



証券取引法から金融商品取引法へ

千葉県立千葉商業高等学校 山崎 衡

証券取引法が大幅に改正され、名称も金融商品取引法へ変更となりました。平成19年9月末から、その主要な部分が施行されましたので、Qファイルにまとめてみました。

Q1 金融商品取引法ができた背景？

ビジネス基礎や国際経済の教科書では、株式や社債によって市場から直接資金を集める直接金融について書かれています。

昭和23年(1948年)の証券取引法制定から約60年が経ち、今回の改正となったわけですが、どのような理由から今回の金融商品取引法が誕生したのでしょうか？

国際経済の教科書では、以下のようなことが書かれています。「欧米では、直接金融が中心である。しかし、日本では、高度成長期に証券市場の発達が遅れたために、企業の資金調達には、銀行借入れに依存する間接金融が中心となっていた。(中略)しかし、1980年代以降、日本でも証券市場が発達したことなどを背景に、とくに大企業などでは、直接金融による資金の調達が増え銀行ばなれが進んでいる。」

つまり、株式や社債に代表される有価証券等の金融商品は、資金を必要とする企業にとっても重要性が増しているのです。

一方、低金利が続く昨今、投資に関する専門的知識の少ない一般の人々が、資金を有効活用しようと、株式市場等に多く参加する傾向にあります。金融商品に対する新しい動きもあります。外国為替証拠金取引は、より投機性の高い(ハイリスク)通貨に関するデリバティブ取引で、平成20年3月の急な円高により個人投資家の損失が問題となりましたが、2007年9月には100万口座を超えました。インターネットを通じて手軽に注文できる簡便さからサラリーマンや主婦層からの参加があるそうです。しかし、金融業者自体の損失から倒産した場合、投資家の資金が返還されない事故がでる等、平成19年12

月には金融庁による取扱い業者の調査結果が発表されました。

このような時代背景に加え、平成16年には大量株式保有者に関する虚偽の情報開示を行った西武鉄道事件や、平成18年のライブドアやカネボウによる粉飾決算事件が発生しました。カネボウの事件では、粉飾決算に対して監査する立場にあった担当の公認会計士自身が積極的に不正に関与していました。そのため、本人は登録抹消等の処分が、所属していた旧中央青山監査法人は解散となりました。この事件は、アメリカのエンロン事件と同様に公認会計士や監査法人の存在意義まで大きく揺るがす事件となり、公認会計士法の改正(平成19年7月)に繋がりました。

さらに、報道関係では平成19年の日本経済新聞社の広告局社員やNHKの社員らによるインサイダー取引等、多くの事件が近年起こっています。これらの事件は、経験や知識の浅い一般投資家にとって市場への参加を不安視させるものであり、金融市場全体の信頼性を損ねることになりました。

そこで、企業等の市場における不適切な行動を規制する必要が生まれました。

金融商品取引法は、イギリスで1986年に制定された金融サービス法を参考に、「金融商品の販売等に関する法律」などを経て投資サービス法としての性格をもって誕生したのです。

Q2 証券取引法との違い？

ビジネス基礎や国際経済の教科書では、「証券会社のビジネス」や「証券取引所」について書かれています。

これらは、証券取引法によって規定されています。金融商品取引法はこの証券取引法が母体といわれていますが、両者の違いにはどのようなものがあるのでしょうか？

証券取引法は、株式や国債・社債等の有価証券に

関する取引並びに証券取引所についての規制が中心でしたが、金融商品取引法では、より幅広く投資についての横断的・包括的な規制がされるようになりました。つまり、有価証券の取引に加え、投資性の強い金融先物や外国為替証拠金取引・天候デリバティブ・クレジットデリバティブ等のデリバティブ取引も含められ、投資サービス全般にわたり規制されるようになったのです。

さらに、同様の投資サービスにおける投資家保護の徹底を図るために、それぞれの投資サービスごとに関する銀行法、保険業法、信託業法、商品取引所法、不動産特定共同事業法も同時に改正しました。

また、従来対象とされていなかった、組合その他の契約を利用したファンド（集団投資スキーム）等にも規制を及ぼすようになりました。

金融商品取引法では、全ての投資家を一律に保護するのではなく、投資家を一般投資家と特定投資家（専門の投資家）に分け、投資に関する知識の少ない一般投資家には規制による保護を進めました。その反面、専門の投資家には「規制の柔構造化」を取り入れました。すなわち、専門の投資家には規制を緩和し、金融商品の開発・流通を一層促進するようにしているのです。

Q 3 金融商品取引法によって変わるもの？

金融商品取引法の制定によって、有価証券の取引をはじめ、証券会社や証券取引所等、具体的にはどのように変わったのでしょうか？

証券会社や証券取引所は、金融商品取引業者や金融商品取引所と、法律的に名称を改めました。しかし、金融商品取引所には東京・大阪・名古屋・札幌・福岡などの各証券取引所のほかに東京金融先物取引所を含んでおり、あくまで法律上の名称変更であり、引き続き現在と同じ証券会社や証券取引所の名称使用が許可されています。そのため、現在まで実際の名称変更は、ほとんどされていません。

実際が変わったところは、第一に開示制度の見直しあげられます。不公正な取引を未然に防ぐためにディスクロージャー（情報開示）の必要性が増し、大量保有報告制度や有価証券報告書の記載内容にかかわる確認書の見直し、内部統制報告書制度、四半期報告書の開示制度の整備等がされました。

次に罰則の強化です。開示された有価証券報告書

や内部統制報告書等の書類に虚偽記載があったために投資家が被害を被ったり、市場取引の信頼性そのものを損なった場合の罰則を新たに設けたり、強化しました。罰則には、それぞれの内容に応じて刑事責任・民事責任・行政処分・課徴金等があります。

また、公開買付が、自社株式に対して行われることから、敵対的な企業買収に利用されるまで広がり、投資家保護から公正な企業買収のルール構築まで規制の目的が広がってきています。

さらに、企業自身によるコーポレートガバナンス（企業経営の適法性や効率性を確保するための企業統治）を求められるようになりました。企業の自浄努力を明確化していくことが一層必要な時代になってきています。

Q 4 金融商品取引法の今後？

金融商品取引法は今後どのように変わっていくのでしょうか？

金融商品取引法は、証券取引法に比べ、直接の目的に資本市場の機能の発揮があげられています。そして、金融商品の公正な価格形成、国民経済の健全な発展をも目的とするために、金融商品に対する不公正な取引や虚偽報告などをこれまで以上に横断的に規制しています。

しかし、今後は目に見えない権利を商品として売るといふ点から、預金や保険までもを含めた本当の意味での金融サービス法への進化が課題となります。

最後に、商業を指導する立場から、子供たちに金融教育を行う場合、以下の点を十分指導する必要性を感じます。

- ・投機的な金融商品は、ハイリスク・ハイリターンであることを学習するとともに、ハイリスクの部分をはっきり認識させ、貯蓄の大切さを教える。
- ・バランスある計画的な資産運用の重要性を伝える。
- ・正しい金融知識を身につけさせ、健全な国民経済を担う一員として育てる。

〔参考文献等〕

- ・金融商品取引法入門 第2版 日経文庫 黒沼悦郎
- ・金融庁 <http://www.fsa.go.jp/>
- ・野村証券 http://www.nomura.co.jp/terms/japan/ki/kinyu_torihiki.html
- ・2008年3月16日付毎日新聞朝刊