

規制の事前評価書(要旨)

政策の名称	E T F (上場投資信託) の多様化	
担当部局	金融庁総務企画局市場課	電話番号 : 03-3506-6000 (内線3621) e-mail : RIA@fsa.go.jp
評価実施時期	平成20年5月9日	
規制の目的、内容及び必要性等	<p>【内容】                  現在、現物拋出型 E T F が連動対象とする指標は、金融庁長官が個別に告示による指定を行う株価指数に限定されており、投資対象についても指数を構成する株式に限定されている。今般、投資信託及び投資法人に関する法律施行令等を改正し、現物拋出型 E T F について、株価指数一般及び株価指数以外の指標を連動対象とすることを可能とし、投資対象についても、株式以外の有価証券を対象に加えることとする。この際、指標連動型 E T F について、満たすべき要件を設けることとする。</p> <p>【目的及び必要性】                  諸外国では、E T F の多様化が急速に進展しており、我が国においても、投資者保護に留意しつつ、利用者利便の向上の観点から、E T F について時機に応じた迅速な商品設計を可能とし、その多様化を一層推進する必要がある。</p>	
	法令の名称・関連条項	投資信託及び投資法人に関する法律施行令第12条 投資信託及び投資法人に関する法律施行規則第19条 投資信託及び投資法人に関する法律施行令第12条第2号イの規定に基づき株価指数を定める件(平成13年金融庁告示第55号) 有価証券の取引等の規制に関する内閣府令第10条、第11条、第14条
想定される代替案	現物拋出型 E T F について、株価指数一般及び株価指数以外の指標を連動対象とすることを可能とするとともに、投資対象についても、株式以外の有価証券を対象に加えることとするが、指標連動型 E T F について満たすべき要件を設けないこととする。	
規制の費用	費用の要素	
	(遵守費用)	指標連動型 E T F について、その受益証券の市場価格が指標の変動を適切に反映して形成されるための措置が必要となる場合に、当該措置を講じるための費用が必要となる。 指標連動型 E T F について、その受益証券の市場価格が指標の変動を適切に反映して形成されるための措置が求められていないため、こうした措置を講じるかどうかは任意となり、規制による費用は生じない。
	(行政費用)	現物拋出型 E T F について、株価指数の告示指定が廃止されることから、連動対象を追加するための新たな告示指定を行う費用が削減される。 左記と同様に告示指定を行う費用が削減されるが、恣意性の強い指標に連動した E T F や指標の動きと大幅に乖離した市場価格となりうる E T F が組成されるおそれがあり、このような E T F が組成された場合には、所要の行政上の対応を行う費用が生じる。
(その他の社会的費用)	指標連動型 E T F について、その受益証券の市場価格が指標の変動を適切に反映して形成されるために必要な措置が講じられ、また指標算出の恣意性等が排除された指標が連動対象とされることによって、適正な品質が確保される。このため、投資者保護に支障が生じるといった社会的費用が発生するおそれが少ない。 指標連動型 E T F について、恣意的な指標が利用される可能性や適切な価格形成が確保されない可能性があり、投資者保護に支障が生じるといった社会的費用が発生するおそれがある。	
規制の便益	便益の要素	
	現物拋出型 E T F について、時機に応じた柔軟かつ迅速な商品設計が可能となるため、E T F の多様化が促進され、利用者利便の向上に資すると考える。 (本案と同様)	指標連動型 E T F について、連動対象とする指標に市場価格が適切に連動しないこと等が生じるおそれがあり、このような E T F が取引される場合には、E T F 市場全体の信頼性が損なわれ、結果的に利用者利便が減殺されると考える。
政策評価の結果 (費用と便益の関係の分析等)	<p>○費用と便益の関係                  現物拋出型 E T F について、株価指数一般及び株価指数以外の指標を連動対象とすることを可能とし、その投資対象を株式以外の有価証券を対象に加える点については、費用が生じることはない。一方、指標連動型 E T F については、その受益証券の市場価格が指標の変動を適切に反映して形成されるために必要な措置を講じる遵守費用が新たに生じることとなるが、適正な品質の確保が図られることは、市場の公正性や投資者保護の観点から不可欠であり、このために要する費用よりも便益が上回ると考える。</p> <p>○代替案との比較                  代替案では、指標連動型 E T F について、その受益証券の市場価格が指標の変動を適切に反映して形成されるための措置が求められていないため、こうした措置を講じるかどうかは任意に委ねられており、遵守費用の削減の面においては、本案を上回ると考える。                  しかしながら、その受益証券の市場価格が指標の変動を適切に反映して形成されるために必要な措置が講じられない場合、恣意的な指標が利用される可能性や適切な価格形成が確保されない可能性がある。こうした事態が顕在化した際の便益の縮減並びに社会的費用及び事後的対応に伴う行政費用の増加により、遵守費用の削減を上回る費用が発生するおそれがあるため、投資者保護を図る上で不十分と考える。                  したがって、投資者保護を図りつつ、多様な E T F の柔軟かつ迅速な組成を可能とする観点からは、本案による改正が適当と考える。                  (注) 現物拋出型 E T F について、連動対象とする指標の個別指定を外すことは、指標等について適切な要件を設けなければ困難ということになり得る。</p>	
有識者の見解その他関連事項	金融審議会金融分科会第一部会報告「我が国金融・資本市場の競争力強化に向けて」(19年12月18日公表)において、株価指数の告示指定のあり方については、「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適当である」とされ、現物設定・現物交換型の投資信託の拡大については、「投資額の適正な評価が可能なるものであって、投資者保護上問題のない証券については、現物設定・現物交換型の投資信託の対象とすることが適当である」とされている。	
レビューを行う時期又は条件	投資信託及び投資法人に関する法律施行令の一部を改正する政令等の施行後5年以内に、改正後の規定の実施状況について検討を加え、必要があると認めるときは、その結果に基づいて所要の措置を講ずるものとする。	