

3. 特色ある多様な市場システムの整備

投資家や資金調達者が、従来の取引所市場のみならず、多様な市場と資金調達のチャンネルを利用できるよう、各種の市場を整備する。また、我が国市場の空洞化を防止するため、市場の効率性と魅力を高めるべく改革を進める。

(1) 取引所集中義務の撤廃（証券取引法）

投資家がニーズに合った様々な形態の取引を行えるよう、取引所集中義務を撤廃する。これにより公正な取引が損なわれないよう、公正取引ルールの整備等を行う。

（注）取引所集中義務の撤廃自体は、各証券取引所の定款の変更により可能。

(2) 取引所市場のあり方の見直し（証券取引法）

証券取引所の設立手続に係る規定の整備、合併規定の新設等、取引所市場に係る整備を進める。

(3) 店頭登録市場の機能強化（証券取引法）

企業が株式を流通する市場を企業の特性に合わせて選択できるよう、店頭登録市場の補完的位置づけを見直し取引所市場と同等とすることを明確化する。

（注）

法改正が不要な借株制度の導入や信用取引の導入等については、既に実施済。

(4) 私設取引システムの導入（証券取引法）

投資家が、米国等において普及している電子的な取引サービスである私設取引システム（PTS）を我が国でも利用できるようにするため、証券会社にPTSの開設・運営を認める。

（PTS ⇒ 電子情報処理システムを使用して、同時に多数の顧客を相手に有価証券の売買又はその媒介等を行うもの）

（参考）

未上場・未登録株式市場の整備については、証券会社による取扱いの解禁を始め、既に実施済。

4. 利用者が安心して取引を行うための枠組の構築

自己責任を原則としつつ、公正で信頼される市場とするため、ディスクロージャーの充実や公正取引ルールの整備を進める。また、透明なルールの

枠組みの下で、仲介者の健全性を確保するとともに、破綻の際も投資家・保険契約者保護が図られるよう、枠組みを整備する。

(1) ディスクロージャーの充実と公正な取引の枠組みの確保

① 連結ベースのディスクロージャーの整備（証券取引法）

企業活動が多角化・国際化する中で、投資家が企業の実態をよりよく把握できるよう、有価証券届出書や有価証券報告書等の記載事項を、当該会社及び子会社等で構成される企業集団（連結）ベースに改正する。

② 公正取引ルールの整備・拡充等（証券取引法）

証券市場の自由化を推進していく中で、投資家が安心して参加できる公正で信頼できる市場とする。このため、有価証券店頭デリバティブの導入、取引所集中義務の撤廃等にも対応しつつ、不正取引行為、風説の流布、相場操縦、インサイダー取引その他の不公正な取引に対する規定について、空売り規制の見直し、不正利得の没収・追徴を含む整備を行う。

(2) 取引を担う仲介者についての健全性・公正性の確保と利用者保護の充実

① 証券会社等の行為規制の拡充（証券取引法、証券投資信託法、銀行法等）

証券会社等の業務・サービスが多角化するのに伴い、利益相反により投資家が損害を被ることを防止するため、行為規制を法令上さらに明確化する。また、銀行等の金融機関の顧客に対する説明義務等を法定する。

② 金融機関等のディスクロージャー制度の見直し（銀行法等、証券取引法）

預金者・投資家等が金融機関等を選択する際の情報を充実させるため、金融機関等のディスクロージャー制度を拡充する。このため、銀行等の金融機関に対しては、新たに財務諸表、不良債権等を公衆の縦覧に供することを義務づける等、開示を拡充する。また、証券会社の業務及び財産に関する開示の充実のため、説明書類を営業所へ備え置き、公衆縦覧することを義務づける。

③ 子会社規定の整備（銀行法、保険業法等）

銀行、保険会社等が保有可能な子会社の範囲を明確化する。併せて、子会社を含む銀行グループ等に対し必要となる一般事業会社の株式保有制限、連結ベースでのディスクロージャー、大口信用供与規制等のルールを策定する。

