

## 政策 III-1-(1)-②

### 1. 政策及び目標等

政策	証券市場等の機能拡充
達成すべき目標	証券市場等の機能が拡充すること
目標設定の考え方及びその根拠	利用者保護の拡充と金融イノベーションの両立により、国際的にも魅力ある高度な市場を構築する。
測定指標	証券市場等の機能拡充の状況 ・ グリーンシート銘柄数、売買高、売買代金等 ・ 特定目的会社を用いた流動化の状況（資産対応証券の発行額） ・ 各振替制度の稼動状況

### 2. 17年度重点施策等

17年度重点施策	① 証券市場の機能拡充 ② 資産の流動化の促進 ③ 振替制度に係る制度整備及びその着実な実施
参考指標	① 制度の検討・実施状況（金融審における検討状況、グリーンシート銘柄数、売買高、売買代金等） ② 特定目的会社を用いた流動化の状況（資産対応証券の発行額） ③ 各振替制度の円滑な稼動に向けた取組みの状況（関係政令・府令の整備、業務規程認可等）、各振替制度の稼動状況

### 3. 政策の内容

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、「証券市場の改革促進プログラム」（平成14年8月）や金融審議会答申を踏まえ、証券市場の構造改革の一環として、証券市場の機能拡充に向けた取組み等を行うこととしました。

### 4. 現状分析及び外部要因

市場機能を中核とした金融システムの実現に向け、「証券市場の改革促進プログラム」に盛り込まれている他の措置とあいまって、証券市場の機能の強化、資産の流動化の促進、振替制度の制度的枠組みの整備といった方策が考えられます。

証券市場の機能の強化では、「投資サービス法（仮称）」の制定や中小企業向けの証券市場の機能強化に向けた取組みを行うこととしました。

資産の流動化では、その仕組みの一つである信託機能を活用したいとの経済界を中心としたニーズの高まりを受けて信託法制の整備が求められ、しかも多様な信託の利

用形態に対応するための新たな制度が求められました。

振替制度の制度整備については、関係省庁とともに、証券決済法制の整備を行うことによって、有価証券の種類にまたがる統一的な振替制度の整備を推進することとしました。このうち、CPは15年3月から、国債は15年1月から、社債・地方債等は18年1月から振替制度が稼動しました。

## **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**

#### **① 証券市場の機能拡充**

ア. 「投資サービス法（仮称）」の制定に向けた取組み

(ア) 17年12月22日に取りまとめられた金融審議会金融分科会第一部会報告書「投資サービス法（仮称）に向けて」を踏まえ、法制化に向けた検討を行いました。

(イ) 利用者保護の拡充と利用者利便の向上、市場の公正性・透明性の一層の向上等を図るため、18年3月13日、「証券取引法等の一部を改正する法律案」及び「証券取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律案」を国会に提出しました（同法律案は6月7日に可決・成立し、6月14日に公布されました）。

証券市場の機能拡充に係る主な改正内容は、以下のとおりです。

- a. 幅広い金融商品・サービスに関する規制の横断化を図るとともに、「特定投資家」（いわゆるプロ）を顧客とする場合の規制を緩和・除外する等、規制を柔軟化
- b. 四半期報告制度及び財務報告に係る内部統制制度の整備等適切な情報開示を義務づけるとともに、取引所に対して適正な市場運営のための規制を整備

イ. 私募市場の活性化

(ア) 金融審議会第一部会において取りまとめられた報告書「投資サービス法（仮称）にむけて」（17年12月22日）において、私募の範囲の拡大等を図る観点から、適格機関投資家の範囲の拡大などが盛り込まれました。

(イ) 18年6月14日に公布されました「証券取引法等の一部を改正する法律」において、少人数私募の要件の一つである適格機関投資家の人数制限（上限250人）を撤廃する規定を盛り込みました。

