

株券電子化要綱について

―ペーパーレスのポイントと段取り―

竹内 克伸

高橋理事長 大変お待たせいたしました。ただいまから七月の「資本市場を考える会」を開催したいと思えます。

御案内いたしましたように、本日は証券保管振替機構の竹内社長においでいただきまして、「株券電子化要綱について―ペーパーレスのポイントと段取り―」というタイトルでお話をしていただくことになりました。

株式の電子化、いわゆるペーパーレスにつきましては、皆様御承知のように、二〇〇九年一月に上場株式のペーパーレスが実現することになりまして、既にペーパーレス化しているものも含めまして、その段階

で国債、社債、投信、株式と、主要な有価証券のすべてが電子化される、ペーパーレス化されることになるわけでございます。有価証券取引の安全性あるいは効率性という観点から、大変画期的なことだと思えますし、いってみれば、これで世界最先端をいく仕組みができれば、これだと思えます。

保管振替機構は、中央振替機関として新しいシステムでの中心的な役割を果たすということでございます。

二〇〇九年一月といいますと、あと二年半であります。テストの期間等を考えますと、すぐそこに迫っているという感じもいたします。それまでの間、どうい

う準備をしたらいいのか。あるいは、その後の取引、決済の仕組みがどうなるか等々、私どももいたしまして非常に関心を持つべきことが多い分野だと思います。

本日は竹内社長においでいただきまして、そういう点のお話をしていただくということで、大変タイムリーなことではないかと思っております。

竹内社長の御略歴につきましては、お手元にお配りしたとおりでございます。三十九年四月に大蔵省に御入省であります。平成四年七月には証券局の担当審議官、平成六年には証券取引等監視委員会事務局長ということで、証券界にも御縁が深いと思います。国土庁の事務次官を経て、平成一二年に当時の財団法人証券保管振替機構の理事長に御就任、その後、株式会社化されまして、現在は株式会社証券保管振替機構の代表取締役社長でございます。

それでは、竹内社長、お願いいたします。

はじめに

本日はお時間をいただきまして、こういう機会を与えていただきましてありがとうございます。

御出席の皆様方のリストを見ますと、いろいろ実務家の方もおられますし、公務員時代に存じ上げている、お世話になった方もたくさんいらっしゃる。ちょっと恥ずかしいなと思っております。わけですが、四〇分ぐらいお時間をいただいて、御説明をしたいと思います。

今御紹介いただきましたように、二年半後に株のペーパーレス化が実施されます。これは、ペーパーレス化の最後で四番バッターでございますが、今お話がありましたように、かなり画期的な制度改正だなという感じを持っております。

画期的という意味は、国際的に見ますと、もう

二〇年近く前にフランスがこういう制度を導入しております。ほかに、中国とか一部幾つかの新しい市場で導入されていますが、アメリカや、フランス以外のヨーロッパ各国では、こういうある種の徹底的な意味でのペーパーレスの制度にはなっておりません。

日本ではペーパーレスの法律が二年前に国会を通りましたが、その前からいろいろな準備をしているということは、アメリカの方でもよく承知しておられたようでございます。一昨年の一月に、C S Dのアジア大会が台湾でございまして、そこに、アメリカの我々のパートナーであるD T Cというところの社長が参加されておられました、一時間ぐらいいろんなおしゃべりをしましたところ、日本のペーパーレスと後程触れる照合については米国も注目をしていました。日本の決済制度改革の議論は、約七年前に始まりまして、今

から二年半後に最後の株のペーパーレスがありますので全体として、当面一〇年間のプロジェクトとなるわけです。

一、諸外国の決済システムの動向

この決済制度改革の議論が始まりましたところは、世界標準から見ても、日本の決済の仕組み、運用が、欧米はおろか、アジア各国に比べてもかなり見劣りがするところから議論が始まったわけでございます。

もう四年ぐらい前になりますか、マンハッタンでテロがございましたね。その前までは、アメリカはT+1というのを目標に掲げて大キャンペーンをやっておりましたが、このテロ事件以来、T+1というスローガンは後退あるいは余りいわなくなっちゃって、その前提としてのSTPという

のを一生懸命やろうとしているわけです。ヨーロッパもいろいろ頑張ってはいるようですが、必ずしも思ったとおりにSTPは進んでおりません。

STPが仕上がらないとT+1は不可能なんですからけれども、このSTPは、御案内のように株の売買、清算、決済の一連の流れを全部シームレスで、つまり手作業を入れないで、コンピュータの中で一貫して処理してしまうプロセスのことをいっているわけですが、このSTPのスタートのところがマッチングの仕組みでございます。

マッチングというのは、もう釈迦に説法の方もたくさんおられると思いますが、売買の注文を出して、取引所の中で約定ができる。取引所でもって約定できますと、これを一日単位でネットイングの計算をして、取引所の参加者単位で銘柄別に売り越し、買い越しの株数、代金支払・受取額が

算出される。そのネットした結果を決済する。

その最後の株の決済のところは、私ども保振にある清算機関の口座で行いますが、その後、委託者が個人の場合には私どもは余り関係ありませんが、機関投資家の場合には、証券会社が、今度は委託者別に割り振るわけでございます。その機関投資家も大部分は保振に口座を持っておられますので、この割り振りを、保振の口座間振替で処理します。これは、一般振替と呼ばれるものですが、この流れの随所随所に、両当事者間で内容が合っているかどうかを確認していく必要があります。この確認の作業が、もともととはファックスであったりメールであったり電話であったりするわけですが、この確認作業を、事前に一切インプットした条件で、コンピュータで処理してマッチングをするセントラルマッチングシステムというのが、どうもアメリカもヨーロッパもトライはし

ておりますが、なかなか思うように進んでおりません。

私どもは、もう五年前からセントラルマッチングシステムをスタートさせまして、恐らくアメリカから見ると、ちょっと信じがたいほどそのリザルトがよろしいわけでございます。T+0段階でのマッチングの率が九九・何%という状態でございますから、マッチングとしてのビジネスが十分うまくいっているということになります。

何を申し上げようとしているかといいますと、その時、DTCの社長が、ペーパーレスの法制とセントラルマッチングについては非常にうらやましがっております。その後、アメリカでは、証券業協会とDTCがタッグを組んで、全国キャンペーンをして、アメリカ型のペーパーレスを推進させていこうということを一生懸命やっております。

このアメリカ型のペーパーレスというのは、法制上のペーパーレスという意味では、日本やフランスほど徹底しておりません。この辺は日本と欧米では少し違うんですが、日本の場合には株主名簿には最終投資家、株主そのものを載せて、それを発行体あるいはその代行機関である株主名簿管理人が管理をして、それによって権利の処理を、議決権にしても配当にしても処理しているわけですが、これは直接主義といっております。この直接主義という方式をとっているのは、恐らく先進国では日本以外に余りないんじゃないかと思うんです。

外国の場合はどういうやり方をしているかといいますと、例えばアメリカの場合は、DTCがミニーを置いておりまして、ペーパーカンパニーみたいな、シード・アンド・カンパニーというんですが、株主名簿にその名前が登録されている。

実際の株主の権利はDTCが処理しております。

したがって、発行体から見ると、DTC等の株主名簿上の名義人（ノミニー）を相手にして処理をしていれば、それで責任が終わっちゃうわけでございます。ある意味では、株主管理上は、効率が非常によいということになります。

日本の場合には、この点については、伝統的に発行体が直接株主との関係をきちつと維持したい。株主がだれであるかということできれば常時把握したい。いろいろな手続、コンタクトは、間のノミニーというものじゃなくて、ダイレクトにやりたいという意向が強いわけでございます。

いろいろな理由があると思います。昔は、海外からの乗っ取り、M & Aに対する恐怖感もあったと思います。ある時期は、株主総会で暴れ回っちゃうような特殊株主というんでしょうか、そういう事象に対する対応をしつかりやっていかなけ

ればいけないという要請が強かった時期もあったと思います。この二つについては、いささか昔に比べて事情が変わってきているわけでございますが、引き続き株主を発行体が直接管理したいという意向は非常に強いわけでございます。

したがって、こういう直接主義のやり方は、外国に比べればそれだけ手間暇がかかる、あるいはコスト高になっていると想像されますが、このやり方を継続しながら、このペーパーレスの機会にどれだけ全体的なコストを下げられるのかというのが、恐らく課題になってくるかなと思います。

二、わが国のペーパーレス化の意義

(1) 「基本的な改正」であることの意味

いろいろな意味で、この制度が基本的かつ包括

的な改正であるということがいえるかと思っています。

基本的という意味は、もちろんペーパーを使わなくなる、制度上ペーパーなしであるということでございますから、そういう意味では恐らく株式会社の歴史をみると、一六〇二年だったと思いますが、オランダの東インド会社ができ、それがどうも株式会社の嚆矢らしいんです。その後、イギリスが東インド会社をつくったようにございますが、ある時期から大衆資本主義になって、有価証券という非常に天才的なスキームが普及して今までに至っているわけですが、この券面に株主の権利がついている、法律的には、「化体している」という単語を使っているようですが、要するに株券に権利があるという状態から、券がなくなっちゃうわけですから、それじゃ私の権利はどこにあるんですか、こういうことになります。

これは、法律上は振替口座簿にあるということになっております。厳密にいうと、権利の帰属は振替口座簿の記録により定まる、そういう表現を使っております。

今日は、お手元にグリーンの厚い資料（参考資料）と白い表紙の薄い資料（レジュメ）の二つ用意しましたので、これを使いながら御説明をしたいと思います。

このグリーンの厚い資料は、今年の三月に、ペーパーレスのもとにおける全体スキームの大きな骨格について関係者でとりまとめたものです。もちろん、当局にも実質的にご参加いただきながら、幅広い関係者でまとめたので、これからこれをベースにしてシステム開発をやっていくということで、春先から口座管理機関となる銀行、証券会社等々に全国的に説明会をやっております。七月に入ってから、発行体に対する説明会

を、やっている最中でございます。

並行して、このスキームをベースにして、システムの概説書をつくりました。これも六月に説明会を全国でやりました。今後さらに詳細なシステム設計を行って、秋口、一〇月を予定しておりますが、システム設計としては最終段階の接続仕様書をつくって関係者にお配りして、その後説明会を全国的にやろうと考えています。

それから、約一年かけてシステム開発をやる。その後、一年ぐらいかけて、いろんなタイプのテストを行い、最終的には参加者等と一緒に総合テストをやって、それでスタートを迎えるという段取りを考えております。