④ 証券会社の自己資本規制比率の見直し（証券取引法）

証券会社の自己資本規制比率について、一定の水準の維持を法令上の義務とするとともに、年4回の公表を義務付ける。

⑤ 投資者保護基金の創設等（証券取引法、金融機関の更生手続特例法）

証券会社の破綻の際の顧客資産の保護のため、顧客資産の分別管理を法律上の義務とする。

また、現行の財団法人である寄託証券補償基金を証券取引法上の法人と位置づけるとともに、その新たな基金（投資者保護基金）に対し、証券会社の加入を義務づける。なお、現行証券会社一社当たりとなっている補償

限度額を一顧客当たりの額と改める。

更に、金融機関の場合と同様、証券会社についても、破産・更生手続において、基金が顧客の代理を行うこと等を認める特例を設ける。

⑥ 保険契約者保護機構の創設等（保険業法）

保険契約者の保護を図る観点から、現行制度の下では保険契約者保護基金が設けられており、救済保険会社に対して資金援助ができることとなっている。今般、この資金援助に加え、救済保険会社が現れない場合においても破綻保険会社の保険契約を引き受ける「保険契約者保護機構」を新たに設立する。併せて、早期是正措置導入のための規定を設ける。

II. 施行期日

この法律は、原則として平成10年12月1日から施行する。

◎ 例外的施行日の例

- 保険の算定会の改革に関する損害保険料率算出団体に関する法律の改正
(平成10年7月1日)
 - 連結ベース主体の開示への移行のための証券取引法の改正
(平成11年4月1日)
 - 株式売買委託手数料の完全自由化のための証券取引法の改正
(平成11年12月31日までの政令で定める日)
 - 銀行系証券子会社の業務制限の撤廃に係る金融制度改革法付則の改正
(平成11年10月1日から平成12年3月31日までの政令で定める日)
等
-

「証券市場の構造改革プログラム」 ～個人投資家が主役の証券市場の構築に向けて～

I. 基本的考え方

1. 我が国証券市場の現状等

(1) 家計の資産運用と企業の資本不足

証券市場は、家計・企業等の資金運用と資金調達を直接的に結びつける機能を担う「国民共有の財産」(直接金融市場)であるが、我が国の証券市場の現状をみると、

- ① 1,400兆円に上る個人金融資産に占める株式の割合は低水準であり、
- ② 個人金融資産の過半が預貯金に吸収されているため、我が国産業は全般的に負債に比べ過少資本の状況にある。

(2) 証券市場における直接金融機能の発揮

このように我が国の証券市場は、間接金融中心の金融構造の下、不十分な発達しか遂げてきておらず、証券市場による直接金融の機能を高めることが喫緊の課題。

2. 我が国「証券市場の構造改革」の必要性

(1) 貯蓄から投資への転換

- ① 個人投資家が、来るべき高齢化社会にも備え、リスクとリターンを自主的に選択し、個人金融資産のより効率的な運用を図ることが重要。
- ② 個人投資家を含む幅広い投資家が参加する裾野の広い厚みのある証券市場を形成し、企業等の資金調達手段を多様化することにより、ベンチャー企業を含む成長企業等に対するリスクキャピタルの供給を促

進することも重要。

- ③ 我が国経済の「構造改革」を促進するためにも、個人投資家自らが市場に参加し、市場メカニズムを通じて、効率性の低い部門から効率性や社会的ニーズの高い成長部門へと資金を移動させることが必要不可欠。

(2)「証券市場の構造改革」

「今後の経済財政運営及び経済社会の構造改革に関する基本方針」(平成13年6月26日閣議決定)に示されているように、我が国経済の「構造改革」の一環として、貯蓄尊重から投資重視への政策の力点の置換えなどを踏まえ、総合的な「証券市場の構造改革」を行い、個人投資家の積極的な市場参加のために障害となっている要因を取り除き、「証券市場の活性化」のための環境整備を図ることが喫緊の課題である。

3.「証券市場の構造改革」の具体的課題

(1)個人投資家の市場参加を阻害している要因

- ①証券市場への信頼の欠如(証券会社の営業姿勢への不信、発行企業の株主重視の経営姿勢の欠如等)及び市場インフラ(ルール)の不備
- ②個人投資家にとって魅力ある投資信託市場の未成熟
- ③投資重視の制度的枠組みの不備
- ④投資文化の未成熟

