

証券市場をめぐる諸問題と行政

金融庁長官 日 野 正 晴

本稿は、去る9月21日に本協会が開催した平成12年度「会員代表者セミナー」における金融庁 日野正晴長官の講演「証券市場をめぐる諸問題と行政」の要旨を取りまとめたものである。

1. 金融庁の発足とその基本的考え方

本日は会員代表者セミナーにお招きいただきまして、お話をする機会を与えられましたことを大変ありがたく思っております。どうぞよろしくお願いいたします。

皆様ご案内のように、金融庁は、去る7月1日に中央省庁等改革の先陣を切りまして、金融監督庁と大蔵省金融企画局とが統合されて発足いたしました。証券取引制度や金融制度の企画立案から検査、監督、監視までを一貫して担当し、証券、銀行、保険等の業態を横断的に所管する新たな行政組織が生まれたわけですが、その発足に際しまして、金融庁の新たな機能、特色を踏まえた今後の行政運営に当たっての考え方を金融庁長官の談話という形で内外に発表しております。お話を始めるに当たり、その談話の概要をご説明したいと思います。

(金融庁長官談話について)

既に皆様方に本日のレジュメが配付されていると思いますので、それに沿ってお話を申し上げます。金融庁長官の談話は、今後の行政運営に当たっての理念と6つの基本的な考え方からなっています。

その理念におきましては、まず金融庁の目的を、証券・金融市場を中核とする金融システムが経済活動の基盤をなしていることを踏まえ、その安定と活力を維持し、市場の効率性、公平性を確保することを通じて、国民経済の発展に資することとしております。その上で、この目的の達成に向けた具体的な行政の方針として、市場規律と自己責任の原則を基軸とすること。行政の対象である証券・金融業務の高度化、国際化等の進展を踏まえ、高い専門能力を保持し、国際的な整合性を確保すること。投資者等、利用者の利便性の向上と保護に努めること。ルールの一層の明確化及びその迅速かつ厳正な運用を図ること。政策立案過程及び行政手続きの透明性の向上をなし、説明責任を果たすように努めること。これらを明らかにしております。

次いで談話では、この理念に基づく、より具体的な行政運営の目標を基本的な考え方として6つの柱に整理をしております。

まずその第1の柱は、「安定的で活力ある金融システムの構築」でございます。平成14年3月末に預金等全額保護の特例措置の終了を控えている中で、モニタリングを通じた証券会社の財務の健全性確保や、問題金融機関の早期是正等により、金融システム全体を一層強固なものとするともに、業態を超えた提携等に対応した透明なルールの枠組を整備することにより、競争を促していくことが重要であります。

第2の柱は「時代をリードする金融インフラの整備」であります。IT革命の進展や金融技術の発展、あるいは金融・経済のグローバル化等を背景として、業態を超えた多様な商品、サービスの開発が進行し、国境を越えた多量な資金の移動が生じております。こうした状況の中で、利用者にとっての利便性を高める国際的に見ても遜色のない金融インフラを整備することが必要であるとの考えであります。

第3の柱は、「利用者保護に配慮した金融ルールの整備と適切な運用」であります。多様な金融商品、サービスが普及する中では、その利用者を保護するためのルールの整備と適切な運用を行い、消費者教育の充実を図っていくことが必要であります。そして、こういう対応を進めることが自己責任原則の下で、利用者が安心して取引を行う環境を整備する上で、不可欠であるとの認識を示したものであります。

第4の柱としては、「透明かつ公正な金融行政の徹底」をあげています。証券・金融に係る行政が広く国民からの信頼を確保して行く上では、その透明性と公正性を保持することが重要ですが、そのためにはまずは行政の効率性、実効性の向上を図り、ルールの一層の明確化や行政手続きの整備を行い、広報活動を充実させることが必要であります。

第5の柱には「金融行政の専門性、先見性の向上と体制の整備」をあげています。証券・金融業務の高度化や情報通信技術の発達等、激しい環境変化に迅速かつ確に対応するには、金融行政の専門性、先見性の向上が必要であります。このため、金融大学校の設立をも視野に入れた研修の充実や人材の確保に努め、金融行政に当たっての体制整備を推し進めてまいり所存であります。

第6の柱、これが最後でございますが、「外国金融監督当局との連携強化と、国際的なルール策定への積極的な貢献」であります。これは証券取引、金融取引等の国際化に適切に対応するためには、外国当局との協力や情報交換を促進することが必要であることから、これに積極的に取り組んで行くとともに、さらに一歩進んで国際的なリーダーシップを発揮し、世界に向けた情報発信を大いに拡大して行きたいとの方針を明らかにしたものであります。

金融庁に課せられた行政上の課題が山積している中で、これらの基本的な考え方に沿った適切な対応を実現していくことは容易なことではありませんが、行政当局として与えられた責務を果たすべく、精力的に取り組んでまいりたいと考えているところであります。

2. 証券市場の発展と行政

さて、本日の演題は、「証券市場をめぐる諸問題と行政」といたしております。皆様、ご案内のとおり、現在の我が国においては経済の新生が最重要課題とされておりますが、こうした課題への

対応を考える上で、証券市場が果たすべき役割は非常に大きいものと考えております。平成9年に出了されました「証券市場の総合的改革」と題する証券取引審議会報告書の中でも、「1,200兆円にも及ぶ個人金融資産の多様な運用の道を開くとともに、次代を築く新規産業への資金の円滑な供給を行うことが重要である。こうした要請に応じて行く上で、証券市場の役割への期待は大きい。」とされておりますが、その後の各方面における主張を見ても、より一層証券市場の重要性が意識されるようになってきております。

実際、平成11年度経済白書におきましては、「ベンチャー企業等へのリスクマネーの円滑な供給のためには、銀行融資を補完し得る資金調達ルートが育つ必要がある」との考え方が明確に示されているほか、昨年11月に策定された経済新生対策においても、これまで銀行等からの融資を中心とするものであった中小企業、ベンチャー企業の資金調達について、多様な調達手段を確保する重要性が指摘されております。

