

金融危機後の資本市場規制 と証券監視委員会

2010年6月23日

木下信行

証券取引等監視委員会

目 次

I 金融システムと金融規制

- 1 金融システムの役割
- 2 金融システムの課題
- 3 資本市場と金融機関
- 4 金融規制の主な役割

II 世界的金融危機

- 1 世界的金融危機
- 2 証券化商品に関する規制のギャップ

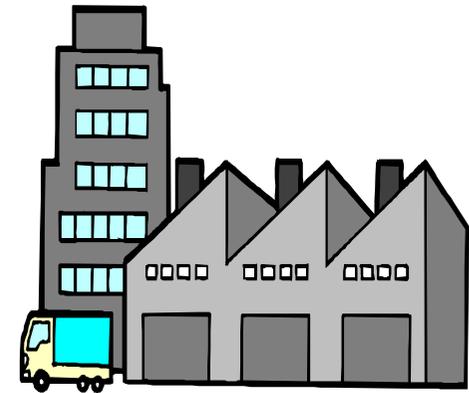
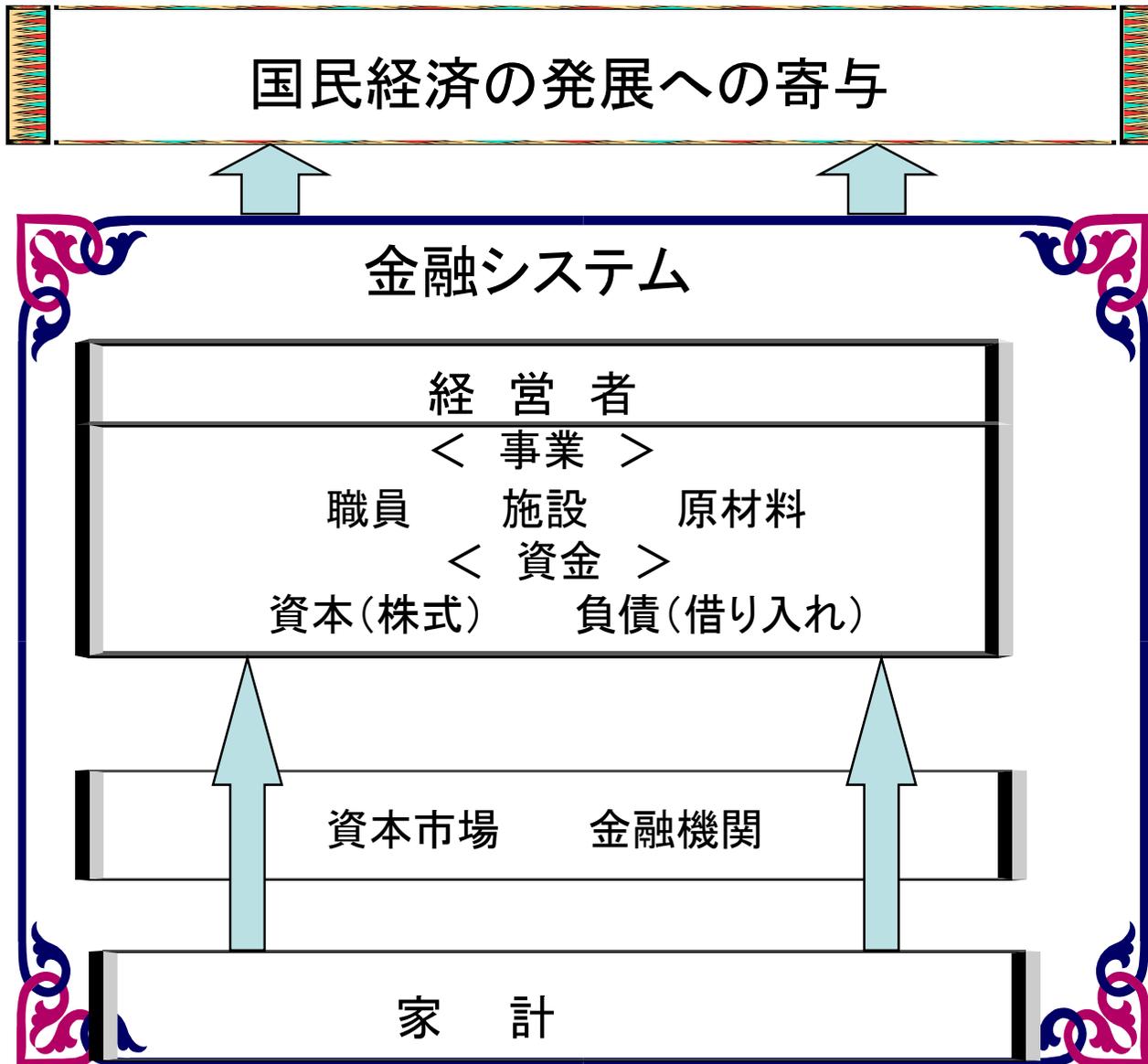
III 金融危機後の資本市場規制

