

# 金融商品取引法 プレイヤーたち

2015.12.7第10回  
教科書237頁～

# 摩天楼の王者 ゴールドマンサックス



# 旧リーマンブラザーズ

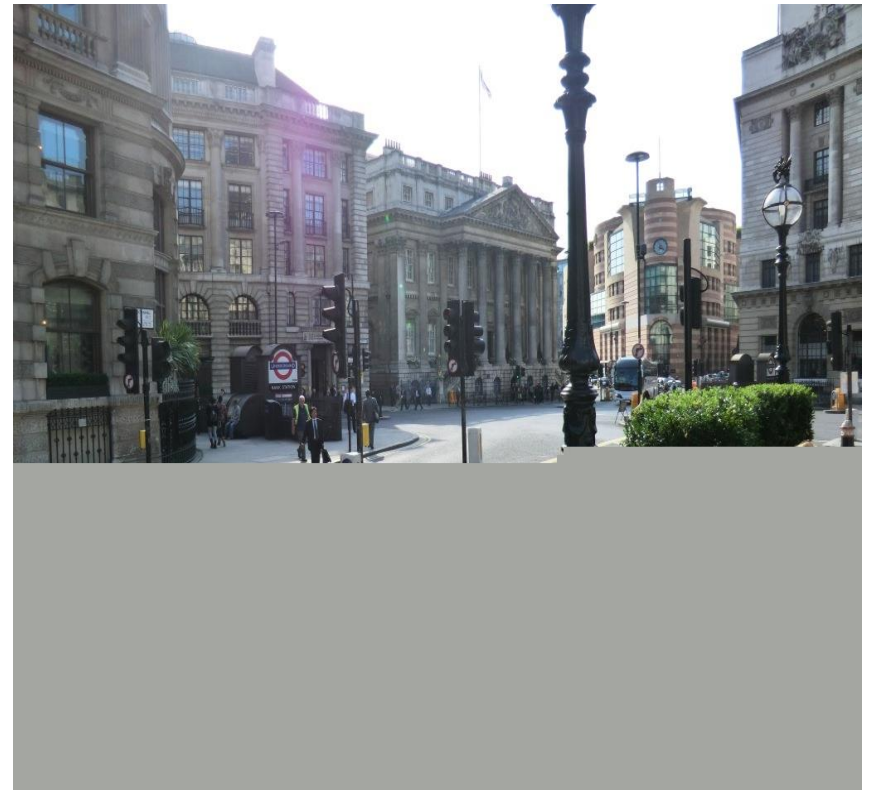


# 英国の金融街(CITY)

## 王立証券取引所



## ロンバート街

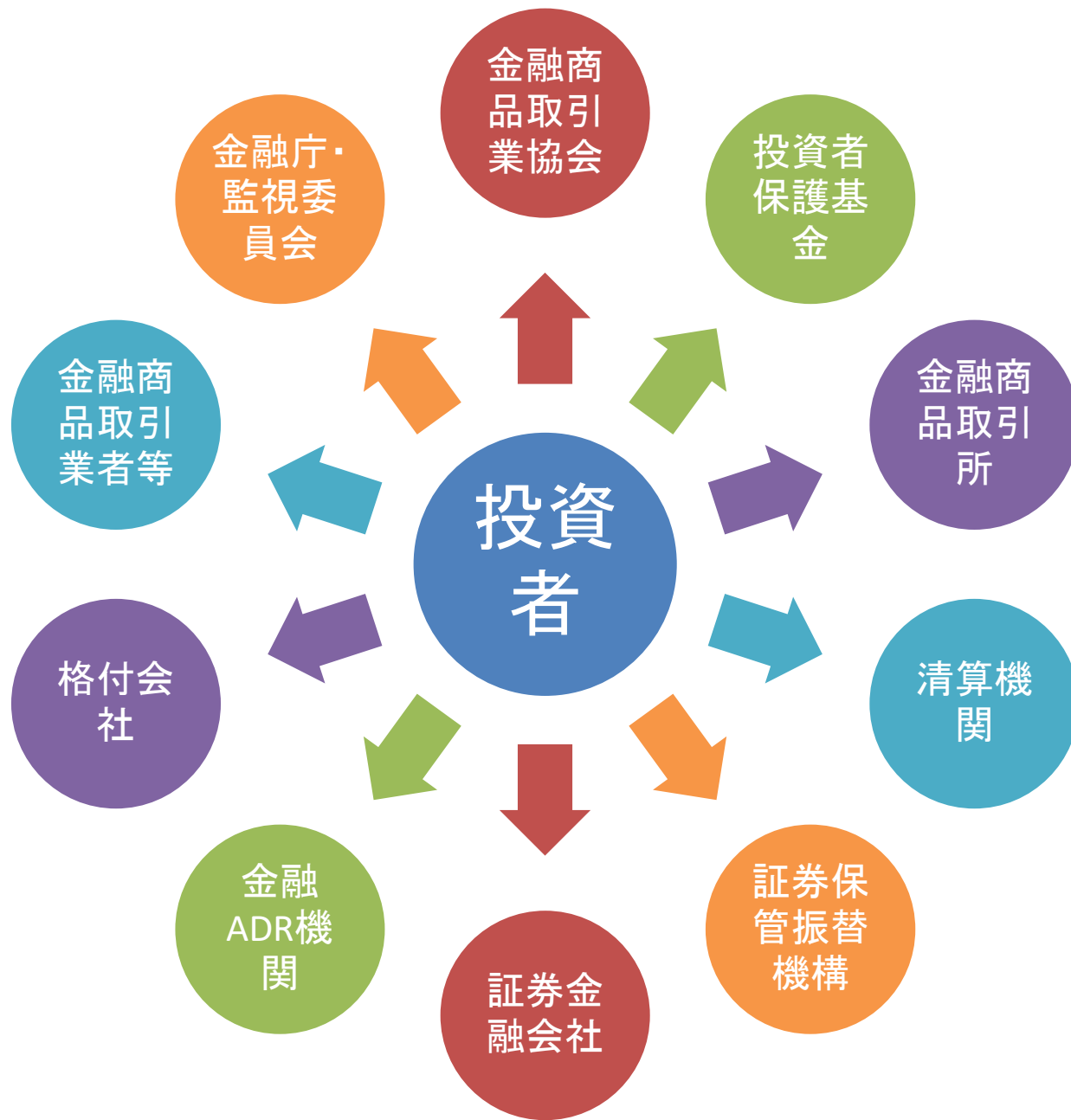


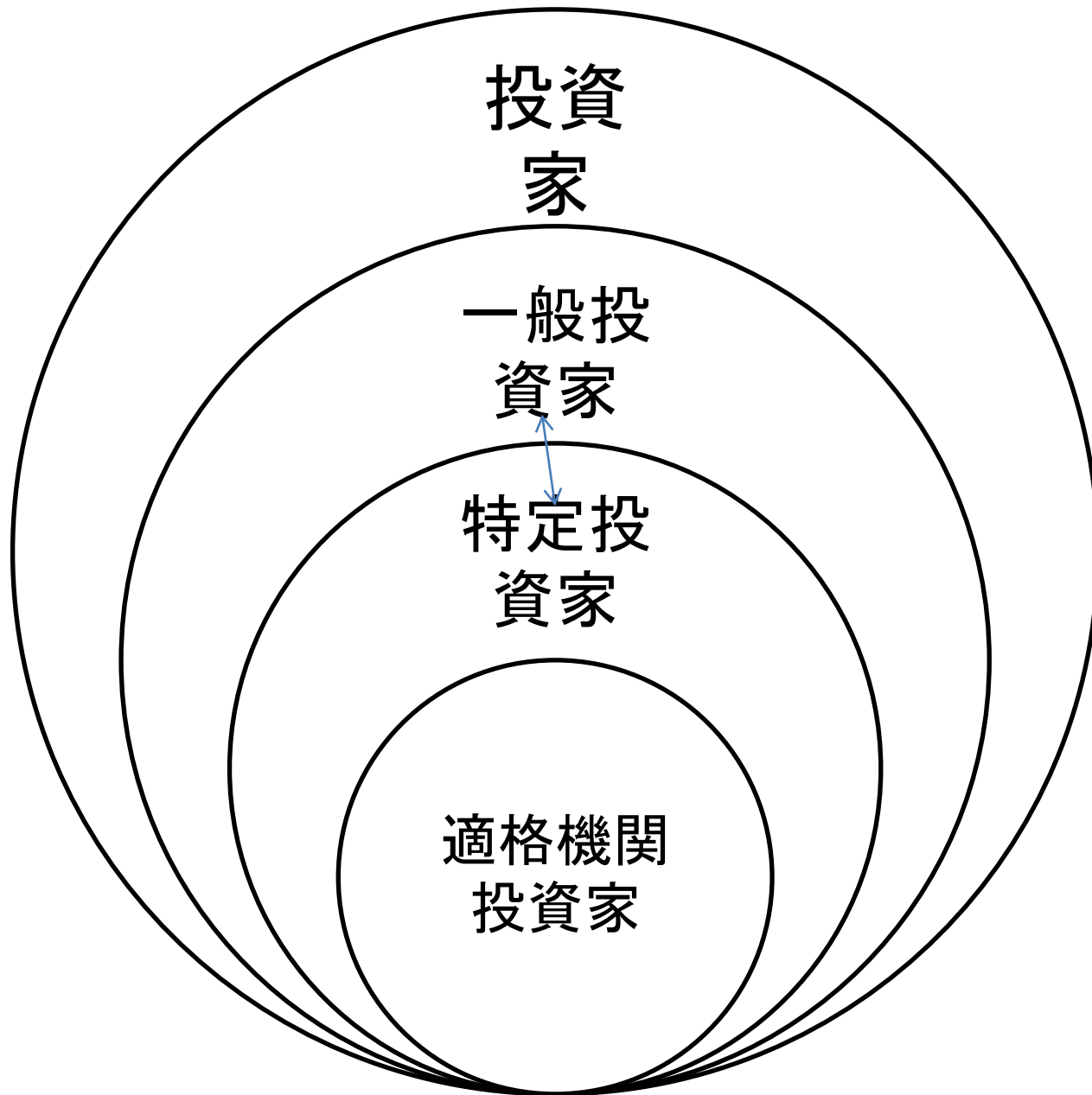
# プレーヤーとインフラ

- 参入規制
- 金商品取引業と登録・無登録
- 金融商品取引業の種別
- 第1種金融商品取引業者等
- 外務員
- 証券アナリスト
- 商品仲介業者
- 格付会社 (CDO、CDS)
- 商品清算機関等等

# プレイヤーとインフラの概略









## **特定投資家の範囲** (金商法第2条第31項、定義府令第23条)

### **○特定投資家(一般投資家への移行不可)**

- (1) 適格機関投資家 (2) 国 (3) 日本銀行

### **○特定投資家(一般投資家への移行可能)**

- (1) 特殊法人(2) 投資者保護基金(3) 預金保険機構(4) 農水産業協同組合貯金保険機構  
(5) 保険契約者保護機構(6) 特定目的会社  
(7) 取引所上場会社(8) 資本金額が5億円以上(見込)株式会社(9) 金融商品取引業者・特例業務届出者である法人(10) 外国法人

