

日本における証券取引の監督

名古屋大学法学研究科 教授 小林 量

目 次

- 一 はじめに
- 二 証券取引の監督体制の推移
- 三 証券取引等監視委員会の概要
- 四 おわりに

一 はじめに

日本では、証券取引に関する法として、証券取引法が存在する。証券取引法は、公開市場を利用する企業に対して、市場の秩序を維持する上で必要な規制を加える。この証券取引法における規制手段については、民事責任や刑事制裁という規制もあるが、中心となっているのは行政による規制である。重要な規制手段である開示も行政による情報開示の完全性、正確性の審査という裏付けによって実現が図られている。同様に重要な役割を期待される自主規制も行政監督の裏打ちに支えられている。日常の市場監督は、証券取引等監視委員会によりなされ、違法行為については、内閣総理大臣の申し立てに基づく裁判所による緊急停止命令という手段もある。

このように、日本では、行政による規制が大きな役割を果たしているが、ここでは、証券取引に関する監督体制について述べる。

二 証券取引の監督体制の推移

戦後1948年にアメリカの証券取引法、証券取引所法にならった新しい証券取引法が制定された。そのときにはアメリカのSECにならい、証券取引を監督する独立の行政委員会である証券取引委員会が設置されたが、これは短命に終わり、1952年以後1992年の証券取引等監視委員会の設置まで、大蔵省の証券局において、証券関係の監督がなされることとなった。しかし、1991年の損失補填

事件を始めとする一連の証券不祥事がきっかけにして、証券行政のあり方が問われ、裁量を排した、より透明なルールに基づく事後監視型の行政への転換と、証券会社などの監督とルールの遵守を監視する役割との分離がもとめられることとなった。そこで、92年に「証券取引等の公正を確保するための証券取引法等の一部を改正する法律」が制定され、これにより公正かつ透明で健全な市場構築のための一連の措置が採られた。すなわち、監督行政部門から独立したルール遵守の監視役を置き、証券取引等に関するルール違反を的確に把握するための監視体制を充実するため、証券取引等監視委員会が大蔵省の下に設置されるとともに、証券取引所、証券業協会等の自主規制機関の機能強化、従来通達という形で出されていた証券取引に関するルールを明確化のため法律化するなどの措置が講じられた。証券取引等監視委員会は、その後所属先が金融行政に関する再編があったことから金融監督庁に移り、現在は、金融庁のもとに置かれている。このように、証券取引のルール遵守を監督する国家機関として、証券取引等監視委員会というものが存在する。

三 証券取引等監視委員会の概要

(一) 地位・構成

証券取引等監視委員会は、現在内閣府の元で金融に関する立案、監督を行うことを業務とする金融庁の審議会として置かれている(金融庁設置法6条)。このように同委員会は、審議会形式を採っているが、日常的に市場の監視を行っている点で特徴を有する。

同委員会は合議制の委員会である。すなわち、同委員会は委員長と委員二名で構成され、委員長と委員は独立してその職権を行うこととされている(金融庁設置法9,10条)。

委員および委員長は両議院の同意を経て内閣総理大臣により任命される(同12条)。任期は3年で、心身の故障等の一定の場合を除き、その任期中は罷免されない(同13条)とされ、独立性維持のための地位の保障がなされている。

また、同委員会には、その事務を処理するため総務検査課と特別調査課からなる事務局が置かれ、総務検査課は、検査、取引審査、及び総括の三部門からなる。検査部門は、証券会社の検査を行い、取引審査部門は、日常的な市場監視を行う。総括部門は、委員会の会議の運営や、勧告・建議に係る事務を行う。一方、特別調査課は、犯則事件の調査を担当する。また、地方組織として、各地財務局等に主として地方の証券会社を担当する証券取引等監視官が配置されている。こ

