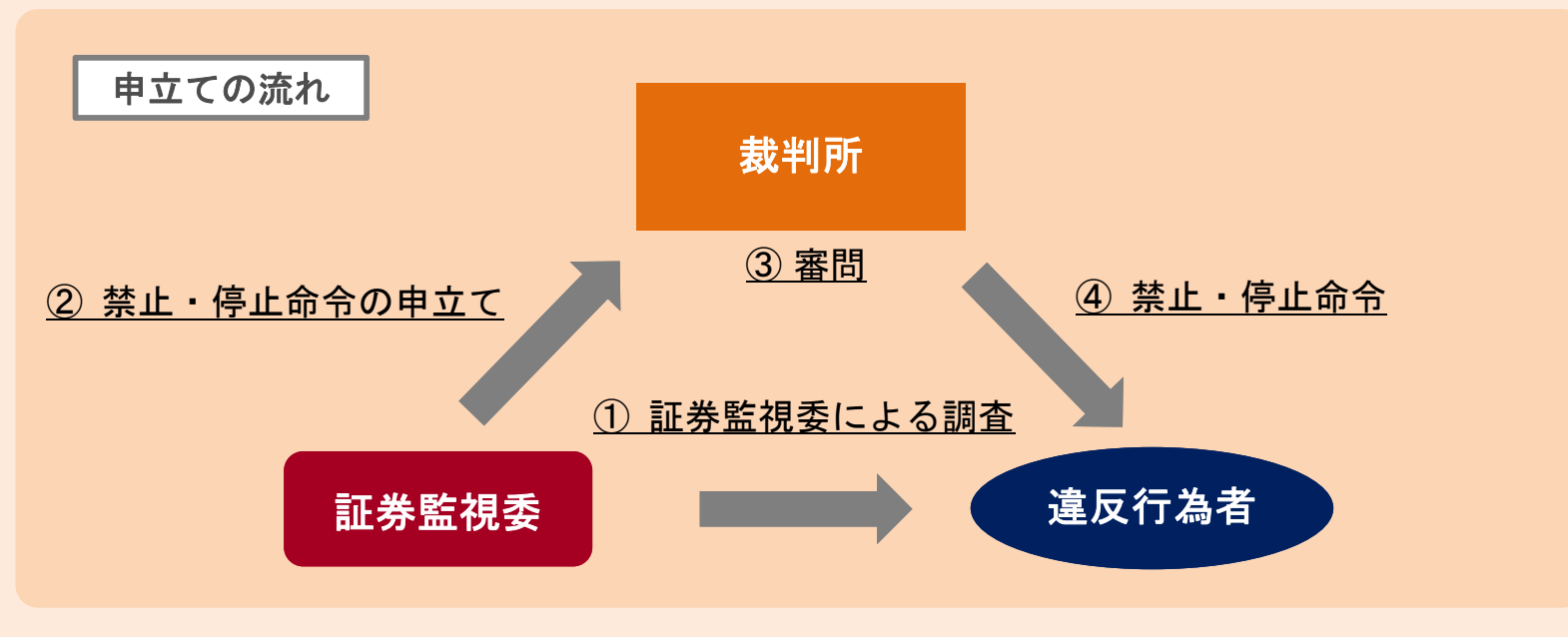
オンサイト・モニタリングの実施

- ・ 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
- ・ 重大な法令違反には、内閣総理大臣及び金融庁長官に対し、行政処分等を求める勧告を実施



裁判所への禁止命令等の申立て

- 捜査当局等と連携し、無登録で金融商品取引業を行う者による詐欺的行為に伴う被害の拡大防止のための調査を実施
- 調査の結果を踏まえ、裁判所に対して法令違反行為の禁止・停止命令を申立て
- 必要に応じて違反行為者の名称等を公表

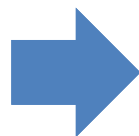


(参考)証券検査における対象業者数

発足当時(平成4年)

- 国内証券会社
216 (4年12月)
- 外国証券会社
49 (4年6月)
- 金融先物取引業者
216 (5年5月)
- 証券業務(窓販)の認可を
受けた金融機関
619 (5年7月)

全体で約1,100社(延べ)



平成29年3月

- 第一種金融商品取引業者 285
- 登録金融機関 1,054
- 投資運用業者 354
- 投資法人 88
- 投資助言・代理業者 988
- 第二種金融商品取引業者 1,159
- 金融商品仲介業者 854
- 適格機関投資家等特例業務届出者

2,259

全体で約7,000社(延べ)

VII 取引調査

インサイダー取引や相場操縦等の不公正取引を行った者に対し、タイムリーな調査を実施

立入検査や質問調査の実施

- ・ インサイダー取引、相場操縦、偽計（架空増資等）等の不公正取引の有無について、取引を行った者や上場企業等に対し、立入検査や質問調査を実施。
- ・ 最近では、上場企業によるデータ偽装不祥事など、社会的に大きな問題となった事案のインサイダー取引の調査等を実施。



調査等の結果、違反行為が認められた場合



課徴金納付命令勧告

- ・ 内閣総理大臣及び金融庁長官に対して、課徴金納付命令の発出を求める「勧告」を実施。

- ・ インサイダー取引の違反行為者は、会社関係者（役職員、契約締結者・交渉者等）と第一次情報受領者（取引先、親族、友人等）に大別される。最近では、第一次情報受領者が過半を占める。
- ・ 相場操縦の違反行為者は、大半が個人投資家であり、インターネット取引による事例が多い。

(参考) 国際取引等調査室発足の経緯

平成20年
2月

金融庁は多国間情報交換覚書(MMOU※)に署名
⇒ 海外当局との連携を強化

- (※) 証券監督者国際機構(IOSCO)が策定した各国証券監督当局間の協議・協力及び情報交換の枠組み
- IOSCO: International Organization of Securities Commissions
 - MMOU: Multilateral Memorandum of Understanding
 - H28.12現在で109の国・地域が署名

平成22年
秋頃

大型公募増資に関連したインサイダー取引が発生

平成23年
8月

国際取引等調査室を設置

⇒ クロスボーダー取引及び内外プロ投資家による不公正取引の
実態解明のための取引調査を専門に担当



平成23年8月から平成28年12月の間の国際取引等調査室における課徴金納付命令勧告は合計25件

VIII 開示検査

上場企業等の開示書類の検査を通じた、適正なディスクロージャーの確保

各種情報の入手、分析

- ・ マクロ的視点等による情報の収集・分析
- ・ フォワード・ルッキングな視点による上場企業(約3,600社)等への継続的監視



開示書類の検査

上場企業等が提出した開示書類(有価証券届出書・有価証券報告書等)に虚偽がないか検査。



検査等の結果、違反行為が認められた場合

課徴金納付命令勧告

- ・ 開示書類の重要な事項について虚偽記載等が認められた場合には、内閣総理大臣及び金融庁長官に対し、当該企業に対する課徴金納付命令を求める「勧告」を実施。
- ・ 勧告に至らない場合でも、必要に応じ、自発的な訂正を慫慂。



