

市場制度ワーキング・グループの報告

インサイダー取引規制の対象者の範囲拡大や課徴金制度の見直し、
調査権限等の拡充を提言

金融調査部 研究員 谷 京

[要約]

- 2025年12月26日、金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」（以下、市場制度WG）報告が公表された。これは、金融担当大臣からの諮問を受けて、不公正取引規制の強化等に関する課題について提言するものである。
- 市場制度WG報告は、インサイダー取引規制における公開買付者等関係者に発行者（公開買付け等の対象企業）の関係者を追加することや、「親会社」の定義を有価証券報告書等の記載に依拠させず、単に「他の会社の意思決定機関を支配している会社」とすることを提言している。課徴金制度については、①公開買付者等関係者によるインサイダー取引等、②大量保有・変更報告書の不提出・虚偽記載、③高速取引行為による相場操縦等の三つについて課徴金の算定方法等を見直すことや、課徴金減算制度において調査開始後の協力度合いに応じて課徴金を減算する制度を導入することを提言している。規制当局の調査権限については、開示検査・証券検査や外国金融商品取引規制当局に対する調査協力の権限に出頭命令を追加することや、金融商品取引業の無登録業等を犯則調査の対象とすることを提言している。
- 市場制度WGの審議の過程では、インサイダー取引規制や課徴金制度の在り方について抜本的な見直しを求める意見も上がったが、市場制度WG報告は近時の不公正取引や無登録業等の実態を踏まえた規制強化を提言するにとどまった。公開買付者等関係者によるインサイダー取引規制（金融商品取引法167条）の見直しも、今後の検討課題として残されている。
- 市場制度WG報告の提言内容は、2026年の通常国会への提出が予想される金融商品取引法改正案に反映されると見込まれる。なお、インサイダー取引規制における「親会社」の定義の見直しは、2025年12月26日に公表された「金融商品取引法施行令の一部を改正する政令（案）」等で、一足先に改正される予定である。

1. 市場制度ワーキング・グループ報告の公表

2025年12月26日、[金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」](#)（以下、市場制度WG）報告が公表された。これは、2025年6月25日の第55回金融審議会総会・第43回金融分科会合同会合において金融担当大臣より次の諮問がされたことを受けて、不公正取引規制の強化等に関する課題について提言するものである。

○ 不公正取引規制の強化等に関する検討

昨今の資本市場を巡る諸問題を踏まえ、我が国市場の公正性・透明性に対する投資家の信頼を確保し、利用者保護を図るとともに、市場機能が十全に発揮されるよう、不公正取引規制の強化等について検討を行うこと。

（出所）金融庁「[第55回金融審議会総会・第43回金融分科会合同会合 諮問事項](#)」2025年6月25日。

市場制度WGでは、①インサイダー取引規制における関係者の範囲、②課徴金の適用範囲および算定基準、③効果的・効率的な検査・調査の実施のための措置という三つのテーマについて審議された。それぞれのテーマにおける主要な論点は、次の通りである。

インサイダー取引規制における関係者の範囲

- ✓ 公開買付者等関係者の範囲の拡大

課徴金の適用範囲および算定基準

- ✓ 実効的な抑止力を発揮するための課徴金水準の引上げ、対象の拡大
- ✓ 新しい取引形態に対応した課徴金の算定方法の見直し

効果的・効率的な検査・調査の実施のための措置

- ✓ 調査対象者の自発的な協力を促すための課徴金の減算制度の拡大
- ✓ 出頭を求める権限の追加
- ✓ 無登録業を行う者に対する犯則調査権限の創設

（出所）証券取引等監視委員会事務局「[市場監視機能強化に向けた建議について](#)」2025年9月18日、1ページ；金融庁「[事務局説明資料](#)」2025年9月18日、34ページを基に大和総研作成

市場制度WGでは、これらのテーマについて3回の会合にわたり議論され、市場制度WG報告として取りまとめられた。その審議内容は多岐にわたり、特に課徴金制度の在り方については根本的な見直しを迫る意見も出された（後述）。

