

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 72 回)

平成 30 年 10 月 4 日 (木) 午後 4 時
日本証券業協会 第 1 会議室

議 案

1. 自主規制規則の見直しに関する検討計画への対応について

- ― 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
取引等の禁止の一部見直し

2. その他

以 上

資料 1

自主規制規則の見直しに関する検討結果等について【一部抜萃】

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 【協会の従業員に関する規則】	○ 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	➡ ○ 検討済 「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、

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	
		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。 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。 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。	以下のような理由により、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。 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。 これらのことから、現時点において規則改正を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	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 【協会の投資勧誘、顧客管理等に関する規則】	(省略)		○ 検討済 (省略)

以 上

資料 2

自主規制規則の見直しに関する検討計画について

平成 30 年 9 月 18 日
日 本 証 券 業 協 会

本協会では、本年4月18日から5月17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」の募集を行った。

この間に協会員よりお寄せいただいた自主規制規則の見直しに関する提案は、以下の2件（協会員2社からの提案）である。

今般、同提案を受け、次のとおり、検討計画を取りまとめた。

記

○規制の見直しの検討に着手する事項

項番	提案事項	提案の概要		検討計画 (本年12月までに結論を得る予定)
1	「有価証券の引受け等に関する規則」第20条第2項の見直しについて 【有価証券の引受け等に関する規則】	(省略)	⇒	「引受けに関するワーキング・グループ」において検討する。

項番	提案事項	提案の概要	検討計画 (本年12月までに結論を得る予定)
2	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一部見直し 【協会員の従業員に関する規則】	○ 専ら投機的取引防止の大きな理由は、従業員の過当投機ならびに顧客および会社に損害を及ぼすことであるとされている(外務員必携)。 前者については、例えば、取引回数または建玉の上限を設定する等の方法によってもこれを管理することは可能。 後者については、従業員による顧客や会社の資産の横領を指すと解されるが、注文におけるキャッシュレス化が進んでいる現状において、横領を直接的に防止する役割は終えていると考える。 したがって、いずれも従業員の取引機会を大きく制限する理由にはならないと考える。 顧客本位の業務運営を行うに当たり、顧客に提供するサービスを顧客目線で継続的に改善していくことが求められる。そのために、会社が顧客に提供する信用取引を社員自身が体験できるようにすることは有益であると考えられる。 ETFの信用取引を解禁するにあたっては、通常の管理に加え、次のような条件を追加することが考えられる。 ・ 立会時間中の発注を禁止。 ・ 1日の取引金額の制限(30万円)。 ・ 約定価額と同額以上の保証金差入れ(保証金率100%)。 ・ 取引経験をサービスに生かすためのレポート提出義務付け。 ・ 上記が遵守されていることの日次の事後確認。 ・ 違反があれば取引停止、社内処分の実施。	⇒ 「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」において検討する。

項番	提案事項	提案の概要	検討計画 (本年12月までに結論を得る予定)
		・従業員が他社で取引する場合は、他社から取引情報の提供を受けられる先に限定。 具体案を通して検討することにより、専ら投機的な取引に該当しないことの確認が容易になり、その遵守のための内部管理態勢の構築にかかる労力・コストが明確になると考える。また、具体案が専ら投機的な取引に該当しないことの確認ができれば、実務上判断が困難である点について明確化するという本ワーキング・グループの設置目的にかなうものとする。 以上の理由から、但書に、「金商法第166条に規定する上場会社等の特定有価証券等に該当しない有価証券の信用取引」を追加し、ETFの信用取引を解禁してはどうか。	

【ご参考】平成29年度「自主規制規則の見直しに関する検討結果等について」(一部抜萃)

(省略)

以 上

ご提案理由補足

1. 昨年度からの変更点について

現時点で、当ワーキングにおいて、投機的な取引の定義を明確にする、あるいは投機的な取引に該当しない範囲を設定することは難しいと認識しています。

そのため、取引できる範囲を ETF の信用取引に限定し、様々な条件を付すことで投機的な取引ではなく、内部管理態勢の構築にともなう労力を軽減できる案を用意しました。この案で、信用取引を一律禁止することが妥当か、議論させていただきたいと考えます。

仮に規則改定した場合でも、各社の業態、個々の従業員の業務に応じて自社ルールで一律禁止を継続することができることは前提といたします。

2. ETF を対象とする意義について

(1) インサイダー取引規制の対象外

ETF は、「特定有価証券等」には該当しない。

職務上知り得た特別の情報に基づく取引も発生しづらい。

(2) 流動性向上が課題

先日発表された金融庁の平成 30 事務年度の方針においても、「活力ある資本市場と市場の公正性・透明性の確保」に向けた課題として、「ETF の活用促進に向けた対応」があげられており、ETF の流動性向上を図るために取り組みを促していくとされている。

東京証券取引所では、ETF にマーケットメイク制度が導入されて、気配は入るようになったので、あとはテイカーの注文が入ることが期待されている。

ETF 信用取引の一部解禁によって、証券業界として ETF の流動性向上の一助となることはできる。

レバレッジ ETF は、ETF の流動性向上には貢献できないため、対象外とする。

3. 内部管理態勢の構築の例について

(1) 立会時間中の発注を禁止。

従業員が自らの取引に没頭することを抑制するため。

- (2) 1日の取引金額の制限(30万円)。
投資金額が過大にならないようにし、投機性を抑制するため。
- (3) 約定価額と同額以上の保証金差入れ(保証金率100%)。
レバレッジを下げ、投機性を抑制するため。
- (4) 取引経験をサービスに生かすためのレポート提出義務付け。
社員が自己研さんのために利用していることを明らかにするため。
- (5) 上記が遵守されていることの日次の事後確認。
管理の実効性を確保するため。
- (6) 違反があれば取引停止、社内処分の実施。
日次または月次に確認し、管理の実効性を確保するため。
- (7) 従業員が他社で取引する場合は、他社から取引情報の提供を受けられる先に限定。
従業員が所属する会社が、取引情報の提供を受けられる契約をした先でのみ受注できるようにし、管理の実効性を確保するため。

以上