今後、21世紀において、我が国経済が一層の発展をみていくためには、相対的にリスクの大きい新規産業分野での活発な創業活動や企業成長を実現していくことが必要であります。そのためには経済全体として、いかにこのリスクをうまく分散させ、かつ管理して行くかが重要なカギとなっております。

こうした中で金融面について考えますと、従来型のシステムの中では資金余剰下であっても、リスクキャピタルが不足するという状況が続いていることからしても、リスク・テイクとリスク分散に優れた証券市場の機能を今一度見直し、資金の流れを抜本的に改める形で、市場型システムへの転換を図っていくことが重要であります。

こうした中で、現在の証券市場に目を転じますと、発展に向けた胎動が広がりを見せつつあるものと考えております。

インターネットの普及を背景に株式のオンライン・トレードは急速な拡大を見ております。また、銀行による窓口販売の解禁等によって、投資信託というパイプを通じた資金の流れも徐々に増えているほか、証券業への積極的な新規参入も進展しています。市場について見ましても、新興企業向け市場の整備が進み、IT関連のベンチャー企業等の上場が増えつつあるだけでなく、新たな取引の場たるPTSにおける取引もスタートいたしております。

証券市場行政は、証券取引制度に係る企画・立案と証券会社に対する検査・監督という2つのルートを通じて、証券取引ないしは証券市場を規定する大きな枠組を構築する役割を担っておりますが、現在生じている発展に向けた胎動の広がりは、ここ数年来の証券市場行政における取り組みの成果の表れと評価できるものと考えております。

しかしながら、IT革命の進展や金融技術の発展、あるいは経済・金融のグローバル化に伴うクロスボーダー取引の増加など、証券市場をめぐる環境は急速に変化しております。こうした状況の下で環境変化に迅速、的確に対応しつつ、21世紀における証券市場の飛躍的な発展を実現していくためには、引き続き金融インフラの整備を積極的に推し進めるとともに、証券取引に係るルールの整備とその適切な運用を図っていくことが不可欠であります。こうした意味からも、21世紀に向け

て証券市場行政が担うべき責務は非常に大きいものと考えております。

このような認識の下、金融庁は引き続き証券市場の整備に積極的に取り組んでまいりますが、本日はまず証券市場行政について、本年7月の金融庁の創設に至るまでの、ここ数年の道のりを振り返ることから始めたいと思います。

そこには二つの大きな流れが存在しております。一つは金融システム改革から始まる証券取引制度の抜本的な改革の流れであり、今一つは金融監督庁の創設から始まる新たな検査・監督行政の確立の流れであります。この二つの流れはもちろん互いに連関しておりますが、以下では制度の改革と検査・監督とに区分して議論を進めることにし、まずはこれまでの証券取引制度の改革と証券市場の改革発展との関係を振り返りたいと思います。

3. 証券取引制度の抜本的改革の流れ

① 金融システム改革

ここ数年来の証券市場の制度改革は平成10年からの金融システム改革に始まります。金融システム改革は平成8年11月に当時の橋本総理からの指示を受けまして、「2001年、すなわち平成13年までにフリー、フェア、グローバルの理念の下、我が国市場がニューヨークやロンドン並みの市場となって再生することを目指す」という方針の下で進められました。

既に証券市場については証券取引審議会に総合部会が設置され、その抜本的改革に向けた検討が開始されておりましたが、この検討の中に金融システム改革の考え方が取り入れられ、議論が加速して進められることになりました。

その後、1年間の議論を集大成したものととして、平成9年6月に証券取引審議会の報告書が出されたわけですが、その内容は商法・会計制度・税制等を含めた幅広い制度が対象となり、同時に市場利用者、仲介者、運営者など、証券市場に関わるすべての関係者を包含するという極めて包括的な改革を提言しております。

法制上の措置につきましては、改革に必要な規定を盛り込んだ証券取引等の改正法案が金融システム改革法という形で取りまとめられ、平成10年の通常国会で成立いたしました。また、その主要な部分は同年中に施行されたところであります。

金融システム改革は、日本経済が高齢化社会においても、活力を保って行くためには我が国の経済社会システムを構造的に変革することが必要であり、経済の動脈たる金融システムも21世紀の我が国経済を支える優れたものへと改革しなければならない。その一方で、グローバル化が進み、情報通信技術が発展し、欧米金融市場が大きく変化化する中で、我が国市場の空洞化を防ぎ、市場機能を活性化させねばならないという課題の解決に向けて不可欠となったものでございます。

我々としたしましては、その基本的な対応方策として「市場の透明性、信頼性を確保しつつ、大胆な規制の撤廃緩和を行うことで、マーケットメカニズムを最大限に活用し、資源の最適配分を実現するシステム構築」を進めることとし、そのための包括的なプランを策定することといたしました。

プランの策定に当たりましては、改革を一体的に進めるためにタイムスケジュールを明確化することとし、2001年までに改革を実現する。明確な理念の下での広範な市場改革とするため、「フリー」、「フェア」、「グローバル」の三原則に照らして、必要な改革はすべて実行する。改革の効果を高めるため、利用者の立場に立った改革とするといった点を基本的な考え方として採用し、その上で改革の内容を確定していくとしたわけでございます。

具体的な改革の内容は、投資家、資金調達者の選択肢の拡大、仲介者サービスの質の向上及び競争の促進、利用しやすい市場の整備、信頼できる公正・透明な取引の枠組み、ルールの整備、この四つの視点を網羅したものとなっておりますが、以下ではその概要とこれらの改革に伴って生じた市場の変化と発展の状況を振り返ってみたいと思います。