再発防止

再発防止の観点から問題の根本的な原因を究明・指摘し、適正なディスクロージャー体制の構築を慫慂。

Ⅸ 犯則調査

重大・悪質な違反行為の真相を解明し、告発により刑事訴追を求める



犯則嫌疑者

金融商品取引法等に基づき調査



証券取引等監視委員会

重大・悪質な違反行為の調査

インサイダー取引、相場操縦、有価証券報告書虚偽記載等の違反行為のうち、重大・悪質なものを調査。

任意調査

任意調査の権限に基づく、犯則嫌疑者や関係者等に対しての質問、所持する物件の検査等を実施。

強制調査

強制調査の権限に基づき、裁判官が発する許可状により、犯則嫌疑者や関係者の会社や個人宅に立ち入り、関係資料を差押え。

告発

調査の結果に基づき、犯則嫌疑者を検察官に告発

X これまでの主な取り組み事案

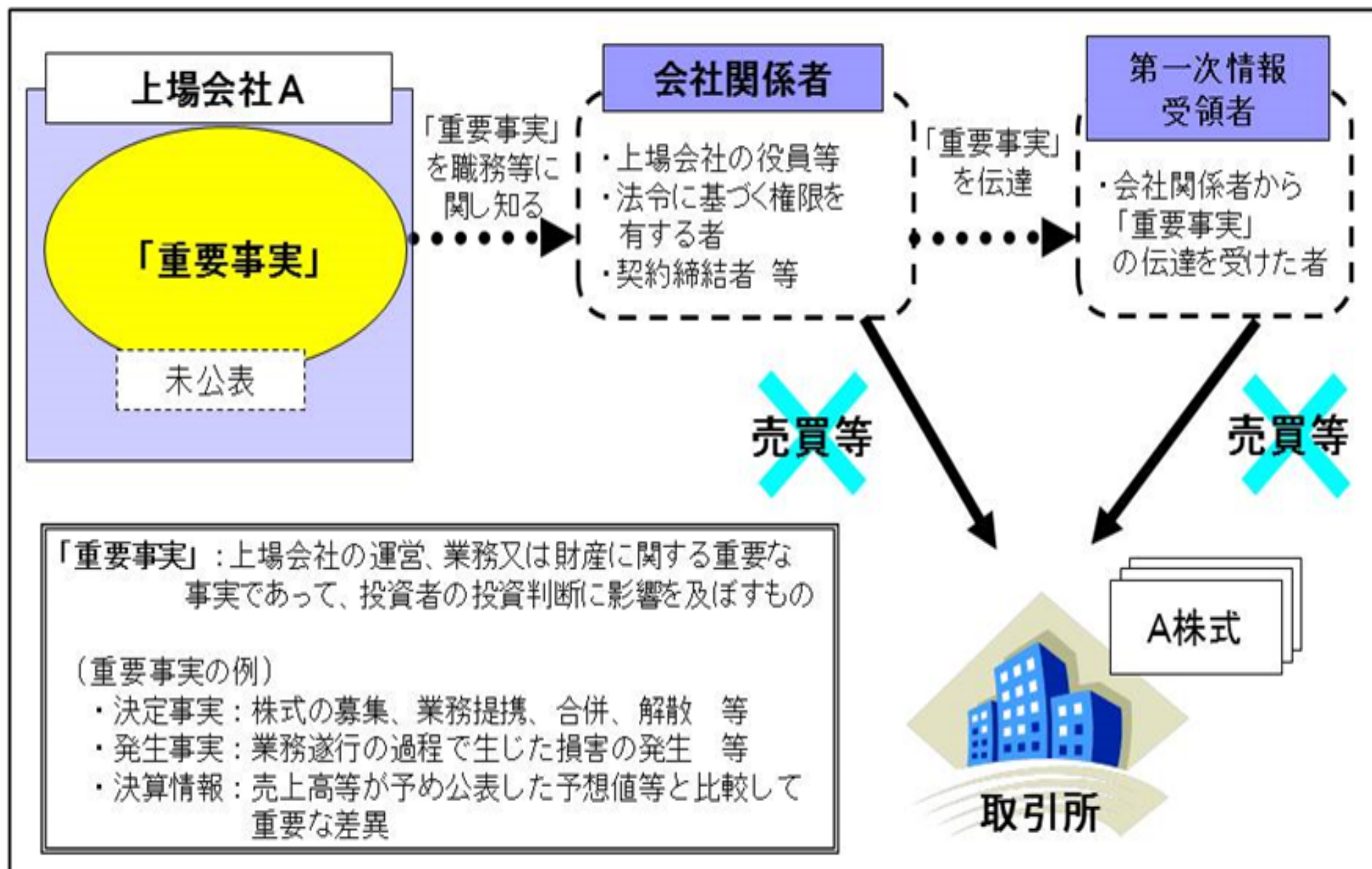
モルガン・スタンレーMUFG証券(株)による(株)西武ホールディングス株式に係る相場操縦に対する課徴金納付命令の勧告	H28.12.6 (課徴金額:2億1,988万円)
モルガン・スタンレーMUFG証券(株)に勤務するトレーダーが、西武ホールディングス株式につき、同株式の売買を誘引する目的をもって、買い付ける意思がないのに、最良買い気配値付近に多数の買い注文を発注するなどの方法により、同株式の売買が繁盛であると誤解させ、かつ、同市場における同株式の相場を変動させるべき一連の売買及び申込みを行った。	
(株)東芝に係る有価証券報告書等の虚偽記載に係る課徴金納付命令勧告	H27.12.7 (課徴金額:73 億7,350 万円)
(株)東芝は、一部の工事進行基準適用案件において、工事損失引当金の過少計上及び売上の過大計上を行ったほか、映像事業、パソコン事業及び半導体事業等の一部において、売上原価の過少計上、費用の過少計上などを行った。	
新日本理化(株)株券等に係る一連の相場操縦、風説の流布、偽計及び大量保有報告書不提出事件の告発	H27.12.4他 東京地検への告発
犯則嫌疑者3名が、大量の成行買い注文等の発注等により株価を引き上げ、又は下値に大量の買い注文を発注して、下値を支えるなどの相場操縦を行った。また、インターネット上のウェブサイトにて、同株価が大きく上昇する可能性がある旨の虚偽の情報等を記載し、風説を流布するとともに偽計を用いて相場を変動させた上、当該変動させた相場により、有価証券の売買を行った。また、当該風説の流布及び偽計行為に関連して、大量保有報告書の不提出行為が認められたことから、併せて告発した。	
MRI INTERNATIONAL,INC.に対する検査結果に基づく勧告	H25.4.26 登録取消し、業務改善命令
当社は米国の診療報酬請求債権に投資するとするファンドの取得勧誘を行っていたが、当該ファンドの財産は当社の固有財産と分別して管理されておらず、顧客出資金はファンド事業に用いられることなく、他の顧客に対する配当金等の支払いに充てられていた。また、顧客には「出資金はファンド事業にのみ充てられる」「配当金は出資対象事業によって得られた利益から支払う」と虚偽の内容を告げ、多数の顧客に当該ファンドの取得勧誘を行っていた。	

