2　具体的な取組み

⑴　検査体制の整備

民間金融機関のリスク管理専門家、公認会計士等の専門家を採用し、証券検査課のミドルオフィスである証券検査監理官部門に配置した。同部門においては、今後のリスク管理態勢の検証の参考にするため、平成21年度を通じ、多くの国内大手証券会社や外資系証券会社から、リスク管理態勢・内部管理態勢及び内部監査態勢等の現状に関しヒアリングを実施し、金融商品取引業者におけるリスク管理態勢等の実態把握に努めた。

⑵　監督部局との連携強化

フォワードルッキングな観点からの財務の健全性の検証を行うためには、金融商品取引業者のオフサイトモニタリングを行っている監督部局との連携強化が重要である。監督部局がオフサイトモニタリングを通じて入手した金融商品取引業者のリスク等に関する情報は、検査における着眼事項の選定のために必要不可欠であり、また検査において認められたリスク管理態勢上の問題点について、その後の監督部局のモニタリングにおいて改善状況のフォローアップが行われることとなる。このように証券検査によるオンサイトモニタリングと監督部局のオフサイトモニタリングが一体的に機能することにより金融商品取引業者のリスク管理態勢の充実・強化が効果的に図られるものと考えられる。

こうした観点から、証券監視委においては日頃より金融庁監督局との間で情報交換を行い問題意識を共有するとともに、特に市場において重要な地位を占める金融商品取引業者のモニタリングにおいては、監督カレッジ等情報交換の場を通じて海外の当局とも緊密な連携を図っている。

⑶　内部管理態勢等の検証に係る検査結果通知の見直し

証券検査において「法令等違反行為の検証」は、過去に発生した違反行為を端緒として内部管理態勢上の問題点を指摘するという形をとるが、「内部管理態勢及びリスク管理態勢等の検証」においては、現状の管理態勢の問題点を指摘し、これを放置した場合には、将来、法令違反や財務の悪化等の重大な問題が顕在化するおそれがあるという、フォワードルッキングな観点から行うことが必要である。特に市場において重要な地位を占める金融商品取引業者の検査においては、今後こうしたフォワードルッキングな観点からの内部管理態勢等の検証を充実・強化する必要がある。これに伴い、検査結果通知のスタイルも、従来の「法令等違反行為の検証」においては法令違反等の指摘すべき問題点のみを記載する形としていたのに対し、「内部管理態勢等の検証」に重点を置いた検査については、検証を行った各リスク管理態勢の現状を記載した上で認められた留意点等を記載する形とすることとした。

第３　新たな金融商品等を含めた金融・資本市場全体に対する包括的な市場監視への取組み

１　概要

証券監視委では、金融・資本市場に関する様々な資料・情報を幅広く収集・分析しているが、こうした業務の一環として、その市場規模や重要性が近年増してきているような新たな金融商品や取引形態についても、市場の公正性、投資者の保護、金融商品取引業者の健全性・内部管理態勢といった観点からどのようなリスクがあるのかという点に着目しつつ、タイムリーに情報収集・分析を行っている。こうした取組みにより、金融・資本市場における様々な金融商品や取引形態について、それぞれのリスクの度合いに応じた市場監視を行うことで、市場全体に対する包括的な市場監視の実現を図っている。

平成21年度においては、直近の世界的な金融危機の過程で大きな関心が寄せられた新たな金融商品や、世界的な市場構造の変化に伴って登場してきた新たな取引形態に関する分析等を行った。また、証券監視委に対する情報提供の呼びかけについて見直しを行い、証券監視委のウェブサイトやパンフレットにおいて、デリバティブや債券等に関する情報提供の呼びかけを追加した。

こうした取組みにより把握されたリスクや課題については、証券監視委における今後の市場監視に役立てていくとともに、必要に応じて関係当局や自主規制機関等に伝達し、問題意識の共有を図ること等を通じて、市場監視機能の全体としての向上を図っている。

２　具体的な取組み

平成21年度に行った分析のうち代表的な事例は以下のとおりである。

⑴　ＣＤＳ取引について

ＣＤＳ（Credit Default Swap）取引とは、融資の相手先、あるいは保有する社債の発行体について、その債務不履行による損失発生に備え、債権の移転を伴わずに信用リスクのみをヘッジするデリバティブ取引である。その経済効果や取引の構成は、債権に対する保証と類似したものとなっている。

直近の世界的な金融市場の混乱の中で、金融危機を深刻化させた要因の一つとして、このＣＤＳ取引に大きな関心が寄せられたところであり、証券監視委においても、我が国のＣＤＳ取引の実態を把握することを主な目的として、平成20事務年度において、証券会社、銀行及び法律事務所等を対象とする集中的なヒアリングを実施した。

さらに平成21年度においては、実態把握を主眼とした上記のヒアリングに続き、ＣＤＳ取引に関するリスク管理態勢等の把握や監視手法の構築の観点から、マーケットメーカーとしてＣＤＳ取引に参加する在京の投資銀行等から再度、集中的なヒアリングを実施するとともに、我が国におけるＣＤＳ取引の更なる実態把握のための分析を行った。

累次のヒアリングの結果については、ＩＳＤＡ（International Swaps and Derivatives Association：国際スワップ・デリバティブズ協会）の会員を対象とした報告会を開催するなど、証券監視委として、市場参加者との対話や関係機関との問題意識の共有に努めてきている。

⑵　証券ＣＦＤ取引について

証券ＣＦＤ（Contract For Difference）取引とは、デリバティブ取引の一種であり、顧客が一定率の証拠金を取扱業者に預託した上で、上場株式や株価指数等を対象資産として行う差金決済取引である。

この証券ＣＦＤ取引については、近年、我が国においても個人投資家を中心に取引が拡大する傾向が見られることなどを踏まえ、平成20事務年度に引き続き、取扱業者からのヒアリング等により取引の実態を把握するとともに、投資者保護や不公正取引に対する監視などの観点から分析を行った。

⑶　いわゆる「ダークプール」について

欧米の株式市場においては、近年の市場構造の変化に伴い、「ダークプール」と呼ばれる、気配値段の表示を行わない証券会社内の電子的なクロス取引の比重が増してきている。我が国でも、平成22年１月に稼動を開始した東京証券取引所の新たな株式売買システム「arrowhead（アローヘッド）」の導入等に伴う取引手法の多様化や流動性の増加等とともに、ダークプールを通じた取引の需要も増す可能性があること等を踏まえ、ダークプールを運営している証券会社からのヒアリング等を通じて実態把握を行い、証券会社の内部管理態勢や取引の公正性の確保などの観点から分析を行った。

第４　市場規律の強化に向けた取組み

１　概要

市場の公正性及び透明性を確保するためには、当局による監視に加え、上場会社をはじめとする市場参加者による自己規律・市場規律の強化による不公正取引の未然防止が不可欠である。平成21年度においては、市場規律の一層の強化を図るため、情報発信のチャネルについては、各種広報媒体への寄稿等を実施したほか、市場の公正性に重要な役割を持つ諸団体等へのアプローチをより広く行った。また、自主規制機関との連携については、今後強化すべき分野の検討を行ったほか、自主規制業務の強化に役立つ証券監視委からの情報提供や証券監視委の研修への自主規制機関の職員の参加など、双方向の視点からの強化に取り組んだ。