

## 証券市場の改革促進プログラム

### ( 証券市場の構造改革第 2 弾 )

#### ． 基本的考え方

1．我が国の今後の金融システムは、有効な価格メカニズムの下でリスクが適切に管理・配分される市場機能を中核としたものとなっていくことが必要である。

このような金融システムが実現するためには、投資家のリスク選好やライフスタイルに応じ、市場において魅力ある金融資産が多様なチャネルを通じて提供されるとともに、市場メカニズムへの信頼が確固としたものとなる必要がある。その上で幅広い投資家層が効率的な市場に参加していくを通じ、リスクマネーが円滑に供給され、経済の構造改革を支えていくことが期待される。

2．こうした認識の下、証券ビッグバンを始めとするこれまでの証券市場改革を顧みれば、委託手数料の大幅な低下、ネット專業証券など特色ある証券会社の登場、銀行による投信窓販の増加など、市場における競争の促進の成果が現れてきている。他方で、実体経済の停滞があるとはいえ、証券市場は依然として活力に乏しく、市場機能を中核とした我が国の金融システムの将来を担うに十分なものとはなっていない。

具体的には、投資家が投資しやすい市場の整備が図られていない、市場メカニズムの担い手である発行体企業、仲介機関、市場開設者については市場メカニズム自体について国民の十分な信頼が得られていないといった問題があり、また、市場の安定性や効率性を支えるインフラ面でもさらに整備を進めるべき分野が残っている。

3．このような状況の下、先般閣議決定された「経済財政運営と構造改革に関する基本方針 2002」において、「預貯金中心の貯蓄優遇から株式・投信などへの投資優遇への金融のあり方の転換を踏まえた直接金融へのシフトに向けて、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など、証券市場の構造改革を一層推進していく」こととされたところである。

また、「活性化された経済を支える金融システムの確立に向けた金融の将来像を展望する観点から、金融庁において中期ビジョンを早急にとりまとめる」こととされたところである。

4. 金融庁は、現在、中期ビジョンのとりまとめに向けて検討を進めているところであるが、証券市場を幅広い投資家の参加する真に厚みのあるものとし、市場機能を中核とした我が国金融システムの中心を担うものとしていくため、対応が可能なものについては、速やかに実施していく必要がある。

このような観点から、金融庁は、以下の3つの柱に沿って、発行体である企業、市場仲介者、市場開設者、投資家に関する制度について早急に改革を検討し、包括的な取組みを迅速に実施する。

(1) 誰もが投資しやすい市場の整備 ~ 多様な投資家の幅広い市場参加の促進 ~

証券会社の販売チャネルとしての機能の拡充を図るとともに、これまでの業態を主軸とした考え方にとらわれることなく、銀行等の販売チャネルの多様化を進めることにより、投資家が投資しやすい市場の整備を図る。

また、投資信託や投資顧問サービスを通じた証券市場へのより広範な投資家層による投資を促進するため、顧客の期待に応える運用の確保や親しみやすい投資信託の実現を図る。

さらに、個人投資家が主体的な判断に基づいて投資することが容易となるよう投資知識の普及・情報の提供に努めるとともに、市場への投資家の積極的な参加を促す税制措置を要望する。

(2) 投資家の信頼が得られる市場の確立 ~ 市場の公正性・透明性の確保 ~

市場の公正を確保する観点から、まず、金融当局による取組みの強化に努めるとともに、米国において不正会計事件が証券市場に与えている深刻な影響等も踏まえ、会計・監査の充実・強化に向けた対応を早急に講ずる。

また、信頼される価格形成の確保に努めるとともに、投資家と市場をつなぐ市場仲介者についてコンプライアンスの一層の改善等に取り組む。

さらに、いわゆる投資対象である発行体たる企業の信頼を確保するため、ディスクロージャーの充実・強化や投資家の立場に立ったコーポレート・ガバナンス（企業統治）の強化に取り組む。

(3) 効率的で競争力のある市場の構築 ~ 市場の安定性・効率性の向上 ~

国際的な市場間競争や市場参加者の新たなニーズに的確に対応し、市場の利便性を向上させる不断の努力が不可欠であり、国際的な取引所間の連携などのグローバル化の動きやIT化の進展に対応した市場のあり方を検討し、市場ルールの整備を図る。

