

証券取引所の自主規制について

～ 市場監視体制のあり方と自主規制の役割 ～

平成 15 年 11 月 21 日
株式会社東京証券取引所
代表取締役専務 吉野 貞雄

【本日ご説明する内容】

- 1 . 証券取引所の自主規制の意義
- 2 . 証券取引所の自主規制業務の概要
 - (1) 売買審査
 - (2) 取引参加者考査
 - (3) 証券取引所の処分・注意喚起
- 3 . 今後の課題（一層実効性が高く効率的な市場監視体制の確立に向けて）

1．証券取引所の自主規制の意義

【自主規制の特徴】

自主規制機関による自主規制は、現場主義の要請から、市場に密着した自主規制機関が法令を補完するために市場の実態に合わせて自らルールを作り、実効性を確認しながら、木目細かく微調整させていくことができるなど、行政官庁による直接規制によっては十分期待し得ない多くの優れた面を持ち合わせています。

【証券取引所の自主規制機能】

個人投資者が証券市場に安心して参加できるためには、証券取引所の市場が公正で信頼できるものでなければなりません。そのためには、市場に最も近い市場開設者自身が自主規制機能を発揮し、市場の公正性・信頼性の確保を図ることが不可欠です。

組織形態の如何にかかわらず、自主規制機能は、市場運営と密接不可分な市場開設者としての機能の根幹です。証券取引所にとって自主規制機能は、市場についての一種の品質保証です。

【証券取引所の自主規制業務における2つの柱】

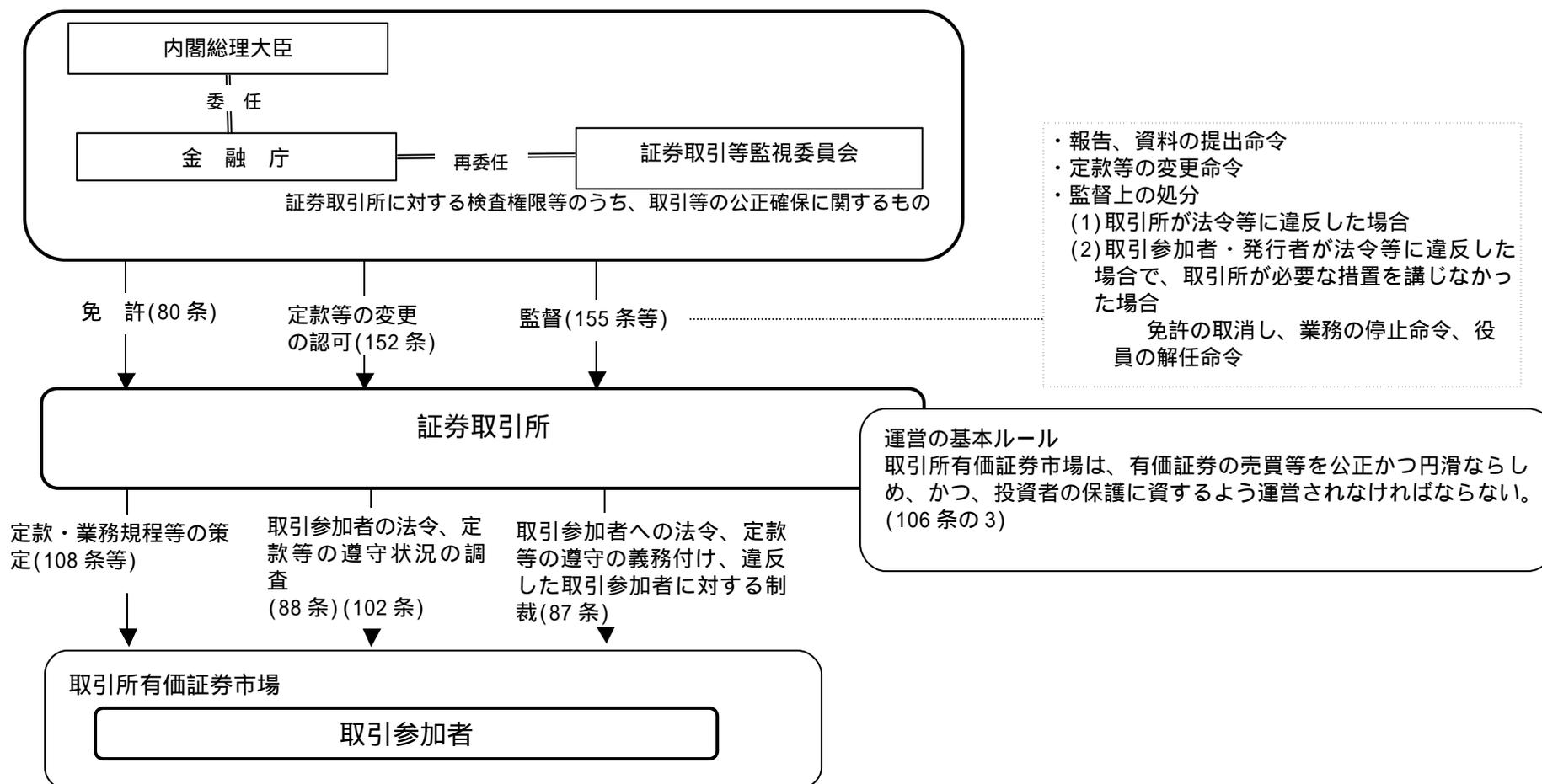
証券取引所の使命は、効率的で信頼性の高い市場を提供することによって、公正な価格形成と円滑な流通を確保することにあります。