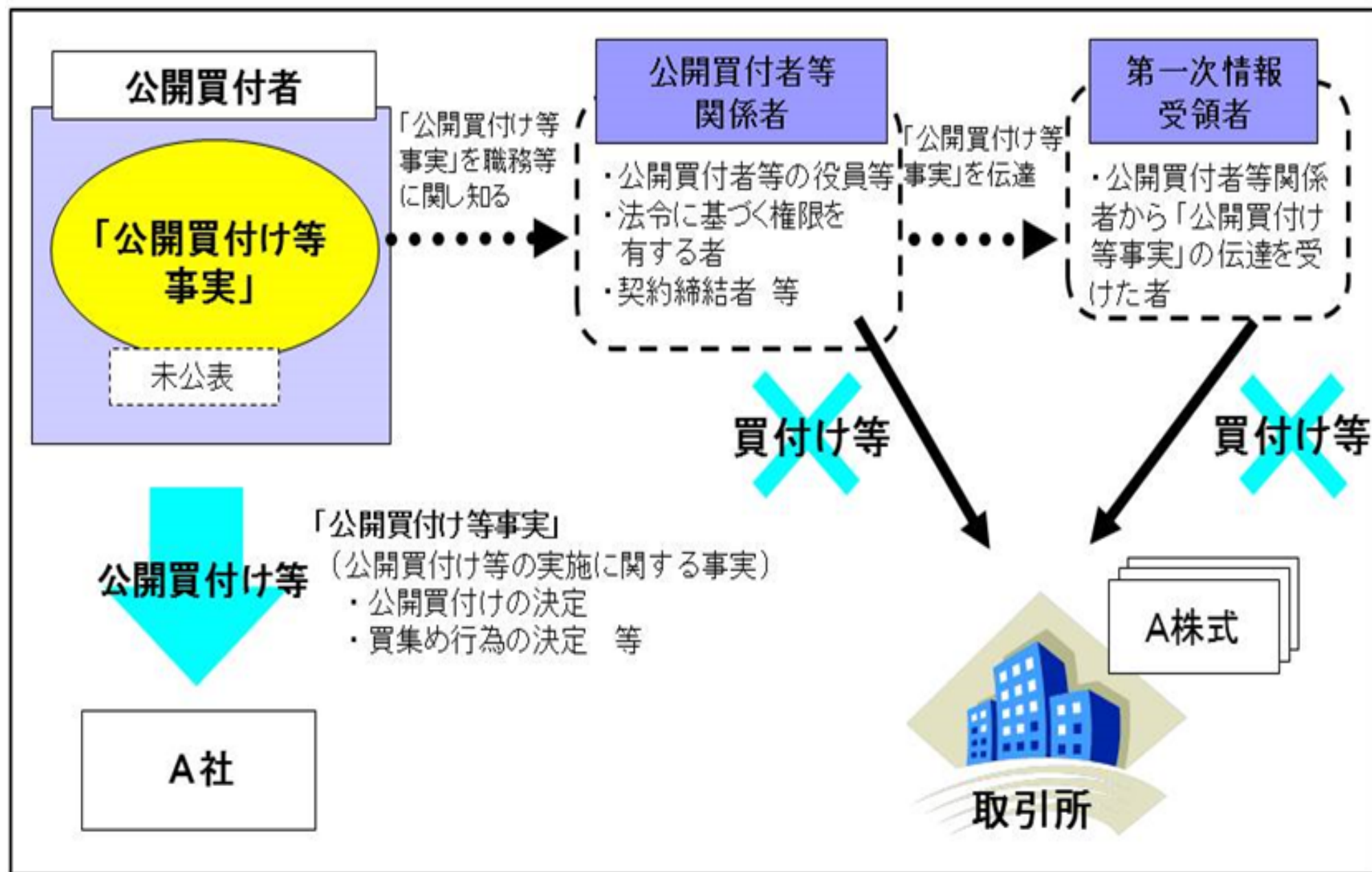
AIJ投資顧問(株)に対する検査結果に基づく勧告および同社による投資一任契約の締結に係る偽計事件の告発	H24.3.23 登録取消し H24.7.9他 東京地検への告発
当社は、投資一任契約に基づく投資対象となる外国投資信託の純資産額について、あたかも当該投資信託の運用実績は好調であるかのような虚偽の内容を告げ、多数の年金基金等の顧客に投資一任契約の締結の勧誘を行った〔勧告・告発〕。また、当社は顧客に虚偽の内容の運用報告書を交付していた〔勧告のみ〕。	
オリンパス(株)に係る虚偽有価証券報告書提出事件の告発	H24.3.6他 東京地検への告発
決算に係る虚偽有価証券報告書の提出につき、同法人及び役員、外部協力者を告発した事件である。犯則嫌疑者らは、共謀の上、損失を抱えた金融商品の簿外処理や架空ののれん代の計上などの方法により、純資産額合計欄に虚偽の記載を行った有価証券報告書を提出していた。	
(株)ニッポン放送株券に係るインサイダー取引事件の告発	H18.6.22 東京地検への告発
犯則嫌疑法人(株)MACアセットマネジメントの取締役であり実質的経営者であった犯則嫌疑者は、(株)ライブドアが(株)ニッポン放送の総株主の議決権数の百分の五以上の株券等を買集める旨の公開買付に準ずる行為の決定について(株)ライブドアの幹部らから伝達を受け、その公表前に(株)ニッポン放送株券を買付け利益を得ようと企て、同公表前に同株券を買付けた。	
(株)ライブドアマーケティング株券に係る風説の流布及び偽計事件の告発	H18.2.10 東京地検への告発
犯則嫌疑法人(株)ライブドアの代表取締役であった犯則嫌疑者ら4名は、実質的には、既に(株)ライブドアが買収済みの(株)マネーライフ社について、同社の企業価値を過大に評価した株式交換比率での交換によって(株)ライブドアマーケティング株式を取得し、架空の売上を計上して、黒字化した虚偽の業績を発表することにより、同社の株価を上昇させた上で、これを売却して利益を得ようと企て、虚偽の内容を含む公表を行った。	
カネボウ(株)に係る虚偽有価証券報告書提出事件の告発	H17.8.17他 東京地検への告発
カネボウ(株)の代表取締役会長兼社長であった犯則嫌疑者らは、同社の監査証明の業務に従事していた中央青山監査法人の公認会計士ら(犯則嫌疑者)と共謀の上、同社の業務に関して、大量の不良在庫等を抱え、業績が悪化していた子会社を連結決算の対象から外すなどの方法により、虚偽の記載のある連結貸借対照表及び連結損益計算書を掲載した有価証券報告書を提出した。	

