

FINANCIAL REGULATION BULLETIN

2020年6月号

証券監視委「今後の証券モニタリングの基本的な考え方（案）」

- I. はじめに
- II. 「証券モニタリングの基本的な考え方」の背景
- III. 「証券モニタリングの基本的な考え方」のポイント
- IV. 法令・ガイドライン等の整理
- V. おわりに

森・濱田松本法律事務所
弁護士 宮田 俊
TEL. 03 6266 8732
suguru.miyata@mhm-global.com

I. はじめに

2020年5月8日、証券取引等監視委員会（以下「証券監視委」という。）は、「今後の証券モニタリングの基本的な考え方（案）」（以下「証券モニタリングの基本的な考え方」という。）を公表した。

金融庁は、これまで検査・監督のあり方に関する見直しに取り組んできたが、2018年6月、「金融検査・監督の考え方と進め方（検査・監督基本方針）」（以下「検査・監督基本方針」という。）を策定・公表し、金融機関に対する検査・監督の目指すべき方向性とその実現のための手法について整理した。

今回の「証券モニタリングの基本的な考え方」は、金融商品取引業者等に対する検査・監督に関し、「検査・監督基本方針」を補完するものと位置づけられる。

これにより、金融庁が進めてきた金融機関に対する検査・監督のあり方に関する一連の見直しは節目を迎え、今後はその運用の定着と高度化が図られていくことが期待される。

II. 「証券モニタリングの基本的な考え方」の背景

1. 金融庁における検査・監督のあり方に関する見直し

金融庁は、発足当初（金融監督庁、1998年）、金融危機に際しての諸課題に対応し、当時最も大きな課題であった不良債権問題の解決等に取り組んできたが、当時において実効性のあったアプローチも、継続的・機械的な反復により、形式・過去・部分への集中という副作用が生じていた。

金融庁は、そうした副作用の防止・解消を目指しつつ、金融を巡る環境の変化に対応するため、検査・監督の手法の見直しを続ける中で、2017年3月に公表された「検査・監督改革の方向と課題－金融モニタリング有識者会議報告書－」を踏まえ、金融行政の視野を「形式・過去・部分」から「実質・未来・全体」に広げ、金融行政の究

FINANCIAL REGULATION BULLETIN

極的な目標の達成により効果的に寄与できる新しい検査・監督を実現するために、2018年6月、「検査・監督基本方針」を策定・公表した。

この中で、検査・監督の進め方として、①「最低基準検証」¹、②「動的な監督」²及び③「見える化と探求型対話」³という3つの手法を掲げつつも、全てのテーマ、全ての金融機関に対しこれらを一律に適用するのではなく、金融機関の実態に応じて、適切なバランスをとることとした。また、検査マニュアルは、検査官が金融機関を検査する際に用いる手引書として位置付けられ、チェックリストの形式をとっているが、「形式・過去・部分」への集中の弊害を考慮し、これを廃止することとする一方で、結論を示すのではなく、分野・テーマごとの考え方・進め方・プリンシプルを示すこととし、分野別の「考え方と進め方」を策定することとした。

金融庁の組織についても、上記を実現するため、検査局を解体するとともに、総合政策局、企画市場局及び監督局の3局体制とし、総合政策局においてブルーデンスやIT、リスク管理等の専門分野別機能を強化するとともに、監督局において金融機関との継続的な対話を効率的かつ効果的に行うため、オンサイトモニタリングとオフサイトモニタリングの機能の一体化を強化した。

2. 証券⁴分野における組織上の二重構造

上述のとおり「検査・監督基本方針」は、対象を特定の業態に限ることなく、金融庁が所管する全ての金融機関等の検査・監督全般に共通する基本的な考え方と進め方を内容としている。

一方で、金融商品取引業者等に対するオフサイトモニタリングは、金融庁が（証券監視委と連携して）行っているものの、オンサイトモニタリングについては、証券監視委がその役割を担っており、証券分野における検査マニュアルである「金融商品取引業者等検査マニュアル」⁵（以下「証券検査マニュアル」という。）についても証券監視委が所管している。

したがって、証券分野における「検査・監督基本方針」を踏まえた対応については、証券分野の特性を踏まえた調節が必要となっていたが、2020年5月、証券監視委は、「証券モニタリングの基本的な考え方」を策定・公表し、証券分野における「検査・監督基本方針」の補完がなされた。

¹ 各金融機関が共通して遵守すべき最低基準の充足状況を検証し、最低基準に抵触している金融機関に対して改善を求める手法を指す。

² 将来の環境と金融機関の動的な展開を見通し、金融機関が将来最低基準に抵触する蓋然性を評価して、金融機関と問題意識の共有を行い、改善に向けた対応を求めていく手法を指す。

