

「市場強化プラン」及び取引所制度等をめぐる状況について

平成 20 年 10 月 15 日
金 融 庁

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 ～ (平成19年12月18日)の概要

・取引所の機能の拡充・強化

1. 取引所における取扱商品の多様化

(1) E T F (上場投資信託) の多様化

ETFは、簡便かつ効果的な分散投資を可能とする投資手段
⇒ 多様なETFを組成できるよう制度的手当てを行い、株式・債券や金融デリバティブから商品デリバティブまで幅広い投資を可能に

(2) 金融商品取引所と商品取引所の相互乗入れ

国際的には、取引所の資本提携を通じたグループ化等が進展
⇒ 取引所間のグループ化等を可能とし、株式・債券や金融デリバティブから商品デリバティブまで総合的で幅広い品揃えを可能に

- ・ 金融商品及び金融取引は金融商品取引法で規制し、商品デリバティブ取引は商品取引所法で規制するとの枠組みの下、取引所の資本提携等を通じた相互参入を可能に

2. プロに限定した取引の活発化

(1) 現行のプロ私募を活用した枠組み

現行のプロ私募制度 (適格機関投資家が対象) 等を活用したプロ向け取引の活発化

(2) 取引参加者を特定投資家にまで拡大した枠組み

(1)に加え、取引参加者を特定投資家にまで拡大し、新たなプロ向けの取引所市場制度を創設

- ・ 現行の開示規制の適用はなし。企業内容等に関する年1回以上の情報提供を求め、具体的内容は取引所が自主的に決定
- ・ 一般投資家は特定投資家による運用(投資信託等)を通じて参加

・銀行・証券間のファイアーウォール規制の見直し

ファイアーウォール規制は、平成5年の業態別子会社方式による相互参入解禁時に導入。その後、必要に応じ緩和

利益相反による弊害や銀行等による優越的地位濫用の防止の実効性確保
顧客利便の向上や金融グループの統合的内部管理の要請のため、新たな規制の枠組みを提供

- ・ 証券会社、銀行等に利益相反管理態勢の整備を義務付け
- ・ 銀行等の優越的地位を不当に利用した勧誘を禁止
- ・ 役職員の兼職規制を撤廃
- ・ 顧客に関する非公開情報の共有の制限を緩和
 - 個人情報：オプトイン (事前同意) [現状維持]
 - 法人情報：オプトイン (事前同意) オプトアウト (顧客が不同意の場合共有を制限)
 - 内部管理目的での情報共有 当局承認は不要に

・課徴金制度の見直し

金融商品取引法上の課徴金制度は平成17年に導入
2年余りの実績等を踏まえ、違法行為のより実効的な抑止をもたらすよう、見直し

- ・ 現行課徴金 (下記) の金額水準を引上げ
 - インサイダー取引
 - 相場操縦
 - 風説の流布・偽計
 - 発行開示書類・継続開示書類の虚偽記載
- ・ 以下を新たに課徴金の対象に追加
 - 相場操縦のうち、相場変動型でない安定操作取引
 - 発行開示書類・継続開示書類の不提出
 - 公開買付届出書・大量保有報告書等の虚偽記載・不提出
- ・ 課徴金の加算 (例えば繰返しの場合)・減算 (例えば早期自己発見の場合) 制度の導入
- ・ 除斥期間の延長 (現行3年 例えば5年) 等

I. 金融・資本市場の信頼と活力

＜多様な資金運用・調達機会の提供の促進＞

≫ 取引所における取扱商品の多様化

- ・ ETF(上場投資信託)の多様化
【関連法案を早急に提出。20年上半期を目途に関連政府令等を改正】
→ 簡便かつ効果的な分散投資を可能とするETFの多様化によって、株式・債券や金融デリバティブから商品デリバティブまで幅広い投資を可能に
- ・ 金融商品取引所と商品取引所の相互乗入れ
【20年中を目途に検討を進め、その後、すみやかな実現を図る】
→ 取引所間のグループ化等を可能とし、株式・債券や金融デリバティブから商品デリバティブまで総合的で幅広い品揃えを可能に