れらを全て合計した職員数は2001年度で265名であるが、今年は約99名増員という大幅な増員が予定されている。

(二) 所轄事項

証券取引等監視委員会の所轄事務は、証券取引法、外国証券業者に関する法律および金融先物取引法上同委員会の権限とされたもの(金融庁設置法8条)であるが、証券取引法上のもは、犯則事件の調査(証券取引法210条以下)、有価証券の売買などの公正の確保に係る規定に関する事項についての証券会社・登録金融機関に対する報告徴取・検査権(同59条1、3項、65条の2第10項)、証券業協会に対する有価証券の売買などの公正の確保に係る証券業協会の業務に関する報告徴取・検査権(同79条の14)、証券取引所に対する有価証券の売買などの公正の確保に係る証券取引所の業務に関する報告徴取・検査権(同154条)¹である。

具体的には以下のような活動を行っている。

(a) 犯則事件の調査

犯則事件とは、有価証券の売買その他の取引等の公正を害するものとして政令で定めるもの(証券取引法210条)²であり、これに関する調査権限を同委員会は有する。

この調査に際しては、出頭要求、質問等の任意調査の他、裁判官が発行する許可状により搜索・差押等の強制調査もなしうる(同211条1項)。

なお、証券取引等監視委員会は、犯則事件の調査により犯則の心証を得たときは告発しなければならない(同226条1項)³。

(b) 証券業者等の検査

証券取引等監視委員会は、公益または投資家の保護のため必要かつ適当と認めるときは、証券会社等、これと取引をなす者、その子会社に当該証券会社等の営業もしくは財産に関し参考となるべき報告または資料の提出を命じ、または当該職員をして、当該証券会社その子会社の営業もしくは財産の状況もしくは帳簿書類その他の物件を検査することができる(証券取引法59条1、3項、65条の2第10項)⁴。

(c) 証券取引所、証券業協会に対する検査・報告徴取権

委員会は、公益または投資家の保護のため必要かつ適当と認めるときは、証券取引所もしくは当該証券取引所に上場されている有価証券の発行者に対し当該証券取引所の業務もしくは財産に関し参考となるべき報告もしくは資料の提出を命じ、または当該職員をして、当該証券取引所協会の業務もしくは財産の状況もしくは帳簿書類その他の物件を検査させることができる(証券取

引法154条)とされ、証券業協会に対しても、同様の報告徴取・検査権を有している(同79条の14)。

(d) 取引審査による日常的な市場監視(取引審査)

証券取引等監視委員会は、証券取引等の公正を確保し、投資者の保護を図ることを目的として、前述のように、証券会社などから有価証券の売買取引等に関する報告、資料の徴収等をなするので、これを通じて日常的に証券取引の審査を行っている。

(e) 調査・検査にもとづく勧告・建議

証券取引等監視委員会は、調査・検査の結果必要な場合には、証券取引等の公正を確保するため行うべき行政処分その他の措置について内閣総理大臣及び金融庁長官に勧告することができる(金融庁設置法20条1項)。この勧告を行つた場合、内閣総理大臣及び長官に対し、当該勧告に基づいてとつた措置について報告を求めることができる(同条2項)。

また、検査の結果に基づき必要があると認められるときは、証券取引等の公正を確保するために必要と認められる施策について、内閣総理大臣、金融庁長官または財務大臣に建議することができる(同法21条)。

(三) 自主規制機関との関係

証券取引の公正を確保するためには、知識・経験のある者があたることが望ましく、この観点からは自主規制機関による規制が望ましいといえる。また、証券取引等監視委員会は、常時、証券取引業務の実態・動きを把握し、理解しておく必要があるが、これも自主規制機関を通して行うのが肝要である。この点、証券取引所は従来から証券取引法上の自主規制機関であったところ、証券業協会については、92年改正前は自主規制機関ではあったが、証券取引法上の団体ではなかった。また、同協会は監督官庁の監督に服していたが、その監督については不十分な点があった。そこで、92年の改正法は、証券業協会を自主規制機関として強化することとし、同改正により同協会は証券取引法上の認可法人とされ、証券業務に関する自主規制機関であることが法律上明確にされるとともに、監督官庁による監督が強化されている⁵。

