

1. 政策及び15年度重点施策等

政 策	証券市場の公正性を損ねる証券犯罪及び悪質な市場仲介者の徹底摘発、並びに証券市場における公正な価格形成等の確保
15年度 重点施策	証券犯罪の徹底摘発について、犯則事件の厳正な調査を実施 悪質な市場仲介者の徹底摘発について、検査に係る基本方針・計画を策定し実施 証券市場における公正な価格形成等の確保について、不審な取引に対する迅速な審査を実施
参考指標	犯則事件の告発状況（犯則事件の告発件数等） 検査の実施状況（検査実施件数、勧告件数等） 取引審査の実施状況（取引審査実施件数等）

2. 政策の目標等

法定任務	預金者、保険契約者、投資者等の保護
基本目標	市場が公正であること
重点目標	証券市場において取引の公正が確保されていること

3. 政策の内容

監視委員会は、監督行政部門から独立したルール遵守を監視する組織として、証券市場における取引の公正を害する犯則事件の調査、証券会社等に関する検査及び日常的な市場監視を通じて、公正・公平かつ透明で健全な市場構築のための中核的な役割を果たしていくことを任務としており、具体的には以下のような活動を行っています。

(1) 犯則事件の調査・告発

犯則事件の調査の目的は、市場の公正性を確保し、投資者保護を図るため、証券取引等の公正を害する悪質な行為の真相を解明し、告発により刑事訴追を求めることにあります。

監視委員会としては、証券市場等における市場参加者に対する監視活動を行い、犯則の疑いのあるものについては、徹底した調査を進め、取引の公正を害する悪質な行為に対して厳正に対処しています。

(2) 検査

監視委員会は、証券取引等の公正を確保し、投資者の保護を図ることを目的として、証券取引等の公正確保に係る規定の遵守状況を監視するために、証券会社等に対する

検査を実施しています。検査の範囲は政令等により定められており、例えば、証券会社については、証券会社又はその役員若しくは使用人の禁止行為（実勢を反映しない作為的相場を形成させるべき一連の有価証券の売買取引をする行為、有価証券の売買に関する虚偽表示又は重要な事項について誤解を生ぜしめるべき表示をする行為等）等について検査することとされています。

平成 15 検査事務年度においては、証券会社等に対する検査を「平成 15 検査事務年度検査基本方針及び検査基本計画」により以下のとおり計画しました。

【資料 1 平成 15 検査事務年度の検査基本計画】

証券会社等検査

(単位：社)

区 分	計画件数	摘 要
国内証券会社	96 社	うち財務局長等が行うもの 84 社
外国証券会社	19 社	
登録金融機関	13 社	うち財務局長等が行うもの 11 社

(注 1) 上記検査以外に、別途、機動検査、テーマ別検査を実施する。

(注 2) 国内証券会社については、上記のほかに、財務局長等が行う支店のみを対象とした検査を 27 支店実施する。

金融先物取引業者等検査

金融先物取引等業者	原則として、証券会社等検査の際併せて実施する。
-----------	-------------------------

(3) 取引審査

監視委員会においては、取引審査として、株価操作やインサイダー取引などの不正な取引の疑いのある事例について、日常的に幅広く審査を行っています。

具体的には、日常の市場動向の監視や各種の情報に基づいて銘柄を抽出し、証券会社等から有価証券の売買取引等に関する詳細な報告を求め又は資料を徴取します。

次に、これら報告・資料に基づいて、株価操作、インサイダー取引等、法令違反の疑いのある取引について詳細な分析を行い、事実関係について審査を行います。併せてこうした取引に関与していた証券会社に行為規制違反等の問題のある行為がなかったかについても審査を行います。審査の結果は、事案の内容に応じ、犯則事件の調査や証券会社の検査に活かされます。

また、自主規制機関である証券取引所、日本証券業協会等の市場監視部門との間では、定期的又は随時に必要な連絡を取るなど緊密な情報交換を行っています。

4. 現状分析及び外部要因

(1) 証券市場におけるインサイダー取引や相場操縦などの不公正取引の摘発件数は増加傾向にあり、その取引規模も大きくなってきています。また、上場会社の役職員によるインサイダー取引や相場操縦を行っていた事例が認められました。さらに、虚偽の有価証券報告書等の提出事例も認められました。