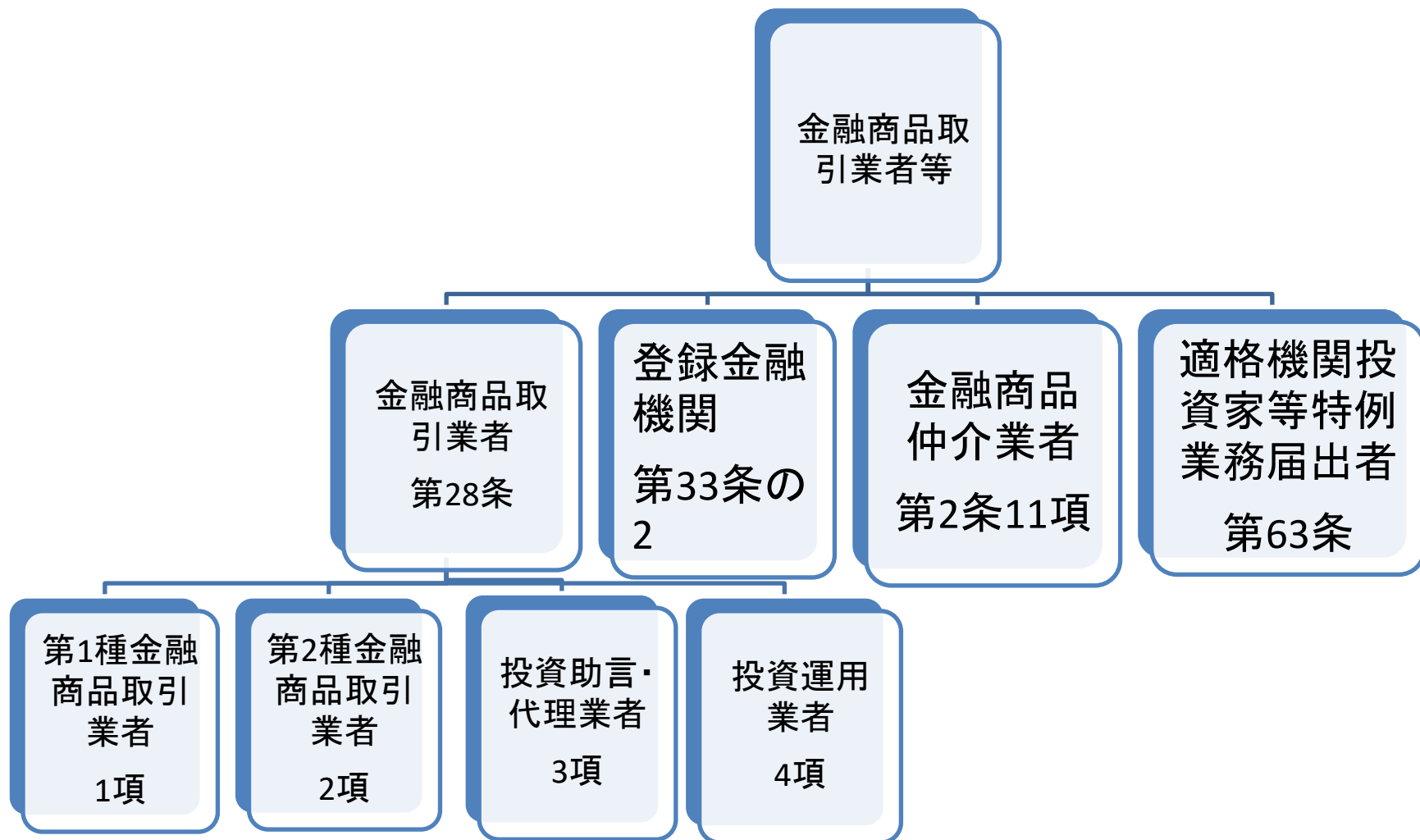


# 金商法の参入規制

## 機関・組織

金融商品取引業	P T S	登録金融機関	金融商品仲介業	認可金融取引業協会	認定金融商品取引業協会	投資者保護基金	金融商品取引所	格付機関	自主規制法人	投資者保護団体	金融商品取引清算機関	証券金融会社	金融紛争解決機関	適格機関投資家等特例業務
登録	認可	登録	登録	認可	認定	認可	免許	登録	認定	認定	免許	免許	指名	届出

# 金融商品取引業者等



# 金融商品取引業の種別

[4種類](法第28条)

## ○ 第一種金融商品取引業(1項)

証券会社、FX業者、カストディー会社

## ○ 第二種金融商品取引業(2項)

ファンド、投信直販会社

## ○ 投資助言・代理業(3項)

投資顧問会社

## ○ 投資運用業(4項)

投信会社

# 第一種金融商品取引業

(法第28条1項)

## ○業務(いずれか)

1. 有価証券の売買等(除みなし有価証券)
2. 店頭デリバティブ取引等
3. 元引受け
4. 私設取引システム(PTS)等運営業務
5. 有価証券等管理業務

# 第二種金融商品取引業

(第28条2項)

○業務(いずれか)

1. 投資信託受益証券、集団投資スキーム持分等の自己募集
2. みなし有価証券の売買等
3. 市場デリバティブ取引(除有価証券に関するもの)

# 投資助言・代理業

(第28条3項)

○業務(いずれか)

1. 投資顧問契約の締結と当該投資顧問契約に基づく助言行為(投資助言業務)・第2条8項11号
2. 投資顧問契約又は投資一任契約の締結の代理又は媒介・同13号

# 投資運用業

(第28条4項 第2条8項)

○業務(いずれか)

- イ 投資一任契約・投資法人の資産運用委託契約の締結と当該契約に基づき、金融商品の価値等を分析・判断し、金銭その他の財産の運用投資として有価証券又はデリバティブ取引を行う。・第2条8項12号
- ロ 同様に、投資信託受益証券等を有する者から拠出を受けた金銭等の運用投資・同14号
- ハ 同様に、信託受益権又は集団投資スキーム持分等を有する者から出資又は拠出を受けた金銭等の運用投資・同15号



# 外務員(第64条)

- 金商業者(証券会社等)や登録金融機関(銀行、信金等)、金融商品仲介業者の役職員のうち、証券取引・デリバティブ取引の勧誘等の行為を行う者
- 業務開始条件 登録(同法第64条第2項・第66条の25)。
- 登録は法律の委任によって日本証券業協会が実施(法第64条の7第1・2項)
- 自主規制の一つとして、一定の資質レベルの維持・向上策として同協会実施の外務員試験が課されている。

# 登録金融機関

○登録金融機関とは、内閣総理大臣の登録を受け、銀証分離の趣旨（法第33条1項）に拘わらず、有価証券関連業の一部を業として行うことができる銀行、信用金庫、信用組合等の協同組織金融機関（同法第33条の2）。