- 1 国際的な規制見直しの方向性
- 2 わが国における規制の見直し
- 3 規制内容の具体化

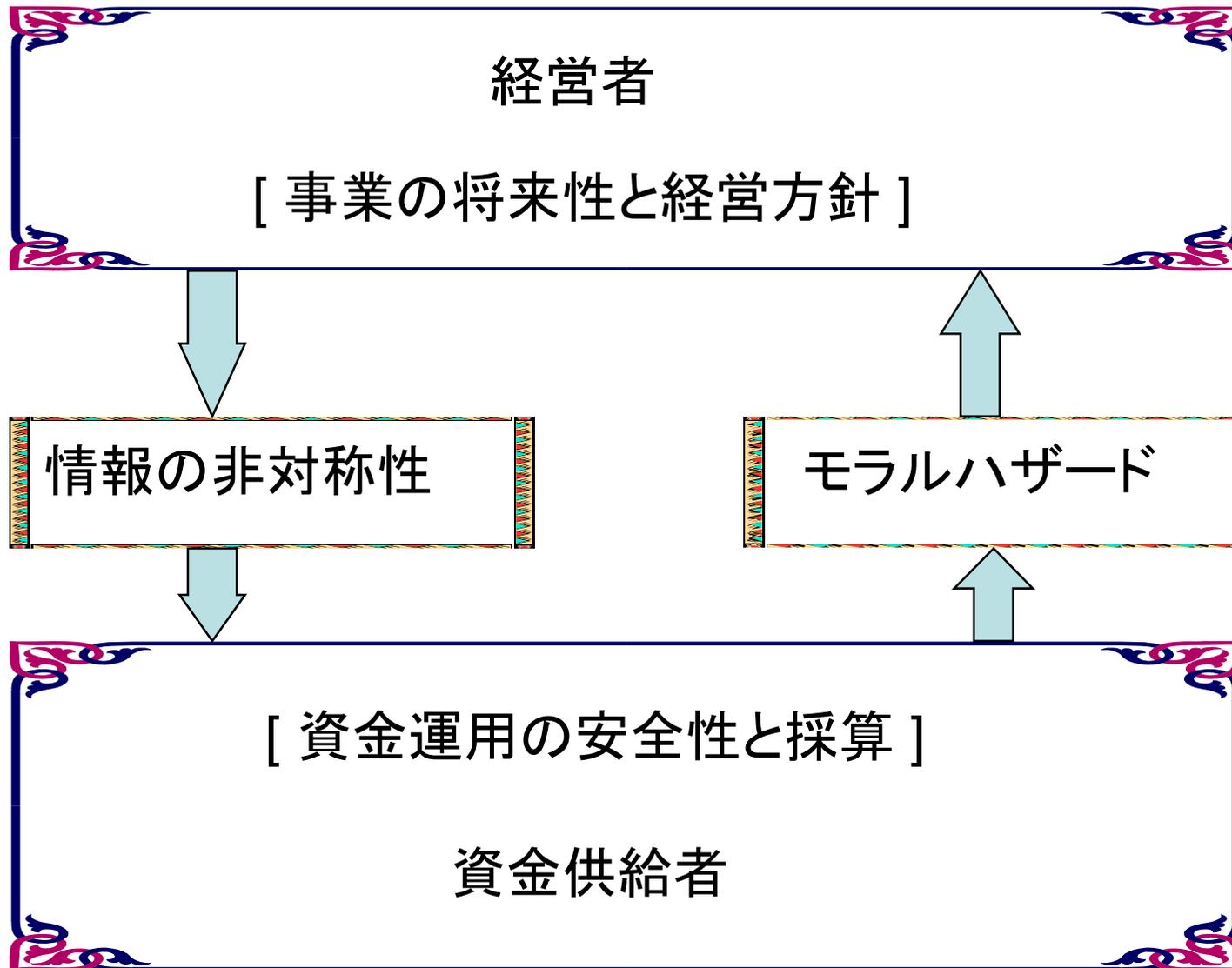
IV 証券監視委員会の役割

- 1 証券監視委員会の活動
- 2 資本市場規制の執行
- 3 市場規律の確立

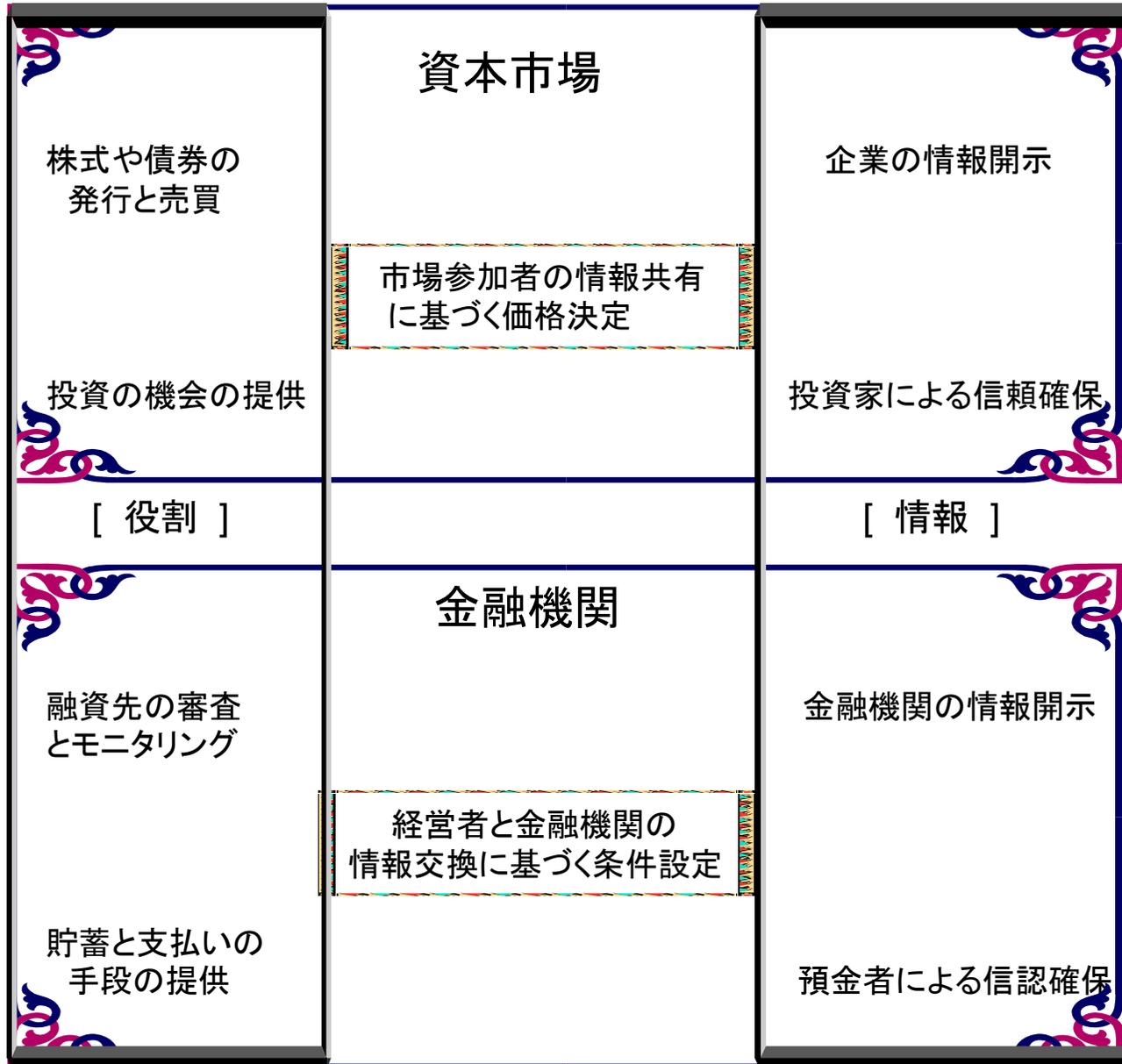
I - I 金融システムの役割



I - 2 金融システムの課題



I - 3 資本市場と金融機関



I-4 金融規制の主な役割

適正な情報開示の確保

[資本市場]

情報の適正性の確保(会計監査等)

情報の流通の促進(証券取引所等)

情報の公正な利用(インサイダー規制等)

[金融機関]

財務状況の情報開示(不良債権額等)

金融商品に関する情報提供(リスク等)



