

自主規制規則の改善等に関する検討ワーキング・グループ  
(第 68 回)

平成 30 年 8 月 8 日 (水) 午後 3 時  
日本証券業協会 第 1 会議室

議 案

1. 「犯罪による収益の移転防止に関する法律施行規則」の一部改正への対応及び「オンラインで完結する本人確認方法の実務上の取扱い」(仮)の作成について
2. PTS 信用取引開始に伴う「協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」の一部改正について
3. 自主規制規則の見直しに関する提案への対応について
4. その他

以 上

## PTS 信用取引開始に伴う「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」の改正

### 1. はじめに

平成 28 年 12 月 22 日付で公表された、金融審議会市場ワーキング・グループ報告書において、PTS（私設取引システム）における信用取引が認められるためには、利益相反や自主規制機能の問題が解決されるよう適切なスキームが構築されることが必要であることが確認された。

これを受け、PTS における信用取引のあり方について、関係する実務担当者を中心に検討を行うため、平成 29 年 2 月に本協会において PTS 信用取引検討会が設置された。

平成 29 年 6 月に本検討会において、これまでの検討結果として「第一次報告書」が取り纏められ、平成 30 年 6 月に「最終報告書」が取り纏められた。

同月、本検討会の内容が自主規制会議において報告されたのち、このたび本協会では各部の所管規則について改正の必要の有無を検討し始めたところである。

本ワーキング・グループにおいては、「協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則」の中で PTS 信用取引開始に伴い影響があると思われる主な条文について検討することとしたい。

### 2. 影響があると考えられる主な条文

#### (1) 投資勧誘規則第 7 条（信用取引の注文を受ける際の確認）

協会員が顧客から信用取引の注文を受ける際には、制度信用取引と一般信用取引の別を確認しなければならないとされているが、この制度信用取引及び一般信用取引が東京証券取引所の受託契約準則の定義を引用しているため、PTS 信用取引は含まれない。

本検討会では、PTS における「制度信用取引」「一般信用取引」について、それぞれ金融商品取引所の「制度信用取引」「一般信用取引」に準じることとされた。

しかしながら、金商業等府令第 117 条第 1 項第 24 号の 4 に規定される「一般信用取引（＝取引所の決済機構を利用して貸し付けを受ける取引以外のものをいう。）」について、法令上その定義が改正されなければ、「PTS 制度信用取引」及び「PTS 一般信用取引」は、いずれも「一般信用取引」に該当することとなる。

このため、本規則において「制度信用取引」には「PTS 制度信用取引」が含まれることを定めるなどの改正の検討が必要である。

なお、本規則第 7 条でなく第 2 条の定義で定めることも考えられる。

## (2) 投資勧誘規則第12条(過当勧誘の防止等)

現在、金融商品取引所では、過当投機といった弊害を排除する観点から、①信用取引残高の日々公表銘柄の指定、②信用取引に係る委託保証金の率の引き上げ、③信用取引の制限又は禁止等の措置を行っている。

PTSにおいても取引所と同等の措置を行うこととする本検討会の考え方を鑑みると、PTSにおいても①～③の措置を講じることとなることが考えられる。

したがって、PTS信用取引についても協会員は顧客に①、②についての説明をすること、③について勧誘を自粛することが考えられ、本規則の改正の検討が必要となる。

なお、平成29年に本ワーキングにおいて、①の説明について見直しを求める提案があり検討を行った結果、PTSにおける信用取引の動向を踏まえて議論を行うこととなっている。

### 【抜萃】

(信用取引の注文を受ける際の確認)

**第7条** 協会員は、顧客から信用取引の注文を受ける際は、その都度、制度信用取引、一般信用取引の別等について、当該顧客の意向を確認しなければならない。

(過当勧誘の防止等)

**第12条** 協会員は、顧客に対し、主観的又は恣意的な情報提供となる特定銘柄の有価証券又は有価証券の売買に係るオプションの一律集中的推奨をしてはならない。

**2** 協会員は、金融商品取引所又は証券金融会社により次の各号に掲げる措置が採られている銘柄については、信用取引の勧誘を自粛するものとする。

- 1 金融商品取引所が信用取引の制限又は禁止措置を行っている銘柄
- 2 証券金融会社が貸株利用等の申込制限又は申込停止措置を行っている銘柄

**3** 協会員は、前項各号に掲げる銘柄及び金融商品取引所又は証券金融会社により次の各号に掲げる措置が採られている銘柄については、顧客から信用取引を受託する場合において、当該顧客に対し、これらの措置が行われている旨及びその内容を説明しなければならない。