このように、証券取引等監視委員会は、これらの自主規制機関を通じて市場監視を行うとともに、前述の報告徴取・検査権を通じて、ルール違反をした業者に対して自主規制機関が厳正な処分を行っているかをチェックしている。

四 おわりに

このように、証券取引の監督については現在証券取引等監視委員会が大きな役割を果たしている。そして、その機能強化のため、本年度は人員が増員されるとともに、取引の複雑化に対応して民間専門家の登用する等、検査体制の強化が図られている。しかし、やはり現在の体制では手薄であるといわざるを得ず、今後証券市場が資本市場として健全な成長を続ける上で、同委員会の拡充が必要であろう。また、それにとどまらず、証券に関する監督全般を独立の行政委員会に統一することなども検討する必要がある。

資料 告発の実施状況 (平成13年6月29日現在)

証券取引等監視委員会Home page より

事務年度	4	5	6	7	8	9	10	11	12	合計
合計	1	1	3	1	5	7	6	7	5	36
有価証券 報告書等 の虚偽記 載等		1				1	1	3	1	7
風説の流 布・偽計			1		1			2	1	5
相場操縦	1						1	1	1	4
インサイ ダー取引			2		3	1	4	1	2	13
損失補填				1	1	5				7

事務年度は7月～翌年6月末まで

勧告の実施状況

1、勧告件数

委員会発足以降	199件	うち13検査事務年度	11件
うち会社勧告	79件	うち13検査事務年度	4社

2、勧告実施件数一覧表

事務年度	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
勧告件数	2	13	5	10	11	40	36	37	34	11
検査結果に基づく勧告	2	12	5	9	11	36	34	37	33	11
うち委員会の行った検査に基づく勧告	1	7	0	2	1	7	4	12	11	3
うち財務局の行った検査に基づく勧告	1	5	5	7	10	29	30	25	22	8
犯則事件の調査に基づく勧告	0	1	0	1	0	5	2		1	

- ・ 単位：件数
- ・ 事務年度は7月～翌年6月末まで
- ・ 平成9年検査事務年度の勧告には、検査結果及び犯則事件の調査に基づくものを一つの勧告として行っていたものであり、これについては両方に計上したため、合計数と一致しない。

¹ 以上の権限の内、犯則事件調査権は証券取引等監視委員会の固有の権限であるが、その他の報告徴取・検査権は、証券取引法上内閣総理大臣が有し、同法において、これが金融庁長官に委任され、さらに金融庁長官から証券取引等監視委員会に再委任するものとされている(証券取引法 194 条の 6 第 1、2 項)。

² 証券取引法上のもは、証券取引法施行令 45 条において定められており、主なものとしては、重要な事項に虚偽記載のある有価証券報告書などの提出、損失保証・補てん、相場操縦、内部者取引等がある。

³ 同委員会は行政組織法 8 条に基づく審議会であり、行政委員会ではない。したがって、行政処分を有しないことから、準立法権限や準司法権限が認められていない。このため、犯則事件について調査はな

しうるが、自ら行政処分をなしえない。そこで、犯則事件については告発を行ったり、後述の行政処分についての勧告・施策についての建議をすることができるものとされている。ちなみに独占禁止法上の公正取引委員会は行政委員会であり、準立法権限(独占禁止法76条)や準司法権限(同45条以下)を有している。

⁴ なお、証券取引等監視委員会が有する検査・報告徴取権はこのように取引の公正確保に係る規定に関する部分だけである。したがって、その他のことに係る報告徴取・検査(例えば財務の健全性等に関するもの)は、金融庁の所轄事項である(金融庁設置法4条3号リ)。

⁵ この改正後、証券業協会は、IOSCOで採択された証券会社の行為準則とほぼ同内容の倫理綱領を作成するとともに、これを具体化するための規則を制定している。また、98年の改正で店頭市場が法制化され、証券業協会が店頭売買有価証券市場を開設し、自主規制することとされ、同協会の自主規制機関としての役割は一層重要なものとなってきている。