忘れないうちに申し上げようと思うんですが、まず口座管理機関の振替口座簿、法律は非常に細かい言葉を使っているのだから覚えにくいんですが、この口座管理機関というのは、口座を管

理している人という意味です。この口座というのは、法律上は振替口座簿といっています。振替口座簿といっても普通の人はちょっとぴんとこないんですが、要するに今の状態でいえば、証券会社の電子顧客帳簿と思っていただければ結構です。

証券会社に株を買いいたいということで委託しますと、証券会社を通じて、取引所に注文が出され、株が買えます。買った株券を自分で持ってもいいし、証券会社の保護預かりにしてもいいわけですが、保護預かりにしている場合には、もちろん保護預かりの帳簿が必要です。それからその中で保振に預託するという同意をいただいたものは、保振に株券が参ります。その帳簿を電子的に管理しているわけですが、そういう顧客電子帳簿は、新しいペーパーレスの方でもほぼ同じようなものだと思いますが、これを振替口座簿といっております。

ただ、ほぼ同じようであっても、法律的には全然意味が違ってまいります。つまり、従来は、株券に権利があったのが、今度は電子顧客帳簿に権利があることになります。しかもこれは上場企業については全部実質強制でございますから、権利そのものが、どこかの証券会社、もちろん個人の場合は恐らく全部証券会社になると思いますが、機関投資家の場合には銀行ということもあるかと思いますが、あるいは外国人投資家の場合にはローカルカストディアンということになるかと思いますが、いずれにしてもそういう、口座管理機関の振替口座簿に権利があるということになりますから、この口座管理機関の口座を管理している立場の責任というのは、自然に違ってくる、重くなってくることになると思います。そのペーパーがなくなるということが、基本的といえ一番基本的でございます。

(2) 「包括的な改正」であることの意味

それから、包括的という意味は、先ほど高橋さんからお話がありましたように、基本的には有価証券は全部ペーパーレスに移行するという法体系になっておりまして、国債はもう三年前にペーパーレスに移行しました。CPは二年前に移行して、今CPは全部電子CPになっております。

社債は、今年の一月から新規の分がペーパーレスで発行されておりまして、この一年間、あるいは来年に行く部分もありますが、既存の分の移行をするという予定になっております。

それから、投信の受益証券も、来年の一月から、大半が電子化されることになりますので、そういう意味でも包括的ということがいえるかなと思います。

三、ペーパーレス化のメリット

(1) 紛失、滅失、盗難等の解消

そこで、釈迦に説法になりますが、メリットというんですか、ねらいといえますか、必要性というんでしょうか、どういうことが考えられるかというと、紙がなくなりますから、紙に伴う偽造であるとか紛失、滅失、盗難とか、そういうのはなくなるわけです。

昨日テレビで偽造の紙幣の報道がありました。ドル紙幣が偽造されたなどというのが時たま国際的なニュースになったりしております。株券の偽造の例としては、二年前の連休明けぐらいに、九州で、証券会社が、顧客から偽造株券の提示を受けて、これを本物と思って売却して顧客に代金を渡した。一四の証券会社のうち一三の証券会社が

その被害を受けました。被害額は四億円だったと思います。これはまだ解決していないと思います。

私はそのとき、瞬間的に思ったのは、ペーパーレスの法律が通る前後の時期で、その後少しずれ込みましたけれども年内ぐらいに政省令が作られるといった状況でしたので、本格的なペーパーレスの準備が整ってしまう前に、最後の半年間ぐらいが残された偽造のチャンスだと思って犯人はやったんじゃないかと思いました。早速、証券業協会と相談しまして、こういう移行期の混乱に乗じてそういう悪い人が出てくることは十分考えられるので、何とか偽造株券をつかまされないように、つかまされるのは大体証券会社ですから、そのためのいろんな方策を半年かけて証券業協会につくっていただきまして、その半年後から実行しておりますが、実行するポイントは二つござ

いました。

一つは、一四社のうち一社だけ免れているんです。一社は何で免れたのか。一社が免れたのは、それなりの勘なり社内体制がよかったといえるわけですが、それじゃ、気がついて免れた証券会社からその情報を証券業協会や東証や保振にすぐに送ってもらって、メンバーになるべく早く流してしまえば、恐らく一三社のうち被害を免れたところが相当出てきたんじゃないかなというのが一つです。

もう一つは、保振に簡単なシステムをつくりまして、証券会社で株券を売りたいと顧客から預かった場合に、例えば一見の客であれば、そのシステムに問い合わせてもらうことにしてはどうかということでした。その問い合わせシステムの中にはいろいろなデータを入れておきまして、怪しげなことが起きたデータ、例えば、今でいえば喪

失登録。株券を喪失したときに登録すれば、一定の手続で株主が株券を復活できる仕組みがありますが、前は除権判決という仕組みだったと思いますが、そういう申し出があったとか、そういう必要な過去の証券界における経験を全部そのデータの中に入れておく。そこでかなりチェックできるんじゃないかということでした。いずれにしても、券面がなくなれば、こういう心配は、基本的にはなくなります。

それから、盗難。盗難は時たま起きておりますが、六年ぐらい前に、結構有名な南証券会社事件というのがありました。これは、知っている人はよく御存じのことなんです。この証券会社は、結局破綻したんです。破綻寸前に、顧客の預かり資産、預かっている有価証券を、相当多額のものを持って夜逃げしたんです。顧客の預かり資産が一三〇億円ぐらいあったんですが、三三億円、持

ち逃げをしました。これも、持ち逃げしようにも、世の中から券面がなくなっちゃうんですから、券面を持って夜逃げすることはできないわけです。

別の仕組みの犯罪、例えばシステムを使った犯罪という論理的可能性は残ります。ただし、システムを使った犯罪の場合は、想像すると、一人ではとてもできません。いろんな社内の手続があります。例えばシステムで、顧客の口座を自分の口座のように操作をして売って、現金を持って夜逃げするには、一人では全部はできません。社内の手続がみんな部署によって違いますから。したがって、社内で共謀してやらなきゃできないわけであって、それだけそちらの方は難しいということになるんじゃないか。いずれにしても、券面がなくなることに伴うリスクがいろんな分野ですとんと落ちるということは考えられます。

(2) 想定されるリスク

他方で、リスクが上がる部分もあります。集中コンピューター処理ですから、例えばこの間、誤発注というのがありました。システムの中に入力するときの勘違い、桁を間違えたとかです。そういうことは、人がやる限りは起き得るわけです。したがって、こういう人手のところの間違って、後はシステムが自動的に処理してしまうことに対する防衛対策をどうするんだということは、これからまだまだ研究していかなければいけません。

現在の保振の制度の問題では、預託株券の不足による損失については保振参加者全体でもって処理する。みんなでプロラタで負担することになっておるんですが、これが国際的な慣行として受け入れられないというので、ペーパーレス後は、保振と直接つながっている口座管理機関、その下に間接口座管理機関があって、投資家がいる。その

中で損失に関係するワン・クラスター、ブドウの房ですが、この中だけで処理することによって、システム全体への波及を防ぐという体制になります。

(3) コストの縮減

次は、コストでございます。コストは、証券業協会が、たしか二年ぐらい前に、券面が存在することによってどのくらいコストがかかっているのかというのを、アンケートリサーチをベースにして推計いたしましたら、年間一〇〇〇億円という結果でございました。

アメリカも、今、アメリカ型のペーパーレスが一部に普及しておりますが、その資料を見ますと、これが完全に普及すると、現在よりも三〇〇億ぐらいコストが下がるんだというっております。日本で一〇〇〇億、アメリカで三〇〇億というこ

とは、アメリカの方が全体の仕組みが効率よくなっている結果、実質ペーパーがなくなることに伴うコストダウンが、アメリカは毎年三〇〇億、日本は一〇〇〇億。ですから、この一〇〇億がまずずっと落ちることになるかと思えます。

よく中を分析してみると、大部分は有価証券の製造、印刷から運搬からチェックから、いろんな作業があり、かなりの部分はあちこちの分野の人員費だと思えますが、これがずっと落ちる。

他方で、新しい仕組みを導入することに伴うシステム投資でありますとか管理の仕組みでありますとか、そういうコストは別途かかります。これと比較して、全体でどうだという数字はございませんが、これは当然相当のおつりが来るからやっているものであって、相当のコストダウンになることは間違いないだろうと思っております。

四、保振制度から振替制度へ

以上、少し総論が長くなりましたが、資料に基づいて各論をお話したいと思います。

まず、この緑色の資料の一ページの最初にありますのは、先ほども述べました三月にできた要綱のサマリー版でございます。その後ろに黄色い紙が挟んであって、参考資料の一ページに「保振制度と振替制度の比較図」というのがございます。これで、少し基本的な構造についてお話をしたいと思います。

保振制度というのは保管振替制度です。紙がなくなりやすから、紙の保管はなくなりますので、今度のペーパーレスの制度を、法律上は振替制度といっております。

保振制度の方から簡単に御説明しますと、左の

方に長い矢印があつて、右の方に「会社」「株主名簿」「実質株主名簿」「保管振替機関」「参加者」「顧客」と書いてあります。今、株券の実質八割ぐらい保振に集まっておりますが、残りの二割は左側の長い矢印のラインで会社とつながっているというところでございます。株を購入した人が証券会社から株券を受け取つて、これを名義書き換えのために会社、T Aの方へ持つていつて名義書き換えをしてもらう。T Aの方は、名義書き換えをすると同時に株券の真偽チェックをするという世界でございます。

保振に預託されている世界が右の方にございまして、顧客から参加者のところに、今申し上げましたように保護預かりがあつて、かつそれが保振同意になるといふふうになると、その部分が保振に集まつてきて、そこから先、保振から「実質株主名簿」というところに矢印がついております。

株主名簿には、さつきアメリカの例を申し上げましたけれども、日本の場合は、保振に預託されている人の分は、株主名簿では保振の名義になっているんです。なぜ株主名簿を株主の名義じゃなくて保振の名義にしているかといいますと、これはそうしなくても仕組み上はできたんじゃないかなという気がしますが、恐らく相当金がかかったと思います。

例えば、今、中国の場合には、ペーパーレスにしてあるからそういうことができるのかどうか、保振のパートナーの中国の保振機関（CSD）にある口座が、株主単位になっていて、しばらく前に聞いたところ、六〇〇〇万人ぐらい口座がある。インドもそうらしいんですが、三〇〇万とか四〇〇万あるらしい。それじゃ、中国の場合のシステム投資は幾らかかったんですかといってもなかなかお返事がなかったんですが、実は相当金が