利用者の代理人

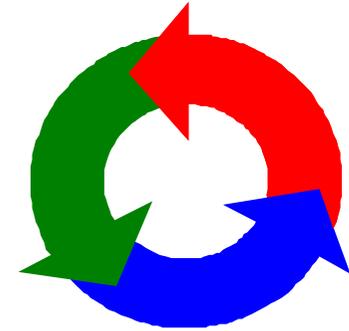
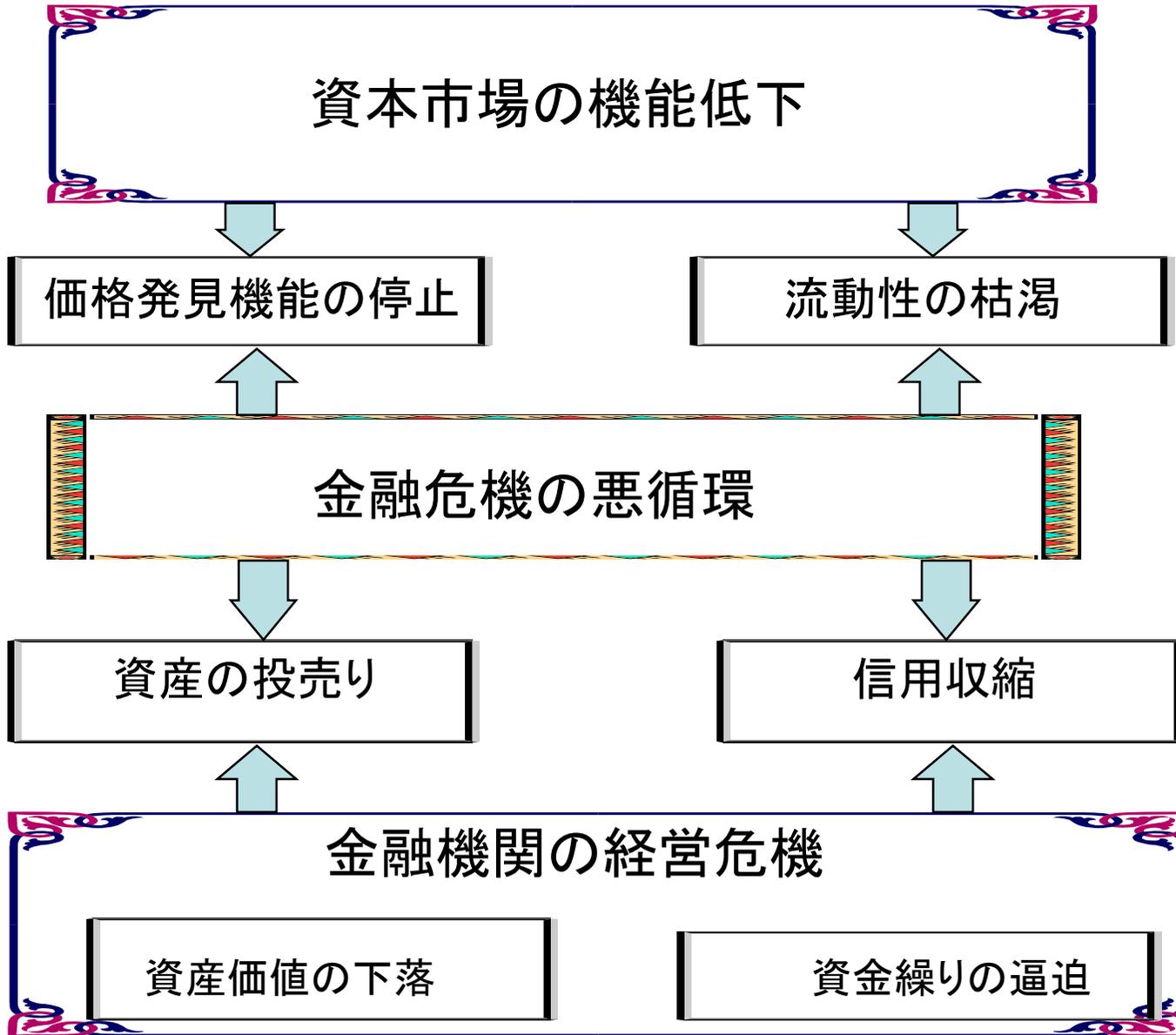
金融機関の破綻時のセーフティネット(預金保険等)

金融機関の機能のセーフティネット(公的資本増強等)

金融機関の監督(銀行、保険会社等)



Ⅱ - 1 世界的金融危機



Ⅱ-2 証券化商品に関する規制のギャップ

資本市場の規制

[市場参加者のコーディネーション]



証券化商品に関する市場参加者の機能障害

[金融危機時]

投資銀行
格付け会社
ヘッジファンド
CDS(クレジットデフォルトスワップ)

不十分な情報開示
低いパフォーマンス
混乱の助長
信用不安の源泉

[金融規制に伴う負担の回避]