まず投資家、資金調達者の選択肢の拡大であります。投資家や企業のニーズにあった運用、調達手段を提供するには多様な選択肢が必要であり、この選択肢を適切に供給するには競争の中で自由な商品開発を可能とすることが重要であると考えられます。このため、「会社型投資信託」、「私募投資信託」等の導入、銀行による窓販の解禁等、投資信託の整備、個別株式オプション取引、店頭デリバティブ等、証券デリバティブの全面的解禁、市場性のある新商品に取り組んだ有価証券定義の拡大等を実施いたしました。

投資信託につきましては、平成10年12月に導入された「私募投資信託」は本年8月末現在で約3兆円に達しているほか、銀行等による投資信託窓販も同時で約6兆円へと拡大するなど、順調に推移して来ております。また、カバードワラント等の新商品も徐々に出現してきています。

続いて、仲介者サービスの質の向上と競争の促進についてであります。投資家、企業のニーズに応えるためには市場へのアクセスを円滑にする仲介者が適切に機能することが不可欠であります。そのためには、仲介者の活動の範囲を十分広く取り、自らの創意工夫の余地を広げ、競争を促すことが重要であります。具体的には、株式委託手数料の完全自由化、証券会社の業務の多角化、免許制から原則登録制への移行といった措置を実施いたしました。

株式委託手数料の自由化後、証券会社各社は自らの創意工夫の下、ニーズにマッチした様々な手数料体系を用意し、顧客獲得競争を展開してきているほか、例えば、インターネット上の広告業務を行う証券会社や、インターネット証券取引専門というスタイルで新たに参入した証券会社も見られるところであります。

次いで、利用しやすい市場の整備であります。様々な環境変化の中で市場は資金調達者、投資家双方のニーズを媒介する機能を効率的に発揮して行くことが求められております。そのためには市場間競争を促進し、市場インフラやルールの整備を進めることが必要であります。

具体的には、複数市場開設の解禁、店頭登録市場の機能の強化、取引所集中義務の撤廃、PTSの導入といった措置を実施したわけですが、こうした措置の実施等を背景に国内での市場間競争が進んでおります。新興企業向けの市場につきましては、東京証券取引所のマザーズ、札幌証券取引所のアンビシャス、福岡証券取引所のQボード、大阪証券取引所のナスダック・ジャパンが創設されたほか、店頭登録市場でも登録基準の見直しによるベンチャー向け市場の整備がなさ

れたところでもあります。一方で、上場株券に係る取引所外取引は取引所取引の10%前後の水準にまで至っているほか、2つの証券会社がPTS業務を開始しております。

米国におきましては、NASDAQ銘柄の全取引の約4分の1がECNにおいて行われるなど、激しい市場間競争が展開されておりますが、今後我が国においても各市場間、市場とPTS間等、様々な形で市場間競争が進行していくのではないかと考えているところであります。

最後に透明・公正なルールの整備について申し上げます。これは会計基準やディスクロージャーに係るルールと、取引の公正・公平の担保に係るルールとで構成されておりますが、市場が適切に機能を果たしていく上では自由な環境の中で、公平さを維持するための枠組が重要になって来ているということでもあります。

まず、会計基準やディスクロージャー制度ですが、これらは公正で効率的な市場のインフラの一つと位置付けられ、多様な商品が提供されている中で、自己責任原則の前提ともなるものであります。

金融システム改革の中での議論を経て、既に平成11年の3月期から段階的に連結財務諸表中心のディスクロージャー制度への転換が行われております。また、同年1月には金融商品の時価評価の導入など、我が国の会計制度を大幅に見直す金融商品の会計基準が整備されており、本年4月以降開始する事業年度から、これらの会計基準は順次実施に移されることとなっております。

また、監査の充実に関しましては、監査基準については企業会計審議会において、不正発見姿勢の強化、企業の継続性に関する情報開示と監査上の取扱いの明確化等の検討を行っているほか、監査制度についても公認会計士審査会において、同一監査人の継続的監査のあり方、適正な監査日数の確保と報酬のあり方等の論点に係る検討が進められております。

さらに、ディスクロージャーの電子化につきましては有価証券報告書等の提出、受理という一連の企業内容等の開示手続きを電子情報処理組織を用いて行うこと等を認める証券取引法の改正が先の通常国会で実現され、来年6月から順次段階的に適用されていくこととされております。取引の公正・公平を担保するための措置につきましても、市場に対する投資家の高い信頼を維持するとの観点から、空売り規制の見直し等、公正取引ルールの整備や罰則の強化等を行ったところであります。

② 金融サービス法

このように改革が進められる中で、金融システム改革後の市場の姿については、このプラン策定当時から、「従来の業態・業法では想定し得なかった各種のイノベーションが展開される一方で、幅広い利用者が様々なリスクにさらされる場面も増えてくるのではないか。その場合には金融サービスを幅広く捉え、これに整合的に対応し得る新しい法的な枠組みが必要ではないか。」

との指摘がなされたわけでもあります。

こうして、いわゆる金融サービス法の議論がスタートいたしました。13省庁等の勉強会である「新しい金融の流れに関する懇談会」での議論を経て、さらなる議論は、金融審議会第一部会へと引き継がれていきました。

そこでは、現在の我が国金融法制が業法中心の枠組みとなっている中で、利用者サイドからすると、業法によって規制内容に不整合が生じ、金融商品によって保護の程度に差が生じる。あるいは業法に基づく監督では、利用者等の私法上の救済が不充分となる。業者からしても、業際の新商品等は法律関係が不明確になる。また、業態を超えた競争や金融商品間の公正な競争が阻害され、利用者利便の向上につながらないといった問題が指摘され、この解決には、縦割り規制から機能別規制への転換、ルール違反に係る民事における責任追及の仕組みの構築が必要であるとされたところであります。