○一部とは

有価証券関連業のうち、自己の投資目的で行う取引は登録が不要なため、全部では一部が出来ると定義されている。

## ○登録必要業務

### ●有価証券関連業・金商法第33条の2

- i. 投資助言・代理業又は有価証券等管理業務(柱書)書面取次ぎ行為(第1号)
- ii. 国債等の売買、引受けなど(第2号)
- iii. デリバティブ取引等のうち有価証券関連デリバティブ取引等以外のもの(第3号)
- iv. 有価証券の募集又は私募(第4号)

### ●投資運用業・金商法第33条の8

信託銀行は登録金融機関として投資運用業を行うことが可能(普通銀行は、投資運用業は不可)。

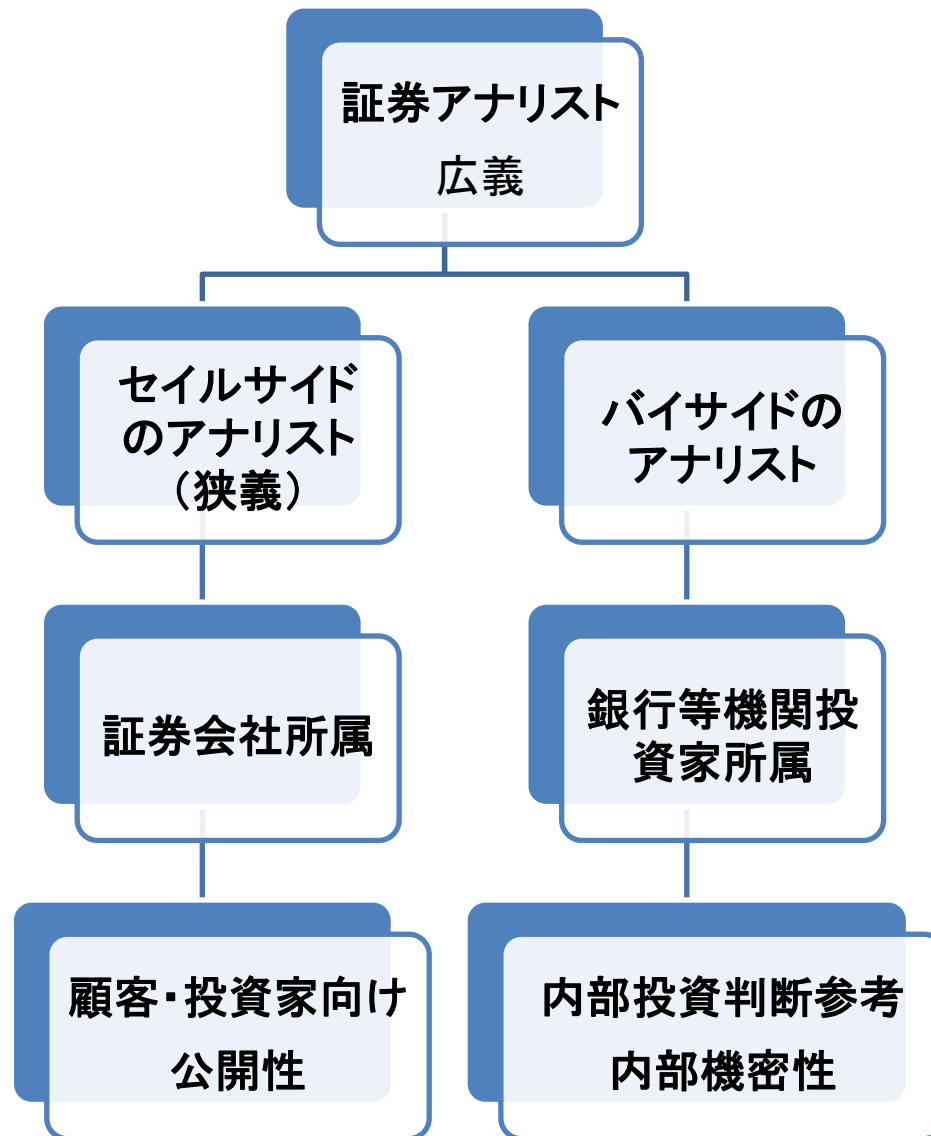
## ○登録の不要な業務

例 銀行が投資目的で有価証券の売買(金商法第33条第1項但書)

# 証券アナリストFinancial Analyst

- 証券アナリストとは、市場を分析し調査をする者 特に法令上必要な資格ではない。
- 日本証券アナリスト協会は、公的職能団体として証券アナリストを公的に認定するための試験制度を実施。
- 資本市場に対する影響力が強く、市場での価格決定はアナリストの投資判断によって大きく変動する＝社会的意義と責任が大きい。
- 各証券会社・資産運用会社の所属証券アナリスト(ファンドマネージャー)は「重要使用人」の届出義務あり(金融庁監督下)

# 証券アナリストの2態様



# (参考)証券アナリスト等の比較

資格	試験	用途	参考
証券外務員	あり (日証協)	証券会社役職員の営業活用に必要条件(外務活動)	合格が比較的容易
証券アナリスト	あり (日本アナリスト協会)	専門証券アナリストは投信会社や証券会社の本社などで分析評価業務(内部活動)	合格まで費用と時間がかかる。
ファイナンシャルプランナー	あり (日本FP協会)	証券会社役職員の営業活動のレベル向上策	合格水準が段階的に分かれている