そこで、本稿では市場制度WG報告のポイントを解説する。

2. インサイダー取引規制の対象者の範囲拡大

(1) 公開買付者等関係者の範囲拡大

上場会社・公開買付者等の内部情報を知り得る特別な立場にある者が、その地位ゆえに入手できる内部情報を知って取引を行えば、公表されなければ当該情報を知り得ない一般投資者と比べて著しく有利となり、極めて不公平である。このような取引が横行すれば、市場の公正性と健全性が損なわれ、市場に対する投資者の信頼を失うことになる¹。それゆえ、金融商品取引法（以下、金商法）には、①会社関係者によるインサイダー取引規制および情報伝達・取引推奨規制（166条、167条の2）と、②公開買付者等関係者によるインサイダー取引規制および情報伝達・取引推奨規制（167条、167条の2）が設けられている。

現行のインサイダー取引規制では、未公表の内部情報（重要事実や公開買付け等事実）を知り得る会社関係者および公開買付者等関係者について、情報入手経路とあわせて図表1のように規定されている。このうち、今回の市場制度WGで主な議論の対象となったのは公開買付者等関係者の範囲拡大、具体的には発行者（公開買付け等の対象企業）の関係者を公開買付者等関係者に追加することであった。

図表1 会社関係者・公開買付者等関係者の範囲

| | 会社関係者 | 公開買付者等関係者 | 情報入手経路 |
|---|-----------------------|-------------------------|-----------------------------|
| ① | 上場会社（親会社等を含む）の役員等 | 公開買付者等（親会社を含む）の役員等 | 職務に関し 知ったとき |
| ② | 上場会社の会計帳簿閲覧請求権者 | 公開買付者等の会計帳簿閲覧請求権者 | 権利の行使に 関し知ったとき |
| ③ | 上場会社に対する法令に基づく権限を有する者 | 公開買付者等に対する法令に基づく権限を有する者 | 権限の行使に 関し知ったとき |
| ④ | 上場会社との契約締結者・交渉者 | 公開買付者等との契約締結者・交渉者 | 契約締結・交 渉・履行に関し 知ったとき |
| ⑤ | | 発行者（役員等を含む） | 公開買付者等から の伝達により 知ったとき |
| ⑥ | （②・④が法人の場合）その役員等 | （②・④・⑤が法人の場合） その役員等 | 職務に関し 知ったとき |

（注）「役員等」は、役員、代理人、使用人その他の従業者を指す。

（出所）金融庁「[事務局説明資料](#)」2025年9月18日、11ページを基に大和総研作成

近年、公開買付けの件数が増加傾向にある中で、公開買付者は公開買付けの事実の公表前に賛否確認等のため、発行者に接触する場合も多い。そして、公開買付けの事実を告げられた発行者は、FA（証券会社・投資銀行）や法律事務所といったアドバイザー等に相談し、その対応を検討することが一般的である²。

¹ 松尾直彦『金融商品取引法〔第7版〕』商事法務、2023年、666-667ページ。

² 金融庁「[事務局説明資料](#)」2025年9月18日、13-14ページ。

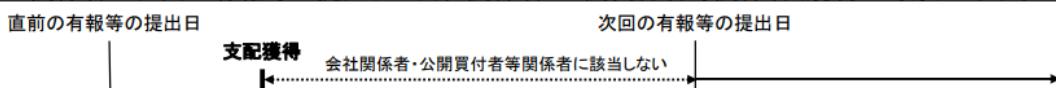
このように公開買付けのプロセスに関与するアドバイザー等は、当然に未公表の公開買付け等事実を把握し得る。実際、発行者のアドバイザーの従業員が公開買付けの事実を知人に伝え、知人が取引を行う事案も発生している。しかし、前掲図表1の通り、発行者のアドバイザー等は公開買付者等関係者の範囲に含まれていないため、現行の公開買付け等に係るインサイダー取引規制ではこのような行為は規制対象とならない。そこで、市場制度WG報告では、発行者の役員等以外の一定の関係者（発行者の親会社の役員等、発行者の会計帳簿閲覧請求権者、発行者に対する法令に基づく権限を有する者、発行者との契約締結者・交渉者）についても、公開買付け等事実を知り得る特別な立場にある者、つまり公開買付者等関係者に追加することが提言された³。