こうした議論の結果を踏まえ、利用者の保護を図るため、今後予想される多様な金融商品の登場にも備える横断的な販売・勧誘についてのルールを「金融商品の販売等に関する法律」によって整備するとともに、投資者からの資金を集め、市場で専門家が管理・運用するという機能に着目した、いわゆる集団投資スキームの整備をSPC法、投資信託法の改正という形で行う法制整備が先の通常国会で行われました。

これらの法律につきましては、現在その施行に向けた準備に取り組んでいるところであります。また今後とも業者や市場参加者、一般への行為規制に係る法制につきましては、各業法の整合的な整備や証券取引法の一層の活用により、横断的なルールの整備に努めてまいり所存であります。

一方、証券・金融取引の適正化を実現していくためには、こうしたルールの策定と合わせまして、ルールの実効性を確保するための制度の整備が検討されてきております。特に近年、金融分野での苦情・紛争の顕著な増加にもかかわらず、司法制度の使い勝手の悪さといった問題がある中で、裁判外の紛争処理制度、いわゆるADR（オータナティブ・デスビュート・リゾリューション）と言われておりますが、そのあり方が金融審議会で検討されてまいりました。

その結果、既存の裁判外処理機関の運用面での改善等の方策を早急に実施することがまずは重要であるとされ、個別紛争処理における機関間の連携の強化、苦情・紛争処理手続きの透明化等を図るとともに、業態の枠を超えた情報交換等を行い、裁判外紛争処理制度の改善につなげるため、金融当局、消費者行政機関、消費者団体、業界団体、自主規制団体、弁護士会等の参加による「金融トラブル連絡調整協議会」を設置すべきであるともされています。

先般9月7日に、協議会の会合が開催されまして、日本証券業協会にも参加いただいたところですが、今後この協議会を通じて裁判外紛争処理制度の改善につなげたいと考えております。

ただ今、見てまいりましたように、金融システム改革におきましては、極めて広範囲における取り組みを行っており、これらの措置の実施によって市場の発展に向けた一定のインフラ整備、環境整備がなされたものと考えております。

2001年の完成に向け、金融システム改革もいよいよ最終段階に突入しているわけですが、先に見ました現下の証券市場のダイナミックな変化と発展の変化からすると、これまでのところ改革は相応の効果と実績を生み出しているのではないかと考えております。

しかしながら、先程来申し上げているとおり、現下の証券市場を取り巻く環境は、金融システ

ム改革がスタートした時点と比較しましても、非常に大きく変化をしているところであります。そして、こうした環境の変化の中で、今一段の発展が証券市場に求められており、証券市場行政もまた新たな制度改革の必要に迫られていると考えられます。すなわち、制度の改革は経済・社会の変化と終わりのなき競争を続けているようなものでありまして、制度の企画・立案を担う当局といったしましては、こうした変化に対応して不断の努力を続けて行かなければならないと考えているところであります。

なお、先日、法務省からの今後の商法改正についての考え方が示されました。これも企業間の国際的な競争の激化、IT革命の進展が見られる中で、経済活動の基盤たる商法を所掌する法務当局が進めている対応と評価することができるものであります。その内容も株式制度の改善、社債制度の改善等、資金調達の円滑化に係る措置を含み、証券市場のあり方にも密接に関わるものとなっており、今後の推移を注目して行きたいと考えております。

4. 今後の制度改革について

(1) 新たな金融インフラの整備

証券市場行政において、現在、我々が最重要課題として取り組んでおりますのが、こうした環境変化に対応した新たな金融インフラの整備であります。

① 証券取引所等の株式会社化

その第1は、証券取引所等の株式会社化であります。これは国内的、国際的な市場間競争が激化している中で、昨夏にニューヨークやロンドンの証券取引所が相次いで株式会社化の計画を発表したこと等も踏まえ、我が国の証券取引所等の円滑な資金調達や、迅速な意思決定を可能とするため、その公共性を確保する措置を講じた上で、証券取引所の組織形態として株式会社化を可能とする法制を整備したところであります。

ちょっと余談になりますが、先週、私は英国政府の招待によりまして1週間英国に出張し、その間、ロンドン証券取引所を訪問させていただきました。ロンドン証券取引所は本年5月、このデューチアライゼーション（株式会社化）を果たして、株式会社化したばかりであります。ドイツ証券取引所と今年秋に合併することを目指すことで合意し、ちょうど9月14日に両取引所の臨時株主総会を開いて、株主の承認を仰ぐ予定でありました。ところが、ロンドン証券取引所の株主の多くは合併計画が明らかでないとして株主総会の延期を強く求めておりましたところ、ちょうどスウェーデンのOMグループがホスタイルビット、敵対的買収をかけてまいりました。ちょうどその渦中の9月15日に、私はロンドン証券取引所を訪問して、その様子をつぶさに見てまいりましたが、株式会社化することは意思決定の迅速性、合併の促進に役立つ一方で、そういった敵対的買収の対象にもなり得ることを教えられたものであります。

法制の具体的な内容といったしましては、証券取引所等の組織形態として、株式会社を導入しています。これは新規に証券取引所等を設立する場合、会員組織から変更する場合、いずれでも可能といったしております。また、証券取引所等の公共性を確保する措置として、資本の額を

政令で定める一定額以上とすることや、何人も証券取引所等の発行済株式数の5%を超える株式を保有してはならないこと、あるいは会員が法令を遵守しなければならない旨等を定款に記載しなければならないこと等を定めております。

現在、公共性を確保するための措置に係る政令の内容を検討しておりますが、株式会社証券取引所の最低資本金の金額や、5%ルールの詳細等につきまして、市場間競争の促進と証券取引所等の信頼性・公正性の確保とのバランスに配慮しつつ、決定していきたいと考えております。10月中にも政省令の内容を固めまして、パブリック・コメントに付した上で、予定どおり本年12月1日から法律を施行したいと考えております。