そのために証券取引所が行う自主規制業務は次の二つの柱から成っており、いずれも市場開設者として欠くことのできないものです。

- | | |
|-----------------------------------------|---------|
| (1) 取引の公正性確保(相場操縦・インサイダー取引等の不公正取引の監視) | 売買審査 |
| (2) 取引参加者の信頼性確保(受託から決済までに係る法令・取引所規則の遵守) | 取引参加者考査 |

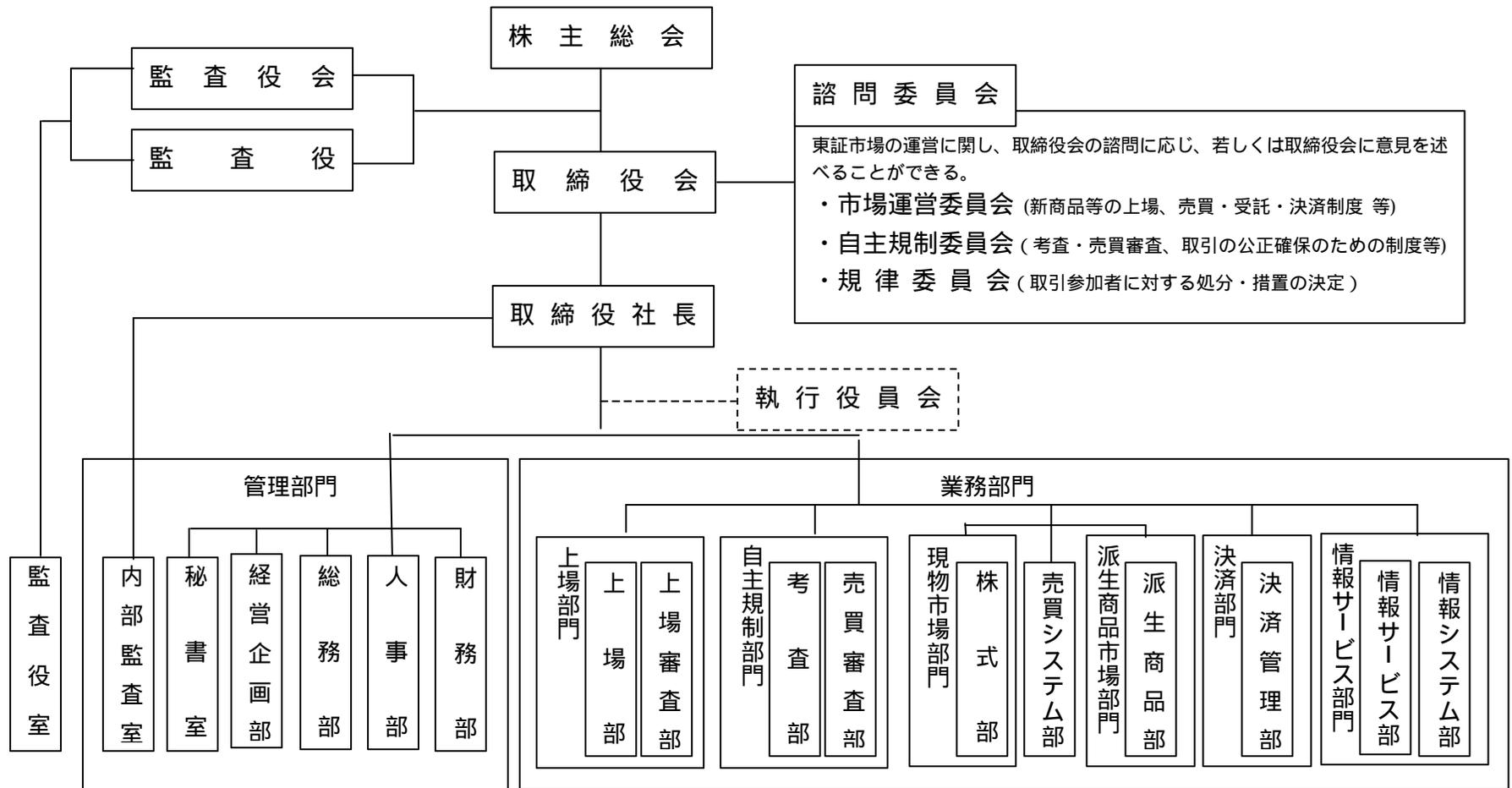
【証券取引所の自主規制に関わる法的枠組み】

証券取引所は、免許制の下、行政当局の厳しい監督を受けています。自主規制機能を適切に果たすことが義務付けられており、怠った場合には行政処分を受けるなど、法的枠組みとして十分担保が図られています。