(2) 証券会社は投資家と市場をつなぐ市場仲介者として、証券市場において極めて重要な役割を担っていますが、証券会社やその役職員による法令違反行為は跡を絶たず、一部の証券会社においては、これまでの検査においても多数指摘している違反行為が繰り返し指摘されている例もあります。また、証券取引法第43条第1号に規定する、いわゆる「適合性原則」に違反した業務を営んでいる状況も認められました。

さらに、市場参加者である仲介者の適切な行為規範を確立して遵守させ、市場と仲介者に対する投資家の信頼を高める立場にある自主規制機関の検査においては、組織体制の重大な不備をはじめとする自主規制業務の不備が認められました。

これらは、役職員の法令遵守意識の欠如や証券会社等の内部管理体制の不備が原因と考えられることから、このような事例については、法令違反行為のみならず、その原因も併せて指摘しているところです。

(3) 株式市場においては、金融システム改革をはじめとする様々な制度改革が実施されてきており、最近では、有価証券の販売経路の拡充・多様化に資する証券仲介制度の導入などが行われています。また、クロスボーダー取引の増加やインターネットを利用した取引の増大、インターネット上で発せられる様々な情報の急速な増大、さらには、オプション取引やデリバティブ等を組み込んだ複雑な新しい金融商品の登場など、証券市場を取り巻く環境が大きく変化してきている状況にあります。

【資料2 インターネット取引の口座数】

(単位：口座)

	12年3月末	13年3月末	14年3月末	15年3月末	16年3月末
口座数	746,456	1,933,762	3,092,227	3,921,114	4,955,151
増減	-	1,187,306	1,158,465	828,887	1,034,037

(日本証券業協会「インターネット取引に関する調査結果(平成16年3月末)について」より)

- (4) こうした状況にかんがみ、「証券市場の改革促進プログラム」(平成14年8月)や「中期的に展望した我が国金融システムの将来ビジョン」(14年9月・金融審議会答申)などにおいて、監視委員会の機能の拡充、人員の増強といった体制の強化が必要であるとされています。また、「規制改革の推進に関する第2次答申」(14年2月・総合規制改革会議)や「規制改革推進3か年計画(再改定)」(15年3月閣議決定)においても資本市場の健全性と公正性を確保するために市場の監視取締体制について十分な人員及び予算の確保が必要であるとされています。
- (5) 平成15年12月に金融審議会金融分科会第一部会において取りまとめられた「市場機能を中核とする金融システムに向けて」と題する報告書において、市場監視機能の強化として、課徴金制度の導入や監視委員会の検査権限範囲の拡大等が報告され、これを踏まえた「証券取引法の一部を改正する法律案」が第159回通常国会において16年6月に可決・成立し、監視委員会の市場監視機能は更に強化されることとなりました。

5. 事務運営についての報告及び評価

(1) 事務運営についての報告

犯則事件の調査・告発

平成15事務年度の告発件数及び告発人数は、以下のとおりです。

【資料3 平成15事務年度告発件数及び告発人数】

(単位：件、人)

区 分	告発件数	告発人数
インサイダー取引	6	8
相場操縦	2	10
虚偽の有価証券報告書等提出	2	10
合 計	10	28

犯則事件の告発に当たって、監視委員会では、日頃より市場取引に関する様々な資料・情報を収集、分析して、事実関係の解明に努めており、取引の公正を害する悪質な行為が認められた10件・28人について、刑事訴追を求める告発を行いました。

検査

平成 15 事務年度の検査実施件数は、以下のとおりです。

【資料 4 平成 15 事務年度の検査実施件数】

(単位：社)

区 分	検査実施件数	年度当初計画数
国内証券会社	107	96
外国証券会社	17	19
登録金融機関	13	13
金融先物取引業者	1	0
自主規制機関	2	0

(注) 上記以外に、財務局長等が単独で支店のみの検査を 23 社実施しています。

また、平成 15 事務年度に検査着手した検査(支店単独検査を除く。)の 1 検査対象当たりの平均延べ検査投入人員(臨店期間分)は、以下のとおりとなっています。

【資料 5 1 検査対象当たりの平均延べ検査投入人員】

(単位：人・日)