かかっているんじゃないかと思います。

そういうコストの問題もあってだと思っていますが、もう一つは、理論的には今申し上げました顧客から証券会社が保護預かりした段階では、この株券はミスター竹内のものであるという株券と持ち主のつながりが個別にあるわけでございますが、これが保振に来たときには、保振にある口座は株主の口座ではなくて、参加者といっています。証券会社なりの口座です。ですから、A証券会社の口座。その口座の電子帳簿に記入して、現物はまとめて保管している、そういう関係になります。

株主から見ると、保管している銘柄別の株券全体に対し共有持ち分がある。混蔵保管といっているのですが、そういう関係になります。したがって、個人の名前と株券との結びつきが切れてしまいます。ちよつと擬制的なんです、全体でそこ

に持ち分がありますよという法律構成をとったものですから、その延長線上で考えると、株主名簿は個人の株主の名前を書くんじゃないくて、名目的に保振の名前を書いておこうという構成にしたんじゃないかなと思います。

いずれにしても、そういうことから、発行体から見ると、本当の株主がだれかというのを知る必要があります。株主名簿に保振の名前が書いてあるところは本当の株主じゃありませんから、その分だけ別途の名簿を即ち実質株主名簿を用意しているわけでございます。

この名簿のつくり方については、今の資料の六ページをごらんください。この六ページのところにもう少し細かくいろんなことが書いてあるんです。具体的な手続をかいつままで申し上げますと、「機構参加者F」と書いてありますが、ここに頼んで株を買ったといたします。それを保振預

託に同意した。そのときに、真ん中の「実質株主票」という紙に名前や住所や実質株主管理番号という特定の番号をつけて、それに印鑑を押して、株主名簿管理人の方に送り込みます。

ところが、一つの銘柄をA証券会社で買ったりB証券会社で買ったりということもあります。したがって、今度は別の「機構参加者G」でその人がその銘柄を買えば、やっぱり実質株主票が送られます。このように、複数の証券会社から株主を特定するための材料、データが送り込まれます。したがって、TAではこのデータを整理して、銘柄ごとに実質株主名簿というものをつくります。あとは、株数が幾らであるかというのが入り込めば、名簿は完成するわけです。

株数は売ったり買ったりすると変わりますので、証券会社から保振の方に実質株主報告というのをしてもらう。これは基本的には電子的に数字

で送っていますが、実質株主番号と銘柄コードと株数だけが保振に集まる。これを権利確定日、通常年に二回、T Aに送り込む。そのときに必要なことは名寄せなんです。つまり、複数の証券会社と取引している人がいますから、いろんな証券会社から送られてくる実質株主票をもとに、同一人物であるかどうかを確かめて、同一人物は同一人物として名簿に載せるという、そういう作業をやっております。

この名寄せが、もちろん銘柄別に、複数の証券会社から来るもの、保振の外で、つまり図の一番左で来るもの、いろんな段階のものを全部名寄せする。この名寄せの仕方は、株主名簿管理人がそれぞれいろいろ工夫をしてやっております。

この名寄せのルートを、今度は六ページの右側にありますように、「名寄せの一元化」というタ

イトルにしておりますが、さっき申しましたように、権利が動いてしまう株券じゃなくて、振替口座簿にありますから、その振替口座簿のデータを全部保振に持ってきて、保振にも振替口座簿があります。それらを全部集めるわけです。そこに全部集まったデータをそのときに名寄せをすれば、銘柄に関係なく、およそすべて世の中の株主については、同一人物かどうか判定できることになります。つまり現在各T Aがやっている作業をここで一本化すれば効率がいいだろうというふうに、関係者が協議して、昨年の春先に結論を出したわけでございます。これが名寄せの一元化ということです。

一ページに戻っていただくと、現在は、そういう二本立ての流れになっていて、名簿も株主名簿と実質株主名簿が併存しているという状態でございます。

右の方がペーパーレスの振替制度でございませうが、この実質株主名簿というのはいまもう要りません。株主名簿で一本化できます。その前提としては、上場銘柄は強制ペーパーレスであって、強制振替機関預託なんです。法律上は複数あり得ることになっていますが、今のところ真ん中の振替機関というのは保振しかありませんから、ここに全部データが、株主のデータも株数のデータも集まりますので、総株主通知という年に二回の一斉の通知をTAに送り込むことによって、株主名簿ができます。ペーパーありの世界がなくなりますから、二つの制度が併存する必要はないという違いが出てまいります。

もう一つは、ちょっと技術的な話になるんですが、保振制度では顧客、参加者、保管振替機関という二層構造だったんですが、右側の方は加入者、間接口座管理機関、直接口座管理機

関、振替機関と、ここは三層になっています。理論的には多階層構造にできる世界になっております。

こういう構造は、証券だけじゃなくて金融の世界でも世界中で使われている構造でございまして、すべてのセンターのところに関係者が全部同じようなポジションでつながっているというのは、すべての人が直接つながるためのシステム投資が要ります。そうすると、システムは、御承知のようにポリウムが大きくなれば大きくなるほど平均単価は下がりますから、多くの関係者がシステムを持つ構造は効率が悪いです。システム関係から、そういうこともいえる。

あるいは、金融政策からしますと、すべての広義の金融機関が全部中央銀行と直接つながっているという構造は、法律の上でも問題ですし、中央銀行も、個別の信金、信組、農協、単協が全部中

中央銀行とつながるということでは、金融政策の運営が非常に複雑になって、たまらないわけです。

したがって、理論的には、例えばマネーセンターバンクという構想は、数少ない銀行だけが中央銀行との直接的な信用供与を受ける関係にある。その先は、マネーセンターバンクとつながる金融機関が加わりますという多層構造、複層構造みたいな発想があります。日本は、恐らく、今その中間的なところで対応しているんじゃないかと思えます。

したがって、こういう複層構造というのは、広い意味での金融システムのインフラといえますか、センターとプレーヤーとのつながり方としては、非常に一般的な構図でございます。

一ページの現行との主な違いというのはその程度にしたいと思います。

五、株式の発行・譲渡・消却等の 手続きの変化

二ページ、三ページ、四ページは、簡単な図です。で、説明は省略いたします。

さつき説明しました一ページの左側の現在の図は何をねらっているかといいますと、ペーパークライシスを回避するためにできた世界的な制度です。今、三八〇〇億株ぐらいございます。これに全部株券が用意されているわけではありません。今、八割ぐらい保振にきております。二割は保振の外にあります。保振の外にあるのは、恐らく大部分は株券が現実にあるんだと思います。私どもの方に八割ほど来ているうち、もちろん証券会社から預託されたものを金庫にしまつてあるわけですが、これが八割全部株券があるわけではありま

せん。そんな必要はないんです。

実際に株券が必要な場合には交付請求が来ますが、交付請求というのはそんなにはありませんから、株券そのものはしまっておいたって保管料がかかりますので、ある程度計画的に、マクロ的にいうと、六割は不所持を申し出ています。したがって、現物があるのは四割なんです。保振の中に八割の四割、つまり三〇%ぐらいの現物がある。外が二割ぐらいあるというので、恐らく全体としては三八〇〇億株の半分ぐらい現物が世の中にあるという状態になっているんじゃないかと思っています。

何を申し上げようとしているのかといいますと、売買の際、逐一株券を決済のときに受け渡しをしていたのでは、作業がたまったものじゃないんです。昭和四〇年代の半ば以前は、日本ではこういう制度がありませんでしたから、日証決がこ

ういう仕事を始めたのが四〇年代の後半ですが、それ以前は売買量が多くなると、決済セクターは大変なことになって、夜中に、証券会社の横の通りにタクシーが列をなして並ぶということで、間違いは起きる、作業は大変だ、これをペーパークライシスといっています。

その当時の売買量と今の売買量は比較になりません。今、発行済時価総額が五〇〇兆ぐらいございますが、売買で年間に一回ぐらい回転しているわけです。この年間に一回転するのを、もし全部紙があつたらどういうことになったかというのを仮に計算してみました。そうしましたら、恐らく五億枚ぐらい株券が動くじゃないかということでした。五億枚ぐらいの株券は、五〇センチ、二〇センチ、二五センチぐらいの段ボールに詰めて東京ドームに置いてみたらどうかといったら、東京ドームのグラウンドには置き切らないらしいで

す。ですから、一年間にこれだけの株券を売買の都度受け渡しをしていたら、死んでしまうわけです。

ですから、そういう意味では、流通の段階の合理化を図ろうということで、不動化（イモビライゼーション）とっているようですが、これをやってきたわけです。

今度は流通の合理化、要するに株券を使わない、不動化、動かさないというイモビライゼーションじゃなくて、株券がないわけですから、デマテリアライゼーションとかいうらしいんですが、何をいいたいかといいますと、これは流通段階の合理化だけじゃなくて、株の誕生日からお葬式に至るまで、土台から、ベースのところが変わることにあります。

したがって、発行段階、つまり増資であるとかの新規発行とかその段階から、帳簿に記載された

ときに株式が発行されたことになります。いわゆるDVPの議論も、この段階で引受証券会社が代金を耳をそろえて支払ったところでもって帳簿に記載し、発行が行われる。そういう論理構造になるのを目指していくわけでございます。

その構造を簡単に書いてあるのが三、四、五ページでございます。

六、加入者情報等の管理

(1) 株主名簿

繰り返しになりますが、七ページ、八ページは、さっきいいましたような、私どものところに各口座管理機関から株主の情報を一定の電子的な仕様で送っていただく。これを、うちの方で名寄せをして、TAの方に送り込む。これによって、株主情報データが銘柄別にでき上がる。そういう

流れになります。

そのときに、名寄せをする手法が、非常に技術的になりますが、住所、名前というのは非常にいろんな漢字があります。これも、JIS何番漢字とか、当用漢字とか、人名漢字とか、いろんなタイプの漢字があります。これを、統一的なJIS X 0213を基本に使いましょうという合意ができました。したがって、外字の場合には、それを証券会社で、決められた範囲の文字に置き換えていただくことになります。この文字を、今度はコードに転換して、電子的に保振に送っていたら。このコードについても、標準的なコードを使うということ、合意を見ております。