※同法律は、公布の日から起算して1年6月を超えない範囲内において政令で定める日から施行される予定です。

ウ. 中小企業向けの証券市場の機能強化

- (ア) グリーンシートの位置付けを明確化するため、17年4月1日、「証券取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係政令の整備等に関する政令」及び「証券取引所及び証券取引所持株会社に関する内閣府令等の一部を改正する内閣府令」を施行しました。さらに、同日、日本証券業協会が、グリーンシートにおける適時開示を規則化する、改正日本証券業協会規則を施行しました。
- (イ) 17年6月8日から10日にかけて、日本証券業協会が、東京、大阪及び名古屋においてグリーンシート等に関する説明会を開催し、広く周知を図りました。
- (ウ) 札幌証券取引所が、いわゆる新興成長企業の上場促進等のため、アンビシャスに係る株券上場審査基準等を改正し、17年12月8日に施行しました。

## ② 資産の流動化の促進

信託法改正に伴う信託業法の見直し

- ア. 18年1月、金融審議会第二部会において「信託法改正に伴う信託業法の見直しについて」が取りまとめられました。
- イ. 「信託法案」及び「信託法の施行に伴う関連法律の整備等に関する法律案」が18年3月10日に閣議決定され、18年3月13日に国会に提出されました。

## ③ 振替制度に係る制度整備及びその着実な実施

ア. 株式等決済合理化法（※）の政令・命令整備のための協議等

株式等決済合理化法のうち、株式等の振替制度に係る政令・命令の整備に向け、当該政令・命令で制定すべき事項のうち関係者間で検討を要するものについて、16年に引き続き法務省や市場関係者等との間で協議を行ってきました。

※「株式等の取引に係る決済の合理化を図るための社債等の振替に関する法律等の一部を改正する法律」のこと。

イ. 株式等振替制度の周知及び市場関係者との連携

16年6月に公布された株式等決済合理化法により、21年6月までに、上場会社の株式について株券のペーパーレス化を中心とする振替制度が稼働されることが決まりました。

金融庁では、パンフレット等を用いた制度の周知等の、一般投資家に対する新制度への円滑な移行に向け、実務界が行った対応について、バックアップしてきました。

## (2) 評価

証券市場等の機能拡充の状況

ア. 証券取引法等の一部改正等

法改正により以下のような成果が期待されるなど、「証券市場等の機能拡充」との目標に資するものとなっています。なお、詳細については、今後、政令及び内閣府令で定める必要があります。