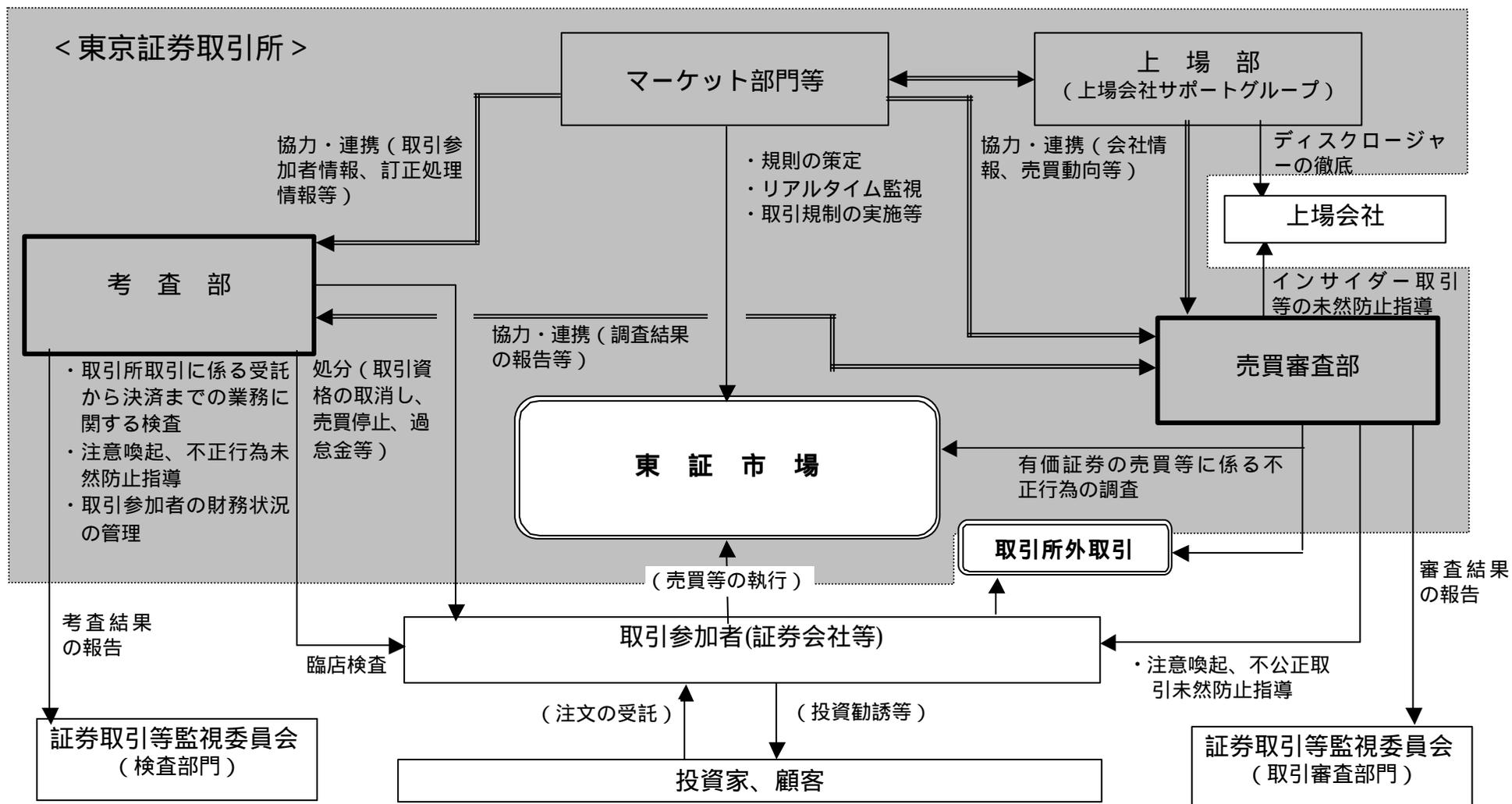


【東京証券取引所のガバナンスシステム】

東京証券取引所では、利益追求と自主規制機能は基本的に相反するものではないと考えておりますが、自主規制機能が損なわれるおそれがないよう、コーポレート・ガバナンスの充実や内部牽制組織の確立など、二重三重の予防策を講じています。