# 市場分析・予測

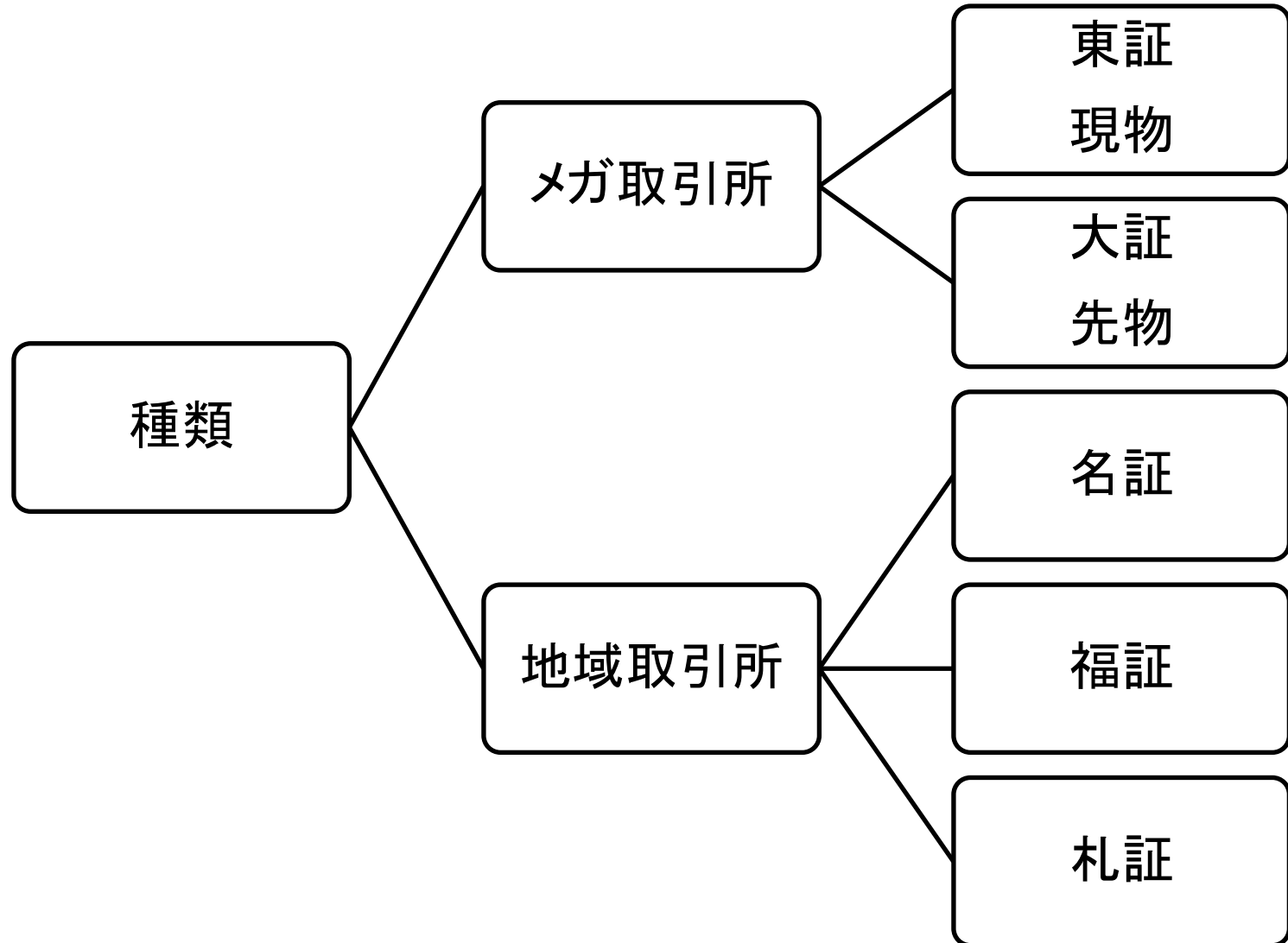
区分	目標	手法・内容
ファンダメンタル分析	企業の過去と現在の財務状況等のデータを用いて将来の業績を予想	財務諸表、健全性、経営、競争優位性、競合相手、市場などを分析予想
テクニカル分析 (チャート屋)	株式・商品取引・為替等の取引市場における将来の取引価格の変化を予想	過去に発生した価格や出来高等の取引実績の時系列パターンから分析予想



# 金融商品取引所（第80条）

- 有価証券等の売買取引に必要な市場を開設する  
目的で設立された組織・自主規制機関（第84条）
- 参入免許制度（第81条）
- 平成18年（2006）金商法施行に伴って名称が証  
券取引所から金融商品取引所に改称
- 現在6取引所  
東証・東京金取、大証・名証・札証・福証（前4者＝株式会  
社、後2者＝証券会員制法人）
- 東証と大証は合併  
株式会社日本取引所グループへ

# 取引所



# 金融商品取引業協会（第4章）

- 金融商品取引業者の自主規制団体として、金商法で認められている組織
- 二形態
  - i 認可金商業協会（第67条）＝日本証券業協会  
業務①店頭売買有価証券市場の開設、②協会員の法令順守のための措置（研究調査、規則制定）、③外務員の登録事務、④紛争処理制度の運用
  - ii 認定金商業協会（第78条）＝金先業協会、投信協会、投資顧問協会、第二種業協会  
業務は、上記②～④

# 金融商品仲介業者（第66条、2条11項）

○行政に登録し、金融機関から業務委託を受けて、仲介行為を行う企業、法人（第66条、同条の4）一種に口利き屋（媒介代理商）

○委託する金融機関

①第一種金融商品取引業②投資運用業を行う金融商品取引業者③登録金融機関

○委託業務・仲介行為（第66条の11柱書、2条11項各号）

①有価証券売買の媒介②取引所の有価証券の売買・市場デリバティブ取引・外国市場デリバティブ取引の委託媒介③有価証券の募集・売出しの取扱、私募の取扱い④投資顧問契約、投資一任契約の締結の媒介

# 格付会社(第2条36項第66条の27)

- 国債や企業の発行する債券の格付け等を行い、投資家に投資リスクを判断するための情報を提供する会社(発行体格付け、債務格付け(長・短期))
- 20世紀初頭に米国で開始
  - 米国の①スタンダード・アンド・プアーズ(S&P)社、②ムーディーズ社、米英系の③フィッチ・レーティングス社の3社が世界のメジャー。高い市場占有率(9割)
- サブプライムローンに係るCDO商品の高格付付与で問題発生、各国で規制を導入
- わが国では、登録制を導入(第66条の27)。格付け手続きの透明性、ガバナンスを監督検証対象化(第66条の41~)

