

## 見せ玉規制の強化

制度調査部  
堀内勇世

## 金融商品取引法シリーズ-5

## 【要約】

2006年3月13日、証券取引法等改正法案が国会に提出された。

これは、現行の証券取引法を何段階かにわたって改正した後に、金融商品取引法（いわゆる投資サービス法）に全面移行するための法律案である。

本稿では、そのうちの第一段階目の改正と言える証券取引法の改正のうち、「見せ玉」規制強化について紹介する。

## はじめに（証券取引法等改正法案の国会提出）

2006年3月13日、「証券取引法等の一部を改正する法律案」（以下、証券取引法等改正法案）が国会に提出された<sup>1</sup>。その概要を示すと次のとおりである。

## 【証券取引法等改正法案の構造と概要】

| 改正される法令名              | 内容  | 施行日                               |
|-----------------------|---|-----------------------------------|
| 1. 証券取引法（名称は証券取引法のまま） | 証券取引等監視委員会の権限強化<br>「見せ玉」規制強化<br>相場操縦などに対する罰則強化  | 公布日から起算して20日間を経過した日               |
| 2. 証券取引法（名称は証券取引法のまま） | T O B 規制の見直し<br>- T O B 規制の適用範囲の明確化（市場内外にまたがる取引、買付者の競合など）<br>- 情報開示拡充（意見表明報告書義務化など）<br>- T O B 期間の延長<br>- T O B の買付条件変更等の柔軟化<br>- 全部買付義務の導入 | 公布日から6ヶ月以内の政令指定日                  |
|                       | 大量保有報告書制度の見直し<br>- 重要提案行為等目的の場合に特例報告の適用を認めない<br>- 特例報告の頻度を多くする（原則3ヶ月ごと原則2週間ごと）  | 同上                                |
| 3. 証券取引法 金融商品取引法に名称変更 | 金融商品取引法に全面改正（投資者保護のための横断的法制の整備）<br>取引所における自主規制機能の独立性確保など  | 公布日から1年6ヶ月以内の政令指定日                |
|                       | 開示制度の拡充<br>- 内部統制報告書の導入<br>- 四半期報告制度の整備 など  | 同上（ただし、適用は2008年4月1日以後開始事業年度からの予定） |

<sup>1</sup> 原文は、金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/common/diet/index.html>）に掲載されている。

本稿では、これらのうち「『見せ玉』規制強化」を取り上げる。

## 1. 見せ玉規制、強化へ

「見せ玉(ぎょく)」とは、一般に、市場の株価を誘導するために、約定させる意思がないにもかかわらず、市場に注文を出して売買を申込み、約定する前に取り消す行為を言う。

「見せ玉」についても改正前の今でも、相場操縦の禁止について規定する現行の証券取引法第 159 条第 2 項第 1 号などにより規制されている。

しかしながら、近年の証券市場をめぐる社会情勢の変化に伴い、現行規制では不十分との認識が高まってきた。

そこで、証券取引法等改正法案では、見せ玉規制を強化する方向が示されている。

## 2. 問題とされた点

現行の見せ玉規制において、問題点とされた点については、証券取引等監視委員会が 2005 年 11 月 29 日に公表した「金融庁設置法第 21 条の規定に基づく嫌疑について」で、詳しく記載されている。

問題とされた点をごくごく簡単に記載すれば次のようになる(詳細は図表 1 参照。特に建議 1 と 2 を参照)。

顧客による「見せ玉」行為が相場操縦とされて規制される場合があるが、比較的簡易な行政上の手続きによって課されるという特徴がある「課徴金」制度の対象とされていない。

証券会社の自己の計算における「見せ玉」等売買の申込み行為を刑事罰及び課徴金の対象とされていない。

図表 1 証券取引等監視委員会の 2005 年 11 月 29 日の建議

### 金融庁設置法第 21 条の規定に基づく建議について

平成 17 年 11 月 29 日  
証券取引等監視委員会

証券取引等監視委員会は、金融庁設置法第 21 条の規定に基づき、本日、金融庁長官に対して、下記のとおり建議を行った。

記

**建議 1 . 顧客による「見せ玉」等売買の申込み行為による相場操縦を課徴金の対象とすることについて**

相場操縦の一手法として、市場の株価を誘導するために、約定させる意思がないにもかかわらず、市場に注文を出して売買を申込み、約定する前に取り消す、いわゆる「見せ玉」等が認められた。