また、市場の安定性・効率性の向上を図る観点から、円滑な市場取引を支えるインフラとして、証券決済システムの改革を一層推進する。

さらに、証券化・流動化の促進を図る。

## ．具体的施策

### 1．誰もが投資しやすい市場の整備～多様な投資家の幅広い市場参加の促進～

#### (1) 証券会社を通じた市場参加の促進

証券会社による販売チャネルの抜本的拡充

- ・ 特色ある証券会社の参入を促進するため、最低資本金の引下げを検討する。その際、証券会社の健全性を確保する等の観点から、主要株主に係るルールのあり方を検討する。〔次期通常国会における法案の提出を検討〕
- ・ ファイナンシャル・プランナーなどの活用も視野に入れた販売代理店制度の導入を検討する。〔次期通常国会における法案の提出を検討〕

投資家の期待に応える業務運営の確保

- ・ 顧客に対する一層忠実な業務執行を図る観点から、証券会社の業務について、幅広く実態把握に努め、そのあり方を検証し、ルール・検査・監督面で、信頼性の一層の向上に向けた必要な対応を行う。〔年内に実施〕
- ・ 顧客の期待に応える業務・サービスを確保する観点から、顧客が投資判断に際して必要とする情報や助言の実情を踏まえ、証券会社の資産管理型営業への移行など新たな業務展開を可能とする方策を検討する。
- ・ この一環として、顧客の利便性の向上を図るため、取引価格の弾力化など取引一任勘定取引の範囲の見直しを行う。〔早急に結論〕

少額で堅実な証券投資の促進

- ・ 株式累積投資、株式ミニ投資、株価指数連動型上場投資信託（ETF）について、その普及に向けて一層の周知に努めるよう、日本証券業協会に要請する。〔早急に対応するよう要請〕
- ・ 先般の内閣府の調査等を踏まえ、投資信託の周知・普及のためのイベントの開催など積極的な活動を関係団体に要請する。〔年内に対応するよう要請〕
- ・ 株式について、投資単位が50万円以上である上場会社等について、投資単位引下げの努力を促すよう、取引所等に要請する。〔早急に対応するよう要請〕
- ・ 投資家の投資判断に資するよう、海外の状況等を踏まえつつ、株価の表示とあわせて、株価収益率（PER）等の表示がなされるよう、取引所等に検討を要請する。

## (2) 銀行等における有価証券の販売

### 銀行と証券会社の共同店舗

投資家が一つの店舗で銀行・証券双方の金融サービスを受けることが可能となるよう、系列関係にある銀行等と証券会社の店舗の共用制限を撤廃する。

あわせて系列関係にない銀行等と証券会社との間でも共同店舗による連携を促進する。

このため、連携の際に必要な誤認防止措置を明確化する。〔8月中に案文公表、9月中に実施〕

### 銀行等による有価証券売買の取次ぎ

- ・ 銀行の窓口における株式や社債などの書面取次ぎ業務が円滑に行われうるよう、業務の取扱いにあたって留意すべき事項の明確化を図る事務ガイドラインを策定する。〔9月中に実施〕
- ・ 協同組織金融機関等について、有価証券の書面取次ぎの解禁を検討する。〔次期通常国会における法案の提出を検討〕

## (3) 信頼される投資信託・投資顧問サービスの確立

### 顧客の期待に応える運用の確保

- ・ 顧客に対する一層忠実な資金運用を図る観点から、資金運用サービス業者の業務について、具体的な運用方針の決定を含めて幅広く実態把握に努め、ルール・検査・監督面で、信頼性の一層の向上に向けた必要な対応を行う。〔年内に実施〕
- ・ 運用結果に対する顧客への説明責任の徹底も含め、運用体制のあり方について、投資信託協会、投資顧問業協会に検討を要請する。〔年内に結論を得るよう要請〕

### 特色ある投資信託・投資顧問業者の市場参加の促進

投信会社、投資顧問業者について、主要株主に係るルールのあり方を検討の上、最低資本金の引下げなどを検討し、参入を促進する。〔次期通常国会における法案の提出を検討〕

### 分かりやすい投資信託の実現

- ・ 投資信託の目論見書について、一層分かりやすいものとするべく、改善を検討する。
- ・ 投資信託の運用結果に係る開示ルールの強化など、ディスクロージャーの一層の充実について検討するよう、投資信託協会に要請する。〔年内に結論を得るよう要請〕

#### (4) 投資知識の普及・情報の提供

- ・ 投資知識・情報に関する金融庁ホームページの一層の拡充を行うとともに、教材の開発等を通じた教員の支援や文部科学省への要請を通じて、学校における金融・証券教育の一層の促進を図る。〔年内に措置〕
- ・ 金融・証券関係団体やNPO等との連携の強化について、金融広報中央委員会に検討を要請する。〔年内に結論を得るよう要請〕