≫ プロ向け市場の枠組みの整備【関連法案を早急に提出】

≫ 「貯蓄から投資へ」の流れを強化するための証券税制

＜市場の公正性・透明性の確保＞

≫ 金融商品取引法上の課徴金制度の見直し【関連法案を早急に提出】

- 違法行為抑止の実効性の一層の確保に向けた、対象範囲・金額水準等の見直し

≫ 証券取引等監視委員会等の市場監視部門の体制強化

II. 金融サービス業の活力と競争を促すビジネス環境

≫ 銀行・証券・保険間のファイアーウォール規制の見直し

【関連法案を早急に提出】

- ・ 役職員の兼職規制の撤廃、銀行・証券間の非公開情報の授受の制限の緩和

≫ 銀行・保険会社グループの業務範囲の拡大【関連法案を早急に提出】

- ・ 商品取引、イスラム金融、排出権取引、企業再生等のための株式保有

≫ 銀行・証券・保険における利益相反管理態勢の整備

【関連法案を早急に提出】

≫ 海外ファンドマネージャー誘致のためのPEリスクの排除

III. より良い規制環境(ベター・レギュレーション)

≫ 対話の充実とプリンシプルの共有

(→ 事業者や関係諸団体との双方向の対話の充実)

≫ 規制・監督の透明性・予見可能性の向上

(→ 金融関係法令等の英訳の推進、課徴金事例集の作成等)

≫ 海外当局との連携強化

≫ 市場動向等の的確な把握と効果的な行政対応

(→ 体制整備や検査での対応等)

≫ 職員の資質向上

IV. 市場をめぐる周辺環境

≫ 国際的に通用する金融・法務・会計等の専門人材の育成・集積

- ・ 高度かつ実践的な金融教育の充実
- ・ 公認会計士試験の改善【22年までに試験の実施方法を改善】
- ・ 金融専門人材の育成【20年に具体的な制度設計の検討を開始】

≫ 国際金融センターとしての都市機能の向上

金融商品取引法等の一部を改正する法律の概要

家計金融資産への適切な
投資機会の提供

内外企業等への成長資金の
供給

金融サービス業による高い
付加価値の創出



我が国金融・資本市場の競争力強化が課題

多様な資産運用・調達機会の提供

プロ向け市場の創設

- 参加者をプロ投資家に限定した取引所市場を創設
 - ・現行の開示規制は免除。より柔軟な情報提供の枠組みを構築
 - ・一般投資家への転売は制限

ETF（上場投資信託）の多様化

- 商品現物と交換可能な投資信託の導入
- 商品先物に投資する投資信託の運用業務に関し承認を受けた投資運用業者については、商品投資顧問業に係る規制を適用除外

多様で質の高い金融サービスの提供

証券・銀行・保険会社間のファイアウォール規制の見直し

- 証券会社・銀行・保険会社との役員兼職規制を撤廃

利益相反管理体制の構築

- 証券会社・銀行・保険会社による、利益相反管理のための体制の整備

銀行等の業務範囲の拡大

- リスク管理等に優れた銀行グループの銀行兄弟会社に対して商品現物取引等の業務を解禁する枠組みの導入
- 銀行・保険会社本体に対して投資助言業や排出権取引を解禁
- 外国銀行の業務の代理・媒介制度の導入

公正・透明で信頼性のある市場の構築

課徴金制度の見直し

- 現行の課徴金の金額水準を引上げ

インサイダー取引
相場操縦
風説の流布・偽計
発行開示・継続開示書類の虚偽記載

- 新たに課徴金の対象を追加

相場操縦のうち、相場変動型でない安定操作取引等
発行開示・継続開示書類の不提出
公開買付届出書・大量保有報告書等の虚偽記載・不提出

- 課徴金の加算（繰返しの場合）・減算（早期発見・早期申告の場合）制度の導入

- 除斥期間の延長（現行3年 5年）

市場強化プラン（Better Market Initiative）の進捗

平成 20 年 6 月 27 日
金 融 庁



(注) 網掛けされた項目は、「金融商品取引法等の一部を改正する法律」(20 年 6 月 13 日公布) に盛り込まれているもの。

金融商品取引法等の一部を改正する法律
(20年6月6日成立・6月13日公布)