- 1 金融商品取引所が信用取引残高の日々公表銘柄に指定した銘柄
- 2 金融商品取引所が信用取引に係る委託保証金の率の引上げ(委託保証金の有価証券をもってする代用の制限等を含む。)措置を行っている銘柄
- 3 証券金融会社が貸株利用等に関する注意喚起通知を行った銘柄

**4** 協会員は、金融商品取引所が有価証券オプション取引の制限又は禁止措置を行っている銘柄については、有価証券オプション取引の勧誘を自粛するものとする。

5 協会員は、前項に掲げる銘柄及び金融商品取引所により次の各号に掲げる措置が採られている銘柄については、顧客から有価証券オプション取引を受託する場合において、当該顧客に対し、これらの措置が行われている旨及びその内容を説明しなければならない。

- 1 金融商品取引所が有価証券オプション取引に係る建玉に関して注意喚起を行っている銘柄
- 2 金融商品取引所が有価証券オプション取引に係る委託証拠金の差入日時の繰上げ、委託証拠金の率の引上げ（委託証拠金の有価証券をもってする代用の制限等を含む。）又は買付代金の決済日前における預託の受入れ措置を行っている銘柄

### 3. 今後の検討スケジュール

- ・平成 30 年 9 月～12 月：ワーキング・グループを開催し、年内には規則改正の方向性を確認
- ・平成 31 年 1 月～3 月：規則改正につき上位会議体で審議を実施
- ・平成 31 年 7 月 16 日：開始予定（最短のケース、株式の T+2 と同時）

#### 【参考】本ワーキング・グループ以外において改正が必要と考えられる自主規制規則等

- ・「上場株券等の取引所外金融商品市場外での売買等に関する規則」
- ・「有価証券の寄託の受入れ等に関する規則」
- ・「金融商品仲介業者に関する規則」
- ・「信用取引の契約締結前交付書面（参考様式）」
- ・「信用取引口座設定約諾書」の取扱い

以 上



# PTS信用取引検討会 報告書の概要について

平成30年 6月

PTS信用取引検討会

## 「金融審議会 市場ワーキング・グループ報告～国民の安定的な資産形成に向けた取組みと市場・取引所を巡る制度整備について～」

(平成28年12月22日)

### 第4章 市場間競争と取引所外の取引【抜萃】

#### 2. PTSにおける信用取引

上記の問題が解決されるよう、例えば、以下のような形で適切なスキームが構築された場合には、PTSにおける信用取引を認めることも考えられる。

- ・PTSを提供する業者自身やそのグループ会社等が実質的な資金・株券の提供者とならないなど、利益相反の防止の観点から適切な措置が講じられていること
- ・自主規制機能については、信用取引について過当投機といった弊害を可能な限り排除する観点から、取引所において、①信用取引残高の集計・報告、②信用取引に係る規制措置（日々公表銘柄の指定・信用取引残高の日々公表、委託保証金率の引上げ、信用取引の制限・停止等）、③取引参加者の上記措置の遵守状況の調査・処分等の対応が行われているところ、PTSの信用取引についても、これと同等の措置が講じられること

平成29年2月 「PTS信用取引検討会」を設置

平成29年6月 「第一次報告書」取りまとめ

- ① PTSにおける信用取引導入に向けた信用取引残高等の集計・報告
- ② 信用取引に係る規制措置に関する関係者間における連携のあり方
- ③ PTSにおける信用取引に係る規制措置の内容について
- ④ 自主規制規則による対応について

引き続き、証券金融会社を利用したPTS信用取引のスキームについて検討

## 2. 検討にあたって

### 3. 検討結果（1）①PTS信用取引のスキームに係る考え方



#### 検討にあたって

- 取引所の立会売買時間外である夜間の信用取引については本検討会での議論の対象としない
- 利益相反の問題に関しては、個別性が強く、個別に行政当局と協議すべき性格のものであることから、本検討会での議論の対象としない
- これらを前提に、PTS信用取引のスキームと懸念事項の解消、関係者対応について検討を行った

#### 検討結果（1） スキームの考え方

- 取引所の信用取引と同等の制度設計を目指す
- 投資者及び証券会社にとって利用しやすく、分かりやすい制度とする
- 既存の制度信用取引（貸借取引）の投資者及び証券会社の利便性に配慮した制度とする