#### (5) 証券税制

- ・ 証券税制のあり方について、中長期的な観点から検討を行う。
- ・ 今次税制改正において、証券市場への投資家の積極的な参加を促すため、株式関連商品の損益通算範囲、株式投信税制、配当課税、長期保有株式等に係る譲渡益課税、公社債利子課税等について要望を行う。〔8月中に実施〕

## 2 . 投資家の信頼が得られる市場の確立～市場の公正性・透明性の確保～

#### (1) 監視体制の強化等

証券取引等監視委員会の体制・機能の強化

証券市場の公正性を歪めるような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・調査を充実する。このため、証券取引等監視委員会の人員を含めた体制・機能の強化を図る。〔年内に検討〕

関係部署の連携強化

金融仲介システムが多様化・複雑化していくなかで、市場機能を中核とした金融システムへの移行に的確に対応していく観点から、機能別の行政組織を基本としつつ、証券市場行政を担当する部署間の連携を一層強化する。〔8月中に実施〕

#### (2) 会計・監査の充実・強化

監査法人等に対する監督の強化

米国の不正会計事件を教訓として、監査法人等に対する監督の強化について、検討結果を早急にとりまとめる。

公認会計士のあり方の見直し

適正な監査の充実・強化を図るため、公認会計士の人数の拡大と質の向上など公認会計士制度のあり方について検討を進め、早急に結論を得る。

ストック・オプションの会計処理の明確化

ストック・オプションの会計基準を早期に作成するよう、企業会計基準委員会に要請する。

### (3) 市場における公正な取引の確保

#### 信頼される価格形成の確保

- ・ 市場に対する信頼性の向上を図るため、信用取引について、米国のルールも参考に、公正な取引を確保するための価格ルールを導入する。〔8月中旬に案文公表、9月に実施〕
- ・ 店頭登録市場での取引手法であるマーケットメイク制度について、投資家のニーズに応える適正な価格形成を実現するため、顧客注文の最良執行を義務付けるよう、日本証券業協会に要請する。〔年内に対応するよう要請〕

#### 機関投資家の受託者責任の実効性確保

機関投資家において、投資家に対する受託者責任がどのように果たされているか幅広く実態把握に努め、そのあり方を検証し、ルール・検査・監督面から、必要な対応を行う。〔年内に実施〕

#### 証券アナリストの信頼性の向上

- ・ 投資家に対する適正かつ有効な情報提供及び証券アナリストの資質向上の観点から、証券監督者国際機構（IOSCO）や米国等における議論の動向を踏まえつつ、証券アナリストのあり方について早急に検討する。
- ・ 日本証券業協会に対し、証券アナリストに関する自主ルールの所要の見直しを行うよう、要請する。〔年内に対応するよう要請〕

#### 外務員のコンプライアンスの強化

証券会社における法令違反行為を防止する観点から、外務員規制の強化策について検討するよう、日本証券業協会に要請する。〔年内に結論を得るよう要請〕

#### インターネットによるタイムリーなディスクロージャーの促進

インターネットの普及を踏まえ、企業のタイムリーなディスクロージャーが円滑に行われるよう、インサイダー取引規制に係る関連の規定を見直す。

#### 商品の表示・説明の充実

金融商品販売法について、引き続き周知に努めるとともに、本制度の施行状況の調査を実施し、点検を行う。〔年内に実施〕

#### 紛争処理手続の充実

証券取引を巡る紛争処理への対応の改善を図るため、日本証券業協会による「証券あっせん・相談センター」の設置等の改善措置の効果を検証するとともに、専門性・中立性を有する他の機関について、日本証券業協会のあっせん手続と同様の法的な効果を与えることを検討する。

#### (4) ディスクロージャーの充実・合理化

##### 開示内容の充実

- ・ 有価証券報告書について、「リスク情報」「経営者による財務・経営成績の分析（MD & A）」の開示の充実等を図る。〔来年3月までに措置〕
- ・ 「四半期財務・業績情報」の開示の充実に向けて、開示内容の比較可能性や正確性を確保するための実務要領を整備するよう、取引所等に要請する。〔年内に対応するよう要請〕

##### タイムリーディスクロージャーの適正性の確保

投資情報のタイムリーディスクロージャーを促進する観点から、適時開示の適正性を確保するための実効性のある方策を検討するよう、取引所等に対し要請する。〔年内に措置〕

##### 発行登録制度の改善等

- ・ 企業のタイムリーな資金調達を可能とするため、一定の有価証券届出書について効力発生までの期間の短縮等を図る。〔来年3月までに措置〕
- ・ 企業組織の再編を活性化させる等の観点から、投資家保護に留意しつつ、強制公開買付規制の適用除外要件を拡大する。〔来年3月までに措置〕