こういう情報の伝達のコード化あるいは標準化というのは、世界的に大きな流れで非常に大きなテーマなんです、これはなかなか世界的に進進をしません。いろんな国際団体が一生懸命頑張っ

ているんですが、ドイツは昔から標準化が大好きで、ドイツ中にある公園のビスとナットは全部統一された基準が決まっています。ある公園のベンチが壊れた。ビスとナットだけそれぞれ持つてきて、別の公園で使えるというぐらい、いかにもドイツ人らしいと思うんですが、ドイツはあらゆる分野で進んでおります。

この保管振替制度も、最初にやったのはドイツ人なんです。ドイツ人はフランスを占領してビシー政権をつくったときに、ビシー政権はドイツに支配された政権ですから、これをフランスに導入しようとしたのがSICOVAMというのがオリジンなんです、これは余計な話です。

いずれにしても、株主四千数百万人いますが、関係者の間で、株主の名前や住所を統一的な文字、統一コードで処理する方向が決まりました。

そこで、これをもって、八ページにありますよ

うに、左側の「株主情報通知」というのを会社に送り込みます。右側の②に「株式数情報通知」と書いてあります。一番下に「口座管理機関 甲」「口座管理機関 乙」とあります。これが証券会社と想っていただけばいいんですが、証券会社に、顧客Aの保有口と質権口と、二つあります。

通常は保有口で、加入者（顧客）Aに甲—一〇〇という番号がついています。この番号で処理しているんですが、甲は、この銘柄について一〇株持っているよというのが帳簿に書いてある。これを真ん中の機構に集めて、これを全部銘柄別に発行会社に送り込む。そうすると、左側の株主の情報と右側の株数の情報をつけ合わせる番号、共通のコードを両方にくつつけておけば、株主名簿が簡単にできることになるわけでございます。

この中で、一つだけ気をつけなきゃいけないのは、この質権口でございます。質権口の場合に

は、法律上はだれの権利が振替口座簿に載るかという、所有権じゃないんです。質権の権利が載ります。したがって、「質権口」と書いてあります。しかし、発行体は質権者に配当を送ったり株主総会の案内通知はしません。それは発行体にとってはほとんど関係ない話で、真の所有者を相手にすればいいわけです。

したがって、法律上の質権口というところは、法律がそういう構成になっているから振替口座簿もそうしているんですが、発行体が本来に必要なものはC、つまり株主の住所、氏名です。これだけ送り込むことにすれば、事務処理もできますし、かつ私が銀行に担保に差し出している、私の場合はそんなに心配はないんですが、持ち合いの場合なんかは、やっぱり持ち合いの相手に、担保に持ち合い株を出しているというのは知られたくない、匿名性という要請があるものですから、そ

うという点を解決するための技術的な仕組みも入っております。

以上が、株主名簿のつくり方で、年に二回の総株主通知によりまして、今の実質株主名簿とペーパーの世界で処理している株主名簿を一本化しまして、合体してこういう処理をすればいいだろうということでございます。

(2) 個別株主通知制度

あとは省略いたしますが、制度上は、株主が少数株主権を行使するときに、私が株主ですよ、かつ継続保有期間を満たしていますよということ、口座管理機関から発行体の方に情報を送ってもらわないと、少数株主権の行使ができませんから、そういうことを証券会社に申し出る個別株主通知という制度が一つございます。

今度は、発行体の方は、年に二回、総株主通知

が来ますが、その途中でも、だれが株主かを知らたいというニーズは、実際上あるわけです。今のような個別株主通知をしてきたときに、この人は本当に行使の要件を満たす株主なのかどうか確認するといった、振替口座簿の情報提供請求という制度もあります。

それから、全体の株主の状況を情報提供してくれという総株主通知というのも、一応法律に、発行体から請求できるというのがあります。これらについては、個人情報問題との関係もあって、どういう場合でもいいよというわけにはいかないという議論がありまして、法律上は正当な理由がある場合には、発行体は株主の情報を口座管理機関、証券会社等、もちろん保振を通じてですが、請求ができる制度になっています。

その正当な理由がある場合というのは何ぞやというのは、なかなか難しいというので、結論的に

は、ガイドラインでもつくって、みんなでそれに沿ってやっていきましょう。証券会社が個々に判断するわけにはいきませんので、そういうことになっていきますが、このガイドラインというのは、まだできておりません。これから作っていく必要があります。

(3) 外国人保有制限銘柄の期中公表

あとはかいつまんでポイントだけ申し上げますが、外国人保有制限銘柄というのが二〇銘柄弱ほどあります。どこの国にもありますが、NTTとか放送会社とか航空会社というのは、ナショナルインタレストという観点からでしょうか、外国人の保有率が二〇%以下とか三分の一でしたか、業法上、そういう制限がかかっています。これを超えてしまうと免許取り消しができるという法律になっています。

そこで、今どうしているかというと、保振に来ている分は、保振が実質株主通知でまとめて年に二回送り込むと、制限をオーバーしていることがわかった場合に、どの外国人の分の名義書き換えを拒否できるかというルールがありません。したがって、これは運用できないというので、非常につまらないことに、保振に預託されていても、期末になるとわざわざ証券会社が交付請求をかけて、現物を引き出して、それをTAに持っていく。そうすると、早い者勝ちで枠の中の人は名義書き換えをしてもらえないという運用をずっとやってきているんです。これは実にばかばかしいといえればかばかしいんです。

今度は、ペーパーレスになると、現物をもって順番というわけにはいきませんから、ルールを決めざるを得ないというので、関係者が合意に達しています。ルールとしては、案分比例か抽選か、

そういう一定のやり方で決めちゃうということにしましたので、それに対応するスキームを考えています。また、期中で外国人が買おうとしたときに、二〇%が制限なのに、今どのくらいあるのかわからないというのでは危なくて買う気が起きないというのも非常におかしいので、外国人保有の比率が何%ですよということは、保振が毎日ホームページで公表しましょうということになりました。外国人かどうかの判定については、証券会社が窓口のところ、外国人であるかどうかチェックをしてもらう作業が必要になります。

(4) 配当金の取扱い

それから、一四ページのところに配当の問題が書いてございます。これは、ちょっと新しい要素が入っております。

現在、株の配当は、株主が何もしないでほうっ

ておくと、発行体の方から支払通知書といったような紙を送ってきます。その紙を郵便局に持って行って現金にもらうことになります。

それから、T A、発行体の方に、私は何とか銀行の何とか支店の普通口座の方に振り込んでくださいと申し込んでおけば、そこに配当が払われます。こういう仕組みは、今後も維持されますが、さらに二つほど新しい仕組みを用意しようということ、関係者で概ね合意しております。

一つは、全銘柄単位の仕組みです。現在は、一〇銘柄持っていれば一〇枚、配当の支払いをここにしてくださいという書類を送らなきゃいけないということになりますし、何もしなければ一〇枚、郵便局に持っていけば支払ってもらえる支払通知書というんですか、それが来る。投資家からすると、私はこの口座一つに、持っている一〇銘柄の配当はみんな入れてくださいということを、

証券会社の窓口で申し込みをすれば、保振の方でそれを取り次いで、発行体の方に連絡をすればそうなりますということにすれば、これは投資家にとって便利だろうということで、この新しい制度を一つ作ろうということで決まりました。

もう一つは、冒頭に申し上げましたように、券面に権利があるんじゃないくて、振替口座簿に権利があるわけですから、口座管理機関のところの口座に入れてくださいよと投資家が望んだ場合には、そういう道も開きましようというものです。

そうすると、例えば、個人は証券会社に証券総合口座という口座がありますので、そこに配当が少しずつたまっていって、しばらくたまったら、これで株の投資をしようという選択もあり得るわけです。したがって、口座管理機関の口座に入れておいてくださいと投資家が望んだ場合には、その道も開きましようという方向で検討しています。

ただ、これは関係者のシステム投資の問題等、もう少しよく詰めなきゃいけない問題があるので、ことしの夏場ぐらいに方向感覚の目安をつけましようということになっております。

同時に、全体のシステム投資も相当大変なので、実施時期はペーパーレスのスタートする平成二十一年一月よりちょっと遅れることになります。どのくらい遅れるかはこれから詰めていきましようということになっております。

七、タンス株券の事前預託の推進

あと一、二点だけ申し上げて終わりにいたします。

四四〇〇万人ぐらい株主がいる。今まで紙があったのがなくなる。これに慣れるといえますか、理解をいただくということは大変な作業でこ

ざいます。今度は、全体を思い切った制度にしたものですから、券面を回収をしないことにしたんです。法務省が心配しているのは、二年半後の一月から、無効になった株券が残っている。今もって終戦直後のM資金とかいうのがうわさになるということが、本当かどうか知りませんが、そうすると価値のない紙にすぎない旧株券、法律上は価値がゼロのものがうろうろ動き出すということ、社会的に非常に困るなということです。本当は全部保振に来て、世の中には旧株券はないという状態が一番望ましいんですが、そうもいきません。

今、全体で三八〇〇億株ぐらいある株券がどこに分布しているか。八割はうちに来ています、二割は、つまり八五〇億株ぐらいは保振の外にあります。そのうち一五〇〇一六〇億株は、法律上、不所持にして、券面を出していないという世

界も一部あります。恐らく、実質七〇〇億株ぐらいが保振の外にあります。この七〇〇億株ぐらいのうち、個人と法人がどのくらいのバランスになっているか。保護預かりになっているもの、なっていないもの、大体のデータはつかんでおります。細かい数字は時間がないので省略いたしますが、この個人の分が、たしか二七〇億株ぐらいあったと思います。そのうち保護預かりが七〇億株、タンス株が一八〇億株ぐらいと見込んでいます。

これらの移行をどのようにしていくか。一番いいのは、早く保振に入ると、保振に入った分は、現在の実質株名簿を株主名簿に単に移し替えればいいわけですから、何のリスクもなく瞬時にできてしまうわけです。それが一番いいわけですが、どうしても残ってしまうものもあるだろう。残ってしまうものについては、制度上は、特別口座というのを発行体が恐らくTAに用意して、株主の

権利確保のために、とりあえずその口座に置いておくんです。しかし法律上この口座にある間は売れません。売る必要がある場合には、そこから証券会社の口座に移して売ることになります。