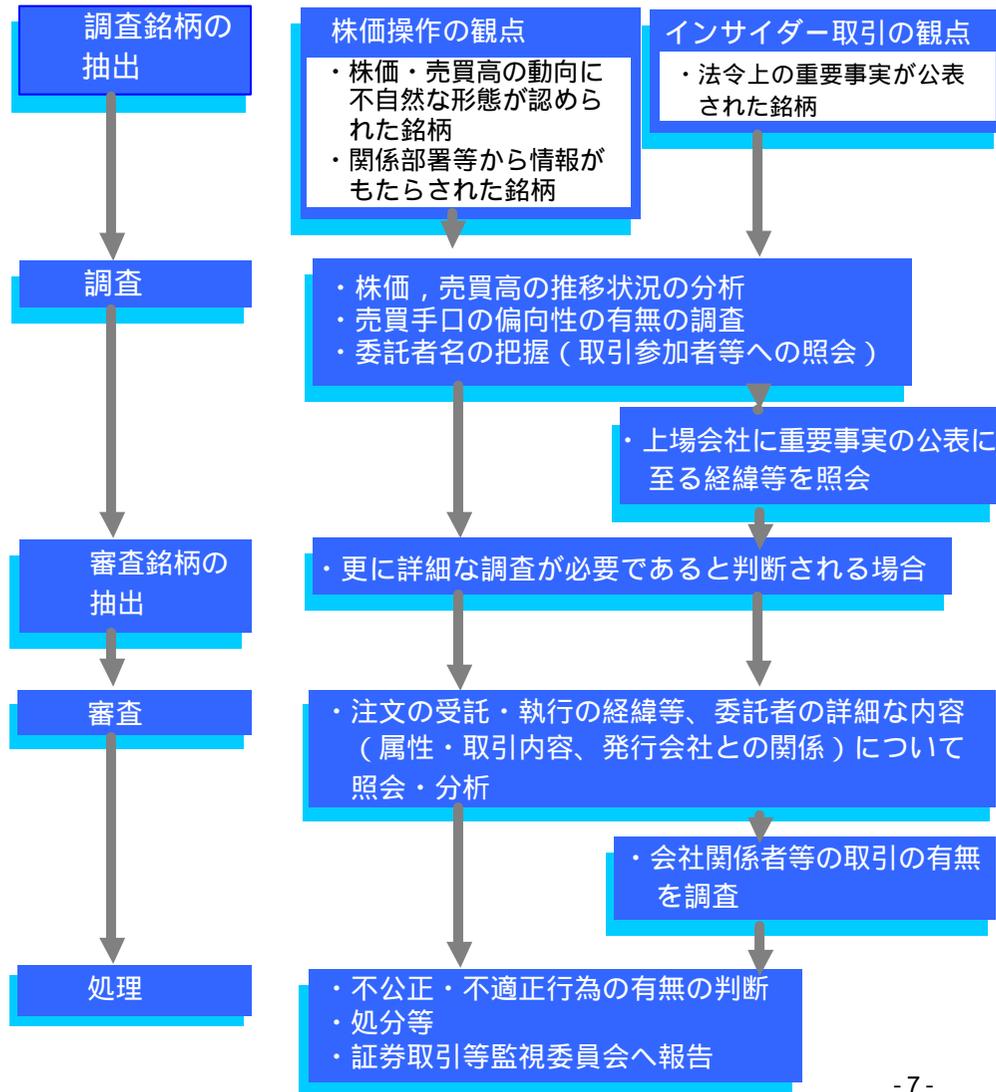


2. 証券取引所の自主規制業務の概要



(1) 売買審査

【売買審査の流れ】



【最近の売買審査状況】

区 分	平成 12 年度	平成 13 年度	平成 14 年度
	調 査 審 査	調 査 審 査	調 査 審 査
内部者取引に関するもの	3,723	4,941	5,058
	302	246	183
株価形成に関するもの	821	1,250	1,496
	92	86	70
その他	32	40	68
	5	5	12
合 計	4,576	6,231	6,622
	399	337	265

調 査：株価、売買高等の動向及び取引参加者の売買手口の状況等に関して初動的な調査を行ったもの。

審 査：調査したもののうち、委託者の属性、売買執行状況等について詳細な分析を行ったもの。

(2) 取引参加者考査

【取引参加者考査の流れ】



(1) 証券会社の選定

○選定に当たって考慮する点

- ・直近の考査結果
- ・証券取引等監視委員会の検査結果
- ・直近考査からのインターバル
- ・証券会社の財務状況
- ・関連部署からの情報
- ・その他の情報



(2) 事前調査

- 証券会社に対する事前調査資料の依頼、受領
- 事前資料等による考査対象会社の概要の把握
- 重点項目の絞込み

(3) 実地考査

- 法定帳簿類による顧客及び自己勘定による売買状況等の確認
- 法令等に違反している疑いのある取引の抽出
- 当該取引の精査
 - ・売買状況、金銭の流れ、顧客属性の把握
 - ・担当部署の役職員に対し、勧誘行為等に関するヒアリング等
- 社内管理体制の状況確認
 - ・社内牽制体制
 - ・社内検査の状況
 - ・コンプライアンス部門の独立性