5.平成28年度証券取引等監視 委員会の活動状況

1. 不公正取引の主な類型

- 風説の流布・偽計
- 仮装・馴合売買
- 現実売買による相場操縦
- 違法な安定操作取引
- 内部者取引（インサイダー取引）
- 情報伝達・取引推奨

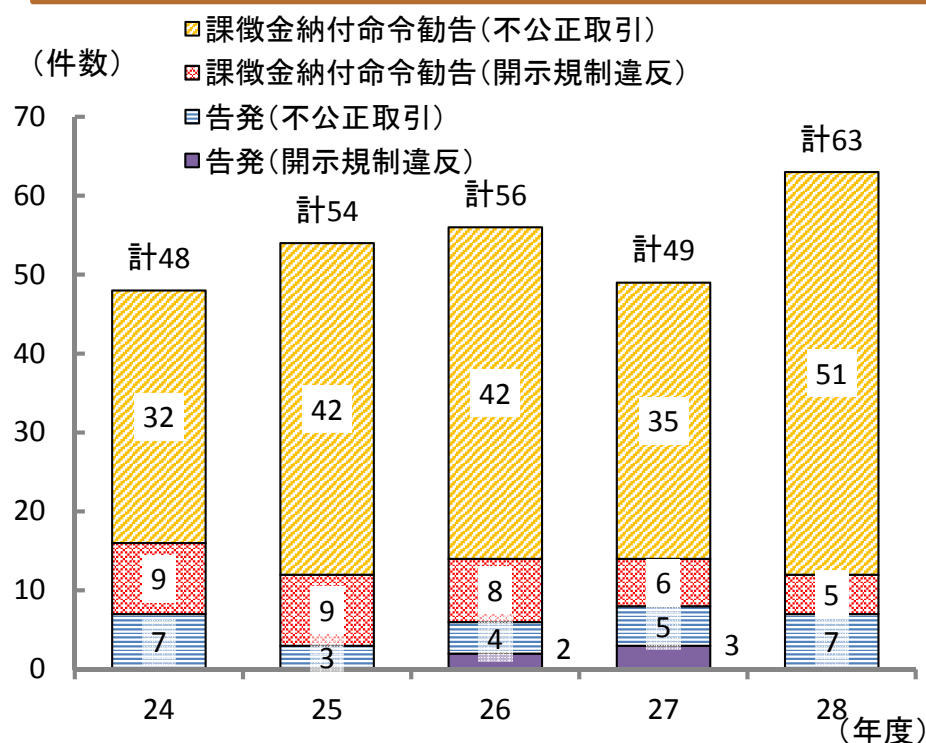




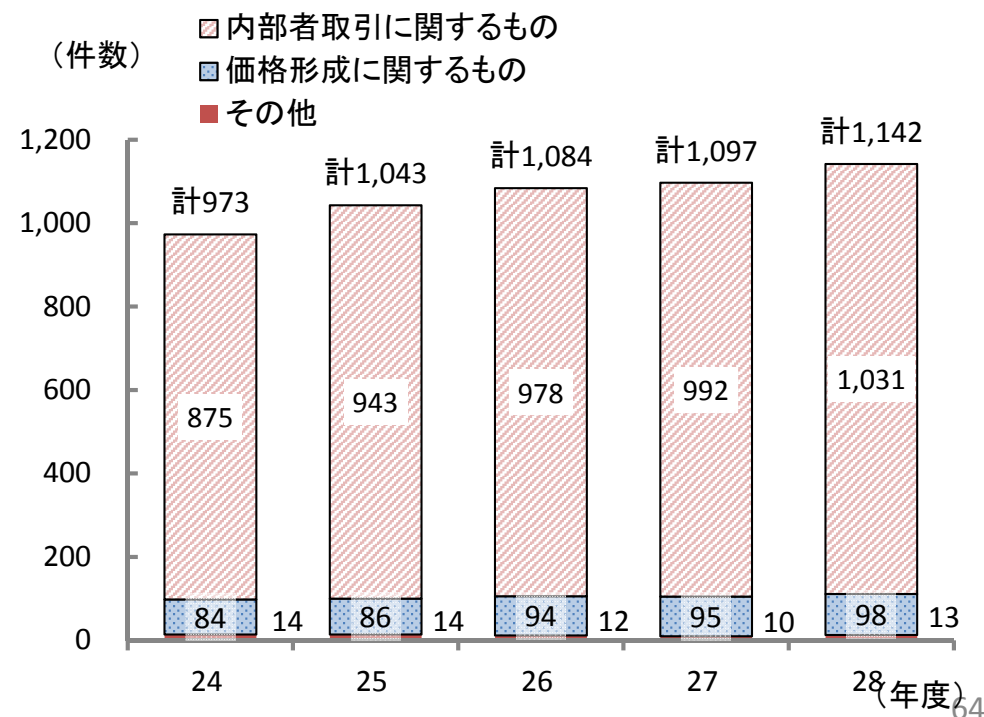
2 不公正取引の勧告・告発件数(1/2)

- 勧告・告発の総件数は約3割増加
- 不公正取引の勧告件数は大幅に増加
(平成27年度35件→平成28年度51件)
- 取引審査の実施件数は、増加傾向
(平成27年度1,097件→平成28年度1,142件)

課徴金勧告・刑事告発の総件数推移



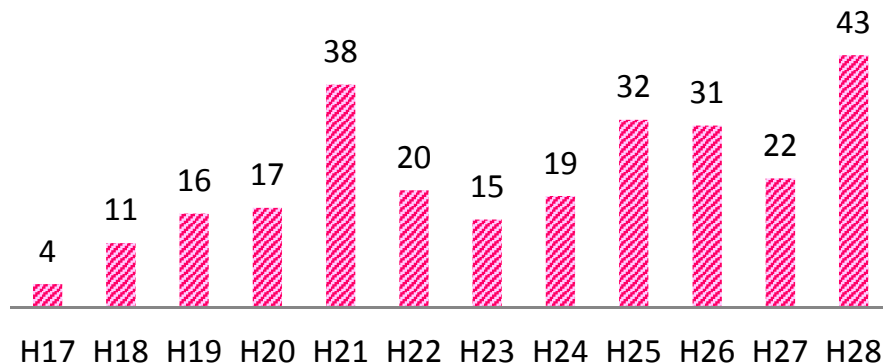
取引審査の実施件数



2 不公正取引の勧告・告発件数(2/2)

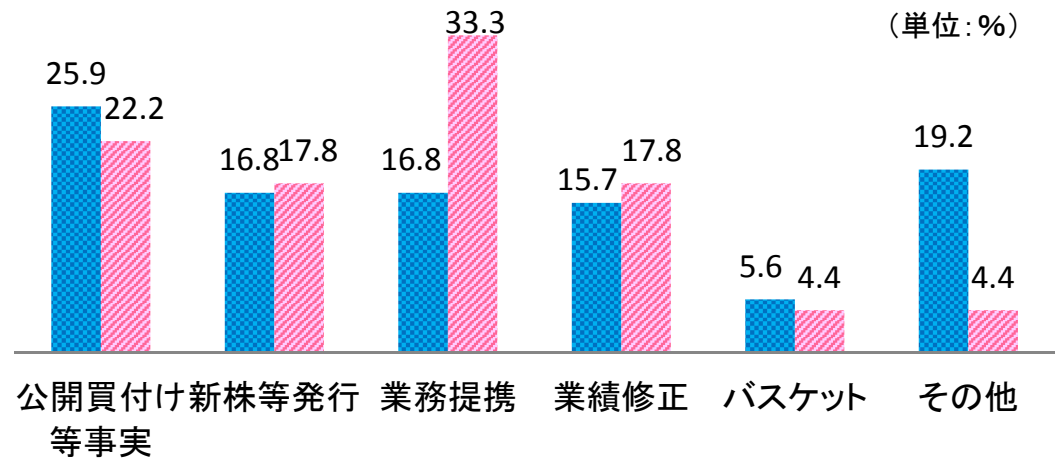
- インサイダー取引は、内部管理体制上の問題点(※)が見られた
 ※上場企業において重要事実等に関する認識・検討が不十分等
 (事案例) 子会社に係るバスケット条項の初適用
- 相場操縦の手法は複雑化・巧妙化
 (事案例) ・他の投資者のアルゴリズム取引注文誘引
 ・複数証券会社を利用した対当売買