いずれにしても、権利がなくなることがまず心配なんです。その心配が唯一あり得るのは、失念株です。法律上、保振に入っているのは全部新しい法律上の帳簿に移しかえる。保振に入っていないのは、株主名簿から新しい法律上の帳簿に移しかえるんです。株主名簿は、実質株名簿と今の株主名簿を移しかえる。そうすると、現在株主名簿に名前が載っていない失念株については、新しい名簿に載っていないわけですから、これを新しい名簿に載せてもらって権利を回復するには、恐らく訴訟、司法手続が要する場合もあるだろうと思います。

しかし、司法手続というのは大変なことですか

ら、こういう問題を株主の方によく御理解いただくために、まず第一弾で作戦をとったのは、株主総会の後の株主総会決議通知という御連絡が株主に行きます。三月決算ですと六月株主総会ですから七月、八月にその通知が来るとしています。そこに一枚のリーフレットを用意しました。これには金融庁、法務省、証券業協会、全銀協、経団連、取引所、保振、およそみんな名前を連ねまして、とにかく電子化になります。制度上、法律上は二〇〇九年六月までになっているんですが、実質的には二〇〇九年一月にやろうとしているんですが、電子化というのはこういうものですので、まずは名義書き換えしているかどうかだけは早急にチェックしてください。そうしないと、事と次第によっては権利がなくなりますよ、よくよくお気をつけください。といった趣旨の事が書いてあります。マクロ的には名義書き換えをしていない失

念株というのは非常に少ないんです。少ないんですが、現にあります。面倒くさいからほうってあるケースもあれば、わかっていてやっていないケースもあります。

いずれにしても、これからいろんな方法でP
R、周知徹底をしていく。小さな新円切り替えぐ
らいの移行というような作業でありますので、い
ろんな機会に証券業協会の改革センターが中心に
なっていたいでやっていくこととなっております。
同センターでは、まずは今年から年末にかけ
て個人、法人のタンス株券の事前預託推進運動を
展開していこうとしております。

八、ペーパーレス時代の株主と証 券会社の関係

最後に、繰り返しになりますが、権利が、有価

証券、券面から電子帳簿に移る。その帳簿を管理
している人の責任が質的に重大になることははっ
きりしています。したがって、この管理の体制を
どうしていくのか。それから、顧客、投資家の慣
れという意味では、券面がありませんから、寂し
い。例えば、銀行の場合も、銀行預金通帳とい
うのは権利そのものじゃありません。単なる証拠書
類ですね。

株では、取引報告書というのが来ます。取引報
告書を読んで、株が下がって頭にきて捨てちゃっ
たという人もたくさんいると思います。例えば、
取引報告書を統一して、株主が知りたいことが必
要最小限にしてわかりやすく書いてあって、それ
に穴があいていて、最初に証券会社からバイン
ダーでも、そんなに立派じゃなくても届けてあっ
て、これに定期的に来る取引報告書をファイルし
ておいてくださいといえ、それだけでも、私は

個人的には預金通帳的になって、ある種のよりどころになるんじゃないかと思うんです。

いずれにしても、株主と証券会社の関係をペーパーレスのもとでどうやって、再構築ということもないと思いますが、関係を築いていくのかというのが、恐らく非常に大きなテーマになるだろうと思います。

それから、全体としてこれだけ大きい根幹的な制度の変更ですから、いろいろビジネスが変わってくるんじゃないか。全体としては合理化になると思いますが、ビジネスがどう変わるかわかりません。いろんな分野でビジネスの流れややり方が変わってくるだろうな。その流れが、まずは株主、場合によっては発行体、資本市場の利用者にとって今よりも前進した状態になるんじゃないか。また、そうしていただければありがたいことだなと思っている次第でございます。

ちょっと超過いたしました、とりあえず御報告を申し上げます。どうもありがとうございます。
した。(拍手)

高橋理事長 今の御説明にもありましたように、株式の全面ペーパーレスは大変広範な問題を含んでいるかと思えます。名寄せの問題あるいは配当の問題、投資家の理解の問題等々、広範な分野にわたります。わかりやすい説明をいただいたと思います。

少々時間をいただいておりますので、御質問なりあるいは御意見なり、ぜひ御発言いただきたいと思えます。何かございませんでしょうか。

それでは、私からちょっと御質問をさせていただきますか。

さっきのお話で、複層構造にするということ、直接口座管理機関、直接口座管理機関にぶら

下がる間接口座管理機関という体系になっているわけですが、証券会社の立場からしますと、自分が直接管理機関となって保振に口座を持つ道を選ぶ、あるいは、間接口座管理機関として、ほかの口座管理機関にぶら下るという道があるだろうと思います。その辺、どういう考え方で判断なり選択なりをしていったらいいか。あるいは、いつごろまでにそういう判断をしなければいけないのか。

さっき、秋口までに接続仕様書をつくるとおっしゃいました。保振でつくられる中央システムに口座管理機関がどういうふうに接続していくかということだと思います。それが秋口までにできるとすれば、それを見てから考えるのかなという気もしますが、その辺、どんな判断で選択をしていけばいいのか。

あるいは、直接口座管理機関になった場合に、

自分でシステムを構築する道もあるし、あるいは共同でシステムを構築する道もあると思います。あるいは、アウトソースするという道もあると思います。その辺の組み合わせなり判断基準というのはどんなことなのか。それはもちろん今後の課題かとも思いますけれども、どんなふうにごらんになっているか、教えていただきたいと思っています。

竹内 大事な点を御説明し損ないました。

この点は、証券業協会さんでも、これからの証券会社の経営上、非常に大きなテーマであるというので、前々からいろいろ決済制度改革推進センターを中心に研究されて、パターンとしてはこういうパターンがあります。一般論ではありませんが、それぞれのパターンのメリット、デメリットはこうですというのをかなり詳細に整理された資料を用意して、既に各社にお配りになっておら

れます。

それを一つの大きな参考にさせていただいて、保振のシステムの開発の段取りからすると、保振と直接つながる口座管理機関については、接続仕様書ができる一〇月ぐらい、もうその辺からシステム開発をやっていってもらわなきゃいけません。そういう意味で、直接口座管理機関になる人についてはそこまで決断が要りますよということとを申し上げております。結果的には、今高橋さんがお話しになったようないろんな選択の道を担当者に、この夏場から秋口にかけて研究していただく必要があります。また、お友達である同業他社にどうするつもりか聞いてみるのもよいのではないのでしょうか。

もともと、バックオフィスのアウトソーシングというのは、総体的には中小証券の世界が先行いたしました。私どもの預託率も、中小証券の方が

一番最初に進んでおります。バックオフィス、ミドルオフィス、フロントとありますが、そういう意味では中小証券の方々が、今高橋さんがお話しになったような道の道を選択するのということについての一般的な必要性和勘はすぐに関わってくるんです。具体的にどうしたらいいのかということになると、例えば計算会社が共同センターでありますよ、そういうことをビジネスとして動いている方もおられます。直接口座管理機関の下に間接口座管理機関がつながる場合には、直接口座管理機関がかなりの部分をカバーして保振との関係処理していただくわけですから、どこの直接口座管理機関がそういう対応をすることを考えているのかというのは、僕らも注目しております。

ですから、いろいろなアウトソーサーがしばらく前から研究したり営業的な活動を始めつつあるんじゃないかと思うんです。ですから、そういう

意味ではいろんなところから具体的な情報を手
していただいて、あるいはそういうオフアアがあ
るところは、連絡すれば恐らくすぐにすつ飛んで
きて御説明があるでしょうから、そういうのを社
内で検討していただいて、最終的な方法を決めて
いただく、そろそろそういう段階に入ってきました
たということを、今日は証券会社の経営者の方に
強く申し上げたいと思うんです。

その基準というところで、私どもは余り十分
なりサーチ、勉強はしていないので、今日はその
程度しか申し上げようがないんですが、もうそう
いう時期に来て、ぜひ秋口ぐらいを目安に方向性
を経営方針として決めていただきたい。また、そ
のことを担当におろしていただいて、検討作業を
動き出していきたい。そのことをお願いした
いと思います。

高橋理事長 どうもありがとうございました。

ほかに何か、御質問はございませんでしょう
か。

証券会社の方の対応は、今竹内社長からお話し
のあったとおりだと思いますし、もう一つは、投
資家の理解だと思います。さっき、最後の方で竹
内さんのお話になったとおりなんですけれども、
必ずしも私がいうべき立場ではないんですけれど
も、証券業協会ではコールセンターをつくって、
多くの投資家からの質問に答えるようにしていま
す。毎日一〇本ぐらいの電話が、何百通という
コールを受けているようでございます。今、投資
家からの質問は非常に多くなっております。各証
券会社の方にもいろいろあるかと思えますけれど
も、証券業協会でそういうファシリティーを設け
ておりますので、ぜひ御利用いただきたいと思い
ます。

あと、竹内さんにもう一つ質問したいのは、発行

体の方で何か準備をすることがあるのでしょうか。
竹内 発行体の点については、制度改正で二つ違いが出てくると思っています。

一つは、さっき申し上げましたように、制度自体が流通の合理化で進んできましたこういう世界的な制度が、今度は法律上の制度からいって、流通だけじゃなくてすべて、誕生日から葬式に至るまで全部基礎が変わるということでございますから、そういう意味での振替口座簿の世界を全部集めた保振の振替口座簿の世界と発行体との関係がダイレクトの関係になる。もちろん、間に発行代理人が介入してもいいんですが、そういう関係になります。

例えば、CPも社債も、発行のときに銘柄情報、つまり株券であれば株券にいろいろな権利の名前が書いてあります。あるいは社債でも、みんな書いてあります。その権利者にとって必要な内

容は、券がありませんから、じゃ株主は何を見たらいいのかということになります。それは、保振の方にあります銘柄情報を公示します。したがって、株主は保振がホームページその他で公示したものを見ていただければ、権利内容がわかるという関係になっております。

したがって、その権利内容こそ大事なことで、ここにインプットするのは発行体の責任です。ここに入力ミスがあると、とんでもないことが起きます。ですから、誕生日の処理を間違えると、場合によっては赤ちゃんは死んでしまうかもしれないです。そういう意味では、非常に大事な事柄が直接発行体と保振との関係で出てくることになります。

二番目は、少し感覚的なことなんです、資本市場を使っているのは発行体と投資家です。我々はインフラなんです、そこに仲介者、銀行、証

券がおられるという関係になっておられますから、全体として、私は個人的には、今度の制度改正は、結果的には資本市場の実態に合うような関係が、今よりさらにいい方向に進んでいく機会なんじゃないかと想像しているんです。それに応じて、発行体から手数料を頂戴することも十分あります。得ますが、その手数料は、保振のシステムにどのくらいお金がかかるかということによりますが、発行体としてとても負担に耐えないという水準になるはずはありません。