# 格付会社の歴史 鉄道会社債の副産物

○アメリカでは1893年に始まる恐慌により192社もの鉄道会社が倒産し、鉄道業界は大混乱。鉄道会社は社債発行で資金を調達。

○個々の債券が判断難い遠く離れた旧大陸にいる投資家にとって社債の安全度を示す指標が必要

○この時スコットランド系移民の息子ジョン・ムーディーがムーディーズ・インベスターズ・サービスを設立し(1900年)、250以上にも及ぶ鉄道会社の既発債の格付(AAAやBB等と呼ばれる格付記号を発明・1909年から実施)。

## 歴史ー2

○1920年代までには、社債、公共事業債、国債、地方債など米国国内のあらゆる発行債券をカバー

○1930年代の大恐慌で債券の全発行残高の約3分の1が債務不履行に陥ったが、高格付債のデフォルト率が低かったため、格付は一気に投資家の間で定着。

○記号の例

AAA AA A BBB BB B CC C D



# 格付け

勝手格付

伝統的

独立性

閉鎖性

依頼格付

最近

疑似  
独立性

公開性

## 格付の必要性(市場のスタンダード)

- ①格付のない企業,金融商品は流通しない
- ②法規制(社債発行等)で格付けを要求
- ③リスク評価の基準と出来る
- ④簡便に利用が出来る

○情報は,格付会社の意見であり,法的責任はない。  
意見を受け入れても自己責任

# 信用格付の信憑性

①格付は、発行体が有料で付与してもらっている

⇒独立性に疑義⇔勝って格付けの消滅

②破綻寸前だったエンロン、ワールドコム、サブプライムローンに高格付け付与⇒客観性疑問

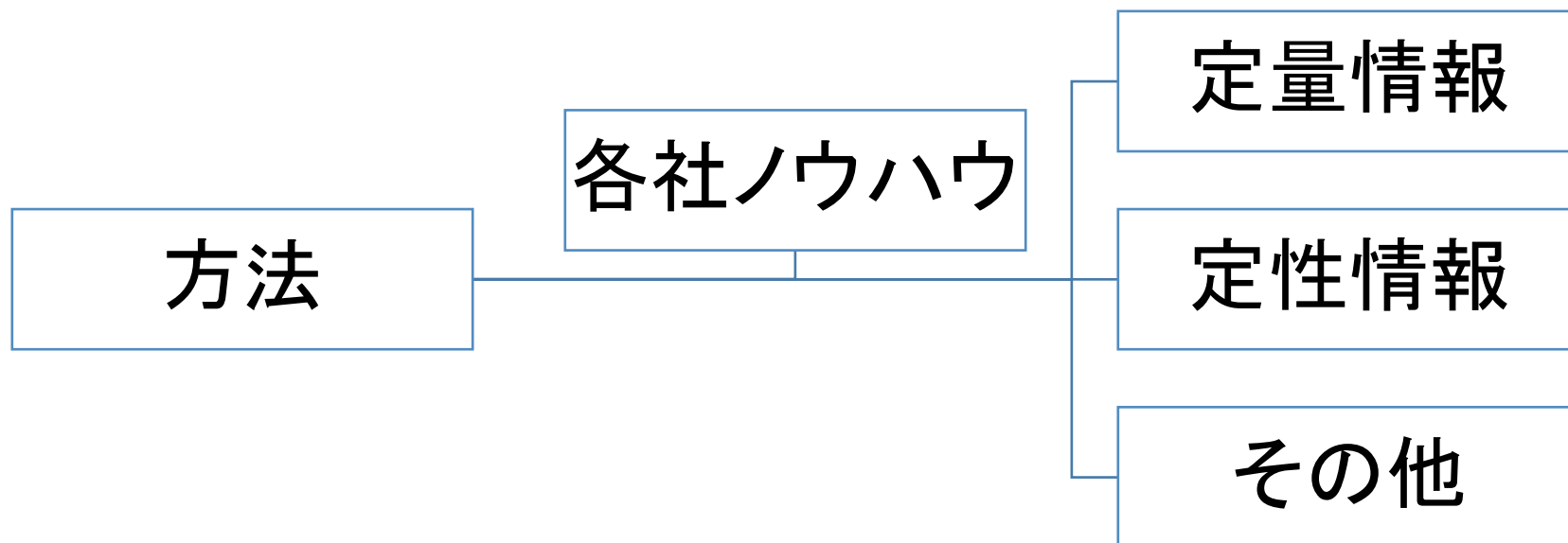
## 法の不関与から登録制に移行

③国債の格付基準が不明確

日本国債がボツアナと同格に位置付け

④山一、拓銀、長銀などの信用不安を生起

# 格付け審査



# サブプライムローンの商品化

原債権

サブプライム  
ローン

住宅抵当権  
付ローン

証券化

住宅ローン

担保証券  
(RMBS・  
MBS)

再証券化

債務担保証券  
(CDO)

+

高格付AAA

# 金融庁信用格付業者登録一覧 (2017年現在)

登録第1号	日本格付研究所
同 第2号	ムーディーズ・ジャパン
同 第3号	ムーディーズSFジャパン
同 第5号	S&Pレーティング・ジャパン
同 第6号	格付投資情報センター
同 第7号	フィッチ・レーティングス・ ジャパン
同 第8号	日本S&P