区 分	平均延べ検査投入人員
国内証券会社	87
外国証券会社	102
登録金融機関	53
金融先物取引業者	459
自主規制機関	60

さらに、検査基本計画に従い、以下の取組みを行いました。

ア．アナリスト・レポートに係る利益相反行為等の点検

証券会社の調査部門等が投資家向けに発行するアナリスト・レポートに係る利益相反行為等について点検を行った結果、証券会社の使用人が、特定の上場会社を買い推奨としているアナリスト・レポートを公表前に入手し、その公表により多数の者が買い付けを行う可能性がある状況において、このレポートの情報に基づき、レポートの公表前に当該特定の上場会社の株券を自己の計算で買い付けている事例や、法人関係情報の管理について適切な措置が講じられておらず、不公正な取引の防止上十分でない認められる状況により業務を営んでいる事例などが認められ、金融庁長官等に行政処分等を求める勧告を 2 件行いました。

また、平成 15 事務年度において、証券会社が、情報提供会社にアナリスト・

レポート作成を依頼する際、この証券会社自身が銘柄を指定し、その対価を契約に基づき支払うこととしていたが、このアナリスト・レポートにはその旨の表示がなされておらず、この情報提供会社自身が新規公開株式等の中から、独自に銘柄選定を行って作成したものであるかのように掲載されていた事例などが認められたこともあり、金融庁長官に、投資者保護及び市場の公正性、透明性を高める観点から、証券会社が投資者の勧誘等に際し使用するアナリスト・レポートに関する利益相反行為等を防止するための措置を講じるよう、建議を1件行いました。

イ．証券会社の投資勧誘状況の点検

証券会社等の誠実かつ公正な営業姿勢の確保及び個人投資家保護の観点から、いわゆる適合性の原則等の趣旨に照らし適切な投資勧誘が行われているか、特にデリバティブを組み込んだ複雑な金融商品を個人向けに販売する際に適切な説明等が行われているか等を的確に点検した結果、有価証券オプション取引の委託について、顧客の知識、経験及び財産の状況に照らして不相当と認められる勧誘を行って投資者の保護に欠けることとなっており、又は欠けることとなるおそれがある状況に該当する業務を営む行為が認められ、金融庁長官等に行政処分を求める勧告を1件行いました。

ウ．誤解を生ぜしめるべき表示行為等の点検

個人投資家等に対して、デリバティブ等を組み込んだ金融商品等に関して、投資効果や市場要因の変化の状況等の説明において法令違反行為が行われていないかどうかについて重点的に検査を行った結果、ETF（株価指数連動型投資信託）の売買及び株価指数オプション取引を組み合わせた投資手法について、何らの前提条件が明示されないまま、実現可能性のほとんどない事例が記載された勧誘資料を作成し、さらに、この投資を行っている顧客の投資実績が適正に記載されていない顧客の投資実績の一覧表を作成し、これらをオプション取引の経験のない多数の個人投資家に対して交付又は提示することにより、重要な事項につき誤解を生ぜしめるべき表示をする行為が認められ、金融庁長官等に行政処分等を求める勧告を1件行いました。

エ．実勢を反映しない作為的相場形成行為等の点検

実勢を反映しない作為的相場を形成させるべき一連の有価証券の売買取引をする行為が多く認められていることにかんがみ、取引の公正性を確保する観点から、証券会社の自己売買業務を重点的に検査するとともに、証券会社の売買審査体制等の踏み込んだ点検を行った結果、EB（他社株券償還特約付社債券）が株式償還となる場合に備えて保有していた対象銘柄の株券について、現金償還となった場合に発生する保有リスクを回避するために対象銘柄の終値を引き下げている事例や、顧客の売付注文と証券会社の自己勘定の買付注文とを対当させ、即時に約定させるために、株価を引き下げている事例など、作為的な相場を形成する一連の売買

取引をする行為が認められ、金融庁長官等に行政処分を求める勧告を2件行いました。

また、犯則事件において把握された証券会社の法令違反行為について機動検査を実施した結果、犯則嫌疑者が、高指値注文による買付け等の方法により、株価の引上げを意図していることを知りながら、株券の売買注文を受託、執行している行為が認められ、金融庁長官等に行政処分等を求める勧告を2件行いました。