³ それぞれの金融機関が経営環境の変化を先取りした業務運営や競争相手よりも優れた業務運営（ベスト・プラクティス）の実現に向けて競い合い、主体的に創意工夫を発揮することができるよう、開示の充実や探究的な対話等を進める手法をいう。

⁴ ここでは、金融商品取引業者等を含む広い意味で証券という用語を使用している。

⁵ URL：<https://www.fsa.go.jp/sesc/kensa/manual/kinyusyouhin.pdf>

FINANCIAL REGULATION BULLETIN

【図 検査・監督のあり方の見直しに関するこれまでの主な流れ】

	金融庁	証券取引等監視委員会
2017年3月	「検査・監督改革の方向と課題—金融モニタリング有識者会議報告書—」	
2018年6月	「金融検査・監督の考え方と進め方（検査・監督基本方針）」	
2018年7月	金融庁組織再編	
2019年12月	金融検査マニュアルの廃止	
2020年5月		「今後の証券モニタリングの基本的な考え方」
(予定)		証券検査マニュアルの廃止

Ⅲ. 「証券モニタリングの基本的な考え方」のポイント

1. 証券モニタリングの進め方

「証券モニタリングの基本的な考え方」では、証券モニタリングの進め方として、①ルールベースの検証と②法令違反行為等の根本原因究明及び将来の最低基準抵触の蓋然性評価の2つの手法を示している。

これらは、「検査・監督基本方針」における①「最低基準検証」及び②「動的な監督」と同様のベクトルを示すものと思われる。一方で、③「見える化と探求型対話」という手法については具体化されていないようにも見受けられるが、「検査・監督基本方針」においては、金融機関に一律の対応ではなくその実態に応じた対応の必要性に言及があったところではあり、証券モニタリングにおける一つのバランスのとおり方と捉えることができる。

(1) ルールベースの検証

金融商品取引法及び関連法令においては、金融商品取引業者等が市場の公正性・透明性の確保及び投資者保護等を図るうえで遵守すべき最低限度のルールが規定されている。今後も、金融商品取引法及び関連法令等の規定に基づき、金融商品取引業者等の業務が適正に行われているか、引き続き厳正に検証を行っていく。その際、個別の規定の適用にあたっては、法令の趣旨・目的に遡って保護すべき重要な法益等を踏まえた検証を行う。

「検査・監督基本方針」における「最低基準検証」を証券モニタリングの文脈において具現化したものと思われる。市場の公正性・透明性の確保及び投資者保護という金融行政の目的と市場の番人である証券取引等監視委員会の根源的な役割に照らして、引き続き、金融商品取引法及び関連法令といった最低限度のルールに照らした金融商品取引業者等の業務の適正性の検証を行うことを述べている。

FINANCIAL REGULATION BULLETIN

一方で、「法令の趣旨・目的に遡って保護すべき重要な法益等を踏まえた検証」としていることは、重箱の隅をつつく形式中心のモニタリングではなく、実質的な観点からの検証を行うという趣旨を強調したものと考えられる。

(2) 根本原因の究明や将来の最低基準抵触の蓋然性の評価のための業務運営態勢

検知された法令違反行為等の根本原因の究明や将来の最低基準抵触の蓋然性の評価に当たっては、金融庁から公表されている監督指針を踏まえ業務運営態勢の適切性を検証するほか、検査・監督基本方針、プリンシプルや分野ごとのディスカッションペーパー等の考え方・進め方も踏まえながら取り組む。

例えば検査・監督基本方針に関しては、事案の内容に応じて、以下の考え方を踏まえることとする。

- 問題事象の根本原因の追究を通じて将来に向けた実効性ある改善策を議論することや、ガバナンス・企業文化・内部管理態勢が全体として必要な実効性を有しているかを評価することが重要であること
- 足元で利用者保護や不公正取引に関する問題事象が生じていなくても、金融機関のビジネスモデル、社会経済環境、規制動向、社会的な期待目線の高まり等から、将来において問題事象が発生する蓋然性が高まっている場合、将来的に最低基準に抵触する蓋然性が高いこと

ルールベースの検証を通じて法令違反行為等を検知しつつ、その根本原因の究明や将来の法令違反行為等発生蓋然性の評価を行い、法令違反行為等の再発防止・予防を図るという考え方に立脚しているものと思われ、また、ルールとプリンシプルの捉え方としては、ルールに比重を置きつつも、ルール違反の原因把握や予測のため、プリンシプルを用いるという使い分けをしているように受け止められる。

なお、「証券モニタリングの基本的な考え方」では、将来の最低基準抵触の蓋然性も含めた問題の全体像の把握を行い、根本原因の究明やフォワードルッキングな視点からの検証に際しては、業務運営態勢（経営管理態勢、内部管理態勢・法令等遵守態勢、リスク管理態勢、内部（外部）監査態勢、危機管理態勢）の整備状況に着眼するとしており、これまでのモニタリングの着眼点の連続性も意識しているようである。