(2) インサイダー取引規制における「親会社」の定義の見直し

市場制度WGでは、インサイダー取引規制における「親会社」の定義の見直しも議論された。現行のインサイダー取引規制では、上場会社・公開買付者等の親会社の関係者も会社関係者・公開買付者等関係者として規制の対象とされており、この親会社は直近の有価証券報告書等に親会社として記載された会社と定義されている。しかし、有価証券報告書等の記載に依拠して親会社を定義することにより、①直近に上場会社・公開買付者等の支配を獲得した会社の関係者が次回の有価証券報告書等の提出まで規制の対象とならないこと、②公開買付者等を支配する会社による適時開示が公開買付け等事実の公表に該当しない（インサイダー取引規制が解除されない）場合もあることという二つの問題が生じている（図表2）。

図表2 有価証券報告書等の記載に依拠した「親会社」の定義による規制の過不足

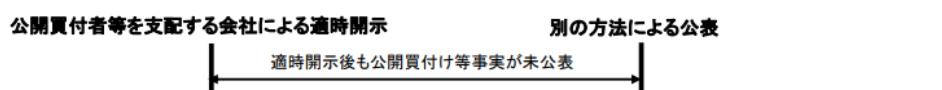
- ①有報等の提出後の支配の獲得が反映されないため、直近に上場会社・公開買付者等の支配を獲得した会社の関係者が次回の有報等の提出まで会社関係者・公開買付者等関係者（規制の対象）とならない。



- ②公開買付け等事実の公表方法は法定されており、その一つとして、公開買付者等がその「親会社」である上場会社に要請して取引所での適時開示を行わせる方法が規定されている。しかし、公開買付者等が有報等の提出会社でなければ（注1）、有報等に記載された「親会社」は基本的ないこととなる（注2）。この場合、当該公開買付者等を支配する会社が上場会社であったとしても「親会社」ではないため、当該公開買付者等がその支配する会社に要請して取引所での適時開示を行わせたとしても「公表」したことにはならない。

（注1）公開買付け等において株券等の買付け等を行うことを目的とした新会社（SPC）を設立する場合等が想定される。

（注2）この場合、当該公開買付者等を支配する会社の関係者が、当該公開買付者等の「親会社」の関係者とならず、公開買付者等関係者（規制の対象）とならないおそれもある。



（出所）金融庁「[事務局説明資料](#)」2025年10月15日、8ページ

有価証券報告書等の記載に依拠した親会社の定義には、インサイダー取引規制の適用範囲の明確性を確保するというメリットもある。もっとも、会社法および連結会計基準では、あくま

³ 金融庁「[金融審議会 市場制度ワーキング・グループ 報告](#)」2025年12月26日、1-2ページ。

で高い持株比率を有するという客観的要件を前提に、実質的な支配状態を考慮して会社の親子関係が判定される（支配力基準）。したがって、親会社の定義を有価証券報告書等の記載に依拠させずとも、規制対象の明確化は可能であると考えられる。これを踏まえ、市場制度WG報告はインサイダー取引規制上の親会社を「他の会社の意思決定機関を支配している会社」と定義し、有価証券報告書等の記載に依拠させないことを提言した⁴。

3. 課徴金制度の見直し

(1) 課徴金の算定方法の見直し

投資者保護および資本市場の健全性を実現するためには、金商法の規制に違反する行為を抑止し、規制の実効性を確保する必要がある。そこで、刑事罰を科すに至らない程度の違反行為についても金銭的な負担を課し、規制の実効性を確保するための行政上の措置として、金商法では課徴金制度が導入されている⁵。