オ．法人関係情報の管理状況の点検

法令違反行為の未然防止や再発防止等の観点から、各証券会社等における内部管理体制の整備・運用状況及びその実効性について点検した結果、株式分割に関する法人関係情報の管理に係る適切な措置を講じておらず、また、この情報を他の証券会社に漏洩している事例や、法人関係情報の伝達を受けた証券会社が、複数の顧客に対し、この情報を提供して株券の買付けの勧誘及び役職員に推奨する状況を自ら作り出す等、法人関係情報の管理が法人関係情報に係る不公正取引の防止上十分でない状況が認められ、金融庁長官等に行政処分を求める勧告を2件行いました。

カ．過去の検査における問題点の改善状況

過去の検査において指摘された法令違反行為について、その改善状況を重点的に点検した結果、取引一任勘定取引契約の締結について過去の検査で指摘されているにもかかわらず、同様の法令違反行為を行っていた証券会社が複数認められ、うち1件については、金融庁長官等に外務員の処分を求める勧告を行うとともに、会社の管理・監督上の重大な過失により実行されたものであることから、証券会社に対する行政処分を求める勧告も併せて行いました。

キ．金融先物取引業者等に対する検査

先物取引の公正確保の観点から、市場ルール等の遵守状況を重点的に点検した結果、利益保証等を約した勧誘、取引一任勘定取引の契約の締結、及び損失の補てん又は利益に追加するため財産上の利益を提供する行為が認められ、金融庁長官等に行政処分を求める勧告を1件行いました。

ク．自主規制機関に対する検査

証券取引所の株式会社化や自主規制業務の重要性の高まり等を踏まえ、原則として金融庁検査局との同時検査により、証券取引所の業務及び財務の状況について総合的に検証することを目的として実施した結果、自主規制業務の運営に関して、検査業務については、検査を実施する取引参加者の選定に際し、取引参加者の取引状況など検査周期以外の要素が加味されていなかったり、また、市場監理業務については、仮装・馴合取引の調査の観点から抽出された取引であるにもかかわらず、対当取引を行った証券会社の自己取引の内容や抽出された取引の委託者の属性把握といった調査が行われていないなど自主規制業務の不備が認められ

ました。特に市場監理業務における問題点は犯則調査の結果把握された違法行為が長期間放置された原因の一つと考えられ、深刻な自主規制業務の不備となっています。このため犯則事件の調査の結果と併せて金融庁長官等に行政処分を求める勧告を1件行いました。

ケ．その他

平成14年7月から導入した業態別部門制を横断的に支援する企画・審査部門等の強化、財務局監視官部門との検査ノウハウの共有、市場分析審査室との連携等を実施し、効率的な検査の運営に努めました。

取引審査

平成15事務年度の取引審査実施件数は、以下のとおりです。

【資料6 取引審査実施件数】

(単位：件)

区 分	審査実施件数
価 格 形 成	1 5 4
株価が急騰したもの	1 0 5
その他株価が維持・固定化されたもの等	4 9
インサイダー取引	5 0 0
業績予想の下方修正	8 6
業績予想の上方修正	5 6
新株等の発行等	6 3
その他	2 9 5
その他	3 3
風説の流布	6
その他	2 7
合 計	6 8 7

ア．株価形成に関しては、株価が急騰するなど不自然な動きをしたものを中心に154件(株価が急騰したもの105件、株価が維持・固定されたもの49件など)の審査を行いました。審査の結果、特定委託者グループにより株価が引き上げられたのではないかと疑われる売買が認められました。

イ．インサイダー取引に関しては、投資者の投資判断に著しい影響を及ぼすと思わ

れる情報を公開することにより株価が大きく変動したものを中心に、500件(業績予想の下方修正86件、業績予想の上方修正56件、新株等の発行等63件など)の審査を行いました。審査の結果、発行会社の役職員のほか、発行会社の取引先及びその役職員がインサイダー取引を行ったのではないかと疑われる売買が認められました。

ウ．その他風説の流布等に関しては、インターネットの書込みに着目した審査など6件の審査を行いました。

エ．これらの取引審査に併せて、取引に関与していた証券会社に問題となる行為がなかったかについても審査を行いました。審査の結果、証券会社の行為規制違反の疑われる行為が認められました。