2. 「証券検査マニュアル」の廃止

(1) 証券検査マニュアルとは

証券検査マニュアルは、①第一種金融商品取引業者、②第二種金融商品取引業者、③投資助言・代理業及び④投資運用業の4つ金融商品取引業者対して、証券取引等監視委員会が検査を行うにあたり、その着眼点を示したものである。

FINANCIAL REGULATION BULLETIN

証券検査マニュアルは、「態勢編」と「業務編」の2部で構成され、それぞれ共通確認項目と規制業種別（上記の4つの金融商品取引業の別）の確認項目が記載されている。「態勢編」は、検査の対象者における態勢整備の状況やリスクの所在を把握する上で有効と思われる確認項目を例示しており、「業務編」は、態勢の整備を前提として、業務運用面において、検査の対象者の法令等の遵守状況等を確認するための項目を記載している。

(2) 証券検査マニュアルの廃止

「証券モニタリングの基本的な考え方」では、証券検査マニュアルを廃止することが述べられている。これは、金融庁が「検査・監督基本方針」に基づき、銀行・保険等の分野における検査マニュアルを廃止したことで軌を一にするものであり、証券分野においてもこれを実行するものといえる。

① 態勢編

証券検査マニュアルのうち「態勢編」は、その大部分において「金融商品取引業者等の総合的な監督指針」⁶（以下「監督指針」という。）と内容が重複していることから、監督指針へ引き継ぐこととされた。

これを踏まえて、金融庁は、2020年5月8日、監督指針の改正を行うこととし⁷、重複をしない限度で「態勢編」を監督指針に取り入れた。

② 業務編

証券検査マニュアルのうち「業務編」は、チェックリスト形式による一律の検証には有効なものであったが、金融商品取引業者等の取引やそのビジネスモデル等の複雑化・多様化が急速に進む環境下において、個々の金融商品取引業者等が抱えるリスクに応じた検証が求められている中、その有効性は薄れてきたと考えられ、また、本来、金融商品取引業者等がそれぞれの業務の規模や特性に応じて自ら実効性ある事務手続きの方法を策定すべきものであるところ、証券検査マニュアルの記載項目に依拠した業務プロセスの構築が、形式面のみを重視することにつながるおそれがあるとして廃止されることとなった。

一方で、「業務編」の着眼点については、これまで検査を通じて蓄積された着眼点の結晶とも言え、廃止後においても、金融商品取引業者等において、「最低基準」を理解する一つの方法として利用することについては引き続き有益と思われる。

⁶ URL : <https://www.fsa.go.jp/common/law/guide/kinyushohin.pdf>

⁷ URL : <https://www.fsa.go.jp/news/r1/shouken/20200508-2.html>

FINANCIAL REGULATION BULLETIN

3. パブリックコメントの期限

「証券モニタリングの基本的な考え方」については、5月8日に公表され、パブリックコメントの手続きに付された。当該パブリックコメントの期限は、6月8日であり、その結果の取りまとめ公表後に、速やかに実施されることとなる。

IV. 法令・ガイドライン等の整理

銀行、保険、証券のそれぞれの分野におけるガイドライン等は以下の通り、整理される。

法令・監督指針・基本指針が、実体的・手続き的な観点から業態ごとの監督・検査の枠組みを示し、テーマ別の指針・原則が、これに業態横断的な視点を追加している。これら業態・テーマという二軸を基礎としつつ、各事務年度の方針により、それぞれの事務年度における濃淡のバランスを調節するという全体像と理解できる。

【図 法令・ガイドライン等】

	銀行	保険	証券
法令	銀行法	保険業法	金融商品取引法
検査・監督の考え方	金融検査・監督の考え方と進め方（検査・監督基本方針）		
監督・検査の着眼点・手法・手続き	主要行等向けの総合的な監督指針	保険会社向けの総合的な監督指針	今後の証券モニタリングの基本的な考え方 金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針 証券モニタリング基本指針
検査の着眼点	金融検査マニュアル（2019年12月18日廃止）	保険会社に係る検査マニュアル（2019年12月18日廃止）	金融商品取引業者等検査マニュアル（廃止予定）
テーマ別の指針・原則	顧客本位の業務運営に関する原則 コンプライアンス・リスク管理に関する検査・監督の考え方と進め方 金融システムの安定を目標とする検査・監督の考え方と進め方 金融機関のITガバナンスに関する対話のための論点・プラクティスの整理 金融機関の内部監査の高度化に向けた現状と課題		
各事務年度の方針	金融行政方針		証券モニタリング基本方針