課徴金の水準は、違反者が実際に得た利得額そのものの多寡にかかわらず、違反行為の類型ごとに「一般的・抽象的に想定し得る経済的利得相当額」を基準としている。具体的には、相場操縦やインサイダー取引といった現実の利得額の測定が理論上可能である違反行為については、理論上の最大値を用いた仮定計算により経済的利得相当額を算定する。他方で、大量保有・変更報告書の不提出・虚偽記載といった現実の利得額の測定が困難な違反行為については、過去の実績値やデータ等を踏まえて経済的利得相当額を算定する。このような算定方法を採用する目的は、課徴金が行政上の措置であることを踏まえ、算定基準を明確かつ容易にするためとされている⁶。

しかし、近年、現行の課徴金の算定方法では違反行為に対する抑止効果が不十分な事例や、そもそも課徴金を算定できない新しい取引形態が生まれてきた。たとえば、2022年7月から2025年6月までの課徴金事案のデータによると、相場操縦等および会社関係者によるインサイダー取引の課徴金額は現実の利得額の1.5倍～2倍程度となっている一方、公開買付者等関係者によるインサイダー取引の課徴金額は現実の利得額をわずかに上回る水準となる傾向がある（図表3）。また、大量保有・変更報告書の不提出・虚偽記載に係る課徴金の水準は、提出遅延等を意図的に行う悪質な事案に対しては十分な抑止力が働かない一方、投資判断への影響が軽微な事案（単純な提出忘れ）にも一律の課徴金が課されてしまい、過剰な規制となっている面も見られる。さらに、高速・高頻度で大量の発注・取消しを行う高速取引行為は、違反行為の開始時・終了時の特定に膨大な作業が求められるという点で、課徴金の算定や円滑な法執行を困難にする⁷。

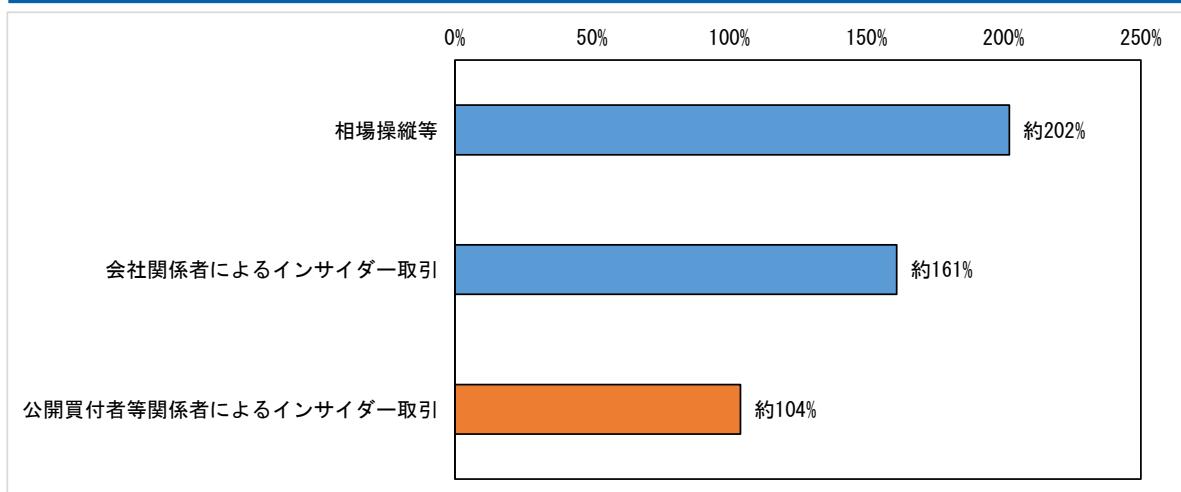
⁴ 同上、3ページ。

⁵ 松尾直彦、前掲書、775ページ。

⁶ 同上、777ページ；金融庁「[事務局説明資料](#)」2025年10月15日、12ページ。

⁷ 同上資料、12・19・22ページ。

図表3 現実の利得額を100%とした場合の課徴金の水準（中央値）



(出所) 金融庁「[事務局説明資料](#)」2025年10月15日、12ページを基に大和総研作成

そこで、市場制度WG報告は①公開買付者等関係者によるインサイダー取引等、②大量保有・変更報告書の不提出・虚偽記載、③高速取引行為による相場操縦等の三つについて、課徴金の算定方法等の見直しを提言した。現行の課徴金の算定方法と市場制度WG報告の提言を整理すると、図表4の通りである。