インサイダー取引に関する
課徴金納付命令勧告件数の推移



(注)クロスボーダー事案を含む

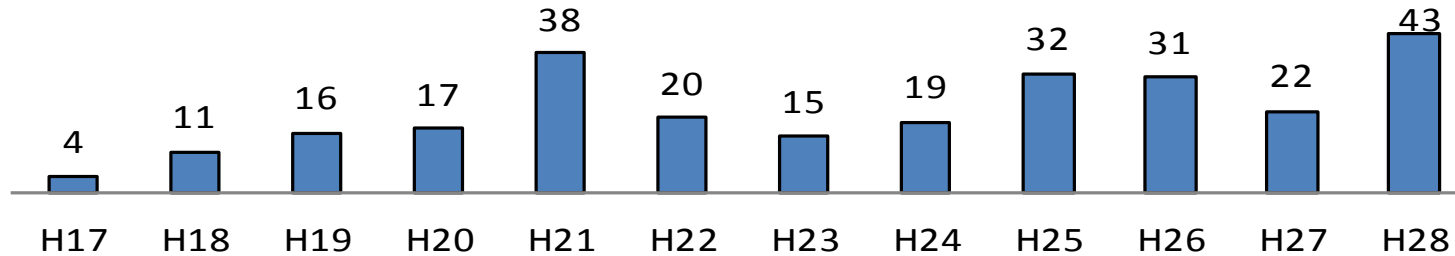
重要事実等別の構成割合



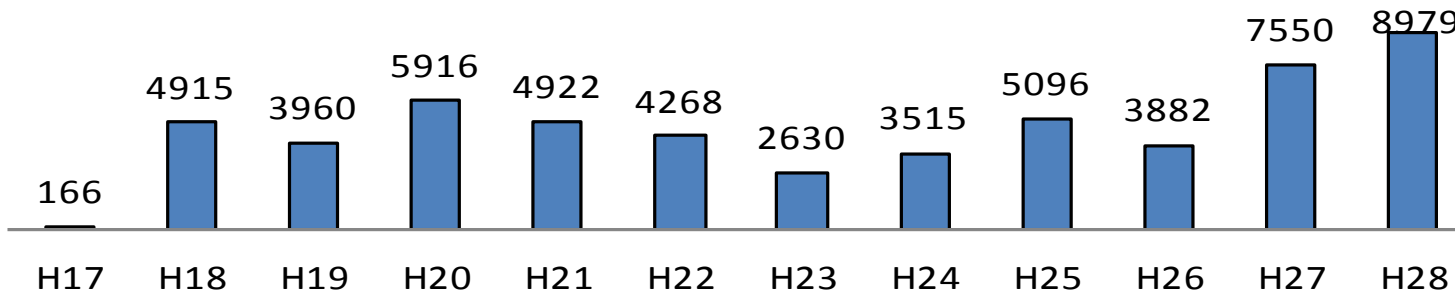
■ 課徴金制度導入時(H17.4)からの累計 ■ 平成28年度

インサイダー取引の課徴金勧告事案の推移

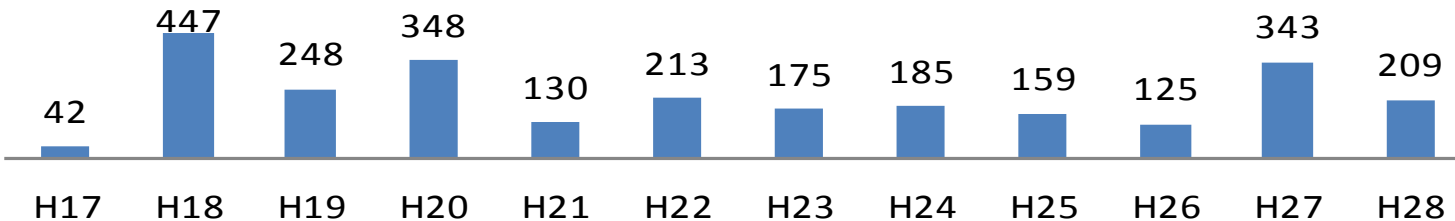
勧告件数の推移



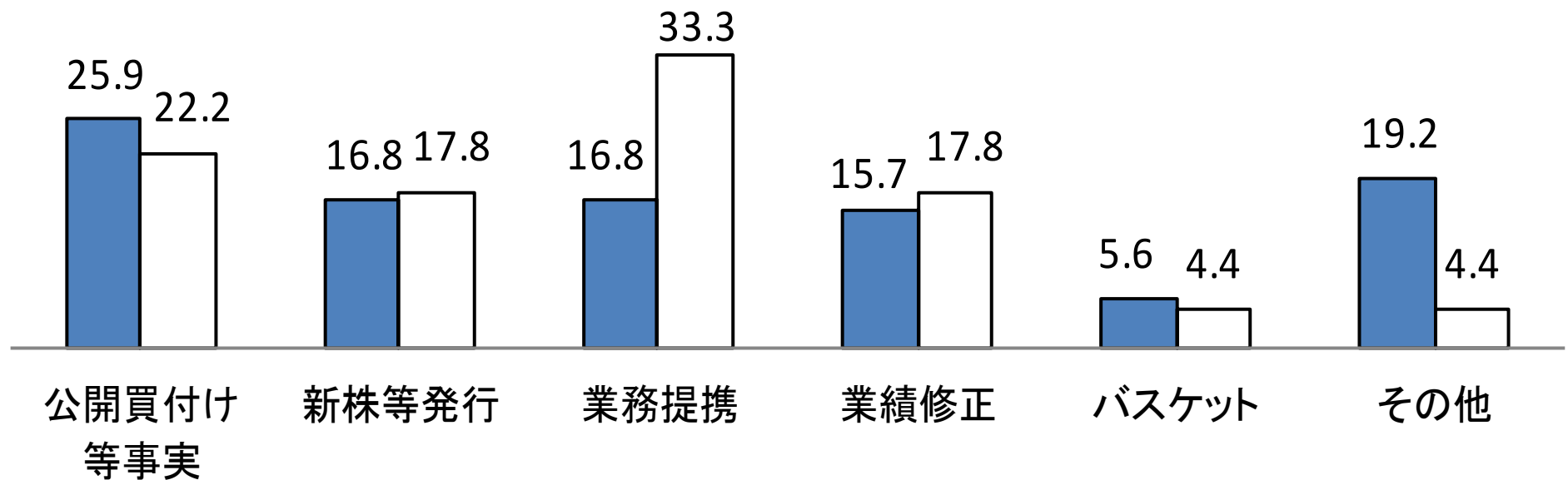
課徴金額の推移(単位:万円)



平均課徴金額の推移(単位:万円)