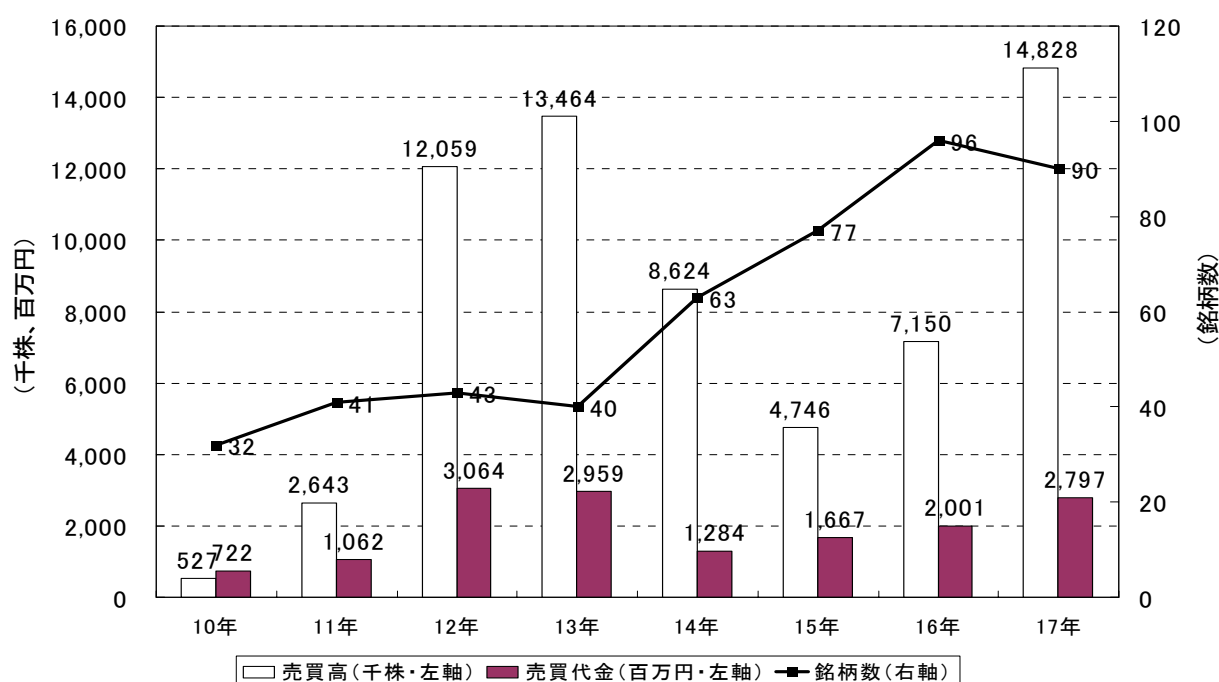
(ア) 規制の柔軟化による金融イノベーションの促進

(イ) 公正かつ円滑な価格形成を軸とする市場機能の確保

## イ. グリーンシート銘柄数、売買高、売買代金等

非上場企業への資金調達を円滑ならしめ、また投資家の換金場を確保する目的で運用されているグリーンシート市場において、17年には、銘柄数は90銘柄と前年より減少したものの、売買高が1,483万株（対前年比763万株増）、売買代金が28億円（対前年比8億円増）と、いずれも16年を上回る実績となっています。

【資料1 グリーンシート市場の動向】



## ウ. 特定目的会社を用いた流動化の状況（資産対応証券の発行額）

### 資産の流動化の促進

資産の流動化の状況に関しては、17年9月末現在における資産対応証券（資産の流動化に関する法律に基づく特定目的会社が発行する資産対応証券に限る。）の発行残高が55,392億円であり、16年9月末と比較して11,620億円増（対前年比26.5%増）と拡大しています。このような状況に加えて、今後の資産流動化の一層の促進のため、会社法の施行に伴う資産の流動化に関する法律

の整備や、信託法案が国会提出されるなど更なる取組みが行われました。

## エ. 各振替制度の稼働状況

### 一般債振替制度の稼働状況

社債、地方債等の振替制度である一般債振替制度が、18年1月稼働しました。

この稼働に向け、振替機関を中心とした市場関係者間において、システム構築及び事務フローの見直しのための協議が行われたほか、金融庁では、当該協議における検討事項のうち、法令に関わるものについて適宜助言・回答をする等、法務省や市場関係者と密接に連携をとりながら、振替制度が予定どおり稼働するよう努めました。

また、投資信託受益権の振替制度である投信振替制度の19年1月の稼働に向けて、法務省や市場関係者と緊密な連携を図ってきました。

以上のように証券市場等の機能拡充に一定の効果があったものと考えています。

## 6. 今後の課題

証券市場の国際競争力の維持・向上のために、今後も取組みを進めることが必要です。

証券市場の機能拡充については、金融商品取引法の適切な実施に向け、制度の周知を図るとともに、関連する政令・内閣府令を整備する必要があります。

資産の流動化に関しては、信託法案についての議論等を踏まえ、信託制度の整備の必要性について、引き続き、理解を求めていくとともに、資産の流動化の促進に取り組んでいきます。

振替制度については、引き続き株式等の振替制度に関する関係政令・命令策定作業を進めます。また、21年6月までに稼働する株式等の振替制度のシステムの構築や事務フローの見直しに関する実務者間協議を注視していくとともに、投資家に対して新たな制度の周知を行う等、法務省や市場関係者と緊密な連携を図る必要があります。

以上を踏まえて、19年度において、証券市場等の機能拡充に係る体制の強化を図るための予算・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るが、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を進めていく必要があります。

## 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、下記に掲げる資料を参考にしつつ、把握に努めました。

〔使用資料等〕

- ・ 法令・制度等の整備の実施状況
- ・ 振替制度の業務規程変更の認可に係る審査状況

**10. 担当部局**

総務企画局市場課、総務企画局企業開示課