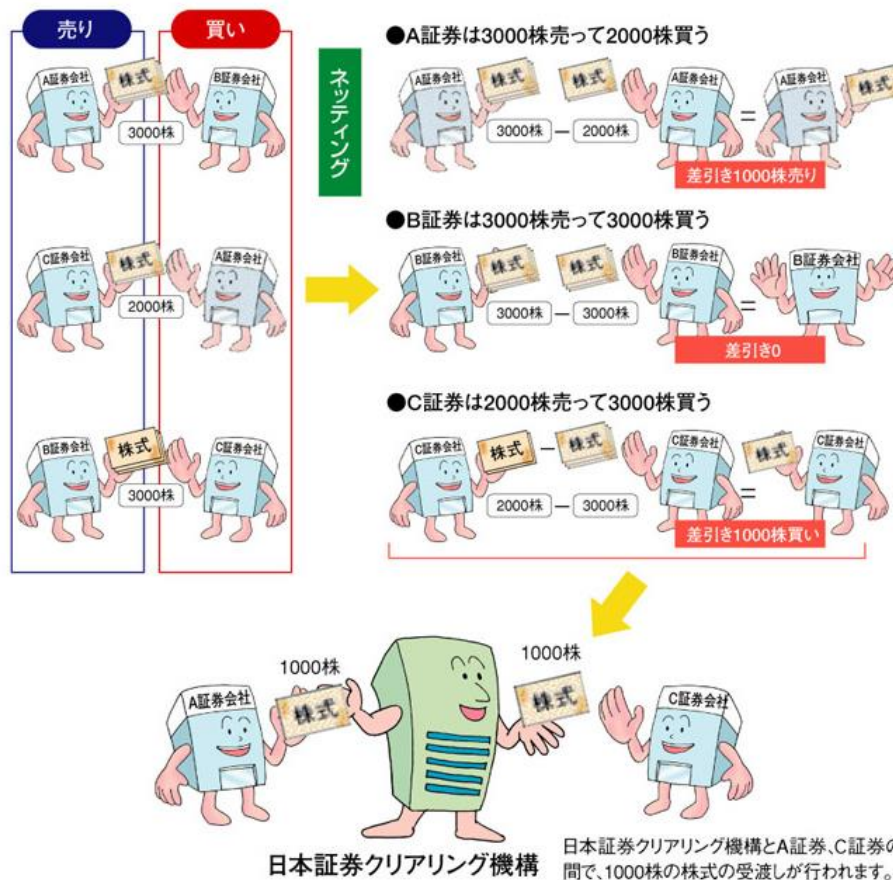
# 金融商品取引清算機関

## (第2条29項第156条の2)

- 清算機関は、他方当事者に代わり、証券の受渡し、資金(決済代金)の受払いについて債務引受け実行、決済履行を保証する組織
- 参入免許制度(156条の2)
- 金融商品市場の売買成立後決済終了までを担当
  - 決済の相手方として、決済機関に対し証券や資金の振替指図
  - 三段階①売買(取引所等; exchange)⇒②清算(清算機関; clearing house)⇒③決済(決済機関: settlement facility)
- 株式会社日本証券クリアリング機構
  - 初めて、現在の金融商品取引清算機関として金融商品債務引受業の免許を受け、平成15年1月14日から業務を開始し、現物取引の清算及び決済が、国内市場の横断的な証券決済インフラの下で統一化が図られた。