# 3. 検討結果

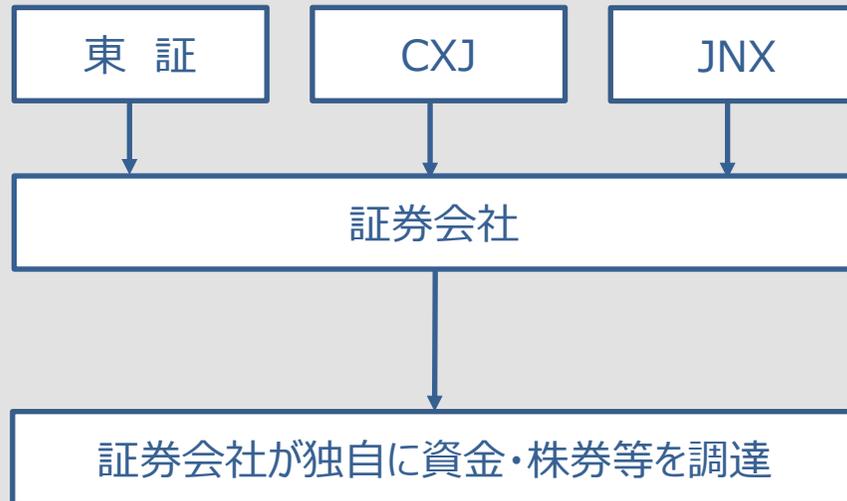
## (1) ②PTS信用取引のスキームについて

### 東証及びPTSの制度信用取引 (SOR又は市場指定)



※ 品貸料は東証分とPTS分は同一とする。

### 一般信用取引 (SOR又は市場指定)



# 3. 検討結果

## (1) ②PTS信用取引のスキームに係る前提



### ① PTS信用取引の参加者

- PTS信用取引を取り扱う証券会社は、全て東証の取引参加者とする

### ② PTS信用取引の種類

- 東証と同様に制度信用取引と一般信用取引の区分を設ける
  - PTSにおける制度信用取引の対象銘柄は、東証における制度信用銘柄のうちPTS運営会社が選定し、かつ、日証金が合意した銘柄とする
  - PTSにおける制度信用取引の品貸料及び弁済の繰越期限は東証と同じとする

### ③ PTS信用取引における貸借取引

- 貸借取引の利用を可能とする
  - PTSにおける貸借取引の対象銘柄は、東証における貸借銘柄のうちPTS運営会社が選定し、かつ、日証金が合意した銘柄とする
  - 貸借取引の金利及び貸株料は、東証と同じとする

### ④ PTS信用取引における取引時間

- 取引時間は東証における立会時間（9時00分～11時30分、12時30分～15時00分）とする※  
※ 立会時間外におけるPTS信用取引の実施については、日証金による申込制限措置等の実効性等の懸念から避けるべきとの結論。