なお、日本証券業協会におかれましては、株式会社化法制の基となった金融審議会第一部会報告の中で、「店頭売買有価証券市場の運営についても、例えば業務委託などの方法により株式会社組織を活用できるような道を開くことを検討していくべきである。」とされたこと等を受けて、店頭市場の運営機能を向上させるための具体策について検討を行っていると考えております。

② 証券決済システムの改革

次いで、第2の課題は証券決済システムの改革であります。証券決済システムは証券市場にとっての重要なインフラであります。決済リスクの一層の低減や決済システムの一層の効率化を通じて、証券市場の国際競争力を確保すべく、その抜本的改革に早急に取り組む必要があります。このような認識の下、昨年9月から金融審議会において証券決済システム改革の在り方について検討が行われ、この6月に報告書が公表されております。

その中では、まず改革の目標として、リスクとコストの低減を図り、使い勝手が良く、国際競争力の強化に資するシステムを構築することがあげられ、そのために決済期間の短縮化とDVP（デリバリー・バーサス・ペイメント）を実現することが必要であるとされております。

また、改革の柱が3つ立てられておりますが、その第1番目に、統一的な証券決済法制の整備があげられております。有価証券の種類ごとの法制から統一的な法制に変えていくことで、多様な有価証券を取り扱える証券決済機関の出現が可能となれば、その証券決済機関が範囲の経済を生かした効率化を実現でき、利用者サイドの重複した投資も回避することができるの考え方です。さらに、法制整備に当たりましては、券面が存在していることに伴うコストを削減するため、現物証券の存在を不要とする無券面化法制の整備が必要であるとされております。

第2の柱は、証券決済機関の在り方の見直しであります。先程述べましたとおり、多様な有価証券を取り扱う証券決済機関が現れることが望ましいわけですが、決済システムの効率性を実現するには、こうした機関においてサービスの質を高めようとするインセンティブが常に働き、環境変化に対して柔軟に対応していけるようにすることが必要であり、このためには、機関のガバナンス機能の充実や機関間での競争可能性の確保が重要であるとされております。

第3の柱は、電子化の推進や、先程申し上げましたDVPの実現であります。事務コストを削減するためにも、またT+1を実現するためにも、約定から決済までの一連の事務処理をSTP化(ストレート・スルー・プロセッシング化)することが不可欠でありまして、DVPを実現する上でもSTP化は必要であります。また、決済リスクを削減するためには、DVPをすべての取引において実現することが必要であります。

改革の進め方としましては、統一的な法制的整備については、既存の制度からの円滑な移行に配慮しつつ、関連する諸制度との関係を整理しながら、可能な方式、有価証券から法制整備を行っていくこととされております。

証券決済システムの改革におきましては、その効率化、リスクの低減を図る上で、社債等の無証券面化が重要な課題となっておりますが、この無証券面化は一方でIT革命に対応した形で証券取引の電子化を進めるための鍵を握る課題でもあります。決済に係る事務処理の情報化の実現も考え合わせれば、今回の証券決済システムの改革は、証券市場のIT革命への対応にも向けたインフラ整備と位置づけることが可能でありまして、この面からもその早期実現が望まれるところであります。

また、諸外国におきましても、決済リスクの一層の低減や証券決済システムの効率化に向けた改革が着実に行われていることも勘案いたしますと、決済システムの改革はまさに喫緊の課題と言うべきであります。

現在、法務省との間で連携を図りつつ、統一的な証券決済法制的枠組みや無証券面化法制的構成を中心として、法制整備についての検討を行っております。金融庁といたしましても、金融審議会報告書で、「数年後には新たな制度に移行させることを目安として法制整備を検討することが望ましい。」とされたことを踏まえまして、精力的に検討を進めてまいりたいと考えております。

なお、証券決済システムの改革は、政府における法制整備だけで実現できるものではなく、幅広い市場関係者が結集して、市場慣行や事務処理フローの見直し、あるいは証券保管振替機構の運営の在り方等について検討を行い、主体的かつ積極的に改革を推進していくことが不可欠であります。すでに日本証券業協会におかれては、幅広い市場関係者が参加された形で検討委員会が設置され、検討を開始されていると伺っておりますが、引き続き改革に向けて注力いただけますよう、お願い申し上げます。

(2) 証券税制の見直し

① 平成13年度税制改正要望

また、証券税制の改革も、市場の発展に向けた基盤整備という点では極めて重要な課題であります。平成13年度税制改正におきましては、こうした観点から、株式等譲渡益課税に係る税制措置等を提出しております。

特に、株式等譲渡益課税につきましては、皆様ご案内のとおり、平成11年度税制改正において、平成11年3月末をもって有価証券取引税等を廃止するとともに、源泉分離選択課税制度が

平成12年度末までの経過措置とされたものであります。

金融庁といたしましては、こうした経緯も踏まえ慎重な検討を行ってまいりましたが、「我が国経済における株式市場の重要性の高まり、各種金融商品に係る課税の中立性の確保、申告分離課税への一本化が市場に与える影響に鑑みまして、源泉分離選択課税制度を維持する。」、さらに「源泉分離選択課税制度を維持した上で、株式市場の活性化や課税の中立性確保のため、どのような制度の改善があり得るかについては、欧米諸国における関連税制をも参考にしつつ、株式取引の実態を踏まえ検討する。」ことを要望いたしました。

今後、この税制改正を考えていくに当たっては、株式取引の実態を適切に把握し、これを十分踏まえていくことが重要だと考えているところでありまして、引き続き関係者の方々と協議して、検討を進めてまいりたいと思います。

② 中長期的な見直し

こうした当面の対応とは別に、証券税制に係る中長期的な見直しも重要なテーマであります。金融システム改革の中でも「金融関係税制については、金融市場の抜本的改革に合わせて、公的サービスの財源である税の基本的性格、公平・中立・簡素といった租税原則、さらには国際的整合性の観点も踏まえ、その望ましい在り方について検討を進める。」こととされ、その後、有価証券取引税の廃止、非居住者等が受ける一括登録国債の利子に対する源泉徴収の免除等の税制改正が行われてまいりました。