我が国金融・資本市場の競争力強化が課題

多様な資産運用・
調達機会の提供

○プロ向け市場の創設

多様で質の高い
金融サービスの
提供

○ETF(上場投資信託)の多様化

○証券・銀行・保険会社間のファイアー
ウォール規制の見直し【公布後1年以内の施
行】

○利益相反管理体制の構築【公布後1年以
内の施行】

○銀行・保険会社グループの業務範囲の拡
大

公正・透明で
信頼性のある
市場の構築

○課徴金制度の見直し
(金額水準の引上げ、対象の拡大等)

政令・内閣府令案(平成20年9月19日公表。10月20日まで
パブリックコメント手続き実施)のポイント

➤プロ向け銘柄の勧誘・取引に係る告知義務・転売制限の細目を規定

<告知の内容>

- ・法定の公衆縦覧型開示が行われていない旨
- ・転売制限が課せられている旨 等

<転売制限の内容>

- ・発行等の際に一般投資家への転売制限を含む契約を締結すること
- ・例外的に売却できる場合は、発行者やオーナー株主への譲渡の場合 等

➤有価証券・発行者に関する情報提供の内容、方法について取引所ル
ールによる旨を規定

➤取引所が自主規制法人以外に委託できる自主規制業務の範囲等を規
定(上場・上場廃止基準に適合するかどうかの事前調査等)

➤我が国取引所と外国取引所による取引所の共同設立に係る規定の整
備

(我が国取引所の子会社である取引所について、20%以上50%未満までの議決権を保有
できる者として、外国取引所を追加)

➤ETFの主たる投資対象に金などの商品現物・先物を追加

➤ETFと現物交換できる対象として、商品市場に上場されている商品を追
加

➤議決権保有制限の例外となる会社の範囲を規定

・事業再生を行う会社として、中小企業新事業活動促進法上の「経営革新計画」の承認
を受けている会社等を規定

・ベンチャービジネス会社について「設立5年未満」を「設立10年未満」に拡大

➤銀行・保険会社の子会社・兄弟会社に対し、イスラム金融を解禁

➤銀行・保険会社本体に対し、排出量取引を解禁

➤違反者の密接・特殊関係者(子会社、親族等を規定)の計算において違
反行為を行った場合にも、自己の計算において違反行為を行ったもの
として、課徴金の対象

➤インサイダー取引規制について、上場会社等の子会社の解散に係る軽
微基準(純資産額の減少が30%未満かつ売上高の減少が10%未満)を新設

➤第1回審判期日前における証拠開示の手続きを規定

東証のプロ向け新市場の制度概要試案の概要

【平成 20 年 7 月 29 日公表。8 月 29 日までパブリックコメント手続き実施】

市場の概要 東証・ロンドン証券取引所(LSE)の共同出資により取引所を新設。
改正金商法(前通常国会で成立)によるプロ向け市場の枠組みを活用した成長企業向け新市場。
改正金商法の施行後速やかに免許申請し、21 年初めにも業務開始することを目指す。

市場の特徴

● J-Nomad 制度の採用

AIM 市場の Nomad 制度を参考に、取引所が指定する J-Nomad が上場適格性の調査や上場会社に対する指導・助言を行う。

※上場判断自体は取引所が行う。

● 上場要件

株主数、時価総額、事業継続年数、利益の額等の数値基準を設けず、J-Nomad が行う上場適格性の調査を踏まえ上場判断。

(参考)東証一部の上場数値基準(括弧内はマザーズ)

株主数:2,200 人(新たに 300 人)、時価総額:500 億円(10 億円)、事業実績:3年(1年)、利益の額:最近3年合計6億円等(なし)