全体のデータを一つのコンピュータで処理することになれば、複数のコンピュータで処理しているよりもコストがずっと下がるのは当たり前のごとでございます。現に、社債は、一月からペーパーレス社債がスタートしていますが、うちが発行事務に關していただいている分野の手数料は、約一〇分の一に下がったといわれておりま

す。それ以外の世界も、いろいろ動きがあるようですが。

これは当たり前のことであって、全体としては、そういう意味で合理化が進んでいくんじゃないかと思っております。

それからもう一つ、非常に大事なことは、今日は金融機関の方は余りおられないんですが、金融機関の担保管理に不動産担保、有価証券担保があります。不動産担保の管理についての実際のやり方というのは御存じのとおりです。

有価証券担保については、券面そのものがあつた今までの状態では、支店で貸付担当者が審査管理と一緒に、支店単位で現物を管理しているんです。今度は、券面がなくなつて振替口座簿になるわけですから、全部集まると保振の振替口座簿につながる。そういう関係になる中に、所有権もあれば質権、譲渡担保の場合は所有権の転換という

手法を使うわけですから同じようなものですが、いずれにしても、担保権そのものがスキームの中で権利として振替口座簿に定めるところによるということになります。

そうすると、各支店が直接保振と電子的につながる、そんなばかげたことが起きるわけがないのであって、当然支店から本部、本部がまとめて、銀行として保振とつながることになります。したがって、担保管理のスキームそのものが、銀行の中の管理のあり方として非常に変わって、かつ合理化されることになると思います。

しかし、この担保管理の問題は非常に大事な問題で、もう既に各行や全銀協において、ずっと技術的な手続その他、行内でよく研究しておられると思いますが、技術的な問題と同時に、銀行の中の担保管理ということですので、同時に債権管理とつながっているわけですから、行内における

る取り扱いのスキームが変わるところがあります。ペーパーレス化に間に合うように、ぜひ早急にご検討いただき、かつ最も合理的なスキームになるようにしていただくことを期待しているわけでございます。

高橋理事長　ほかに何か御質問等ございませんでしょうか。よろしいですか。

それでは、時間も参りましたので、本日の講演会はこれで終わりたいと思います。

竹内さん、どうもありがとうございました。

(拍手)

(たけうち　よしのぶ・証券保管振替機構社長)

(本稿は、平成一八年七月七日に行われた講演会の記録で、文責は当研究所にある。)

竹 内 克 伸 氏

略 歴

生 年	昭和17年	
本 籍	神奈川県	
最終学歴	東京大学法学部卒業	
主な履歴	昭和39年 4 月	大蔵省入省
	平成 4 年 7 月	大臣官房審議官（証券局担当）
	平成 5 年 7 月	日本銀行政策委員会大蔵省代表委員
	平成 6 年 7 月	証券取引等監視委員会事務局長
	平成 7 年 6 月	国土庁長官官房長
	平成 8 年 7 月	国土事務次官
	平成 9 年 7 月	商工組合中央金庫副理事長
	平成12年 6 月	財団法人 証券保管振替機構理事長
	平成14年 1 月	株式会社 証券保管振替機構代表取締役社長
	平成15年 6 月	株式会社 ほふりクリアリング代表取締役社長

(レジューメ)



「株券等の電子化に係る制度要綱」 について

平成 18 年 7 月

(株) 証券保管振替機構

証券決済制度改革への取り組み状況

	2001年 (13年)	2002年 (14年)	2003年 (15年)	2004年 (16年)	2005年 (17年)	2006年 (18年)	2007年 (19年)	2008年 (20年)	2009年 (21年)
法 制 制 その他 の 制 度 の 制 度		●電子決済法施行 (4月) ●短期仕入等振替 法施行(4月) (清算機関)(1月)	●社会等振替法施行(1月) ●加入者振替法施行 (1月) ●法定振替法施行 (清算機関)(1月)	●株主の電子化法 公布(6月)			●債権・同位期間 (公布の日から5年以内)		●証券電子化 制度移行期 限(6月)
保 振 全 機	●GPI取扱開始 (11月) ●取引所DVP決済 (元利金事務取扱 開始)	●保潔の株式会社 化(6月) ●制度変更決定 (6月)	●長期債権管理 (4月) ●株式会社債権管理 組合 設立(5/19/6/5)稼働(3月)						
D V P	●取引所DVP決済 の導入(5月)	●制度変更決定 (6月)	●証券化DVP の導入(5月)	●証券化DVP 稼働(5月)					
決 算 照 合	●第1期第2ク ャーター 稼働(5月、株式) B(歩留住宅取引)	●第1期第2ク ャーター 稼働(5月、株式) B(歩留住宅取引)	●第1期第2ク ャーター稼働(5月) (5月) ●第2期稼働 (5月)	●第2期稼働 (5月)	●第2期稼働 (5月)	●第2期稼働 (5月)	●第2期稼働 (5月)	●第2期稼働 (5月)	●第2期稼働 (5月)
短 期 仕 入		●第1期第2ク ャーター稼働(5月) (5月)	●第1期第2ク ャーター稼働(5月) (5月)	●第1期第2ク ャーター稼働(5月) (5月)	●第1期第2ク ャーター稼働(5月) (5月)	●第1期第2ク ャーター稼働(5月) (5月)	●第1期第2ク ャーター稼働(5月) (5月)	●第1期第2ク ャーター稼働(5月) (5月)	●第1期第2ク ャーター稼働(5月) (5月)
一 般 債		●制度変更決定 (6月)	●制度変更決定 (6月)	●制度変更決定 (6月)	●制度変更決定 (6月)	●制度変更決定 (6月)	●制度変更決定 (6月)	●制度変更決定 (6月)	●制度変更決定 (6月)
投 信 債		●制度変更決定 (6月)	●制度変更決定 (6月)	●制度変更決定 (6月)	●制度変更決定 (6月)	●制度変更決定 (6月)	●制度変更決定 (6月)	●制度変更決定 (6月)	●制度変更決定 (6月)
特 定 子 社 債									
シ ス テ ム ・ リ テ ラ ー ス									

(注) ●は実施済み又は実施時期が確定しているもの
○は機構が想定する目標時期



I 株券等の電子化に係る経緯

- 株券不発行制度導入の必要性
- 「株式等決済合理化法」の公布(2004年6月)

II 政省令に関する関係者における協議

- 端数処理の方法について(振替機関による名寄せ)
- 外国人保有制限銘柄の取扱いはについて

III 機構における検討状況

- 株券電子化小委員会の設置 (2005年4月 業務委員会)
- 「株券等の電子化に係る制度要綱(中間とりまとめ)」の公表 (2005年10月)
- 最終的な制度要綱の公表(2006年3月)