(4) 審査

- 法令・東証規則に違反する事案の認定
金融庁、証券取引等監視委員会への照会
- 社内管理体制の評価

(5) 措置

- 取引参加者規程上の処分又は勧告
- 処分：取引資格の取消し、売買の停止・制限、過怠金、戒告
- 考査規則上の注意喚起

【最近の考査状況】

考査の種類	社数		
	平成12年度	平成13年度	平成14年度
一般考査	39	44	41
うち 合同検査	8	19	13
うち 共同考査	17	12	12
フォローアップ考査	1	3	3
特別考査	5	3	0
合計	45	50	44

「合同検査」：希望する取引参加者に対し、一定期間内に日本証券業協会と連続して行う考査

「共同検査」：各地取引所と連携して行う考査

「フォローアップ考査」：改善報告書の提出を求めた取引参加者に対し、必要に応じ1年程度以内に改善状況を確認するための考査

「特別考査」：各種情報等により、法令諸規則に違反しているおそれのある取引参加者に対し特定の事項にスポットを当てて行う考査

【証券取引所と証券業協会の主な検査項目】

検査項目に関して、現状、協会・取引所間での重複はほとんどありません。

ただし、被検査会社の事務負担軽減に向けては、更に取り組むべき課題も多く残っています。（「3.今後の課題」参照）

（証券取引所）取引参加者の注文受託から決済に至る業務に関して、法令や取引所規則の遵守状況及びそれらに関する内部管理体制の確認に重点を置いた検査

（証券業協会）証券会社の営業姿勢や投資勧誘等に係る業務に関して、法令や協会規則の遵守状況及びそれらに関する内部管理体制の確認に重点を置いた検査

(3) 証券取引所の処分・注意喚起

【処分・注意喚起の概要】

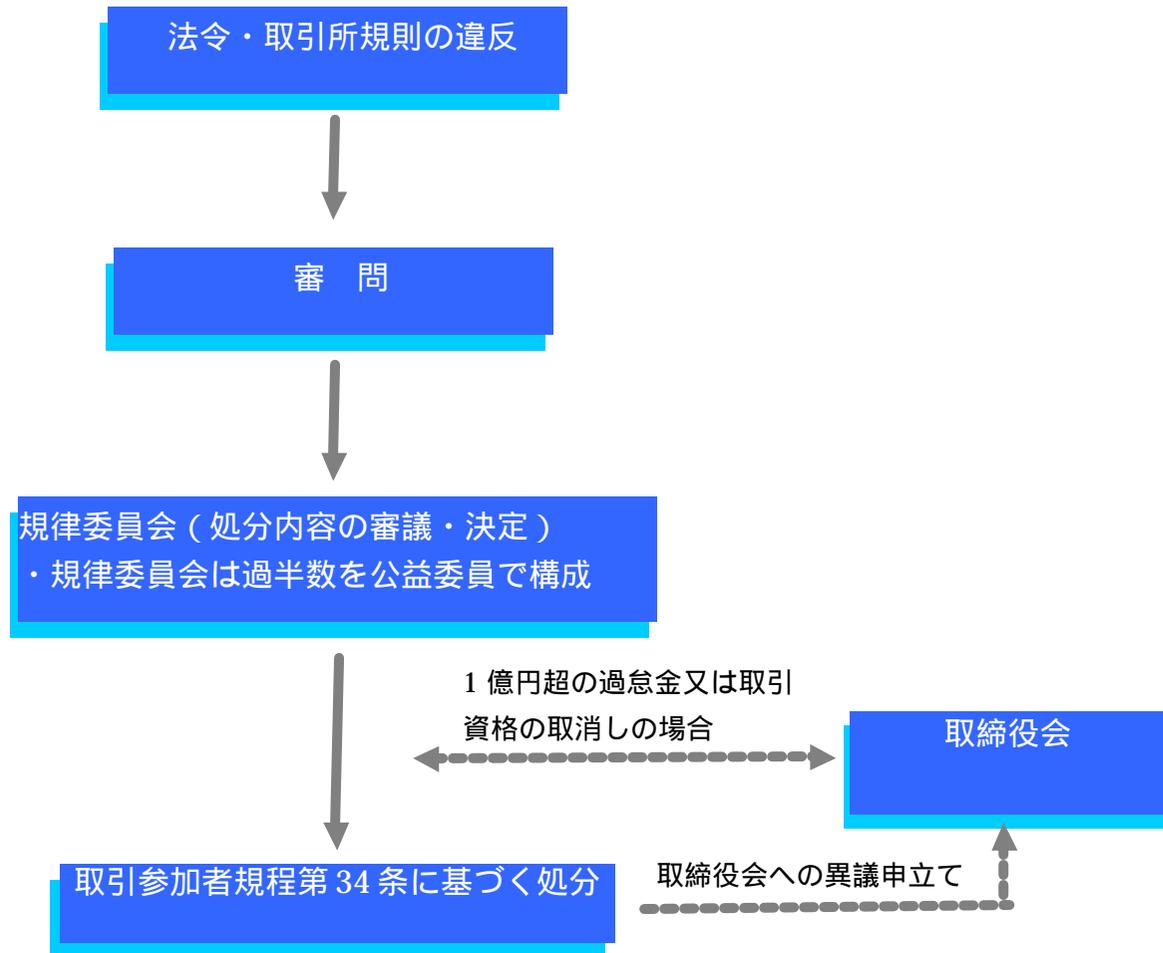
項目	対象	内容	根拠条文	備考
