

金融・資本市場委員会（2006年度・林野宏委員長）提言

## 「世界の投資家から信頼される資本市場の確立」

—民間主導の自主規制体制と「日本版SEC」による自由で規律ある市場の実現を—

**金** 融・資本市場委員会（2006年度・林野宏委員長）は4月6日、提言「世界の投資家から信頼される資本市場の確立—民間主導の自主規制体制と『日本版SEC』による自由で規律ある市場の実現を—」を発表した。

最近の市場参加者の行動を見ると、資本市場の信頼性を揺るがすような事例が相次いで生じており、内外の投資家の不信感を募らせる状況となっている。本来、「自由と規律」は両立すべきものだが、市場の規律という点で、

信頼の回復が喫緊の課題である。

このような認識のもと、公正・透明で自由と規律ある世界屈指の金融・資本市場を確立し、世界の資金を日本市場に呼び込むために、われわれは以下の5つの提言を行うものである。

### 提言の概略

#### 世界の投資家から信頼の得られる自由で規律ある市場の実現

##### I 全ての市場参加者や関係者の倫理観・自己規律の向上

- ・ここ数年に生じた証券不祥事が一部の市場参加者等（注）の倫理観の欠如に起因する面が強かったことに鑑み、市場参加者等は倫理観や自己規律の向上に一層努力する。
- ・特に、経営者は、自ら倫理観や規律を向上させるとともに、自社における実効性あるコーポレート・ガバナンス体制の確立に向けてリーダーシップを発揮すべき。

注：ここでは、証券会社、発行体企業、投資家といった市場参加者や公認会計士・監査法人、弁護士といった企業財務、金融法制等に関わる専門家を想定している。

#### 日本が目指すべき市場のチェック機能・体制のあり方

##### II 民間主導による自主規制体制の確立—自主規制ルール の 明定とその遵守—

###### 1. 自主規制機関の独立性の確保と利益相反への対応

例えば、東京証券取引所について、営利を追求する市場運営法人与自主規制法人との利益相反は、組織形態や人事制度面等で十分留意すべき。

また、日本証券業協会について、自主規制部門と業界活動部門をそれぞれ分離、独立することが必要。

###### 2. 自主規制機関の権限、自主規制ルールの実効力の向上

- ・行政による法規制は大枠としての法律によるものとどめ、必要なルールの策定やチェックを自主規制機関に任せることを基本とすべき。
  - ・予見性を持ち、激動する市場に対応した「プロアクティブ」で「リスク・ベース」のルール作りを推進。
  - ・具体的取組事例のひとつとして、自主規制ルールを遵守し、不正行為に対する抑止力を高めるため、証券会社の証券業協会への加入義務付けに加え、不公正な会員には、除名処分を科す。
- また、罰則規定強化も視野に入れ、倫理規定や行動規範の見直しを検討すべき。

### 3. 資本市場をとりまく自主規制機関の連携協力・一体化

- ・規制の重複やすき間を無くし、専門性・総合力・実効力を高めるため、証券取引所と証券業協会を中心に資本市場をとりまく自主規制機関（投資顧問業協会、金融先物取引業協会、抵当証券業協会、商品先物取引協会など）の相互連携を強化。将来的には自主規制機能の一体化を展望。

## Ⅲ 証券取引等監視委員会の人員・機能の拡充・強化（「日本版SEC」の設立）

### 1. 組織の独立性

- ・取引等の急激な変化に対応し、迅速に投資家保護を実現するため、国家行政組織法第3条に基づく独立性の強い機関にすべき。

### 2. 権限の強化・充実

- ・自らが違法行為を認定し、処分を行うといった準司法機能の付与。  
犯罪の種類や悪質性等に応じ、行政、民事、刑事で、最も有効と思われる手段を迅速に選択できるシステムにすべき。
- ・行政処分等で制裁する際には、公明正大で、企業自身が自主的にコンプライアンスに基づいた経営を促進するような発動を（米国の「連邦量刑ガイドライン」、「課徴金減免（リニエンシー）制度」等参考）。

### 3. 人的資源の拡充

- ・弁護士や会計士等の専門家の積極採用、固有の職員の育成、  
金融ビジネスの知識・経験を持つ人材の官民相互交流、職員の処遇の見直し等を図るべき。

## オープンでイノベティブな魅力溢れる金融・資本市場の実現

## Ⅳ 市場参加者と学界の緊密な協力による人材育成

- ・市場参加者と内外の学界が緊密に協力し、金融工学等の一層の発展に努め、  
国際競争力ある最先端の高度金融商品を開発できるといった金融分野で優れた人材育成が急務。
- ・そのためには、金融機関等の資金による冠講座を大学院等に積極的に設けることも一案。

## V わが国金融機関の国際競争力の強化に向けた「第二次金融ビッグバン」戦略の策定

- ・その原則は、かつてのフリー（市場原理が機能する自由な市場）、フェア（透明で公正な市場）、  
グローバル（国際的で時代を先取りする市場）に加え、  
オープン（新しいものを取り込める開かれた市場）、  
イノベティブ（イノベーションをサポートできる使い勝手の良い市場）に基づくものとすべき。
- ・策定にあたっては、IからIVで示した市場の規律や望ましいチェック体制のあり方等に加え、次のような視点も。
  - i) 欧米はもとより、アジア近隣市場も意識し、  
アジアの金融センターとして世界に冠たる金融・資本市場を実現。
  - ii) アジア諸国の成長や活力を取り込むオープンな国際市場となり、わが国の金融機関が展開。  
そこで、世界一流の金融商品やサービス等を提供し多様な資金調達に応じる。
  - iii) 約1500兆円のわが国個人金融資産の有効活用を図るため、  
投資商品全般に関わる金融・証券税制等を見直し、損益通算など諸制度の整合性を図る。
  - iv) 金融機関がイノベティブな経営を実践し、内外顧客に魅力的な金融商品等を提供できる商品開発力を養う。  
同時に英語での商品サービスの提供も含めて、国際マーケットに通用する金融機関として飛躍。