# 日本証券クリアリング機構



# 証券保管振替機構

○「社債、株式等の振替に関する法律」に基づき株式等振替制度が設けられ、それを運営担う組織(株式会社形態)通称「ほふり」

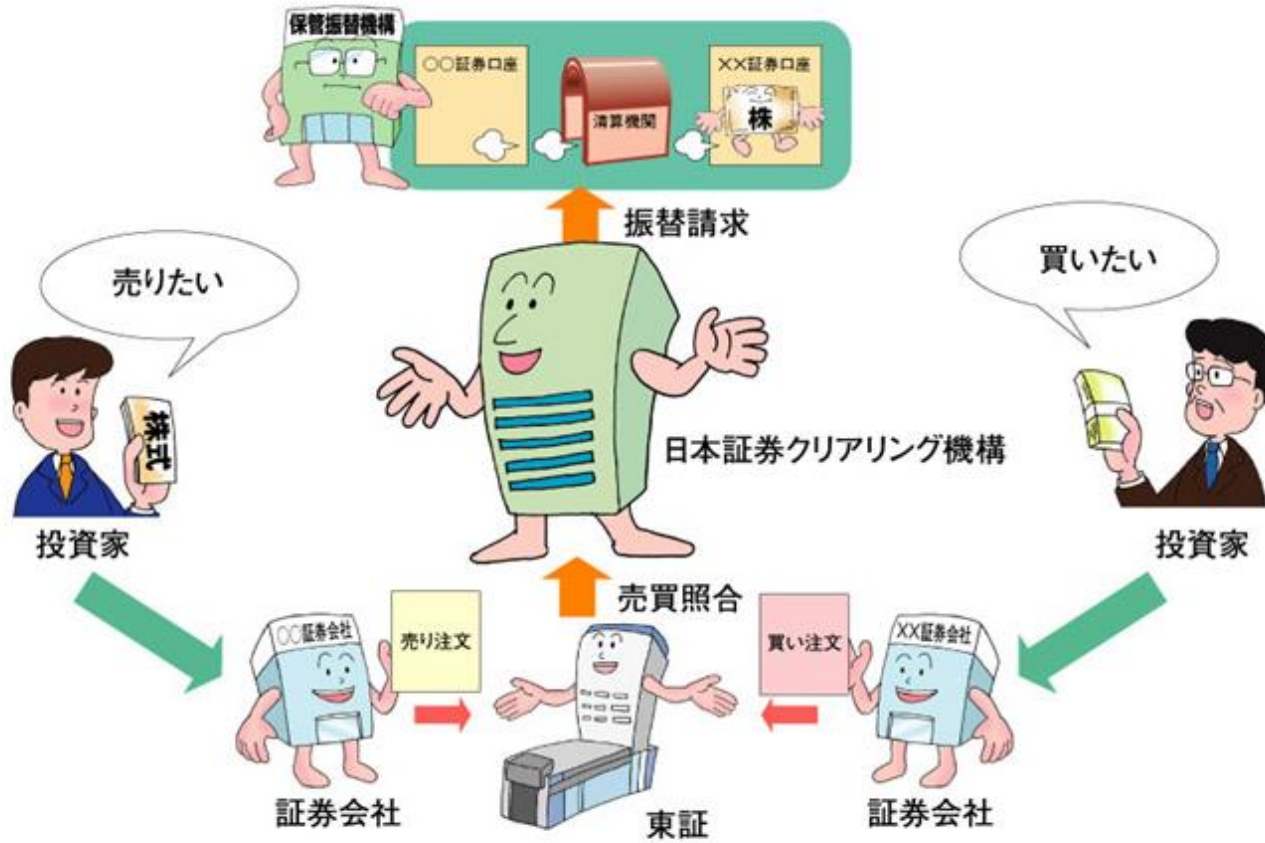
## ○業務内容

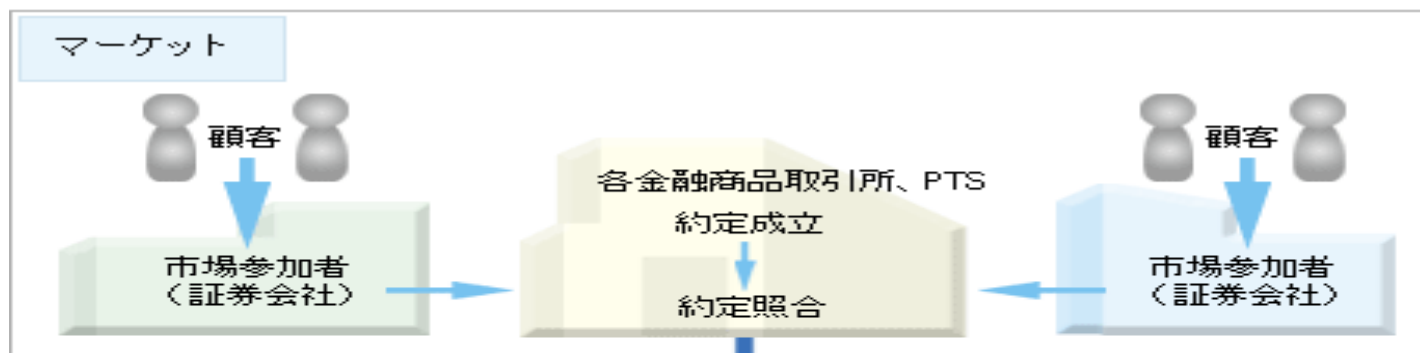
上場会社の株券等を全て廃止し、株主等の権利の管理(発生、移転及び消滅)を、機構及び証券会社等に開設された口座において電子的に行うもの

## ○対象有価証券

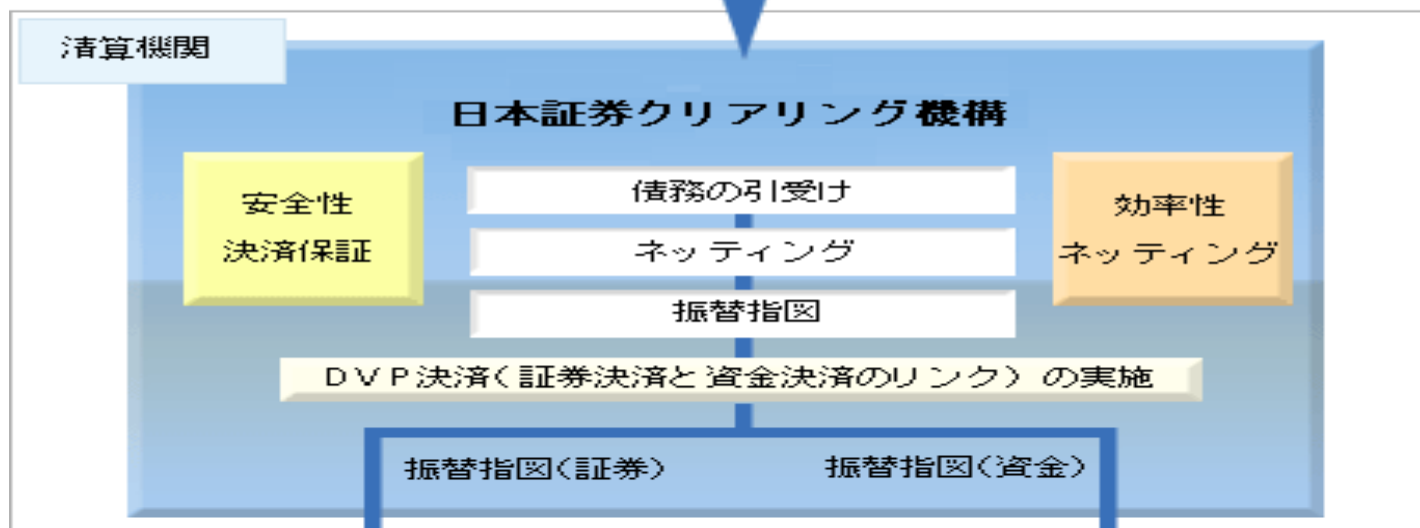
取引所上場株式、新株予約権、新株予約権付社債、投資口、優先出資、投資信託受益権(ETF)等で発行者の同意を得たもの

# 振替





市場において成立した売買の決済に係る清算業務を行うものとして指定



売買

- 注文受付
- 約定

清算

- 債務の引受け
- 決済履行保証
- 受渡資金・証券のネットィング
- 決済機関への振替指図

決済

- 証券決済
- 資金決済

# 証券金融会社（第2条30項第156条の23）

- 信用取引の決済に必要な資金や空売りに必要な株式を証券会社に貸付け、証券会社が公社債の引受や売買に伴い必要な短期資金を貸付などの業務を行う会社（第156条24）
- 開業には行政から免許が必要  
条件・①資本金1億円以上の株式会社（同条の25第2項）であり、②免許拒否基準等（同条の26等）
- 現在、日本証券金融、中部証券金融、大阪証券金融の3社が営業

# 投資者保護基金（第79条の20）

- 証券会社への預託金融資産は、基本的には証券会社が分別管理
- しかし、証券会社の破綻等、万が一の事故により返還・支払いに支障が出た場合  
顧客一人当たり最大1,000万円を限度として支払いを補償する組織  
(CF銀行では、預金保護機構がある。)
- 基金には証券会社(含国内支店のある外国証券会社)の加入が義務付け(第79条の27)