処分	取引参加者が法令等に違反した場合	1億円以下の過怠金（著しい信用失墜の場合は5億円以下）若しくは戒告、6か月以内の売買等の停止若しくは制限、取引資格の取消し	取引参加者規程第34条	・法第87条 ・取引参加者契約書
注意の喚起	考査の結果、取引参加者が法令等に違反している又は違反している恐れがあると認める場合（処分を行うときを除く）	注意の喚起（副社長による口頭警告、役員による口頭警告、考査部長による口頭警告及び担当考査員による口頭注意）なお、注意の喚起に併せて、改善措置を記載した報告書等の提出を求めるとも可能	考査規則第10条	・取引参加者契約書
措置	取引参加者が法令により業務の全部若しくは一部の停止又は登録の取消しの処分を受けた場合	取引所市場における有価証券の売買等の停止若しくは制限又は取引資格の取消し	取引参加者規程第39条	・取引参加者契約書
改善報告書の提出	取引参加者の処分等を行った場合	業務の改善に関する報告書の提出	取引参加者規程第19条	・取引参加者契約書
勧告	取引参加者の営業又は財産の状況が、市場の運営にかんがみて適当でないと認められるとき	取引参加者に対し、適切な措置を講ずることを勧告。なお、勧告に対する対応について報告を求め得るとも可能	取引参加者規程第43条	・取引参加者契約書
要請	考査の結果、取引参加者の営業又は財産の状況が、法令等に違反する行為が発生することとなるおそれのある状態であると認められる場合（勧告を行うときを除く）	取引参加者に対し、状態を改善するための所要の措置を講ずることを要請	考査規則第10条の2	・取引参加者契約書

（注1）取引参加者は、東証の取引参加者となるに際し、東証の諸規則に従うこと並びに規則に基づいて東証が行う取引資格の取消し、有価証券の売買等の停止又は制限、過怠金の賦課その他の処分、処置及び措置に従う旨を承諾