(2)「証券市場の構造改革」の具体的課題

- ①個人投資家の証券市場への信頼向上のためのインフラ整備
- ②個人投資家にとって魅力ある投資信託の実現
- ③個人投資家によるリスクキャピタル供給のための税制改革
- ④投資家教育

Ⅱ. 証券市場の構造改革プログラム

1. 個人投資家の証券市場への信頼向上のためのインフラ整備

(1) 証券会社の営業姿勢の転換に向けた方策

- ① 行為規制違反に係る全行政処分のホームページにおける公表
(証券会社の営業姿勢に関する投資家の評価の形成)
- ② 個人投資家中心のビジネス・モデル構築の奨励
- ③ 証券会社における職員の適格性向上
 - ・証券外務員の資質の定期的なチェックシステムの導入を証券業協会に要請
- ④ 投資家保護規制の強化
 - ・株式投資信託の乗換えの勧誘行為の改善に向けたルールの導入

(2) 行政による市場監視の強化

- ① 証券取引等監視委員会等による個人投資家重視の行政の展開
 - ・個人投資家の「三つの不信」(市場仲介者・一部市場参加者・監視当局への不信)を取り除くための取組み
 - ・個人投資家を守るための厳格な行政処分の実施
- ② 証券取引等監視委員会の体制・機能強化
 - ・人員増強
 - ・インターネット取引への対応の強化
- ③ コングロマリット化等に対応した検査局と証券取引等監視委員会の連携強化
 - ・合同検査の実施等
 - ・証券検査マニュアルの適用開始(平成13事務年度から)

(3) 市場インフラの整備

- ① ディスクロージャーの充実・強化
 - ・個人投資家にとって便利で分かり易いディスクロージャー
 - ーインターネットによる電子開示(EDINET)の充実
 - ・目論見書の電子交付の促進
 - ー電子交付方法の多様化のための内閣府令改正

- ・ディスクロージャー内容のチェック体制の強化
 - － 監査基準の整備
 - － 審査・監視体制の強化
- ② 不公正取引に対するルールの明確化
 - ・ 金庫株解禁に伴うセーフ・ハーバー・ルールの整備
 - ・ インターネット取引に係る取引ルール等の整備
- ③ IT化等に即した市場インフラの整備
 - ・ 証券決済システムの改革の推進
- ④ 株式の投資単位の引下げの具体化
 - ・ 具体的な規則の策定について取引所等に検討を要請
- ⑤ ベンチャー企業の育成
 - ・ 公開前規制の緩和

(4) 自主規制機関による市場監視の強化

- ① 検査・処分の厳格化・迅速化
- ② 証券外務員等の処分の公表の実施
- ③ 苦情処理・紛争あっせん手続の積極的活用
- ④ 苦情処理・紛争解決内容の積極的公表
- ⑤ 証券会社の内部管理体制の強化(責任者研修の充実等)

(5) 発行企業の株主重視の経営姿勢の確立(取引所等への検討要請)

- ① 発行企業の決算短信等におけるROE(株主資本利益率)等の目標設定及びその向上に向けた具体的な施策の公表
- ② 発行企業の決算短信等におけるコーポレート・ガバナンスの充実に関する施策の公表の強化
- ③ 発行企業の四半期短信等による経営情報開示の促進

2. 個人投資家にとって魅力ある投資信託の実現

(1) 個人投資家にとって魅力ある投資信託の実現のための環境整備

- ①投資家にとってより分かりやすくするための目論見書の記載内容改善
 - ・投資家にとって重要な事項(ファンドの目的・投資方針・リスク等に関する情報)の分かりやすいディスクロージャー
 - ・ファンドの運用に直接的に関係のない事項の整理
- ②目論見書の電子交付の促進(前掲)
 - ・電子交付方法の多様化のための内閣府令改正
- ③投資信託の販売手数料等の引下げに資する一層の環境整備(目論見書の記載方法の見直し等)
- ④株式投資信託の乗換えの勧誘行為の改善に向けたルールの導入(前掲)
- ⑤株式投資信託の商品の多様化及び販売チャネルの多様化
 - ・上場投資信託(ETF)の範囲の拡大
 - ・銀行によるETFの窓口販売に向けての環境整備等