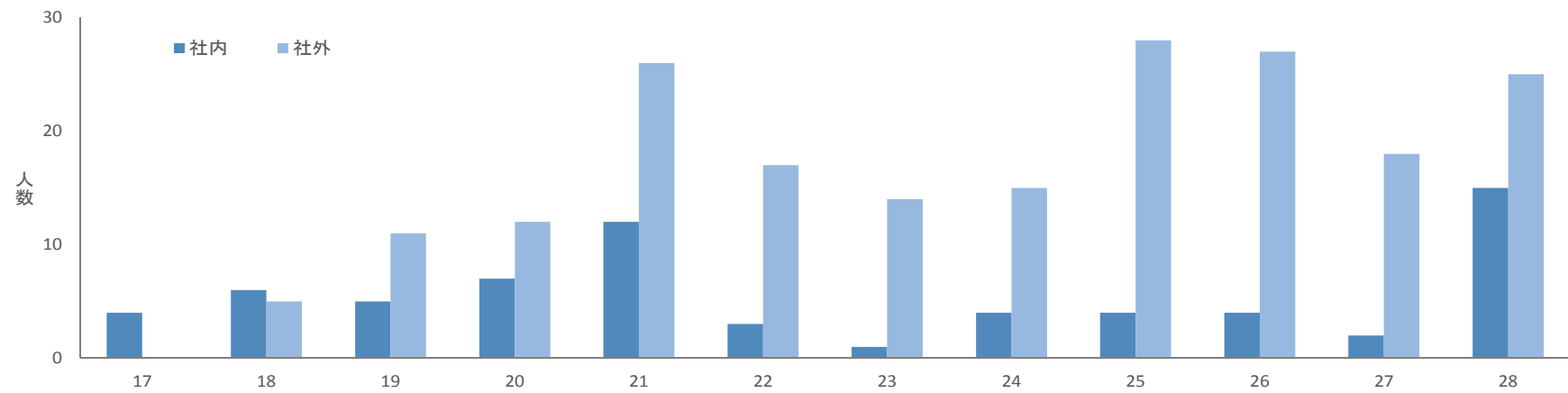


重要事実等別の構成割合（累計と平成28年度を比較、単位：％）

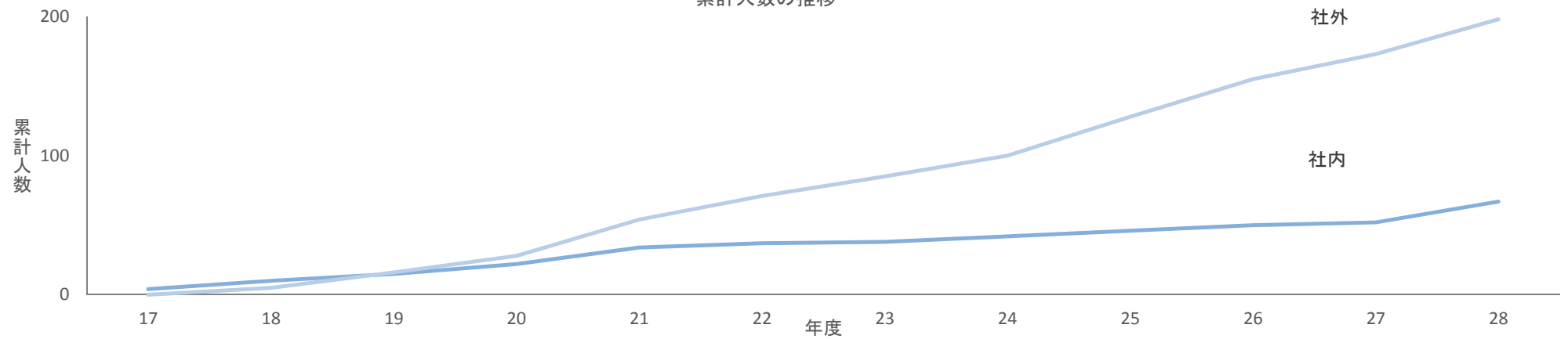


（注）青地はH17.4～29.3の累計、白地は平成28年度

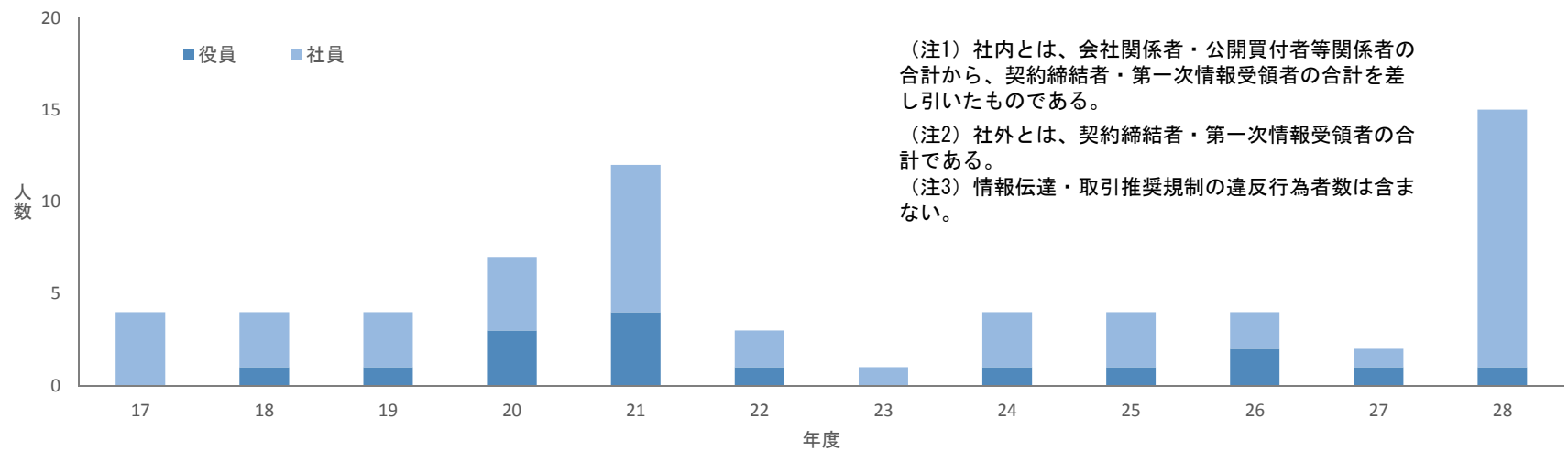
インサイダー取引規制に係る違反行為者の社内・社外別人数



累計人数の推移



社内における役員・社員別人数



(注1) 社内とは、会社関係者・公開買付者等関係者の合計から、契約締結者・第一次情報受領者の合計を差し引いたものである。

(注2) 社外とは、契約締結者・第一次情報受領者の合計である。

(注3) 情報伝達・取引推奨規制の違反行為者数は含まない。

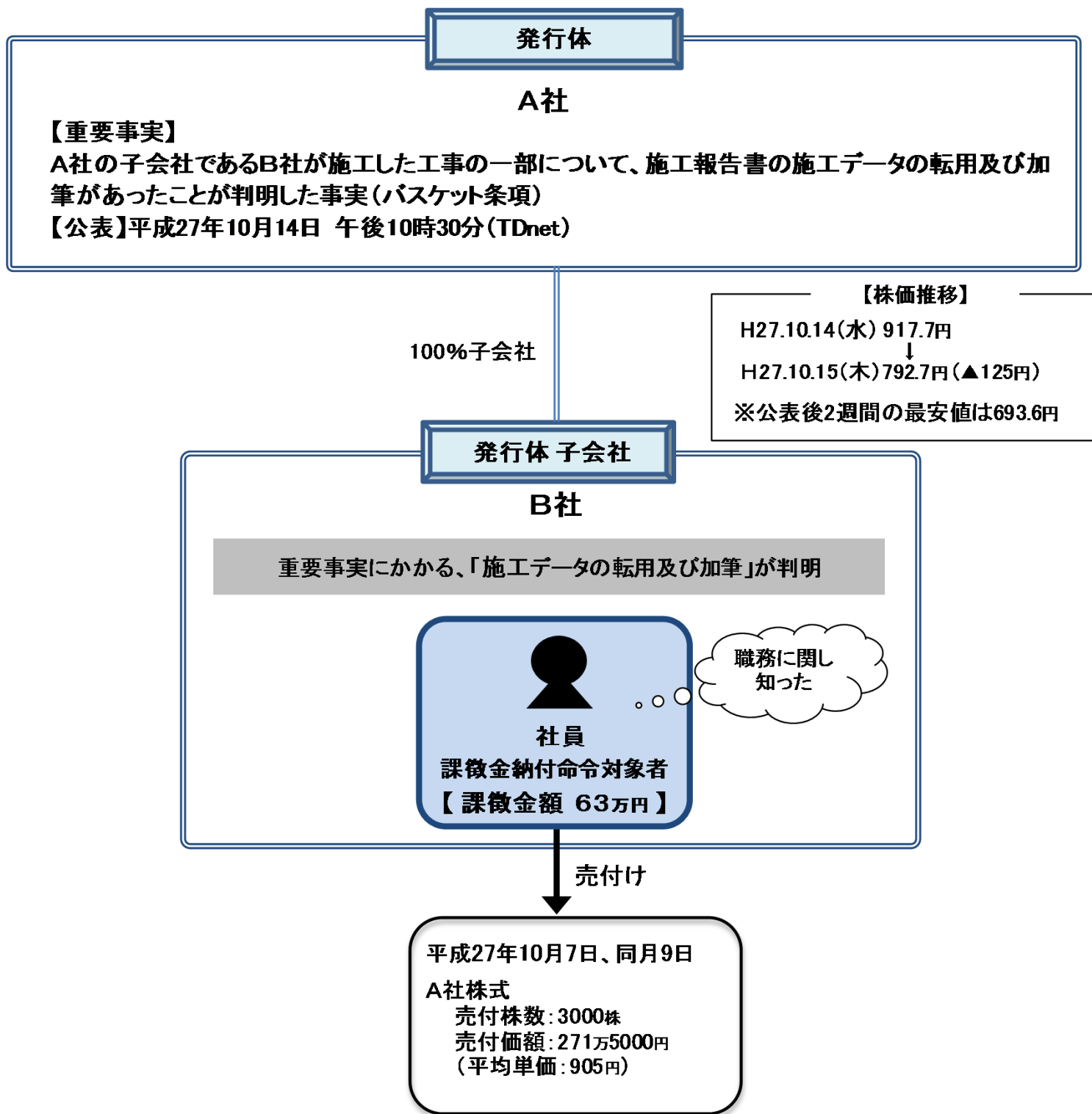
上場会社のインサイダー情報・取引管理態勢の状況(サマリー)