資産のオフバランス
金融サービスの侵食
金融機能のアウトソーシング



Ⅲ－１ 国際的な規制見直しの方向性

G20 ピッツバーグサミット

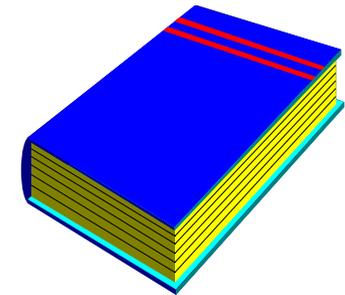


IOSCO (International Organization of Securities Commissions)

ストラクチャードファイナンスにおける格付け会社の役割 (2008年5月)
<格付けプロセス, 独立性, 責任, 情報開示 >

ヘッジファンドの監督 (2009年6月)
<登録制, 業務規制, 報告義務>

規制されていない金融市場と金融商品 (2009年9月)
証券化商品等
< 組成者の責任, 情報開示, 適合性 >
CDS
< 中央清算機関, 標準化, 情報開示 >



Ⅲ－２ わが国における規制の見直し

既存の規制

ヘッジファンド	登録の対象 (2007年)
格付け会社	規制の対象 (2009年)



金融商品取引法の改正 (2010年)

店頭デリバティブ	中央清算機関 地方自治体に対する適合性
ヘッジファンド	報告事項の拡大
証券会社グループ	連結規制の導入



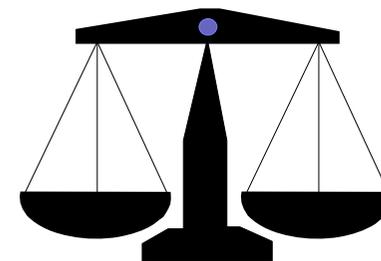
Ⅲ-3 規制内容の具体化

資本市場規制の留意点

[実効性]

[副作用]

< 規制対象の事業者のインセンティブ >



格付け会社

証券会社に対し、無登録の格付け会社による格付けの使用に際して顧客に無登録であること等を説明するよう義務付け

ヘッジファンド

金融商品取引法の規制対象を幅広く規定
(集団投資スキーム、投資顧問)

CDS

企業の倒産に関する国内制度とCDS取引の国際的展開のバランス



IV-1 証券監視委員会の活動

使命

市場の公正性・透明性の確保、投資者の保護

業務内容

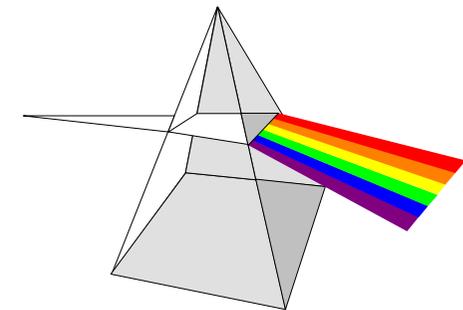
市場監視(不公正取引や虚偽の情報開示の監視)
証券検査(金融商品取引法に基づく事業者の検査)

具体的な活動

情報の収集・分析・審査
情報の検討・処理(検査、調査)
情報の発信(通知、勧告、告発、公表)

活動方針

機動性・戦略性の高い市場監視
市場規律の強化に向けた働きかけ



IV-2 資本市場規制の執行

格付け会社

格付けプロセスの品質管理
国際的整合性

集団投資スキーム

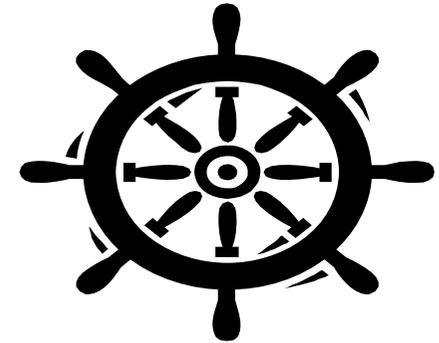
登録制度の悪用の洗い出し、処分
(詐欺的事業者、ポンジスキーム)
事前予防
(投資者に対する情報提供、広報活動)

CDS

商品の標準化と中央清算機関の経営
不公正取引の監視

証券会社グループ

グループとしての財務の健全性のモニタリング
国際的監督カレッジ



IV-3 市場規律の確立

資本市場の機能発揮 ← 市場規律と情報共有

市場参加者による自律

投資者のディシプリン(情報開示、内部統制、ガバナンス)
民事上の紛争解決

政府による規律付け

規制の執行
市場参加者による自律の促進

証券監視委員会の役割

市場における情報共有の確保
市場監視に基づく情報提供
市場参加者とのコミュニケーション