会計基準は日本基準に限定せず、国際会計基準、米国基準その他これと同等の適切な会計基準の採用を容認

● 上場後の義務

年2回以上、監査証明等を付した決算情報の開示(四半期開示や内部統制報告書の作成義務はなし)。適時開示の実施。

開示言語として、英語又は日本語の選択制。

● 上場廃止

J-Nomad が担当を辞任した場合、新たな J-Nomad の確保ができなければ、上場廃止。

(参考)ロンドン証券取引所 AIM(Alternative Investment Market: 代替投資市場)

- ・1995 年にロンドン証券取引所が開設した機関投資家中心(約6割)の新興企業向け市場。
- ・AIM に登録するための数値基準はなく、取引所が指定する Nomad(Nominated Adviser: 指定アドバイザー)が登録審査。
- ・Nomad を務めているのは、証券会社、法律事務所、監査法人等(07 年 8 月末時点で 90 社弱)。
- ・簡素な開示規制(公募をしないうり、発行時の法定開示義務はなし。取引所規則による半期毎の継続開示)。
- ・20 年 6 月末現在、登録会社数は 1657 社(うち外国会社は 339 社)。

各国主要取引所におけるETFの上場状況

	ETFの上場数		ETFの主な連動対象
	2007年9月末	2008年8月末	
東証	11	56 ^(注1)	株価指数、REIT指数 商品現物(金)(08年6月上場)－受益証券発行信託
大証	6	11 ^(注1)	株価指数、為替レート 商品現物(金)(07年8月上場)－リンク債に投資
ニューヨーク証券取引所 (NYSE Group)	214	350	株価指数、債券指数、REIT指数、為替レート 商品先物指数 商品現物(金)
ロンドン証券取引所 (LSE)	129	389	株価指数、債券指数、REIT指数 商品先物指数、商品先物(原油等) 商品現物(金等)
ドイツ証券取引所 (Deutsche Börse)	299	443	株価指数、債券指数、REIT指数 商品先物指数、商品先物(原油等) 商品現物(金等)
ユーロネクスト (Euronext)	284	418	株価指数、債券指数、REIT指数 商品先物指数、商品先物(原油等) 商品現物(金等)
シンガポール取引所 (SGX)	17	19	株価指数、債券指数 商品先物指数 商品現物(金)

(出所) World Federation of Exchanges “Monthly Statistics” 及び各取引所 HP に基づき作成。

(注1) 東証及び大証は08年9月末現在。

(注2) ドイツ証券取引所、ユーロネクストのETFにはETC(Exchange Traded Commodities)を含む。

(注3) シンガポール取引所はグループ会社として商品取引所を保有。

金融審議会金融分科会第一部会報告（抄） ～我が国金融・資本市場の競争力強化に向けて～

．取引所の機能の拡充・強化

1．取引所における取扱商品の多様化

(2) 金融商品取引所と商品取引所の相互乗入れ等

諸外国の状況を踏まえると、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、我が国の取引所についても、取引所間の資本提携を通じたグループ化等によって、株式、債券や金融デリバティブからコモディティ・デリバティブまでのフルラインの品揃えを可能とする制度整備を早急に行っていく必要がある。

この場合、金融商品取引法に商品取引所法を統合していくべきとの意見もあり得る。一方、コモディティ・デリバティブ取引については、引き続き、商品の生産及び流通の円滑化を図るという観点からの規制が必要との指摘もある。このような状況の中で両法を直ちに統合しようとするれば、金融商品取引法の、金融商品及び金融取引に関する横断的な法制としての性格を損なうとの問題が生じると考えられる。

こうした現状を考慮すれば、フルラインの品揃えを可能とするグループ化等に向けた制度整備を早急に行っていくためには、金融商品及び金融取引は金融商品取引法で規制し、コモディティ・デリバティブ取引は商品取引所法の下で規制するという、両法制の枠組みの下で、資本提携等を通じた相互参入等を可能としていくことが喫緊の課題であり、以下の法的措置等を早急に講じることが適当である。