オ．上記審査の結果、問題が把握された事案については、その内容に応じ、犯則事件の調査や証券会社の検査に活かされています。

カ．また、犯則事件の調査や証券会社の法令違反行為発見の端緒となる情報の提供を、ポスターの掲示や政府広報の一環として新聞突き出し広告やCS放送番組等を通じて個人投資家に呼びかけ、幅広く情報提供を求めました。これらにより、得られた情報については、情報処理担当者がインサイダー取引、相場操縦、ディスクロージャー違反、証券会社の営業姿勢に関する情報等その内容に応じて分類・整理して速やかに監視委員会内の各担当部門、財務局監視官又は行政部局に回付してきました。そして取引の公正を害する事実が認められたものについて、当該事実を迅速に解明するよう努めてきたところです。

【資料7 情報の受付状況】

(単位：件)

	11年7月 ～ 12年6月	12年7月 ～ 13年6月	13年7月 ～ 14年6月	14年7月 ～ 15年6月	15年7月 ～ 16年6月
インターネット	359	606	1,282	1,804	2,061
電 話	198	390	408	749	616
文 書	156	205	291	290	287
来 訪	19	64	58	50	75
財務局等から回付	57	91	142	163	178
合 計	789	1,356	2,181	3,056	3,217

犯則事件の調査・告発、検査及び取引審査共通(監視機能の充実・強化)

「規制改革の推進に関する第2次答申」(平成14年2月・総合規制改革会議)や

「規制改革推進3か年計画(再改定)」(15年3月閣議決定)において、資本市場の健全性と公正性をより一層できるよう、市場の監視取締体制について十分な人員及び予算の確保が必要であるとされました。監視委員会としては、市場監視体制の充実・強化を図るため以下の取組みを行ったところです。

ア．平成16年度の機構・定員において、ディスクロージャー違反等の摘発に向けた犯則事件の調査体制の強化、証券会社の法令違反行為を見逃さない検査体制及び日常的な市場監視体制の強化を大きな柱として増員要求を行った結果、犯則事件の調査を担当する18人を始め23人の増員が認められ、監視委員会の平成16年度末の定員は237人となりました。

イ．弁護士や公認会計士6人をはじめ、デリバティブやディーリング・トレーディング業務等に精通した者12名を採用するなど、合計18人の民間専門家を採用して、虚偽の記載のある有価証券報告書の提出等に係る犯則調査体制や証券会社に対する検査体制並びに市場監視体制を強化しました。

ウ．証券会社に対する検査や日常的な市場監視における証券総合システムの効率的な運用及び開発を行いました。

(2) 評価

監視委員会においては、取引の公正の確保と市場に対する投資者の信頼の保持を使命とし、個人投資家の保護に全力を尽くすことを最大の目標として任務の遂行に取り組んできました。

犯則事件の調査・告発については、市場の公正性を害するインサイダー取引や相場操縦等について平成14事務年度に引き続き合計で10件(28人)の告発を行いました。中でも、自主規制機関である証券取引所に係る相場操縦事案について告発を行ったほか、ディスクロージャー違反(虚偽の有価証券報告書等の提出)への監視強化が求められている中、虚偽の有価証券報告書等の提出についても告発を行うなど、監視委員会の最も重要な責務の一つである犯則事件の調査を着実に果たしてきていると考えています。これらの調査・告発は、証券市場における不公正な取引を未然に防止するための直接的な抑止力としても機能していると考えられます。

検査については、証券会社等140社に対して検査を実施しました。特に、証券取引法43条第1号に規定する、いわゆる「適合性原則」の違反を、平成4年の法規制以降、初めて指摘し金融庁長官等に行政処分を求める勧告を1件行いました。このいわゆる「適合性の原則」とは、顧客の知識、経験及び財産の状況に照らして適当と認められる取引の勧誘を行わなければならないルールであることから、これを指摘したことは、証券会社の誠実かつ公正な営業姿勢の確保及び個人投資家の保護に寄与するものと考えられます。また、一部の証券会社においては前回検査と同一の問題(取引一任勘定取引)が再度発生しているものが認められ、金融庁長官等に行政処分等を求める勧告