（注2）このほか、「処置」（議決権の過半数が取引所の市場の運営に鑑みて適当でないと認められる者によって保有されたとき、自己資本規制比率が120%を下回ったときなどにおいて、有価証券の売買等の停止又は制限等を行うもの）という制度もある。

【処分手続き】

証券取引所の処分は、公正な処分が行われるよう、厳正な処分手続きに則って行われます。



3. 今後の課題（一層実効性が高く効率的な市場監視体制の確立に向けて）

我が国における市場監視体制としては、行政当局による直接規制と証券取引所・証券業協会等の自主規制機関の自主規制が、それぞれの長所を活かして相互に補完し合いながら、いわば「車の両輪」のように機能することによって、全体として、実効性が高く、かつ効率的で調和のとれた体制が構築できるものと考えます。

市場監視体制のあり方に関しては、現状の実態を十分に踏まえ、投資者や発行者の視点に立って、現在の体制のどこにどのような問題があるのかを明確にし、そのうえで実効性のある対策を優先的に講じていくことが適当です。

（1）行政当局のエンフォースメントの強化

事後監視型の監視体制における行政当局の主たる役割は、法令等による明確なルールの策定とそのエンフォースメントです。こうした観点から、証券取引等監視委員会におけるエンフォースメントの実効性を高めるための様々な工夫と人員体制の整備を図る必要があると考えます。

（2）自主規制機関の役割の明確化と機能強化

市場監視体制全体としての実効性と効率性という観点から、証券取引所等の自主規制機能を最大限活用することが適当と考えられます。各自主規制機関が担うべき役割の明確化と機能強化を図り、自主規制機関に委ねられるものは出来る限り委ね、行政当局はその部分に関しては自主規制機関の業務遂行状況を監視するという体制が望ましいと考えます。

なお、自主規制が十分に機能するためには、市場に最も近い立場にある者が現場の目で行うこと、すなわち市場単位で行うことが適当です。

（3）行政当局・各自主規制機関間の連携強化

各機関がそれぞれの特徴を発揮して十分に役割を果たすことに加えて、市場監視体制全体として一体的に機能するよう、行政当局及び各自主規制機関相互の間で有機的な連携・協力体制を確立する必要があると考えます。

特に検査体制に関しては、検査の重複を解消し、被検査会社の事務負担軽減を図る必要があります。東証としては、米国の実例なども参考にしながら、今後、同一期間での合同検査、検査計画の調整、書類様式を含む検査方法の統一化、検査結果の共同分析、被検査会社に関する情報の共有、定期的会合の開催などを実施したいと考えております。

【参考】米国における検査に関する連携・協調体制

■ Designated Examining Authority (DEA)

SEC 規則 (17d-1) に基づき、自主規制機関が会員に対して行う財務に関する検査 (Finance and Operational Examination) については、SEC が DEA として指定した自主規制機関が専ら行っている。

- ・ NYSE 会員 (約 300 社): NYSE
- ・ NYSE 会員以外 (約 5,100 社): NASD
- ・ 地方取引所のスペシャリストやフロア・ブローカー: 地方取引所

■ 上場商品毎の販売活動検査

販売活動に関する検査 (Sales-Practice Examination) については、各自主規制機関がそれぞれ自己の管理する上場商品について検査を行うことで、役割分担を図っている。

- ・ NYSE: NYSE 上場証券
- ・ AMEX: AMEX 上場証券、オプション取引
- ・ NASD: NASDAQ 上場証券、その他の店頭取引

■ 自主規制機関の検査の確認を主な目的とする SEC 検査

SEC がブローカー・ディーラーに対する検査については、自主規制機関による検査の内容について再検査 (oversight) することを主たる目的としている。

■ 1995 年 MOU (Memorandum of Understanding)

SEC、NYSE、AMEX、CBOE、NASD 及び州は、検査を受ける証券会社の事務負担軽減を図る観点から、1995 年 MOU (Memorandum of Understanding) に基づき、検査の重複の回避と情報の共有化を目的とした協調・協力体制を構築している。