### ⑤ 他市場決済の可否

- 他市場決済を可能とする

# 3. 検討結果

## (2) スキームに係る留意事項について

### ① 貸借取引の品貸料の高騰等による投資者等への影響に対する懸念について

#### □ 日証金における対応策

- ✓ PTS運営会社等との情報連携と需給管理モニタリングを通じた、適切な申込制限措置等の実施

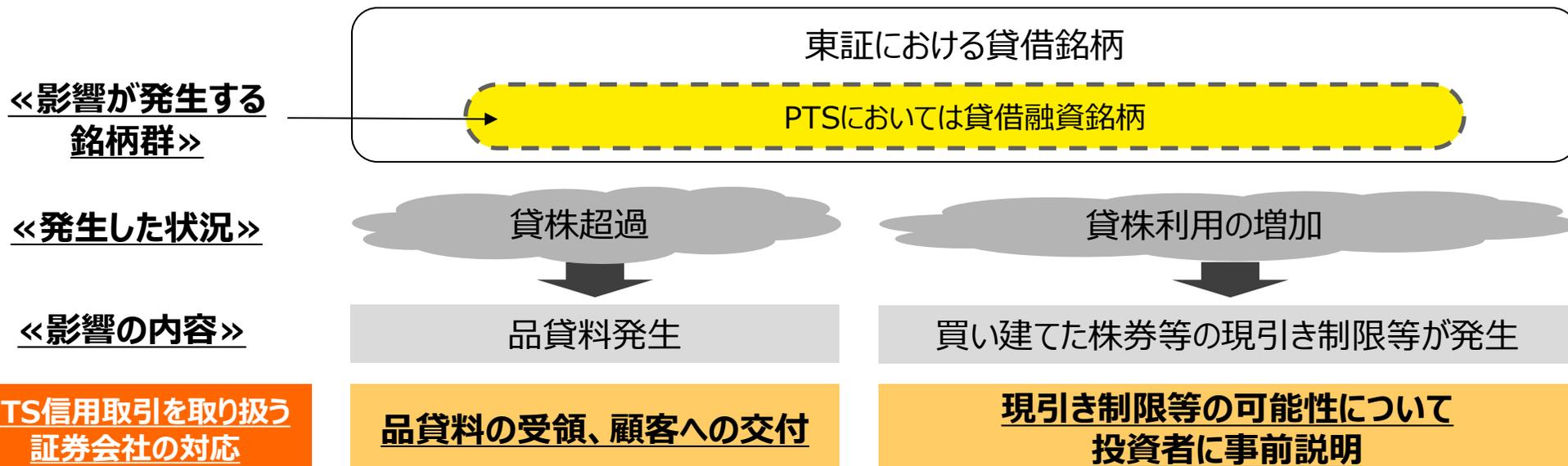
#### □ PTS運営会社における対応策

- ✓ 日証金が注意喚起通知を行った銘柄について、PTS運営会社が独自に信用取引の制限等

#### □ その他の対応策

- ✓ 一定の傾向や特徴を有する銘柄についてのPTS信用取引の貸借銘柄の制限
- ✓ 証券会社による自己融資分の追加申込みや品貸入札による日証金の需給管理への協力

### ② 取引所とPTSにおける貸借銘柄の選定の違いによる事務フロー等への影響について



# 3. 検討結果

## (2) スキームに係る留意事項について

### ③ 取引参加者である証券会社の市場毎の相互保証と貸借申込について

□ 現在の制度信用取引では…

- ✓ 取引参加証券会社が破たんし、日証金の債権回収によっても回収不能額が発生した場合、他の取引参加証券会社が損失を負担する契約を日証金との間で締結（＝相互保証）

→ PTS信用取引開始後…

- ✓ PTS信用取引を取り扱う東証取引参加者が、PTS信用取引の残高も、まとめて東証分として貸借申込みを行った後に破たんし、日証金の債権回収によっても回収不能額が発生した場合 東証の取引参加者である証券会社（PTS信用取引を取り扱わない証券会社を含む。）がPTS信用取引で行われた残高分の損失も負担することになる

### 対応策

#### 現状における証券会社における対応

- 証券会社における市場別の制度信用取引残高（貸借取引残高）を適確に管理する態勢の整備
- 日証金による取引参加者からの買付株券等又は売付代金に加え貸借担保金の受入れ

#### 今後追加的に必要と考えられる対応

- 市場毎の制度信用取引残高を上限として貸借申込を行う取扱いの徹底
- 東証と同様、PTS毎に取引参加者との間で相互保証の契約の締結

# 3. 検討結果

## (4) 実施までに必要な対応

### ① PTS運営会社における規約等の制定及び一部改正等

- PTS信用取引を取り扱うための規約等の制定及び一部改正
- 規約等に沿った信用取引が行われるよう実効性のある管理を行い得る態勢の構築

### ② 法令及び監督指針の一部改正の要請

- 「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」（PTSによる信用取引禁止）の一部改正を当局に要請
- 金商法関連府令（信用取引の定義）の一部改正等の対応を当局に要請

### ③ 日証金に関連する規程等の一部改正等

- 日証金における「貸借取引貸出規程」の一部改正（貸借取引の定義）
- 法令等の一部改正の対応を当局に要請（日証金保有の本担保株券等を法令等の保有制限から除外）

### ④ 日証協における自主規制規則の一部改正

- 日証協自主規制規則の一部改正
  - PTSによる信用取引の禁止規定の見直し
  - PTS信用取引のスキームの主要部分等を規定化

### ⑤ 投資者への交付書面の一部改定

- 「信用取引口座設定約諾書」、「契約締結前交付書面」の一部改定

※ PTS信用取引の導入後、規制環境の変化や取引状況等に鑑み、PTS信用取引のスキーム及び規制等の見直しが必要となった場合等には、改めて市場関係者において検討を行うべき。

## 自主規制規則の見直しに関する検討結果等について

平成 29 年 12 月 19 日  
日本証券業協会

本協会では、本年 4 月 19 日から 5 月 18 日までの間、協会員等に対して「本協会の自主規制規則の見直しに関する提案」の募集を行い、本年 7 月 19 日に「自主規制規則の見直しに関する検討計画」を公表いたしました。

上記検討計画における「規制の見直しの検討に着手する事項（1 件）」に関する検討結果（又は検討状況）について、下記①のとおり、御報告いたします。

また、「平成 28 年度の自主規制規則の見直しに関する検討結果等」において、「検討中」となっていた提案事項（1 件）について、その後の検討状況を下記②のとおり、御報告申し上げます。