図表4 現行の課徴金の算定方法と市場制度WG報告の提言

| | 現行 | 提言 |
|-----------------------|---|---|
| 公開買付者等関係者によるインサイダー取引等 | 重要事実・公開買付け等事実の公表前に行われた取引の価格と、当該事実の公表後2週間ににおける最大の価格の差額 | 過去の事例分析により算出した公開買付けのプレミアム分（上昇割合、試算では約50%）を当該事実の公表日前日の終値に乗じた額 ※現行の算定方法による課徴金額と比較していかがわしい方 |
| 大量保有・変更報告書の不提出・虚偽記載 | 発行者の時価総額（提出期限の翌日の終値に発行済株式総数を乗じて得た額）の10万分の1 | 大量保有・変更報告書の市場価格への影響（試算では約7%）を考慮した額 ※課徴金の対象となる不提出を市場価格が変動する可能性の高い事案や悪質性の高い事案に限定 |
| 高速取引行為による相場操縦等 | 違反行為中に確定した利益と、違反行為終了時点のポジションの評価額（違反行為終了後1カ月間の最大値で反対売買したときの差益）の合計額 ※1円未満の端数は切捨て処理 | 違反行為日に確定した利益（1日単位で課徴金の額を算定） ※1円未満の端数は切捨て処理 |

(出所) 金融庁「[金融審議会 市場制度ワーキング・グループ 報告](#)」2025年12月26日、4-8ページを基に大和総研作成

(2) 他人名義口座の提供を受けるなどして不公正取引を行う事案への対応

近年、他人名義口座の提供を受けるなどして不公正取引を行う事案が発生しており、なかには提供先の不公正取引を認識した上で口座提供をしている協力者も存在する。しかし、現行の不公正取引に係る課徴金の算定方法では自己名義口座を利用した場合と他人名義口座を利用した場合を特段区別せず、いずれも不公正取引によって得られる経済的利得相当額を課徴金の額としている。加えて、不公正取引を行う者に対して口座提供等の協力行為を行った者は、刑事罰においては不公正取引の幇助犯が成立し得る一方で、現行法上は課徴金の対象とはならない。このような悪質な事案に対応すべく、市場制度WG報告は①他人名義口座の提供を受けるなどして不公正取引を行う者に対する課徴金の水準の引上げ（たとえば違反行為による利得相当額の1.5倍等）と、②口座提供等の協力行為を行った者に対する課徴金の創設（たとえば違反者の利得相当額の半額等）を提言した⁸。

(3) 課徴金減算制度の見直し

さらに、市場制度WG報告は課徴金減算制度の見直しにも言及している。現行の課徴金減算制度では、発行開示書類・継続開示書類の虚偽記載、大量保有・変更報告書の不提出、虚偽開示書類等の提出等に加担する行為、法人による自己株式の取得に係るインサイダー取引について、違反者が調査開始前に違反行為を報告した場合、課徴金の額が50%減額される。しかし、調査開始前に違反行為を報告した違反者が課徴金の50%減額を受けつつ、その後の審判手続において自ら申告した違反を否認する事案が発生しており、調査開始後においても当局の調査に協力するインセンティブを高める仕組みが必要となっている。そこで、独占禁止法の課徴金減免制度（事業者が自ら関与したカルテル・入札談合について、減免申請の順位に応じた減免率に、事業者の協力が事件の真相の解明に資する程度に応じた減算率を加えた減免率が適用される）を参考に、金商法の課徴金減算制度についても調査開始後の協力度合いに応じて減算する制度を導入すべきと提言された⁹。

4. 調査権限等の拡充とその他の論点

(1) 出頭を求める権限の追加

現行法上、不公正取引規制違反等の課徴金に関する調査や緊急差止命令の申立て等に関する調査については、報告徴取等の権限とともに出頭を求める権限が規定されている。他方で、開示検査・証券検査や外国金融商品取引規制当局に対する調査協力については、報告徴取等の権限こそ規定されているものの、出頭を求める権限は規定されていない（図表5）。