IV 「株券等の電子化に係る制度要綱」の概要について

■ 総論

1. 機構取扱対象株式等
2. 振替システムによる事務処理
3. 機構における加入者情報等の管理
4. 経費の分担

■ 株式関係

1. 振替口座簿とその記録事項
2. 新規記録手続(発行時DVP方式)
3. 超過記録の防止
4. 総株主通知
5. 振替口座簿の情報提供請求



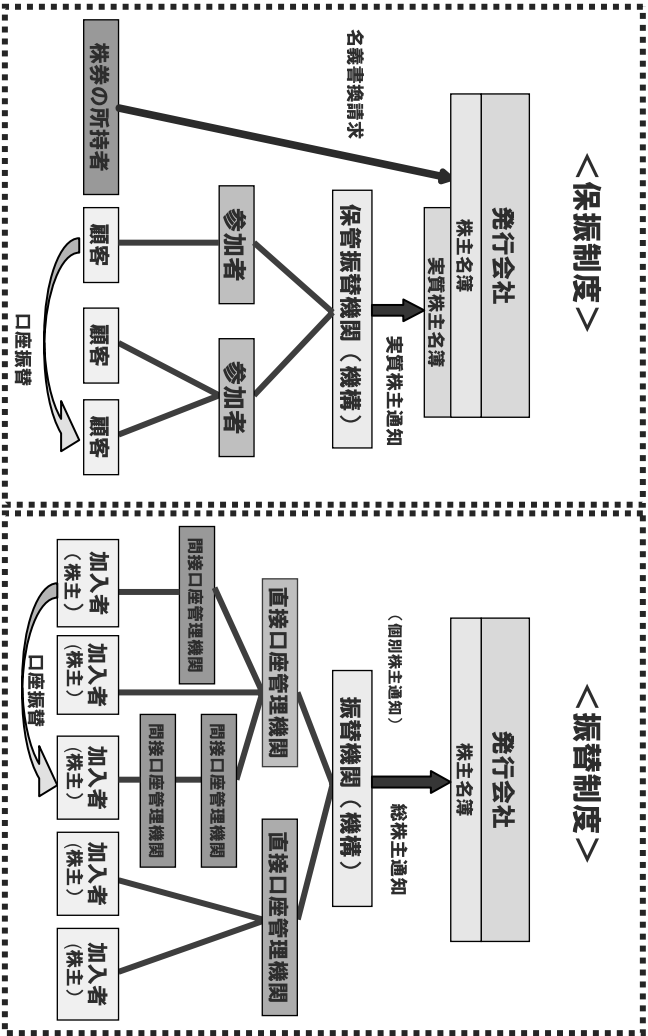
6. 外国人保有制限銘柄についての期中公表
7. 配当金の取扱い

■ 移行関係

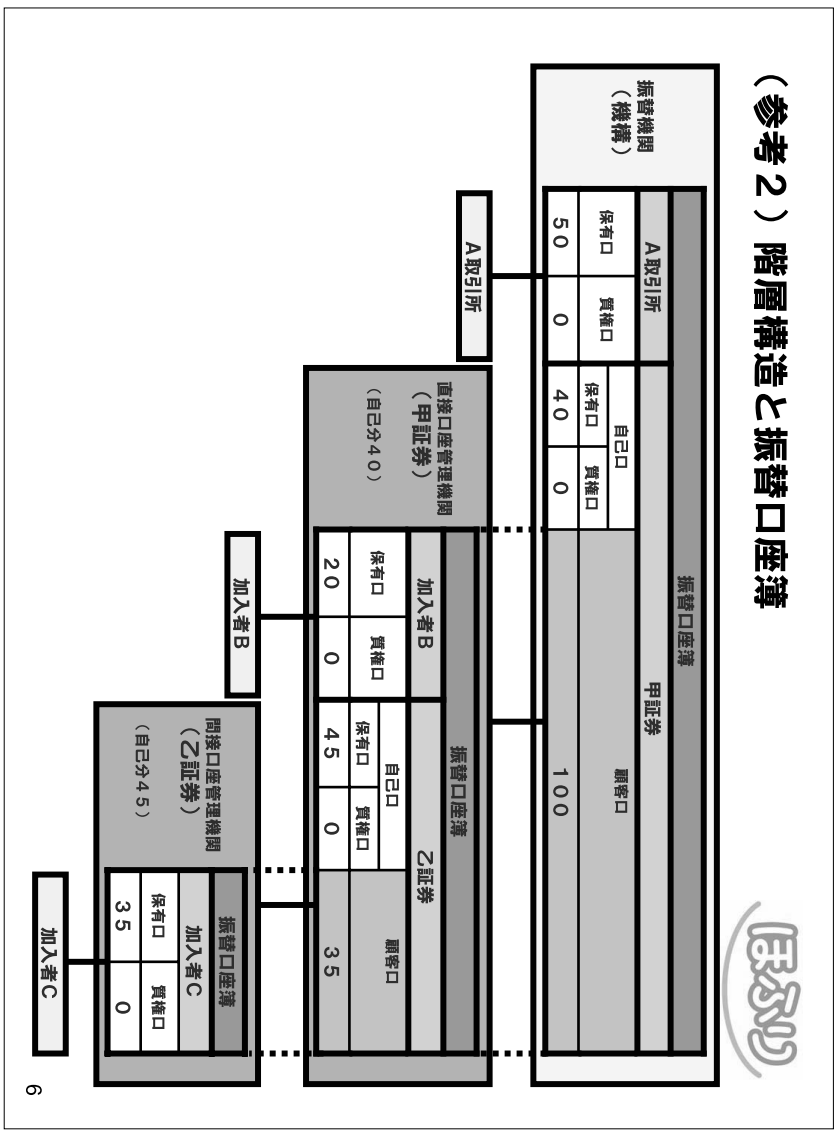
1. 株式の移行に係る施行日前の手続
2. 株式の移行に係る参加者口座簿・顧客口座簿の記録の振替口座簿への転記
3. 株主名簿に記録された株主についての新規記録手続
4. 株券等の電子化に関する周知・啓発

以 上

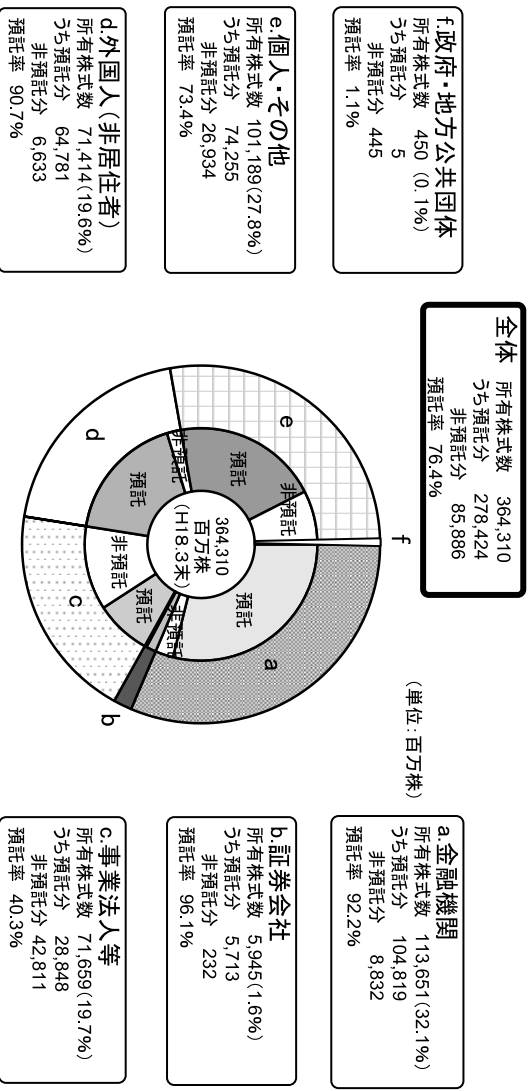
(参考1) 保振制度と振替制度の比較図



(参考2) 階層構造と振替口座簿



(参考3) 保管振替制度の利用状況



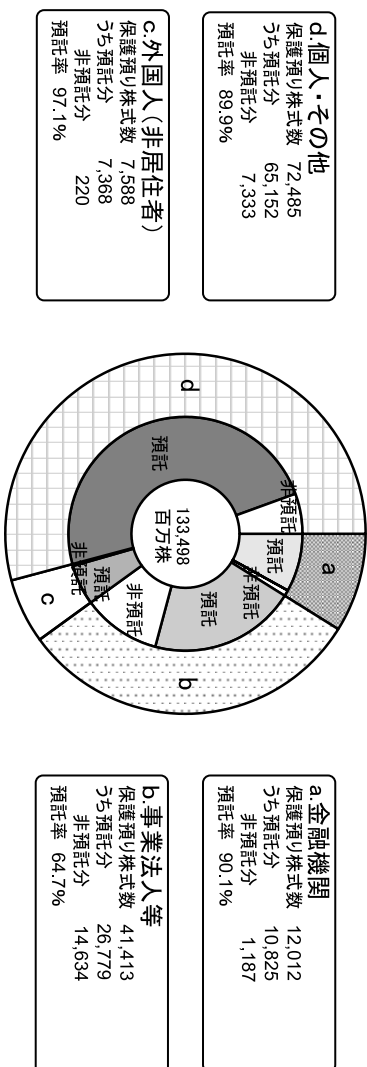
※「保管振替制度の利用状況に関する調査結果」より作成(基準日:平成18年3月末)
※データは、取扱銘柄の最終決算期末ごとの数値を集計したものである。

(参考4) 保護預り株券の保管状況



全体	
保護預り株式数	133,498
うち 預託分	110,124
非預託分	23,374
預託率	82.5%

(単位: 百万株)



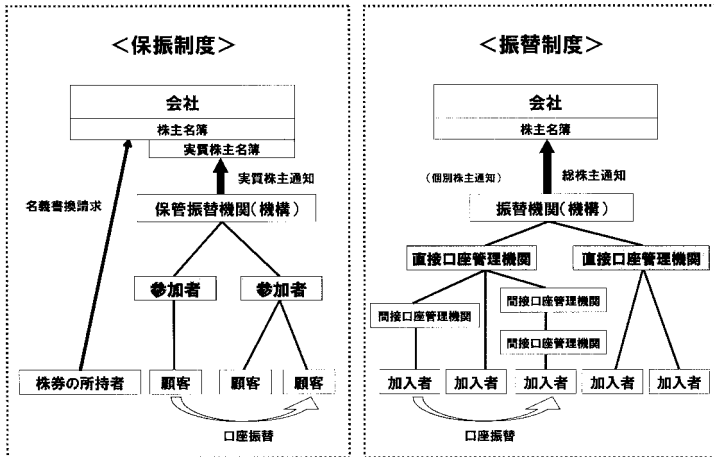
※「保護預り株券等の保管状況に関するアンケート調査結果」より作成(基準日: 平成18年3月末)
 ※アンケートの回答には、顧客の属性が不明なもの(合計のみ記入等)が含まれており、そうした株数については、「事業法人等」又は「個人・その他」であるものとした。

ほろろ



(参考資料)

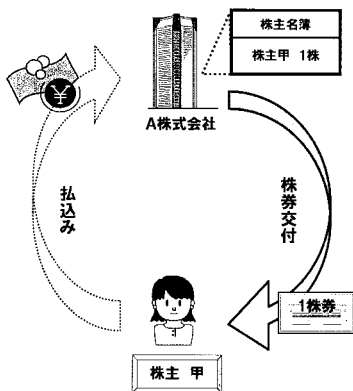
保振制度と振替制度の比較図



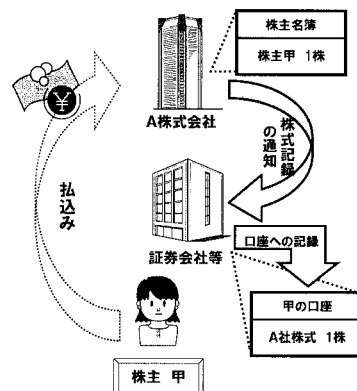
1

株式発行の手続イメージ(株券発行－新規記録)

1. 株券発行(株券発行会社)



2. 新規記録(株券電子化後)

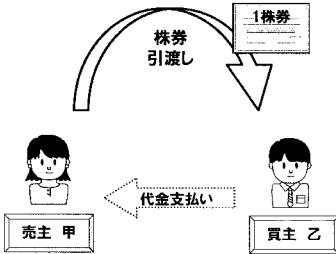


2

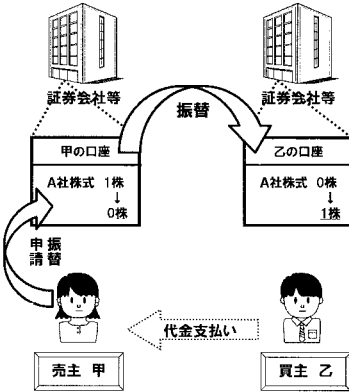
証券

株式譲渡の手続イメージ(株券引渡し - 振替)

1. 株券引渡し(株券発行会社)



2. 振替(株券電子化後)

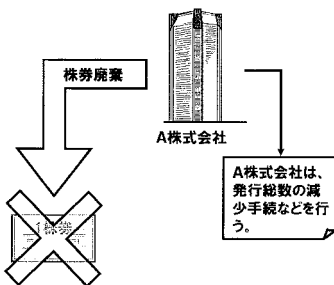


3

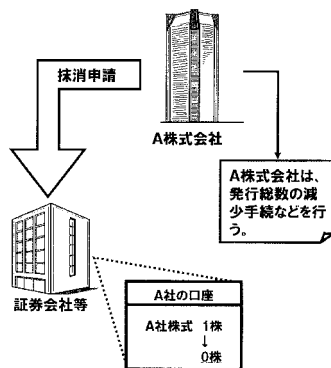
証券

株式消却の手続イメージ(株券廃棄 - 抹消記録)

1. 株券廃棄(株券発行会社)