しかしながら、金融庁としては、証券・金融市場の改革に積極的に取り組んできている中で、市場の活力の維持を図る、あるいは効率的で、公正な透明性の高い市場を実現するという観点から、証券・金融税制に関しましても対応すべき課題がないかどうかについて検討していく必要があると考えております。

このような問題意識から、学識経験者や証券・金融市場の実務家など外部の有識者と当局との間で、中長期的観点から見た証券・金融税制上の課題等について意見交換を行う場として、「金融税制に関する研究会」を設け、行政運営上の参考にしていきたいと考えております。今後メンバーの具体的な人選を進め、10月中にも会合を開催し、早期に検討を開始していただきたいと考えております。

(3) IT革命への対応

さらにIT革命への対応について申し上げます。現在、政府におきましては、総理のイニシアティブの下、IT戦略会議を中心としてIT革命の推進に取り組んでいるところですが、この検討の中で出された、「紙」による書面の交付義務を課している現行制度が電子商取引の発展を阻害しているのではないか、という議論を受けて、電子商取引を推進するための省庁横断的な一括改正法案が臨時国会に提出されることとなっております。

金融庁におきましても、政府全体の方針に則り、電子商取引を推進するとの観点から、臨時国会に提出される一括法案におきまして、証券取引法、投資顧問業法、SPC法等の法律につきまして、利用者が希望すれば交付書面を電子化することを認める所要の改正を行う方針であります。

証券・金融取引は、対象商品のデリバリーを伴わない形とすることが可能であるため、電子化に最もなじみやすい取引の一つであります。この特性からすれば、証券・金融取引はIT革命の進展により、大きく発展する可能性を秘めたものと考えられ、引き続き、IT革命に対応した制度やルールの整備を積極的に進めていく必要があると考えております。

(4) 国際的な動き

ここで国際的な動向に目を向けますと、欧米諸国の取引所間の連携等による市場間競争への対応の動きが急速に進展しております。

こうした多様で活発な提携の動きは、欧米諸国の証券市場も、それらを取り巻く環境の大きな変革の波にもまれていることを表すものであります。証券取引、金融取引のグローバル化が急速に進んでいる中で、すでに日本もこれらの国際的な流れの中に巻き込まれておりますが、今後、国際的な市場間競争はますます激化していくものと考えられます。したがって、こうした波に飲み込まれて、東京市場がその国際的な地位を失うことを防ぐという観点からも、適切な制度の整備等を通じ、市場の競争力を強化していくことが必要であります。

他方、これまでお話ししてきました項目に関連する重要な事項として、金融監督当局に係る国際的な動きがあります。国境を越えた資金の流れが活発になることに伴い、金融行政への適切な運営を行う上で、各国当局との連携はますます重要になってきております。

金融庁といたしましては、こうした観点から、証券監督者国際機構（IOSCO）における各種業態の実効的な監督のための基準の策定に係る議論や、ジョイントフォーラムにおける業種横断的な金融監督に係る議論、あるいは国際会計・監査基準の設定等に係る議論に積極的に参加し、リーダーシップを発揮していきたいと考えております。

(5) 我が国金融システムの今後の方向性を展望するための新たな取り組み

また、今般新たに発足した金融庁におきましては、緊急性の高い政策課題に積極的に対応していくほか、中長期的な展望の下、時代のニーズを先取りした制度の整備等に取り組んでいることが期待されているものと考えております。このため、我が国金融システムの今後の方向性につきまして、幅広い視点に立って、基本的な考え方の整理が進められる必要があります。

こうした観点から、今般、金融審議会では、新たに「金融の基本問題に関するスタディ・グループ」が設置されることとなりました。このスタディ・グループにおきましては、我が国金融システムの今後の方向性を展望するため、まずはどのような事項をどのような視点から検討すべきか等、論点整理に向けた自由なブレインストーミングから行っていただくこととしております。

5. 新たな検査・監督行政の流れ

(1) 基本的な考え方

続いて、もう一つの大きな流れである、証券会社に対する新たな検査・監督行政の確立についてお話ししたいと思います。新たな検査・監督行政の確立に向けた動きでは、一昨年6月の金融監督庁設立が一つのターニングポイントになっております。金融監督庁の発足に当たりましては、

検査・監督行政については、事前指導的な行政から事後チェック重視型行政への転換を図り、公正で透明な金融行政を実現することを基本的な考え方に据えていくことといたしております。

その上で、「公正で透明な金融監督の確立」に向けて、市場規律重視と自己責任原則の徹底を基本として、極力不透明な裁量行政的なものは排除した、明確なルールに基づく監督を推進してきております。こうした対応を進める中で、証券分野においても投資者の保護を確保するため、必要な場合には法令に則って監督上、適切な措置を迅速に講じていく方針としたわけであります。

また、検査につきましては、「厳正で実効性ある検査の実施とモニタリングの充実」を図ることは、こうしたルール重視型行政への転換のための大前提であると位置づけられるものであります。このため、大前提の早期実現に向けて、金融の新しい流れに応じた検査手法の不断の見直し、向上を図るとともに、民間専門家の登用等を通じた検査機能の充実・強化等を中心に行政を押し進めていくこととしたわけであります。

(2) 金融システム改革と検査・監督

その後、金融システム改革の中では、監督・検査行政に深く関わる事項についても多くの措置がなされているところであります。先程申し上げましたように、証券業の参入規制の免許制から登録制への移行、專業義務の撤廃、株式売買委託手数料の完全自由化等、証券業務の多様化・自由化が進行するに伴い、投資者保護及び証券会社の健全性が大変重要になってきていることから、投資者保護基金の創設、顧客資産の分別管理の徹底及び自己資本規制比率に基づく早期是正措置等、基本的な制度が合わせて整備されたところであります。

