

# 相場操縦など に対する罰則強化

制度調査部  
堀内勇世

## 金融商品取引法シリーズ-10

### 【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、「相場操縦などに対する罰則強化」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 「見せ玉」規制強化 <b>相場操縦などに対する罰則強化</b>	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 - 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） - 情報開示拡充（意見表明報告書義務化など） - T O B 期間の延長 - T O B の買付条件変更等の柔軟化 - 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 - 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 - 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 公布日から 1 年以内の政令指定日
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） 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 - 内部統制報告書の導入 - 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「相場操縦などに対する罰則強化」を取り上げる。

## 1. 罰則強化の必要性

証券取引法等改正法案では、相場操縦などに対する罰則強化が図られている。

今回の罰則強化は、ライブドアの証券取引法違反事件を受け、その再発防止策の一つとしてその必要性が叫ばれ、実現したものと見える。

罰則強化の直接的な理由は、次のようなものが挙げられよう。

証券犯罪の経済的社会的影響の大きさに鑑みて、現在（改正前）の法定刑では抑止力として不十分ではないか。〔図表1参照〕

米国などに比べて、現在（改正前）の法定刑が低すぎるのではないか。〔図表2、図表3参照〕

**図表1 罰則強化の必要性を推測させる資料1**  
～与謝野内閣府特命担当大臣(金融・経済財政政策) 記者会見要旨(2006年2月6日)より

問) 証取法の罰則の件ですが、大臣は先週金曜日の財政金融委員会で、罰則強化に向けた検討を進めているというお話をされていたのですけれども、この現在の状況を改めて伺いたいのと、具体的にどういう形でこの強化を図ろうとお考えなのか。更に、金融商品取引法の中にこれを入れていきたいというような考えもお持ちなのか、そのあたりをお願いします。

答) 先週だったと思いますけれども、今、外務副大臣をしておられる塩崎さんが訪ねてこられまして、実は自民党の政調会の小委員長として自分がまとめたものがあるので是非読んでほしいということで、その紙をいただきました。これは、まさに罰則強化ということで、懲役5年を懲役10年にするという趣旨だったと思いますけれども、そこで罰則を考えると、オーソドックスな考え方は、刑の均衡ということを中心に法務省などは考えます。懲役10年という刑は、一般的にいうと、いわゆる自然犯のみに適用される刑でございます。行政法規を破った人に対する懲役10年というのは多分ないはずで、懲役10年というのは自然犯に対する刑罰である、それで均衡しているのだというのが法務省のオーソドックスな考え方であります。

しかし、先般、法務省の課長クラスの方何人かとフリーディスカッションをしましたら、もうこういう経済社会情勢ですから、本当にある種のことを抑止しよう、そのために刑罰規定が必要だということであれば、刑罰の均衡理論を乗り越えて、そういうものは可能ではないかと若手の方々は言うておりましたので、金融庁のこの法律を扱っている人間と法務省の刑事局の専門家の方々と下打ち合わせを始めてくださいということをお願いしてありますから、多分、こちらの専門家が刑事局の方々と下打ち合わせを始めています。もちろん、刑罰を強化するという方向の話をしているわけです。

(出所) 金融庁のウェブより引用

**図表 2 罰則強化の必要性を推測させる資料 2**  
 ~ 杉浦法務大臣大臣閣議後記者会見の概要 (2006 年 1 月 31 日) より

Q : 欧米とかアメリカとかに比べて、証取法の罰則が日本は甘いのではないかという報道もありますけれども。

A : 軽いです。軽いと言うか、向こうが重いと言うか。それは事実ですね。

( 出所 ) 法務省のウェブより引用

**図表 3 罰則強化の必要性を推測させる資料 3**  
 ~ 「証券市場の改革促進」(金融審議会第一部会報告、2002 年 12 月 16 日)の資料より

米企業会計改革法 ( Sarbanes-Oxley Act ) ( 骨子 )

### 3. 企業責任の強化

経営陣に対する罰則の強化

( 1 ) ( 略 )

( 2 ) 不正関連書類破棄による捜査妨害を最長 20 年の禁固刑に

[ 参考 ] 我が国の現状

- ・ 証取法上の有価証券届出書の虚偽記載  
懲役 5 年以下又は罰金 500 万円以下 ( 法人は 5 億円以下 )
- ・ 商法上の会社財産を危うくする罪  
懲役 5 年以下又は罰金 500 万円以下

( 3 ) 自社の開示内容の適切性に関する CEO 等による証明の義務

- ・ 開示内容が不適切であることを知りながら証明した場合  
100 万ドル以下の罰金又は 10 年以下の禁固
- ・ 故意の場合  
500 万ドル以下の罰金又は 20 年以下の禁固
- ・ 管理不行き届きにより財務情報の修正を行った場合  
CEO 及び CFO は過去 12 か月間に支払われたボーナス等特別報酬を返還

[ 参考 ] 我が国の現状

- ・ 取締役が重要な事項につき虚偽記載のある財務諸表を提出した場合、証取法違反等 ( ( 2 ) 参照 ) の罪に問われる

( 出所 ) 金融庁のウェブより引用

## 2. 罰則強化の概要

証券取引法等改正法案では、相場操縦などに対する罰則強化が図られている。具体的内容は、図表4の通りである。

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。

図表4 開示書類の虚偽記載及び不公正取引の罰則の強化

	改正前（現在）		改正後
<b>有価証券届出書等の虚偽記載</b> <b>風説の流布・偽計</b> <b>相場操縦行為</b> <b>など</b>	5年以下の懲役 若しくは 500万円以下の罰金 又は 併科 （法人両罰 <sup>(*)</sup> 5億円以下）	 法定刑 引上げ	10年以下の懲役 若しくは 1000万円以下の罰金 又は 併科 （法人両罰 <sup>(*)</sup> 7億円以下）
<b>届出書の受理なく行う募集等</b> <b>有価証券報告書等の不提出</b> <b>インサイダー取引</b> <b>など</b>	3年以下の懲役 若しくは 300万円以下の罰金 又は 併科 （法人両罰 <sup>(*)</sup> 3億円以下）	 法定刑 引上げ	5年以下の懲役 若しくは 500万円以下の罰金 又は 併科 （法人両罰 <sup>(*)</sup> 5億円以下）

（出所）大和総研制度調査部作成

（\*）犯罪を実行した個人を罰するのみならず、法人そのものにも罰則がかけられる場合の、そのときの法定刑