⁸ 金融庁、前掲「[金融審議会 市場制度ワーキング・グループ 報告](#)」9ページ。

⁹ 同上、10ページ。

図表 5 金融商品取引法における調査権限

| | 行政調査 | | | | 犯則調査 |
|-------|-----------|-----------|-----------|----------------|------|
| | 開示検査・証券検査 | 課徴金に関する調査 | 審問等に関する調査 | 外国規制当局に対する調査協力 | |
| 出頭命令 | — | ○ | ○ | — | ○ |
| 報告徴取等 | ○ | ○ | ○ | ○ | ○ |
| 検査 | ○ | ○ | ○ | — | ○ |

(出所) 金融庁「[事務局説明資料](#)」2025年10月15日、31ページを基に大和総研作成

2017年に証券監督者国際機構（IOSCO）が策定した各国証券監督当局間の協議・協力および情報交換に関する強化された多国間覚書（EMMoU）では、その署名のための要件の一つとして、申請当局が出頭強制の権限を有していることが求められている。その結果、出頭強制の権限を有していない金融庁は、EMMoUの署名のための要件を満たしていない状況にある。また、開示検査・証券検査においては、任意の出頭要請に対して非協力的な対応がとられる事案も発生している。そこで、市場制度WG報告は、開示検査・証券検査や外国金融商品取引規制当局に対する調査協力の権限に出頭を求める権限を追加するよう提言した¹⁰。

(2) 金融商品取引業の無登録業等に対する犯則調査権限の追加

犯則事件につき、事件の解明に必要な専門的知識・能力を有する証券取引等監視委員会の職員は、犯則嫌疑者・参考人に対して出頭を求め、質問し、物件を検査・領置でき、また裁判官の発する許可状により臨検・搜索・差押えもできるという犯則調査権限を有する（金商法210条、211条）。犯則事件とは有価証券の売買等の公正を害するものを指し、具体的には相場操縦やインサイダー取引、虚偽有価証券報告書等提出などの罪に係る事件が中心である。犯則調査権限が創設された1992年の時点では、証券業の無免許営業等（現在の金融商品取引業の無登録業等に相当するもの）はそれ自体で市場の機能を損なう行為ではなく、また調査に専門的知識・経験を要するものではないと考えられたため、犯則事件とされなかつた。

しかし、その後、金融商品取引業の無登録業等の実態に応じて順次罰則の強化および制度的対応が行われてきた経緯を踏まえれば、現在においては金融商品取引業の無登録業等を営むことは有価証券の売買等の公正を害する蓋然性があり、それ自体で市場の機能を損なう行為と考えられる。また、近年の事案においては、金融商品取引業の無登録業と複雑化・巧妙化する不公正取引（偽計・相場操縦等）が同時に行われるなど、金融商品取引業の無登録業等の事件を解明するには専門的知識・能力が必要となっている。これらの点を踏まえ、市場制度WG報告では金融商品取引業の無登録業等に係る事件を犯則事件に追加することが提言された¹¹。

¹⁰ 同上、10-11ページ。

¹¹ 同上、11-12ページ。

(3) 金融商品取引業者の退出時における顧客財産の返還に関する制度の創設

仮に金融商品取引業者が経営上の問題等により退出する場合でも、その過程で投資者が不測の損害を被ることのないよう、金商法では顧客財産の分別管理義務（43条の2、43条の3）や退出時における顧客財産の返還義務（50条の2、56条）が定められている。しかし、実際には退出した金融商品取引業者において常勤役員が長期にわたり不在となるなど、顧客財産を返還する者がいなくなった事案が発生している。そこで、金融商品取引業者の退出時における顧客財産の適切かつ円滑な返還を確保するため、適切な業務運営が期待できない場合には行政において管理人を選任し、経営陣に代わって金融商品取引業者の業務および財産を管理する制度を創設することが提言された¹²。