(2) 株式投資信託の税制改革(後掲)

(3) 投資家に対する広報の促進

- ・投資家にとって重要な情報(手数料等)についてのメールマガジンの発行等について投資信託協会に検討を要請

3. 個人投資家によるリスクキャピタル供給のための税制改革(要望)

(1) 株式等譲渡益課税の抜本的改革

① 申告分離課税の改善

- ・譲渡損失の繰越控除制度の創設
- ・税率(26%)の引下げ
- ・長期保有上場株式等に対する優遇策(100万円の特別控除)の拡充・恒久化 等

② 投資家にとって簡易な納税の仕組みの構築

- ・申告不要制度の創設
(証券会社の段階で納税関係が終了する仕組み(別紙案))

③ 円滑な制度移行のための経過措置

- ・取得価格が不明な株式への経過措置
- ・現行の源泉分離課税制度利用者への経過措置
 - 一 源泉分離課税制度(譲渡金額の1.05%)の継続的利用者を対象として、税率を引き上げた上で(例えば譲渡金額の2%程度)、当分の間、源泉分離課税制度の利用を認める。

(2) 配当課税の改善

- ・少額配当申告不要制度の限度額(1銘柄当たり年間10万円)の引上げ等

(3) 株式投資信託の税制改革

現行の源泉徴収課税の仕組みを維持した上で、投資家が申告した場合には、下記①～③の措置を受けることができることとする。

① 損益通算制度の創設

- ・解約等差損の株式及び他の株式投資信託との損益通算制度の創設

② 解約等差損の損失繰越制度の創設

③ 長期保有株式投資信託の少額収益分配金特別控除制度の創設

(4) 高齢者貯蓄を経済活性化に役立たせるための贈与税の特例措置の創設

- ・個人の株式等投資を行うための親子間等贈与について贈与税の特例(5分5乗方式:株式等に長期運用することが条件)の創設 等

4. 投資家教育の推進

(1) 多様な金融取引を安心して身近なものにするための取組み

- ① 金融庁のホームページを活用した情報ネットワークの構築
- ② 投資家に対するタイムリーな金融情報の提供
 - ・投資家向けQ&Aの拡充

(2) 投資を身近なものにするための取組み

- ① 学校における投資家教育への取組みの支援
 - ・金融庁のホームページにおける学校教育支援事業サイト(仮称)の新設
- ② 投資クラブの普及促進
 - ・指導員制度の導入による普及促進について証券業協会に検討を要請

(3) 監視当局を身近なものにするための取組み

- ① 個人投資家との直接対話の機会の充実
 - ・意見交換会の開催等
- ② 投資家向けQ&Aの拡充(前掲)

(別紙)

簡易な納税の方法

(案1)譲渡金額への源泉徴収制度＋少額申告不要制度

- 証券会社が源泉徴収(譲渡金額× α %)を行った上で、年間の源泉徴収額が少額の場合については申告を不要とする。
- 実譲渡益課税、損益通算や特別控除を希望する者は、申告により源泉徴収税額の還付を受けることができることとする。

(留意事項)

- 譲渡金額の一定割合を源泉徴収するもの(みなし利益課税)。
- 譲渡損が発生した場合も一度税金を納めることになる。
- 税務当局の還付事務負担がある。

(案2)実譲渡益への源泉徴収制度＋申告不要制度

- 証券会社が、一定の要件を満たす口座(適格口座、複数可能)において、株式の取得価格や譲渡価格等の記録を保存した上で、実譲渡益による源泉徴収を行い、当該口座に係る取引については申告を不要とする。
- 複数口座間の損益通算や特別控除を希望する者は、申告により源泉徴収税額の還付を受けることができることとする。

(留意事項)

- システム開発にコストと準備期間が必要。
- 既に投資家が保有している取得価格の不明な株式について手当てが必要。
- 税務当局の還付事務負担がある。

(案3)少額譲渡益非課税制度