以下では、このような流れを前提にいたしまして、最近の証券会社の現状及び検査・監督の現状をお話しした上で、今後の検査・監督に当たっての基本的な考え方について申し述べたいと思います。

(3) 最近の証券会社の現状及び検査・監督の現状

① 証券会社の現状

最初に、金融システム改革後の証券会社の特色及び経営状況等について申し上げます。

まず、証券会社数に関しましては、国内証券会社について、ホールセール、リテール業務へ分社化した証券会社や、特に平成11年10月以降、インターネットを利用した証券会社の新規参入が相次ぐ等、登録制への移行後平成12年8月末までに35社が新規登録しております。その一方で、廃業、営業譲渡、登録取消及び破産宣告を受けた会社、あるいは金融再編の流れを受けた準大手クラスの合併により退出した会社もありまして、平成12年8月末現在における国内証券会社数は235社となっております。

また、外国証券会社につきましては、平成10年12月までの間に累計で79社が免許を取得し、登録制移行後も平成12年8月末までに13社が新規登録しております。一方、本国における合併等による金融機関の再編や本国の経済情勢の変化に伴い、35社が撤退し、この結果、平成12年8月末現在における外国証券会社数は57社となっております。

一方、従業員数及び営業所数に関しましては、バブル崩壊後経営合理化のためのリストラは

着実に進行しておりまして、従業員数は平成3年6月末の約16万7,000人をピークに一貫して減少を続けており、平成12年6月末まで、約9万5,000人となっております。営業所数につきましては、平成4年1月末の約3,300店をピークに減少を続けており、平成12年6月末で約2,300店となっております。

次に、証券会社が行う業務に関しましては、専業義務の撤廃や証券業の範囲拡大等により多様化・自由化してきており、公益に反する業務及びリスク管理が困難な業務を除き、幅広い業務が兼営できるようになったほか、有価証券店頭デリバティブ業務及び私設取引システム運営業務（いわゆるPTS業務）が証券取引法上新たに証券業に位置づけられ、金融庁長官の認可を得て営むことが可能となりました。この流れの中で、証券会社の中には、保険の募集業務やインターネット上の広告掲載といった広告業、パソコン周辺機器の販売代理店業務等を営むところが見られるようになったほか、未公開株式、投資信託や外国証券等特定の商品の販売に特化をしたり、PTS業務を行う者等、様々な特色ある会社が出現してきております。

なお、本年8月末現在で、有価証券店頭デリバティブ業務に関しましては45社、PTS営業業務に関しましては、先程も申し上げましたが、2社について認可を行っております。さらに、従来の対面取引とは別に、特に昨年10月の株式売買委託手数料の自由化後、インターネットを利用した証券取引が増加しており、口座数は平成11年10月末に約30万口座だったものが、割安な手数料設定及び容易なアクセス等の投資者利便の向上により、本年3月末には約75万口座にまで拡大いたしました。今後の見通しとしましては、本年12月末には約200万口座にまで拡大すると予測されております。

次に、証券会社の経営状況に目を転じますと、平成11年3月以来、株式市場の活況を背景に一般的に良好であり、本年3月末決算は、株式売買委託手数料収入及び株券トレーディング益の大幅な増加、好調な投資信託販売による募集取扱手数料収入の増加等によりまして、平成2年3月期以来、最高の経常利益、当期利益を計上していると聞いております。

しかしながら、証券会社を取り巻く経営環境は、昨年10月の株式売買委託手数料の完全自由化等により、厳しい競争下に置かれていることも事実でありまして、また証券会社の収益構造が株式市場の出来高に影響を受けやすいこと等から、今後の経営見通しが必ずしも楽観視できるわけではないとの見方もありまして、各社ごとで創意工夫を活かした将来展望ある経営ビジョンが今後ますます求められてくるものと思われまます。

② 検査・監督の現状

続いて、証券会社に対する検査・監督の現状について申し上げます。当庁検査部検査につきましては、証券会社の業務等が大幅に自由化されたことや顧客資産の分別管理が義務付けられてこと等を受けまして、資産内容の厳正な把握、早期是正措置制度の基盤となる自己資本規制比率のチェックと合わせて、顧客資産の分別管理の適切性につきまして、重点を置いて検査に取り組んでいるところであります。その上で、証券取引等監視委員会による検査と合わせ、これら検査等を通じて証券取引の公正性を害する法令違反が証券会社に認められた場合には、投

資者保護の観点から、法令に則り、行政処分を含む監督上適切な措置を機動的に講じるとともに、合わせて再発防止に向けたコンプライアンス体制の確保に努めてまいりました。

平成11年7月以降の行政処分の具体的な状況につきましては、当庁検査部及び証券取引等監視委員会の検査結果に基づきまして、国内証券会社14社、外国証券会社8社に対して、27件の業務停止命令を本年8月末現在で行っておりまして、行政処分に至った違法行為の内容は、特別の利益提供、虚偽表示、虚偽報告、実勢を反映しない作為的相場形成、空売り規制違反、名義貸し、損失補填等となっております。

このうち南証券につきましては、証券業の登録を取り消す行政処分を行いました。

また、証券会社の業務が多様化・自由化され、証券業との兼業が原則可能となりますと、証券会社自身が的確なリスク管理を行うとともに、当局としても投資者保護の観点から、証券会社の財務の健全性を十分モニターしていくことが同時に重要となります。財務の健全性の確保につきましては、当庁検査部による検査に加えまして、自己資本規制比率を用いたモニタリングによりまして、定期的にチェックし、問題を早期に発見し、的確に是正措置を行う体制を整備されております。

