

論 点 メ モ (3)

項 目	論 点	備 考
1. 基本的考え方	<p>一 経済財政改革の基本方針 2007(平成19年6月19日)においては、取引所における総合的で幅広い品揃えを可能とすることによって、取引所の競争力を強化することが示されている。</p> <p>一 諸外国の取引所に関する現状をみると、ETF やデリバティブ取引等について、商品の多様化が進展。また、取引所間の提携等の推進によって、取引所グループとして、株式、債券や金融デリバティブからコモディティ・デリバティブまで、幅広い商品をカバーする形で、取引所間の国際的な競争が進展している。</p> <p>● こうした中で、我が国においても、「厚み」のある市場を形成し、我が国金融・資本市場の国際的な魅力を高めるためには、海外取引所で上場されているような多様な商品が我が国でも取り扱われることにより、利用者の利便性が向上することが重要。投資者保護の観点等に留意しつつ、我が国取引所におけるETF等の取扱商品の多様化を図っていくことが重要との指摘があるが、どうか。</p> <p>● また、取引所の国際競争力を強化するためには、取引所間の競争を促進するとともに、新しい金融商品の開発やシステム投資を促進することが必要。我が国においても、取引所又はそのグループ等において、株式、債券や金融デリバティブからコモディティ・デリバティブまでを含めた総合的で幅広い品揃えを可能とする制度整備を行っていくことが必要との指摘があるが、どうか。</p>	<p>● 経済財政改革の基本方針 2007【資料5 p.1】</p> <p>● 諸外国の主な取引所の取扱商品の状況【資料5 p.4】</p> <p>● 各国主要取引所におけるETF の上場状況【資料5 p.8】</p> <p>● ETF 銘柄数の推移【資料5 p.9】</p>

<p>2. ETF の多様化</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● ETF は、投資家にとって、低コストにて、簡便かつ効果的な分散投資が可能となり、また、取引所市場において、市場価格によるタイムリーな取引が機動的に行える等のメリットがある商品。利用者利便の向上の観点から、ETF の多様化を図ることが必要ではないか。 ● このため、コモディティ関連の ETF 等について、取引所が柔軟に上場することができるように制度的整備を行っていく必要があるのではないか。 ● こうしたコモディティ関連のETF が上場されることとなれば、これに関連した取引を通じて、金融商品市場の厚みの拡大に加え、コモディティ市場の厚みの拡大にもつながるなど、相乗効果が働くことも期待できるのではないか。また、商品設計等を通じた金融商品取引所と商品取引所間の協力関係が深まれば、将来的により本格的な提携等に進展していくといった効果も期待される面があるのではないか。 <p>[参考:ETF に関連する現行制度]</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ 信託法に基づく受益証券発行信託 <ul style="list-style-type: none"> － 改正信託法(19年9月30日施行)により、投資対象等の制限のない受益証券を発行する信託(受益証券発行信託)が導入され、金融商品取引法において受益証券発行信託の受益証券を有価証券に指定。 ○ 投資信託及び投資法人に関する法律(投資信託法)に基づく投資信託 <ul style="list-style-type: none"> － 投資信託の主たる投資対象(「特定資産」)は、有価証券、金融デリバテ 	<ul style="list-style-type: none"> ●参照条文【資料5 p.10】 ●参照条文【資料5 p.11】 <ul style="list-style-type: none"> －金銭信託の原則は、受益者間の公平性の確保等、投資者保護の観点から規定。
--------------------	---	--

イブ取引に係る権利、不動産等に限定。コモディティ・デリバティブに係る権利は含まれていない。(政令事項)

ー 投資信託は金銭信託が原則とされ、証券投資信託の一部について、例外的に現物交換等を認めている。(法律事項)

- ① 現物設定・現物交換型: 株価指数(金融庁長官の指定(告示)したもの)に連動することを目的とした株式投資
- ② 金銭設定・現物交換型: 上場有価証券や公社債等への投資

○ 商品投資に係る事業の規制に関する法律(商品ファンド法)

ー コモディティ・デリバティブへの投資を行うファンド(商品ファンド)については、商品ファンド法に基づき、商品投資顧問業者に対して商品投資に係る投資判断を一任する必要がある。

～受益証券発行信託を利用したETFについて～

- 金融商品取引法の施行により、主として有価証券に対する投資を目的とする場合を除き、受益証券発行信託を利用することにより、柔軟な商品設計によるETFを組成することが可能となっている。取引所における取扱商品の幅を広げ、利用者利便の向上を図る観点から、こうしたETFの上場が促進されるよう、取引所において、速やかに上場規則の整備等を図っていくことが必要ではないか。

～投資信託を利用したETFについて～

- 受益証券発行信託の活用によって、コモディティ現物やコモディティ・デリバティブへの直接投資や現物交換を行うETFを組成することは可能であるが、一般投資家等に広く認知された投資信託

