

論 点

(証券取引法第 65 条について)

1. 証券取引法の構造

(証券業の定義)

第 2 条 8 項 証券業とは、金融機関以外の者が次の行為を行う営業をいう。

1. 有価証券の売買
2. 有価証券の売買の媒介、取次ぎ又は代理
3. 取引所における有価証券売買の委託の媒介、取次ぎ又は代理
4. 有価証券の引受け
5. 有価証券の売出し
6. 有価証券の募集、売出し、私募の取扱い

(証券仲介業の定義)

第 2 条第 11 項 証券仲介業とは、証券会社の委託を受けて、次の行為を当該証券会社のために行う営業をいう。

1. 有価証券の売買の媒介
2. 取引所における有価証券売買の委託の媒介
3. 有価証券の募集、売出し、私募の取扱い

(登録)

第 28 条 証券業は、内閣総理大臣の登録を受けた株式会社でなければ、営んではならない。

(金融機関による証券業の原則禁止と適用除外)

第 65 条第 1 項 金融機関は、第 2 条第 8 項に掲げる行為を営業としてはならない。

第 2 項 前項の規定は、金融機関が、国債、地方債、CP、投資信託などにつき、第 2 条第 8 項に掲げる行為を行う場合には適用しない。

(証券仲介業者の範囲)

第 66 条の 2

金融機関以外の者は、第 28 条の規定にかかわらず、内閣総理大臣の登録を

受けて証券仲介業を営むことができる。

事務ガイドライン 7-2-1

証券会社が有価証券の募集、売出しの取扱いを行う場合に、金融機関が、当該証券会社が行う行為の一部を代行することは、第 65 条第 1 項の規定に違反するおそれがある。

2. 金融機関による市場誘導ビジネス

企業の成長段階に応じた資金調達

間接金融	信用金庫や組合	地銀や第二地銀	メガバンク
直接金融	未上場株のグリーンシート	新興市場(ジャスダック、マザーズ、ヘラクレス)	取引所第二部一部

例えば、グリーンシートの投資家は大半が縁故増資に応じた個人であり、これまで株式投資の経験に乏しく、長期保有傾向が強いが、逆にいえば、潜在的にグリーンシートで公開可能な膨大な数の中小企業が、実際に資金調達手段として活用するようになれば、新たな個人投資家の裾野は飛躍的に拡大する可能性。

これまで株式公開を手がけてきた証券会社やベンチャー・キャピタルにとって最も手間とコストがかかるのが対象企業の発掘であるが、一方で日本の金融システムにおいて、中小企業の業務や財務の実情、経営者や社員の能力意欲を最も熟知しているのは、協同組織を含む金融機関。

であれば、金融機関が既に熟知している貸出先のうち、株式公開を希望する企業に所要のアドバイスをするとか、そうした企業を引受証券会社に紹介するといった業務がフィー・ビジネスとして行われて然るべきだが、現実には行われていない。 65 条の呪縛

65 条は金融機関に株式の売買や引受けといった証券業を禁じているのであり、アドバイスや紹介は証券業ではない(仮に証券業だとすれば、ベンチャー・キャピタルは無登録で証券業を営業していることになってしまう)。

事務ガイドラインの存在が、現実には証券会社が行っていることは金融機関には一切できないという認識を形成してきた面はあろうが、であれば、貸出先

のアドバイスや引受証券会社への紹介は、65条とは関係なく行えるとガイドラインに明記すれば済む（金融機関にとって明確になる）に過ぎない。

金融機関が貸出先企業の成長段階に応じ、グリーンシートや新興市場や取引所まで誘導する業務を新たなビジネスとして確立することは、金融審議会が昨年とりまとめた中期ビジョンの方向性とも整合的。証券会社にとっても、金融機関に公開候補を発掘してもらうことによるパイの拡大メリットが大。

3. 証券仲介業その他

日本版ビッグバンに際しては、金融機関の証券子会社の業務を自由化するとともに、金融機関本体による投資信託販売を解禁したが、65条の基本的構造は維持。

65条の母体となったグラス・スティーガル法の主要規制は99年に廃止されたが、現時点において、日本の金融システムの実情に照らし、

預金・貸出業務と証券引受業務との連携による利益相反の回避

金融機関のリスク限定による健全性確保

といった政策目的の意義をどう考えるか。

証券仲介業は、その概念が証券業と重なることから、金融機関を除外する形で導入したが、顧客口座を持つ証券会社のために、売買の勧誘や媒介を行うことは、利益相反や健全性の観点からの懸念は小さいのではないか。

また、上場投資信託（ETF）は金融機関が扱えるが、不動産投資信託（REIT）には制度上の手当てがなされていないのは、バランスを失うのではないか。