重要事実等の発生・決定 社内における情報管理態勢	【分類①】 重要事実等の認識（重要事実等かどうかの判断）・公表時期 ※バスケット条項該当性、子会社の重要事実にも注意
	【分類②】 社内における情報管理（情報管理者等における管理、社内の者への職務上不要な伝達・共有）
	【分類③】 他社の重要事実等の管理

情報の拡散 社外への情報伝達の管理態勢	【分類④】 社外への職務上不要な伝達
	【分類⑤】 社外への情報伝達の管理（取引先への注意喚起不足、契約締結先との秘密保持契約の有無等）

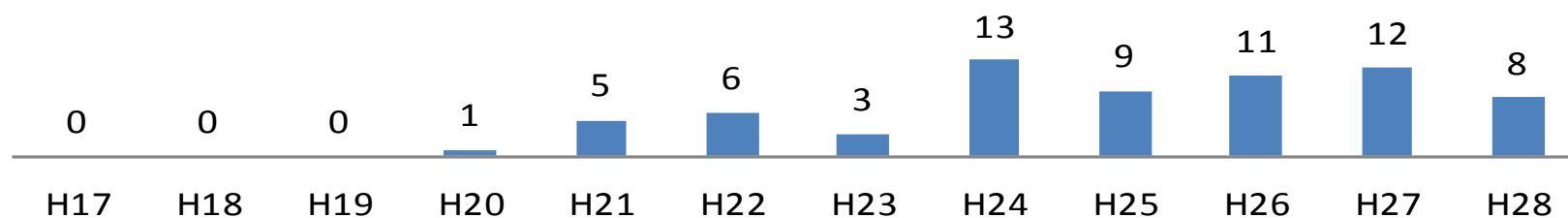
 売買 売買管理態勢	【分類⑥】 自社株売買管理
	【分類⑦】 他社株売買管理

その他、重要事実等を職務又は契約締結・交渉に関し知った上場会社の役職員による情報伝達又は売買について、違反行為者等の規範意識の問題として【分類⑧】とした。

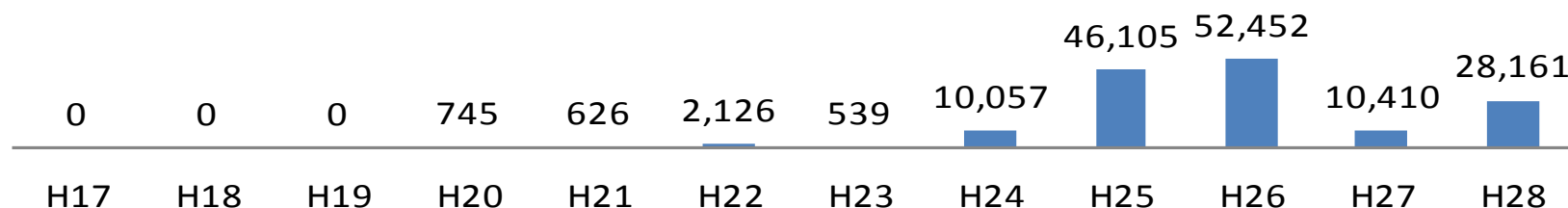


相場操縦による課徴金勧告事案の推移

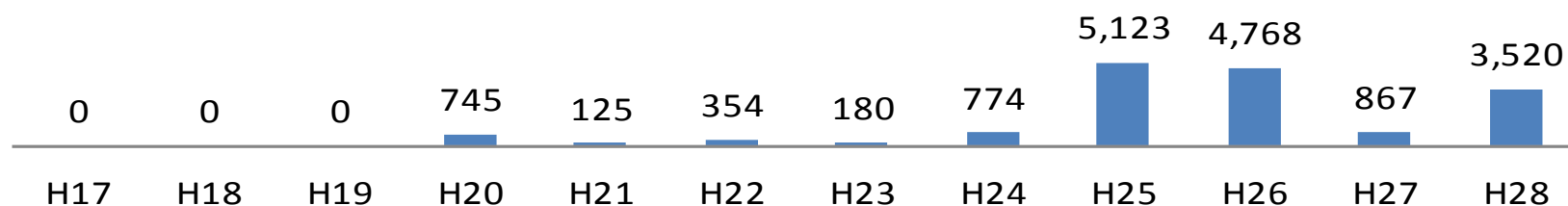
勧告件数の推移



課徴金額の推移(単位:万円)



平均課徴金額の推移(単位:万円)



主な相場操縦の手法(単位: %)

	対当売買	買い上がり買付け等	見せ玉	終値関与
累計	31.8	34.1	24.8	9.3
H26年度	22.2	38.9	33.3	5.6
H27年度	36.4	31.8	22.7	9.1
H28年度	25.0	33.3	41.7	

3 開示規制違反

- コーポレート・ガバナンスに関するリスクが浮き彫りに
- 業績不振企業による開示規制違反の事案が依然として発生
- 下記事由が根本原因として見られた
 - ✓ 企業におけるガバナンスの機能不全
 - ✓ コンプライアンス意識の欠如
 - ✓ 社内コミュニケーションの不足 等

開示検査の実績

検査終了件数		15件
(うち)	課徴金納付命令勧告を行ったもの	5件
	課徴金納付命令勧告等を行わなかったものの、自発的な訂正等を促したもの	2件

4 証券検査から証券モニタリングへ(1/2)

➤ 28事務年度より「証券モニタリング基本方針」を公表

「証券モニタリング基本方針」の位置づけ

証券モニタリングの役割

金融行政方針
(金融行政が目指す方針)



証券モニタリング
基本方針

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)

(平成28年7月～)

オンサイトによる検査
↓
法令遵守態勢等に重
点を置いて検証

環境の変化

- 全金商業者等へオンサイト・オフサイトの一体的なモニタリングを実施
- 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

【環境の変化の事例】

- ✓ 延べ約7,000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

日米の証券会社数の推移

	日本	米国
1995	285	—
1996	288	—
1997	294	—
1998	289	—
1999	297	5,480
2000	296	5,568
2001	290	5,493
2002	281	5,394
2003	268	5,301
2004	268	5,831
2005	284	5,143
2006	307	5,077
2007	316	5,005
2008	322	4,900
2009	307	4,700
2010	299	4,600
2011	290	4,500
2012	271	4,300
2013	258	4,100
2014	253	4,100
2015	252	4,000
2016	260	—

出所) 日本: 日本証券業協会ホームページ

<http://www.jsda.or.jp/>

証券統計ポータルサイト

<http://www.shouken-toukei.jp/>

(国内証券会社及び外国証券会社の合計)

米国 Financial Industry Regulatory Authority

アニュアルレポート

<http://www.finra.org/AboutFINRA/AnnualReports/>

日米の証券会社従業員数の推移

(単位: 千人)

	日本	米国
1995	116	—
1996	110	—
1997	99	—
1998	92	—
1999	91	—
2000	94	—
2001	94	423
2002	89	386
2003	85	374
2004	86	396
2005	88	383
2006	93	387
2007	99	673
2008	99	665
2009	93	633
2010	92	631
2011	89	630
2012	83	630
2013	83	636
2014	85	636
2015	88	643
2016	89	—