を行ったほか、証券会社が投資者の勧誘等に際し使用するアナリスト・レポートに関する利益相反行為等を防止するための適切な措置を求め、金融庁長官に対する建議を1件行いました。さらに、金融先物取引業者による利益保証等を約した勧誘等の行為や自主規制機関の組織体制の重大な不備等が認められ、金融庁長官等に行政処分を求める勧告を行うなど、上記(1)のとおり、効率的・効果的な事務運営に努めました。これらの検査や勧告は、悪質な市場の仲介者からの投資者保護や市場の公正性、透明性向上に寄与していると考えられます。

取引審査については、上記(1)とおり合計687件の審査を実施し、問題が把握された事案については、その内容に応じ、犯則事件の調査や証券会社の検査に活かされています。こうした審査活動を通じた証券市場に対する日常的な市場監視は、不公正な取引を未然に防止するための直接的又は間接的な抑止力としても機能していると考えられます。

以上を踏まえれば、監視委員会の活動は証券市場等における投資者の保護及び取引の公正性の確保に寄与しているものと考えます。

6. 今後の課題

(1) これまで証券分野において、金融システム改革をはじめとする様々な制度改革が実施されてきており、最近では、有価証券の販売経路の拡充・多様化に資する証券仲介業制度の導入などが行われています。また、クロスボーダー取引の増加やインターネットを利用した取引の増大、インターネット上で発せられる様々な情報の急速な増大など市場を取り巻く環境には大きな変化が見られます。さらに、オプション取引、EB(他社株券償還特約付社債券)といった一般の個人投資家にとって必ずしも理解が容易ではない商品が、個人投資家を対象に数多く販売されるようになってきています。

また、平成16年6月2日、第159回通常国会において証券取引法等の一部を改正する法律案が可決・成立し、インサイダー取引や相場操縦等の不公正取引及び有価証券届出書の虚偽記載に対する課徴金制度が導入され、その調査権限が監視委員会に付与されることとなりました。さらに、金融庁から監視委員会への検査権限委任の範囲も拡大され、これらにより監視委員会の機能は抜本的に強化されることとなりました。これらの新たな制度は、17年4月ないし同年7月に施行される予定です。監視委員会には、こうした新たな調査・検査権限を的確に執行することにより、証券市場に対する信頼の向上及び投資者の保護を図ることが求められています。

(2) 監視委員会としては、その与えられた責務を着実に果たすために、必要な人員の確保を含む更なる監視体制の充実・強化を図り、急速に変貌する証券市場の様々な動きに迅速かつ的確に対応し、厳正な犯則事件の調査、証券会社等に対する検査及び不審な取引に対する日常的な市場監視を実施していくことが不可欠であると考えています。

また、新たに導入される課徴金制度については、円滑に運用するための必要な人員の確保を含む体制の整備を図る必要があります。

したがって、17年度において、課徴金制度の円滑な運用のための体制整備を含む監視体制の充実・強化を図るため、予算・機構定員要求を行う必要があります。

7．当該政策に係る端的な結論

政策の達成に向けて成果が上がっていますが、環境の変化や取組みの有効性等を踏まえ、取組みの充実・改善や新たな施策の検討等（急速に変貌する証券市場の様々な動きに迅速かつ的確に対応し、証券市場に対する投資者の信頼を確保するため、市場監視の徹底及び体制の充実・強化を図るとともに、市場監視の新たなツールとして導入される課徴金制度について円滑に運用していくための体制整備の実施等）を行う必要があります。

8．学識経験を有する者の知見の活用

「政策評価に関する有識者会議」

9．注記（政策効果の把握方法又は評価に使用した資料等）

〔政策効果把握方法〕

政策効果は、犯則事件の告発状況、検査実施状況、取引審査実施状況等を参考にしつつ、把握に努めました。

〔使用資料等〕

- ・ 告発事件の概要一覧表
- ・ 検査実施状況一覧表
- ・ 1検査対象当たりの平均延べ検査投入人員
- ・ 取引審査実施状況
- ・ 情報の受付状況
- ・ 日本証券業協会「インターネット取引に関する調査結果（16年3月末）について」

10．担当部局

証券取引等監視委員会事務局
（総務検査課、特別調査課）