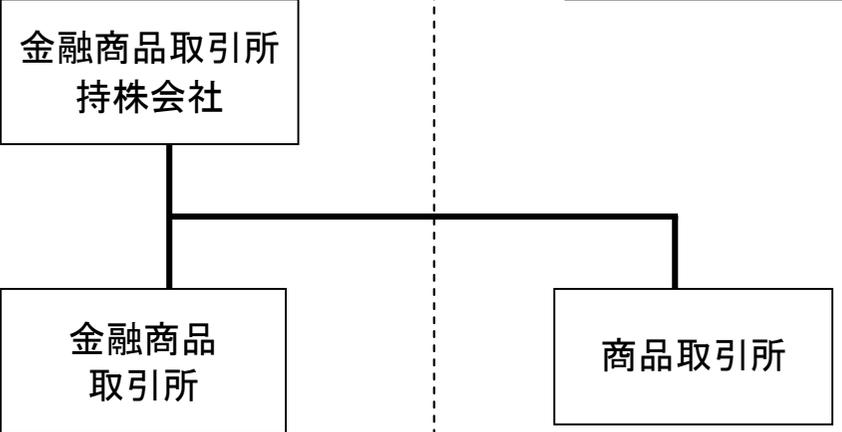
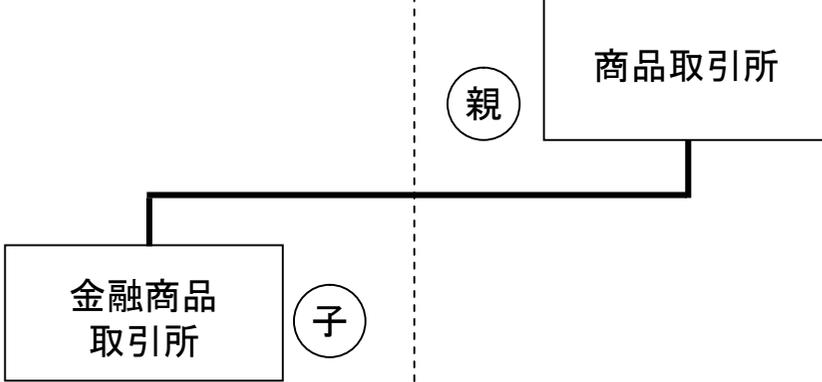
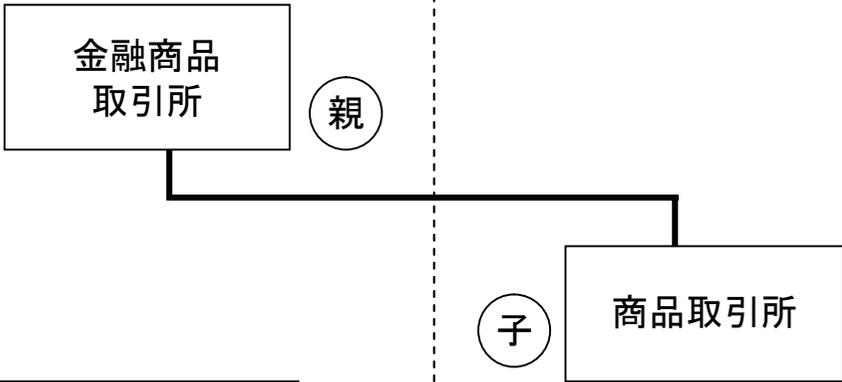
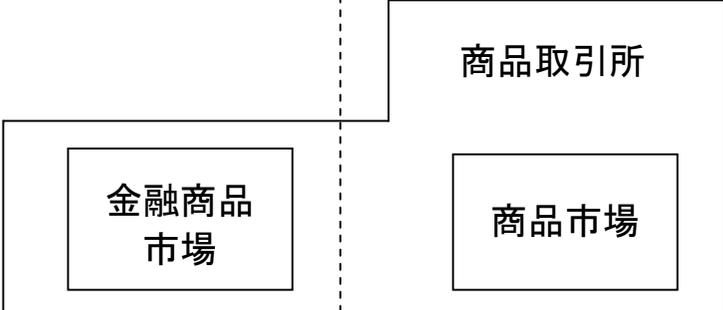
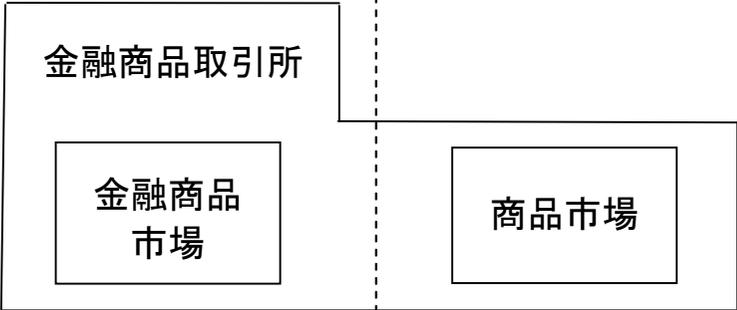
取引所の相互乗入れ