ー上場有価証券等は、投資額を適正に評価できることから、投資者保護上問題ないことを理由に、金銭信託の例外としている。

ー現物設定・現物交換型は、投資家に利便性の高い株式投資手段が提供されることによって、我が国証券市場が活性化されることを目的として導入。

●参照条文【資料5 p.14】

●コモディティ関連ETFについての法令の適用関係【資料5 p.16】

の枠組みも活用できるように制度整備することが適当ではないか。

〔コモディティ現物等への直接投資について〕

- 海外の取引所では、コモディティ現物に直接投資するETF等が上場されている状況にあること等を踏まえれば、我が国においても、投資信託の主たる投資対象(「特定資産」)を拡大し、コモディティ現物やコモディティ・デリバティブを投資対象に加えるべきではないか。

〔現物交換型の投資信託の拡大について〕

- コモディティ現物に投資するETFについては、海外の取引所において現物交換型のETFが上場されている状況にあることに加え、我が国においても、現物交換型のニーズがあるとの意見がある。こうしたことを踏まえれば、コモディティ関連のETFについても、投資額を適正に評価できるなど、投資者保護上問題ないものについては、現物交換型を認めることが適当ではないか。

～商品ファンド法の適用について～

- コモディティ・デリバティブへ直接投資するETFが組成された場合、現行法制においては、投資信託法や受益証券発行信託の場合の信託業法に基づく規制に加え、商品ファンド法に基づく規制が重疊的に課されることとなる。これは、ETFの組成に当たって過重な負担を課すこととなりかねず、結果として、ETFに投資する一般投資家の利便性を害することともなりかねないのではないか。

このため、コモディティ・デリバティブへ直接投資するETFにつ

ー現行法においても、大阪証券取引所が本年8月に上場した金価格連動ETFのように、直接の投資対象を価格リンク債とすることで、コモディティ現物やコモディティ・デリバティブの価格に連動するETFを組成することは可能。但し、このようなETFはリンク債を仕組むことによる追加的成本が必要となるとの指摘がある。

いて、金融商品取引業者が投資判断を行う場合に、商品投資顧問業者に対する投資判断の一任を要しないこととすることが考えられないか。

～その他～

[投信法における株価指数の告示指定の在り方について]

- 現行投信法上、現物設定・現物交換型 ETF の連動対象となる株価指数の追加に当たっては、多数の銘柄によって構成されることや特定銘柄に影響を受けないこと等を個別に審査している。これについては、その申請から告示の改正までに相当程度の期間を要しており、時機に応じた迅速な商品設定を阻害しているとの指摘がある。このため、適切な価格形成や相場操縦防止の観点から問題のない範囲で、対象となる株価指数を包括的に定めるなどの方策を講じることが考えられるが、どうか。

[投信法における現物設定・現物交換型 ETF の投資対象の拡大について(コモディティ現物に関しては上記参照)]

- 現行投信法における現物設定・現物交換型 ETF は、株式市場の活性化のために導入されたものであるが、株式以外であっても、上場有価証券等については投資額の適正な評価が可能であり、また、海外の取引所では多様な現物設定・現物交換型のETFが認められている状況を踏まえれば、我が国においても、現物設定・現物交換型 ETF の投資対象を拡大すべきではないか(例えば債券やREITの受益証券等)。
- その他、ETF の多様化を図る観点から留意すべき事項はあるか。

一 租税特別措置法及び所得税法上、株式と同様の配当税額控除の対象となるETFに係る指数については、各省令において個別列挙されている。

<p>3. 金融商品取引所 又はそのグループ におけるコモディ ティ・デリバティブ の取扱い</p>	<p>一 諸外国においては、金融商品やシステムの開発といった面で取引所間の競争が激化する中で、株式、債券や金融デリバティブに加え、コモディティ・デリバティブまでのフルラインでの品揃えを行う方向で取引所間の資本提携等を通じたグループ化が進展。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● こうした状況を踏まえると、我が国取引所の経営基盤を強化し、国際競争力の強化を図っていくためには、取引所間の資本提携を通じたグループ化等によって、フルラインの品揃えを可能とする制度的な土台を作ることが併せて重要であるとの指摘があるが、どうか。 ● この場合、現行の金融商品取引法と商品取引所法の下では、例えば、金融商品取引所(又はその持株会社)が、グループとして、子会社等の形で商品取引所を持つことができないことについて、どのように考えるか。 	<ul style="list-style-type: none"> ● 諸外国の主な取引所の取扱商品の状況【資料5 p.4】 ● 欧米における取引所統合の動き【資料5 p.17】 ● 金融商品取引所と商品取引所の業務範囲【資料5 p.18】
--	--	--