#### (5) コーポレート・ガバナンス（企業統治）の強化

##### ガバナンスに係るディスクロージャーの充実

- ・ 決算短信における企業のガバナンス関連情報について、十分な内容の充実を図るとともに、その開示を義務的なものとするよう、取引所等に要請する。〔早急に対応するよう要請〕
- ・ 有価証券報告書について「ガバナンス関連情報」の開示を充実する。〔来年3月までに措置〕

##### 上場企業等のガバナンスの充実

- ・ 国際的な動向を踏まえ、上場企業等のコーポレート・ガバナンスへの実効的な取組みについて、取引所等の果たす役割を含め、具体策の検討を行うよう、関係者に要請する。
- ・ 株主総会招集通知の早期発送やITの活用など、投資家の議決権行使に向けた上場企業の環境整備を促すよう、取引所等に要請する。〔来年3月までに対応するよう要請〕
- ・ 上場企業の議決権の代理行使の勧誘に関する手続を整備する。〔来年3月までに措置〕

### 3. 効率的で競争力のある市場の構築～市場の安定性・効率性の向上～

#### (1) 世界に目を向けた中長期的な市場のあり方の検討

国際的な市場間の競争や連携などグローバル化が進展し、IT化等により取引形態が多様化していること等を踏まえ、国際的な市場において日本の取引所が果たすべき役割をも見据えつつ、取引所のあり方について中長期的な観点から幅広く検討を行う。〔年内に検討開始〕

#### (2) 市場の整備

##### 取引所市場の整備

- ・ 取引所上場銘柄に対する信頼を確保するとともに、あわせて経済の構造改革を推進する観点から、上場廃止基準を厳格化するよう、取引所等に要請する。〔早急に対応するよう要請〕
- ・ 国境をまたがる証券のクロスボーダー取引について、海外取引所による日本国内への端末設置の動きが活発化していること等を踏まえ、端末設置行為に係る規定の整備を検討する。〔次期通常国会における法案の提出を検討〕
- ・ 国内市場間のルールの差異について、市場全体が効率的に機能するためのインフラ整備として、取引所等間で共通化できるものに関し、ルールの整備を行う。〔年内に措置〕

##### 店頭市場の整備

- ・ 公社債流通市場（特に個人向け社債）の流動性及び価格の公正性・透明性を一層向上させる観点から、具体的な方策を検討するよう、日本証券業協会に要請する。〔年内に結論を得るよう要請〕
- ・ 未公開企業の資金調達の円滑化を図る観点から、未公開企業の株式の売買を可能とする「気配公表銘柄制度」（いわゆるグリーンシート市場）について、その拡充を検討するよう、日本証券業協会に要請する。〔年内に結論を得るよう要請〕

##### 私募債市場等の整備

- ・ ベンチャー企業、中小企業等による資金調達の円滑化を図る観点から、私募債市場を活性化するため、私募債発行市場の参加者たる適格機関投資家の範囲を拡大する。〔来年3月までに措置〕
- ・ エクイティ関連商品に係る私募の取扱いについて、検討を行う。



### (3) 証券決済システムの整備

#### 新しい証券決済制度の円滑な実施

本年の通常国会で成立した証券決済システム改革法において導入された社債等振替制度及び清算機関制度について、政省令の策定及び民間によるシステムの構築にあたっての意見交換等を通じて、制度の円滑な実施を図る。〔年内に措置〕

#### 株式を含めた証券決済システムの完成

法制審議会における検討に積極的に参画しつつ、株式を含めた統一的な証券決済制度の完成及び有価証券の無券面化の早期実現を図る。

### (4) 証券化・流動化の促進

#### 住宅ローン証券化市場の育成

証券化市場を育成する観点から、住宅金融公庫による住宅ローン証券化支援業務について、国土交通省と適切な連携を図りつつ、住宅ローン証券の円滑な流通が図られるための措置を講ずる。〔年内に措置〕

#### 資産流動化スキームの利便性の向上

資産流動化スキームについて、運用状況のフォローアップを行い、投資家保護に留意しつつ、制度の一層円滑な利用が図られるための措置を講ずる。〔年内に措置〕

#### 銀行等の貸出債権の証券化の促進

民間金融機関等と連携しつつ、信用リスク情報のデータベース構築など、銀行等の貸出債権の証券化促進に向けた環境整備を検討する。