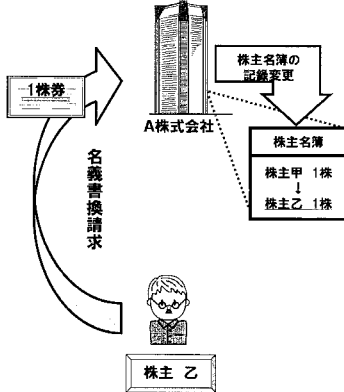
2. 抹消記録(株券電子化後)



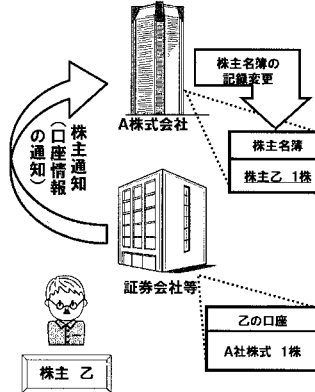
4

名義書換の手續イメージ(株券呈示 - 株主通知)

1. 株券呈示(株券発行会社)

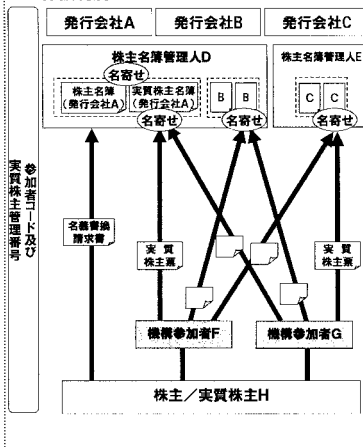


2. 株主通知(株券電子化後)

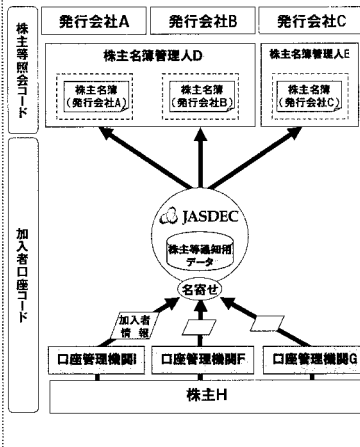


機構による株主の名寄せの一元化

<保振制度>



<振替制度>



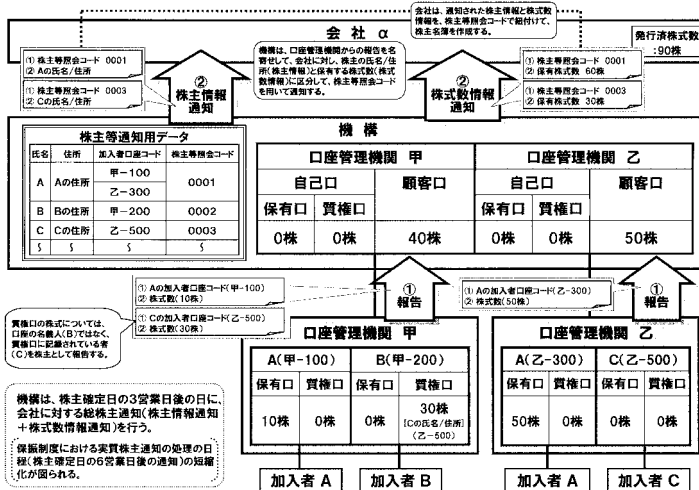
機構における加入者情報等の管理



(※) 確実的な方法による情報の授受のため、口座管理機関は、加入者の氏名又は名称その他の漢字を含む情報について、「JIS X 0213」の範囲(制度移行当初においては、「JIS X 0213」中の「JIS X 0208+人名用漢字」の範囲)の文字への置換を標準化に厳じて行う(文字情報のコード化は、「Unicode」を利用して行う。)

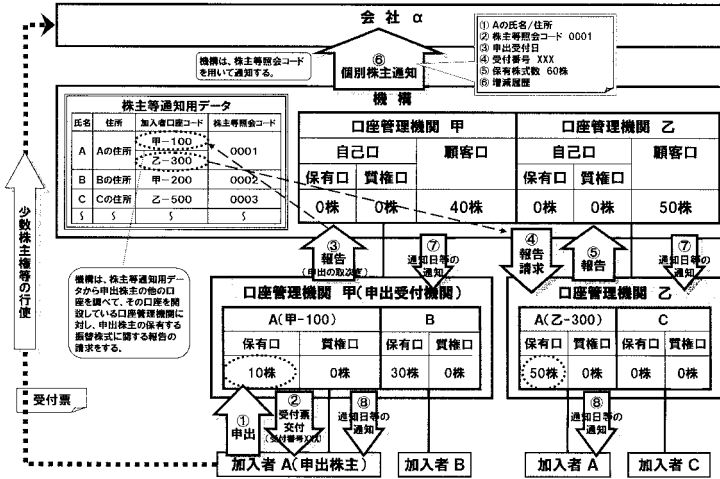
7

総株主通知の処理



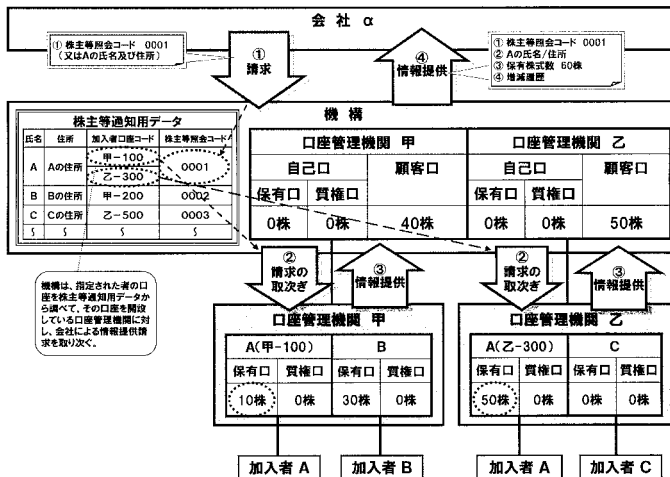
8

個別株主通知の処理



9

会社による振替口座簿の情報提供請求の処理



10

会社による情報提供請求の種別と日程

	口座管理機関から機構への通知	機構から会社への通知
情報提供請求（全部情報） ◇請求の対象となる加入者の口座を開設するすべての口座管理機関の振替口座簿の情報に対する請求（注1）	請求日の翌営業日から起算して 1～3営業日目の日（注2）	請求日の翌営業日から起算して 2～4営業日目の日（注2）
情報提供請求（部分情報） ◇請求の対象となる加入者の口座を開設する口座管理機関のうち直接口座管理機関の振替口座簿の情報に対する請求（注1）	請求日当日 （口座管理機関の業務処理量によっては 請求日の翌営業日まで）	請求日当日 （口座管理機関の業務処理量によっては 請求日の翌営業日まで）

（注1）会社への通知内容は、『全部情報』は請求対象期間各日において振替口座簿に記録されていた数とその増減履歴を含み、『部分情報』は請求日前営業日の業務終了時において振替口座簿に記録されていた数のみとする。

（注2）対象加入者の口座を開設する口座管理機関が直接口座管理機関のみである場合における標準的な通知日程。

総株主通知等において会社に通知される者について

原則

加入者(A)の氏名 / 住所	
保有欄	質権欄
50株	20株

株主(B)の氏名 / 住所

口座名義人であるAが株主として通知される。

質権欄に記録されたBが株主として通知される。

例外(担保に係る取扱い)

① 加入者が略式譲渡担保権者である場合

加入者(A)の氏名 / 住所	
保有欄	質権欄
50株	0株

Aの直近上位機関に対する申出により、口座名義人Aではなく、申出に係るCが特別株主として通知される。

② 加入者が登録株式質権者である場合

加入者(A)の氏名 / 住所	
保有欄	質権欄
0株	20株

株主(B)の氏名 / 住所

Aの直近上位機関に対する申出により、株主Bのほか、Aが質権者として通知される。

ほふり



6200



振替制度移行後における配当金受払方法

現 行		振替制度移行後
① 配当金振込指定による振込先への支払い ※ 株主があらかじめ会社に対し、配当金振込指定書によって配当金を受領する金融機関口座(又は郵便貯金口座)を通知し、会社が株主の指定する口座に対して配当金を支払う形式。 ※ 郵便貯金口座を指定する方法については、会社により利用を認めていないケースがある。 ○ 複数の銘柄に投資する株主にとっては、それぞれの銘柄ごとに配当金振込指定の届出を行う必要がある。	現 行 と お し 新 規	① 現行の配当金振込指定による振込先への支払いの方法は継続 ※ 既に、配当金振込指定を利用している株主については、現行の受取り方式を変更したいとのニーズは乏しいと想定される。 ※ 振替制度移行に伴って、届出印による株主確認方法の見直しを検討されていることを踏まえ、厳密確認を済ませて届出を取次ぐことも可能とする。この場合、加入者は、直近上位機関に対して、個々の会社に対する配当金振込指定の取次ぎの請求を行い、機構はこれを会社に取り次ぐ。 ② 登録配当金受領口座方式 ※ 加入者があらかじめ指定した一の預金口座で、すべての銘柄の配当金を受領する方式。 ※ 加入者は、直近上位機関に対して配当金振込指定の取次ぎの請求を行い、機構は、株主等通知用データとして、一の金融機関口座を登録する。 ※ 機構は、配当基準日が到来するつど、当該加入者が新規に保有することとなった銘柄について配当金振込指定の届出を行う。
② 郵便振替支払通知書等の送付による支払い ※ 会社が、株主の届出住所あてに、郵便振替支払通知書等(郵便振替支払通知書の利用(私製)事件を充たさない場合等)にあつては、配当金領収証を送付し、所定の支払期間内に株主が郵便局等の窓口に出振通知書等を持参し、それとの引換えにより、配当金を支払う形式。	新 規 現 行 と お し	③ 株式数比例配分方式 ※ 加入者は、直近上位機関に対して、口座に記録された振替株式の数に応じた配当金の受領を委任し、会社は、機構の計算した口座管理機関ごとの配当金受払額に基づいて、口座管理機関に対して配当金を支払う方式。 ※ 導入に向けて関係者による検討を行い、本年夏までに結論を得る。導入の場合の実施時期は振替制度移行後。 ④ 現行の郵便振替支払通知書等の送付による支払いの方法は継続 ※ 証券会社に口座を開設していない株主や、開始者の株主等にあつては、引続き現行方式による配当金の受領のニーズがあると想定される。