金融商品取引法

商品取引所法

金融商品取引法

商品取引所法



海外主要取引所の取扱商品の状況

国	取 引 所	有価証券	(証券 金融) 先物	商品先物
北欧	ナスダック OMX グループ	OMX		
		ナスダック取引所		
米	CME グループ	シカゴマーカンタイル取引所 (CME)		
		シカゴ商品取引所		
	ニューヨーク証券取引所 (NYSE)			
仏	NYSE・ユーロネクストグループ	ユーロネクスト・パリ		
英		ユーロネクスト・ライフ		
伊	ロンドン証券取引所グループ	ロンドン証券取引所		
		イタリア証券取引所		
独	ドイツ取引所グループ	フランクフルト証券取引所		
		ユーレックス		
		ヨーロッパ・エネルギー取引所		
星	シンガポール取引所グループ	シンガポール証券取引所		
		シンガポールデリバティブ取引所		
		ジョイントアジアンデリバティブ取引所		
韓国	韓国取引所			

(各取引所のホームページにより調査)

金融・資本市場競争力強化プラン（抄）

2 . 市場の公正性・透明性の確保

(3) 会計・開示制度の整備

格付会社のあり方についての検討

格付会社については、昨今の証券化市場をめぐる状況の中で、様々な問題点が指摘されている。格付会社の利益相反防止のための措置や情報開示のあり方等について、現在IOSCO等において国際的に行われている様々な議論の状況を踏まえつつ、必要に応じ適切な対応を検討する。

金融・資本市場競争力強化プラン（抄）

2. 市場の公正性・透明性の確保

(2) 市場監視機能の強化

自主規制機能の強化

イ 隙間のない横断的な自主規制の促進

金融商品取引法により新たに規制対象となった業者に対し、各金融商品取引業協会が定款等を変更し、自主規制の範囲を拡大したところである。今後は、依然として「自主規制の隙間」にある業者に対しどのような規律付けが可能かという点について、実際の登録業者の状況を見ながら、各協会における検討を推進する。

また、苦情・あっせん機能については、利用者保護の観点から特に重要な自主規制機能であるとの観点から、各協会で統一の窓口を設けるなど、横断的な取組みを早急に推進する。

さらに、各協会において、今後の中長期的な自主規制のあり方の検討や、会員監査態勢の整備などのエンフォースメントの強化を推進する。

ロ 認定投資者保護団体制度の更なる推進

金融分野における裁判外紛争処理機能の拡充に資するものとして、本年 9 月施行の金融商品取引法で導入された、金融商品取引に係る苦情解決・あっせんを業務とする民間団体を認定する認定投資者保護団体制度について、一層の周知を図り、消費者団体や N P O 法人、各種業界団体などに広く同制度が活用されるよう促進する。