V. おわりに

検査・監督のあり方に関する改革は、一つの節目を迎えたものと思われるが、今後とも、金融業を取り巻く環境、市場の動向、技術の進展や社会の関心に応じて、金融庁及

FINANCIAL REGULATION BULLETIN

び証券監視委は、その態勢や考え方を、柔軟かつ不断に見直しを続けていくものと思われる。

本ニュースレターが、今後の検査・監督のあり方を理解する一助となれば幸いである。

セミナー情報

- セミナー 『第 4265 回金融ファクシミリ新聞社セミナー「民法改正が金融取引実務に与える影響～取引類型別の注意点と契約条項の注意点～」』
開催日時 2019年6月25日(木) 13:30~16:30
講師 末廣 裕亮
主催 株式会社 FN コミュニケーションズ

- セミナー 『第 4286 回金融ファクシミリ新聞社セミナー「ABL(債権・動産担保融資)と再生ファイナンスの実務上の留意点」』
開催日時 2019年7月27日(木) 13:30~17:00
講師 松井 裕介、末廣 裕亮
主催 株式会社 FN コミュニケーションズ

文献情報

- 論文 「セキュリティトークン・STO 規制の全体像」
掲載誌 金融法務事情 No.2137 (2020年5月10日発行)
著者 増田 雅史

- 本 『通信教育 金融デジタイゼーション時代のサイバーセキュリティ早わかり講座』
出版社 株式会社銀行研修社 (2020年5月8日発行)
著者 【共著】 蔦 大輔

- 論文 「日本の金融規制から見た銀行業界の課題と将来像」
掲載誌 機関誌「日立総研」Vol.15-1 (2020年5月発行)
著者 増島 雅和

- 本 『デジタル金融未来レポート 2020』
出版社 株式会社 日経 BP (2020年4月10日発行)
著者 【共著】 増島 雅和、堀 天子、石川 貴教、宮田 俊、吉田 和央、湯川 昌紀、石橋 誠之、山川 佳子、芳野 涼

FINANCIAL REGULATION BULLETIN

- 本 『コンプライアンスのための金融取引ルールブック[2020年版]』
 出版社 株式会社銀行研修社（2020年3月23日発行）
 著者 【監修】 野村 修也
 【著】 小田 大輔、白川 剛士、吉田 和央、篠原 孝典、
 湯川 昌紀、白根 央、北 和尚、小川 友規、吉田 瑞穂、
 山川 佳子、岩澤 祐輔、千原 剛、溝端 悠太、渡辺 真菜

- 論文 「法改正による Fintech の実務上の変化と新たな論点（第6回・完）資金移動業・収納代行サービスと為替取引規制・預り金禁止規制」
 掲載誌 NBL No.1166（2020年3月15日発行）
 著者 堀 天子、岡野 智

- 論文 「金融機関のグローバルコンプライアンス」
 掲載誌 金融・商事判例 No.1586（2020年3月15日発行）
 著者 江平 享、梅津 英明

- 本 『逐条解説 2019年資金決済法等改正』
 出版社 株式会社商事法務（2020年3月9日発行）
 著者 【共著】 増田 雅史、中条 咲耶子

- 論文 「法改正による Fintech の実務上の変化と新たな論点（第5回）
 給与前払いサービスと労働法制・金融規制との関係」
 掲載誌 NBL No.1164（2020年2月15日発行）
 著者 堀 天子、岡野 智

NEWS

- [The 11th Edition of The Best Lawyers™ in Japan](#) にて高い評価を得ました
 Best Lawyers®（ベスト・ロイヤー）による、The 11th Edition of The Best
 Lawyers™ in Japan に当事務所の弁護士 120 名が選ばれました。

また、下記 6 名の弁護士が「Lawyers of the Year」に選ばれました。

池田 綾子 - Criminal Defense

佐藤 正謙 - Derivatives

堀 天子 - FinTech

三浦 健 - Investment and Investment Funds

石綿 学 - Private Equity, Private Funds and Venture Capital Law

小澤 絵里子 - Real Estate Law

FINANCIAL REGULATION BULLETIN

➤ **新型コロナウイルス対応 参考リンク集**

新型コロナウイルスの感染拡大を受け、当事務所では新型コロナウイルス対応に関する官公庁等の最新公開情報のリンクをまとめました。今後、随時アップデートしてまいります。

日本語版は[こちら](#)、英語版は[こちら](#)、【緊急特設】新型コロナウイルス感染症関連情報は[こちら](#)をご参照ください。

➤ **新型コロナウイルス感染症への対応について（5月28日更新）**

世界的な新型コロナウイルス感染症拡大を受け、当事務所では下記の対応を実施しております。詳細は[こちら](#)をご参照ください。

（当事務所に関するお問い合わせ）
森・濱田松本法律事務所 広報担当
mhm_info@mhm-global.com
03-6212-8330
www.mhmjapan.com