出所) 日本: 日本証券業協会ホームページ

<http://www.jsda.or.jp/>

証券統計ポータルサイト

<http://www.shouken-toukei.jp/>

(国内証券会社及び外国証券会社の合計)

米国 Financial Industry Regulatory Authority

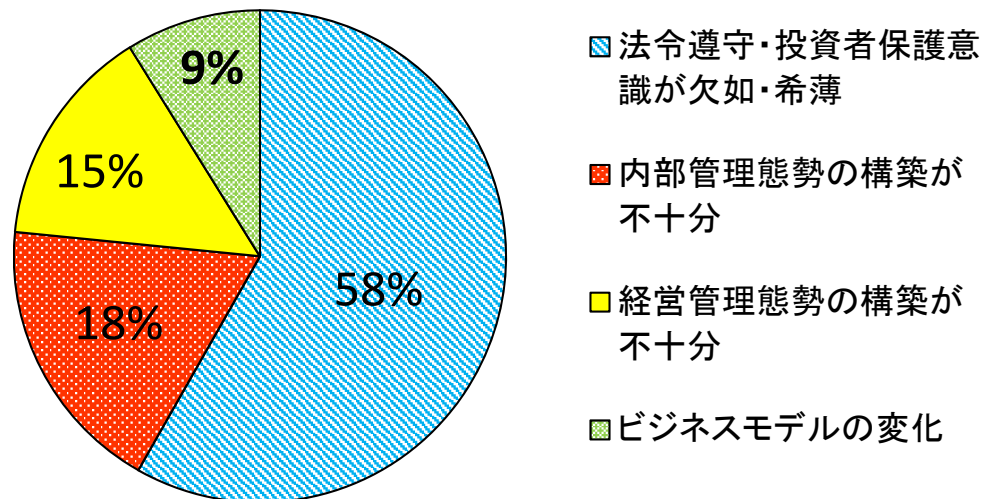
アニュアルレポート

<http://www.finra.org/AboutFINRA/AnnualReports/>

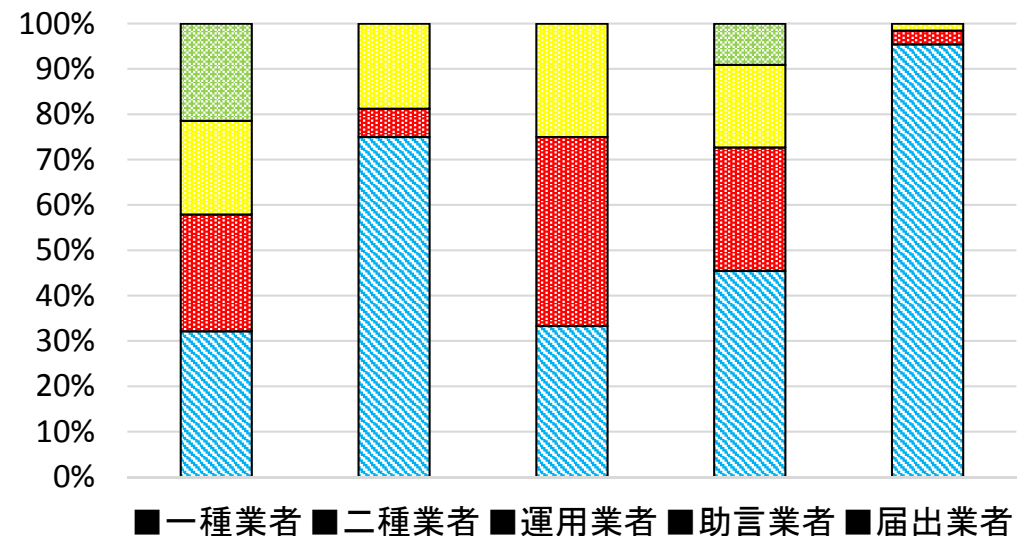
4 証券検査から証券モニタリングへ(2/2)

- 規模・業態に応じたリスク・アセスメントを実施
- 経営管理や内部監査等について業態横断的なモニタリングを実施
- オフサイトモニタリングの結果、リスク評価に応じてオンサイト検査を実施
- 検査において指摘した事項の根本原因は、約6割が法令遵守・投資者保護意識の欠如

根本原因の類型(全業種)



根本原因の類型(業種別)



5 証券監視委の新たな課題(Reg Techへの取組み)

- IT技術の進展に伴う市場の構造的変化を把握
- 市場監視における先進的IT技術の活用(Reg Tech)へ

証券取引等監視委員会に求められるITの戦略的対応

中期活動方針の目標達成のために必要となる
ITの戦略的対応

テーマ① ビッグデータの活用

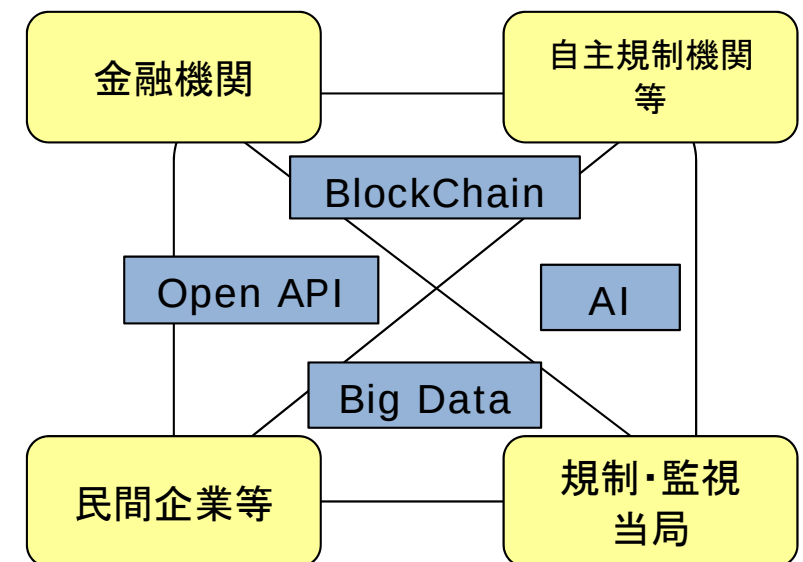
テーマ② 迅速かつ深度ある分析

テーマ③ インテリジェンス情報の
多面的・複線的な活用

テーマ④ 組織・体制整備

テーマ⑤ 自主規制機関や市場関係者との連携
(Reg Techエコシステム)

Reg Techエコシステム (イメージ図)



6 関係機関との連携、情報発信の充実

- 自主規制機関との間では
 - ・売買審査などで日頃から連携
 - ・定期的な意見交換により相互の問題意識をタイムリーに共有（マクロ経済の動向を踏まえたリスクの所在など）
- 事案の意義や問題点などをわかりやすく情報発信
 - ・個別の勧告事案等の公表（イメージ図を利用）
 - ・課徴金事例集などについて積極的に寄稿や講演を実施

勧告事案公表例



(監視委HPに掲載)

情報受付窓口



情報提供
窓口ウェブ
サイトは
こちらから

6.証券取引等監視委員会の 中期活動方針

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

森田 宗男（もりた ときお）

証券取引等監視委員会事務局長

略 歴

1985年大蔵省（銀行局総務課）入省。国際通貨基金理事補、国際金融局総務課、証券局総務課調査室、金融企画局企画課及び信用課、副大臣秘書官、国際通貨基金審議役を経て2007年より金融庁。金融庁監督局証券課長、同銀行第一課長、総務企画局国際担当参事官、同企業開示担当審議官、総括審議官を経て現職。