### ①平成 29 年度の自主規制規則の見直しに関する検討結果等

項番	「自主規制規則の見直しに関する検討計画」 (平成 29 年 7 月 19 日)		検討結果（又は検討状況） (○検討済、△検討中)
	提案事項	提案の概要	
1	協会員の従業員による信用取引及び有価証券関連デリバティブ取引等の禁止の見直し  <b>【協会員の従業員に関する規則】</b>	○ 信用取引やデリバティブ取引は、保有する金融資産やポートフォリオに対するヘッジ機能を提供するなど、投機的利益の追求を目的としない取引も存在し、資産形成やリスク管理に有効な取引手段の一つである。 また、協会員の役職員が実際に自己で取引を行うことにより、これまで以上に投資家の立場に立った説明ができるようになるなどのサービスの品質向上が期待できるほか、信用取引は仮需要の供給による流動性の向上という機能もあることから、商品の流動性の向上に資することも考えられる。	<div style="text-align: center;">  </div> <p style="text-align: center;"><b>○ 検討済</b></p> <p>「自主規制規則の改善等に関する検討ワーキング・グループ」における議論では、規則見直しについて一部積極的な意見はあったものの、合意形成には至らなかった。そのため、改めて書面による意見照会をした結果、以下のような理由によ</p>

項番	「自主規制規則の見直しに関する検討計画」 (平成 29 年 7 月 19 日)		検討結果 (又は検討状況) (○検討済、△検討中)
	提案事項	提案の概要	
		<p>さらに、海外では全面的な禁止はしておらず、各社の方針や社内手続きによって管理・運用が任されており、国内における原則禁止の取扱いは海外と比べて非常に厳しい規制になっている。</p> <p>以上の理由から、協会員の役職員による信用取引及びデリバティブ取引を解禁し、代わりに投機的利益の追求を目的とした取引等の防止のための社内管理態勢の整備等を求める規制に変更してはどうか。</p>	<p>り、現状維持が妥当との意見が大多数を占めるため、規則の見直しは行わないとの結論に至った。</p> <p>従業員による専ら投機的利益の追求を目的とした売買は内閣府令で禁止されているところ、一般的には現物取引と比して信用取引等は投機的取引と見られることが多く、信用取引等の全てが投機的取引に該当するものではないとの意見はあるものの、投機的取引に該当しない範囲を予め設定することは容易ではなく、仮にその範囲を設定できたとしても、その遵守のための内部管理態勢の構築には大きな労力及びコストが必要になると考えられる。</p> <p>これらのことから、現時点において規則改正を</p>

項番	「自主規制規則の見直しに関する検討計画」 (平成 29 年 7 月 19 日)		検討結果 (又は検討状況) (○検討済、△検討中)
	提案事項	提案の概要	
			行う積極的理由は見出しにくく、当面は現状維持が妥当と考えられる。

②平成 28 年度の自主規制規則の見直しに関する検討結果等

項番	提案事項	提案の概要	結果
2	<p>取引所又は証券金融会社による規制措置が取られている銘柄に係る説明義務の適用除外</p> <p><b>【協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則】</b></p>	<p>○ 協会員は、金融商品取引所又は証券金融会社により以下の 1～3 の措置が採られている銘柄については、顧客から信用取引を受託する場合において、当該顧客に対し、これらの措置が行われている旨及びその内容を説明しなければならないことになっている。</p> <p>しかしながら、信用取引を行う顧客の大半は、1～3 に該当する銘柄を了知していると思われるが、とりわけ 1 の日々公表銘柄については、一部の新聞において全ての銘柄が掲載され、また、証券各社のホームページにも掲載されている。</p> <p>については、1 の日々公表銘柄については、説明義務の対象から除外してはどうか。</p> <p>1 金融商品取引所が信用取引残高の日々公表銘柄に指定した銘柄</p> <p>2 金融商品取引所が信用取引に係る委託保証金率の引上げ(委託保証金の有価証券をもってする代用の制限等を含む。) 措置を行っている銘柄</p> <p>3 証券金融会社が貸株利用等に関する注意喚起を行った銘柄</p>	<p> ○ 検討済</p> <p>「自主規制規則の改善等に関する検討ワーキング・グループ」において検討を行った結果、本提案について一定の方向性は議論できると考えられるものの、PTS における信用取引全体の枠組みがわかってから検討すべきであるとの合意が得られたため、PTS における信用取引解禁の議論の動向を確認後、再度議論を行うこととなった。</p>

以 上