具体的には、毎月各証券会社から報告されるリスク情報の収集分析とともに、随時ヒアリング等も行い、多面的かつ継続的な状況把握に努めているところであります。

6. 今後の検査・監督にあたっての基本的な考え方

こうした状況にありまして、今後の監督・検査行政に当たっての基本的な考え方を申し上げますと、次のとおりになります。

（明確なルールに則った公正かつ透明な監督の推進）

まず、監督行政についてであります。今後とも、引き続き明確なルールに基づく透明な監督行政を推進していくため、投資者保護等監督上の必要性に基づきまして、事務ガイドラインの適時・適切な策定・改正を行う等、機動的に対応してまいります。また、本年3月に登録取消に至った南証券の法令違反行為等、証券業界の信頼を失わせるような事例に対しましては、厳正な行政処分を講じる等、今後とも監督上必要な措置を迅速に講じていくとともに、合わせて証券会社のリスク管理状況及び財務状況については、引き続き十分モニタリングを継続してまいります。

また、金融持株会社解禁によるグループ経営管理、金融制度改革による銀行、証券、保険の各業態間の垣根の縮小等によりまして、金融機関のコングロマリット化や、同一グループ内における銀行と証券会社等との提携が進展しているのみならず、金融商品についても一元化したハイブリッドな商品が現れてきております。監督当局といたしましても、一体化しつつある金融グループ全体に着目した一元的な監督がもはや不可欠であり、これは金融監督における世界的な潮流であるとも言えます。したがって、この7月にインテグレート・レギュレーターとして発足した金融庁としては、今後とも検査等により把握した指摘事項について、グループ全体として改善が図られるよう

適切な措置を引き続き講じていくべきであると考えております。

さらに、証券業務が法令上自由化・多様化された今日において、証券業界の自主規制機関の果たすべき役割はますます重要なものとなってきております。自主規制機関たる日本証券業協会におかれては、投資者保護及び証券取引の公正確保のため、日々尽力されているところでありますが、今後も投資者保護のためその自主規制機能をさらに高め、発展していくことが求められており、監督当局としても引き続き協力してまいりたいと思っております。

合わせて、証券監督行政を今後適切に遂行する上で、証券業務の実態や業界の意見・主張等を的確に把握することが不可欠であり、証券業界の方々とは、日本証券業協会等、さまざまな場を通じて率直な意見交換を引き続き行っていきたいと考えております。

最後に、公正な市場規律の維持のため、日本証券業協会が自主規制機能を引き続き十分に発揮され、また証券会社におかれては、各社が自主的な創意工夫により、顧客ニーズに応じた多様な商品・サービスを提供することによって、証券市場がますます活性化することを期待し、監督当局としても、証券会社のコンプライアンスの充実、ひいては公正で信頼感のある証券市場の整備・発展に向けて協力してまいりたいと存じます。

(検査行政の課題)

時間がまいりましたが、最後に検査行政について若干付言させていただきたいと思います。証券につきまして、本事務年度において、証券取引等監視委員会と協調して、証券会社に係る「証券検査マニュアル」を整備・公表することといたしました。これによりまして、金融庁の検査・監視・監督機能の一層の向上が図られるとともに、証券会社の自己責任に基づく経営を促進し、透明な金融行政の確立に資することとなると考えております。

先般、8月29日、「証券検査マニュアル・ワーキンググループ」を設置して検討を開始したところであります。このワーキンググループは当庁職員となっている商法学者、公認会計士を含む検査部、証券取引等監視委員会事務局、監督部、総務企画部職員をメンバーといたしまして、日本証券業協会及び証券会社4社をはじめ、東京証券取引所、日本公認会計士協会等の実務家にオブザーバーとしての参画を得ていただいております。

このワーキンググループの今後の進め方につきましては、今後オブザーバーの方等から証券業に係る最近の状況等についてご説明を伺った上で、預金等受入金融機関及び保険会社に係る検査マニュアル策定の際に蓄積されたノウハウ、証券会社に対する検査の経験及び各界の意見を踏まえまして、できる限り早期に策定作業を進め、この事務年度中に、事務年度は6月末までですが、証券会社に係る金融検査マニュアルを策定する予定としております。

第2に、早期は正措置や金融検査マニュアルの導入などを背景に、金融検査に対しまして、これまで以上にその質的水準の向上や手続きの透明性が求められていることを踏まえまして、公正で信頼性の高い検査を実施することが必要でございます。これまでも、関係当局のご理解を賜りまして、ここ2年の間に検査部の定員が155名増員されたことを踏まえ、検査を業種・業態ごとに担当する

部門も16部門体制となるなど、効率的・効果的な検査の実現に向けての基盤を整えつつあり、金融先端技術の進展に対応し、より専門性の高い検査を確保するため、民間専門家の積極的な登用にも努めてきたところでございます。今後、これらの対応に加えまして、金融機関等からの意見申出制度を本格的に実施するとともに、検査指導官を配置し、指導の強化を図ることにより、検査マニュアルの的確な適応を含め、検査の質的向上をに努めてまいりたいと考えております。

これらの課題を着実に実施することによりまして、金融検査に対する国民の信頼が一層高まることを期待しております。

7. 終わりに

冒頭申し上げましたように、制度の企画立案機能が加わるなど、金融行政を一元的に負託されるようになった金融庁といたしましては、アカウントビリティと透明性を重視していく必要があると認識しております。このため、政策立案過程や行政手続きの透明性の向上、金融行政の各段階における説明責任を果たすなど、積極的に情報発信していきたいと考えています。

この意味で、本日このような機会を与えていただきましたことは、誠にありがたく感謝申し上げます。金融庁はまだ生まれたばかりの組織であります。また来年1月には金融再生委員会が廃止されまして、金融破綻処理や金融危機管理に関する事務も金融庁に移管されることになっております。皆様の様々なご意見、ご協力をいただきながら、金融庁に課せられた責務、金融庁に対する国民の期待に職員一同ともに応えていきたいと考えております。今後ともよろしくお願い申し上げます。

ご清聴、たいへんありがとうございました。