他にも、市場制度WG報告では市場監視の態勢整備・啓発活動等の強化や犯則調査手続のデジタル化が提言されている¹³。

5. 今後の展望

ここまで見てきたように、市場制度WG報告は近時の不公正取引や無登録業等の実態を踏まえ、多岐にわたる規制強化を提言している。ただし、市場制度WGにおける議論でも指摘されたように、その提言内容は応急処置的な色彩が強く、インサイダー取引規制や課徴金制度の在り方について抜本的な見直しを迫るものとはなっていない。

たとえば、先述のとおり、現行の課徴金の水準は違反行為による経済的利得相当額を基準として規定されている。この点について、市場制度WGの審議の過程では、違反行為の抑止という観点からは経済的利得相当額にこだわらず、課徴金を大幅に引き上げるべきとの意見が複数のメンバーより出された¹⁴。しかし、違反行為の抑止効果については課徴金以外の様々な社会的不利益（刑事罰や懲戒解雇の可能性）も総合的に勘案されるべきことや、他法令における課徴金制度でも経済的利得相当額を基準に課徴金の水準が算定されていることなどを踏まえ、市場制度WG報告では「課徴金の算定方法の抜本的な見直しは将来的な課題」とされた¹⁵。

また、市場制度WGではインサイダー取引規制に関しても、会社関係者・公開買付者等関係者から内部情報の伝達を受けた者（第一次情報受領者）にとどまらず、第二次以降の情報受領者も規制対象とすることを検討すべきとの意見が上がった。その理由としては、情報伝達・拡散の手段が変化していく中で制度の実効性が損なわれることや、欧米では第二次以降の情報受領者についても規制対象としていることが挙げられた¹⁶。しかし、第二次以降の情報受領者も規制対象とすれば、内部情報と噂や推測による情報との峻別が難しくなり、情報受領者が不安

¹² 同上、13 ページ。

¹³ 同上、12-13 ページ。

¹⁴ 金融庁、前掲「[事務局説明資料](#)」2025年10月15日、11 ページ。

¹⁵ 金融庁、前掲「[金融審議会 市場制度ワーキング・グループ 報告](#)」5-6 ページ。

¹⁶ 金融庁、前掲「[事務局説明資料](#)」2025年10月15日、3 ページ。

定な立場に置かれ得ることから、市場制度WG報告は「第二次以降の情報受領者を規制対象とすることは、現時点では慎重に考える必要がある」としている¹⁷。

さらに、公開買付者等関係者によるインサイダー取引規制（金商法167条）の見直しも、今後の検討課題となろう。現行の金商法167条は、公開買付者等が公開買付け等を行うこと／撤回することについて決定した事実を起点として、その情報を知る関係者の取引を規制する仕組みである。それゆえ、公開買付け等事実を公表する権限も公開買付者等に専属し、発行者には認められていない。

しかし、先述のとおり、公開買付者等と発行者は事前に接触する場合が多く、発行者が資本政策の一環として公開買付け等を主導することも実務上あり得る。つまり、公開買付け等事実は発行者の決定事実としての性格も有している。市場制度WG報告では公開買付者等関係者の範囲について、公開買付者等と発行者をいわば同列に置くことが提言されたことも踏まえると、公開買付者等だけでなく発行者にも公開買付け等事実の公表権限を認めるべきとの議論は、十分に考えられる。

もちろん、既存の法令では違反行為として捕捉できない事例や課徴金による違反行為の抑止効果が不十分な事例、効果的・効率的な検査・調査に困難が生じている事例などが生じている中で、今回の市場制度WG報告には重要な規制強化が盛り込まれていることは間違いない。市場制度WG報告の提言内容は、2026年の通常国会への提出が予想される金融商品取引法改正案に反映されると見込まれる。なお、インサイダー取引規制における「親会社」の定義の見直しは、2025年12月26日に公表された「[金融商品取引法施行令の一部を改正する政令（案）](#)」等で、一足先に改正される予定である。

¹⁷ 金融庁、前掲「[金融審議会 市場制度ワーキング・グループ 報告](#)」2-3ページ。