相場操縦の禁止について規定する証券取引法第 159 条第 2 項第 1 号は、顧客による「見せ玉」等売買の申込み行為を規制の対象としているが、相場操縦に対する課徴金について規定する同法第 174 条は、売買等が成立している取引のみを規制の対象としており、「見せ玉」等売買の申込み行為は売買等が成立していないことから、課徴金制度が適用されない。したがって、相場操縦等の不公正取引規制の実効性を確保するための課徴金制度においても「見せ玉」等売買の申込み行為を適用対象とする必要がある。

**建議 2 . 証券会社の自己の計算における「見せ玉」等売買の申込み行為を刑事罰及び課徴金の対象とすることについて**

証券会社の顧客が「見せ玉」等売買の申込み行為を行った場合、証券取引法第 159 条第 2 項第 1 号にいう売買等の委託に該当し、処罰の対象となるにもかかわらず、証券取引所の取引参加者である証券会社が自己の計算で「見せ玉」等売買の申込み行為を行った場合には、売買等にも売買等の委託にも該当しないことから、同号による禁止の対象とされていない。

「見せ玉」等売買の申込み行為による相場操縦につき、証券会社とその顧客において、当罰性には何ら差異がないことから、証券会社の自己の計算における「見せ玉」等売買の申込み行為をも、同号における禁止規定の対象とするとともに、同法第 197 条第 1 項第 7 号において規定する刑事罰の対象とする必要がある。

当該行為については、併せて同法第 174 条に規定する課徴金の対象にもする必要がある。

**建議 3 . 業務範囲の見直しに係る顧客保護について**

金融審議会金融分科会第一部会（中間整理）によると、業務範囲に関して、「投資サービス法においては、本来業務として、投資商品として位置付けられる幅広い金融商品に係る販売・勧誘やこれに関する資産運用・助言、資産管理を、一体として規制すべきである。この際、現行法の下においては、例えば、現在、証券業と証券投資一任業を兼業するためには、証券業の登録、投資顧問業との兼業の届出、投資助言業の登録、一任の認可、証券業との兼業の認可といった手続が必要となるほか、兼業に伴う弊害防止措置についても証券取引法と投資顧問業法にそれぞれ規定が置かれているなど、縦割りの法律が健全な兼業を妨げているといった指摘があることに留意が必要である。」と指摘されている。

当委員会による証券会社に対する検査の結果を踏まえると、現在も、取引一任勘定取引により顧客が不当な手数料の支払いを強いられるような状況が散見されるところである。このため、投資サービス法における業務範囲の見直しに当たって、幅広い金融資産にかかる販売・勧誘やこれに関する資産運用・助言、資産管理を一体として規制することとなり、それに伴い取引一任勘定取引契約の禁止の扱いも見直される場合には、投資者保護に支障を来たさないよう証券会社が顧客の利益を損なうことを防止するため、現行の投資顧問業法における投資一任契約に係る規制も踏まえ、必要かつ適切な措置を講ずる必要がある。

( 出所 ) 証券取引等監視委員会

### 3. 概要

証券取引法等改正法案では、見せ玉規制を強化するために次のような改正がなされている。

顧客よる「見せ玉」行為について、課徴金の対象とする。

証券会社の自己の計算における「見せ玉」等売買の申込み行為を相場操縦行為として規制し、刑事罰及び課徴金の対象とする。

なお、この改正にかかわる部分の施行は、証券取引法等改正法案が成立した後、公布された日から起算して20日間を経過した日とされている。