

目次

■ JBIS EYE'S	証券会社関連の動向	01
	証券関連業務に関する行政の動き	01
■ JBIS ONLINE	大証次期デリバティブシステムの概要と対応状況	02
■ PICK UP TOPICS	=証券業界トレンド= 第一生命上場について	03
	銀証連携の現状について	03
	=ITトレンド= 経営者のためのITトレンド解説	
	第6回 Twitterとメディア革命	04
■ JBIS'S FOCUS	排出量取引制度の動向	05

浅春の候、貴社ますますご発展のこととお慶び申し上げます。

JBISレポートアンケートにつきましては、お忙しい中ご協力いただきまして、誠にありがとうございました。

今後、結果を詳細に分析し、内容の充実・改善に努めてまいります。具体的にいただきましたご指摘・ご要望につきましては、迅速に紙面に反映させていく所存でございますのでよろしくお願いいたします。

JBIS EYE'S —ビジネスニュース—

証券会社関連の動向

- 【米SEC】 新たな空売り規制案を公表(2/24)
 —前日から10%下落した場合の売り値規制等
- 【東証】 NYSE Liffe(ロンドンのデリバティブ取引所)と、今秋を目前にトランスファースキームを構築へ(2/22)
 —TOPIXとJGB先物の同時上場により、欧米時間帯でのシームレスな取引体制
- 【排出量取引】 東証と東京工業品取引所の合弁による排出量取引の準備会社(2/22)
 —4月1日に設立へ
- 【投信】 1月の国内投信への資金流入額は、3,916億円で11ヵ月連続の流入超(2/21)
 —毎月分配の債券型ファンド中心に増加
- 【ETF】 ドイツ銀行グループが日本でのETF事業本格参入へ(2/12)
 —アジア関連ETF等を楽天証券で先行売出し
- 【行政処分勧告】 証券取引等監視委員会のSBI証券に対する処分勧告(2/5)
 —システムリスク管理の不備とその報告に対するもの
- 【TOBルール】 金融庁、KDDIのJCOM株(4817ジャスダック)取得に対して、TOBルール抵触を調査(2/2)
 —実質的ルール抵触の可能性、KDDIは当初取得予定の37%超を31%まで減額へ

証券関連業務に関する行政の動き

- ・「企業内容等の開示に関する内閣府令(案)」等の公表について(2/26)
 —ライツ・オフリングに係る有価証券届出書の提出時期の短縮等について、割当日まで25日以上から15日以上へ
- ・モーゲージ・サポートに対する行政処分について(2/26)
 —投資助言業でありながら、第二種金融商品取引業の登録を受けることなくファンドの勧誘をおこなった行為に対して、助言業の登録取消し
- ・「株券等の大量保有報告に関するQ&A」(案)の公表について(2/23)
 —行政対応の透明性・予測可能性の向上を一つの柱とするベター・レギュレーションの実現に向けた具体的な取り組みとして設問と一般的解答を公表
- ・「株券等の公開買付けに関するQ&A」の追加(案)の公表について(2/15)
 —組織再編や多様な取得スキームに対して、実質的判断を示すよう新たに26設問を追加
- ・「企業内容等の開示に関する内閣府令(案)」等の公表について(2/12)
 - コーポレートガバナンス体制開示の強化
 - 役員報酬開示(1億円以上)
 - 株式の保有内容の開示強化
 - ヘッジ・ファンド規制
 - 株主総会の議案毎の議決権行使状況の開示(臨時報告書で)

大証次期デリバティブシステムの概要と対応状況

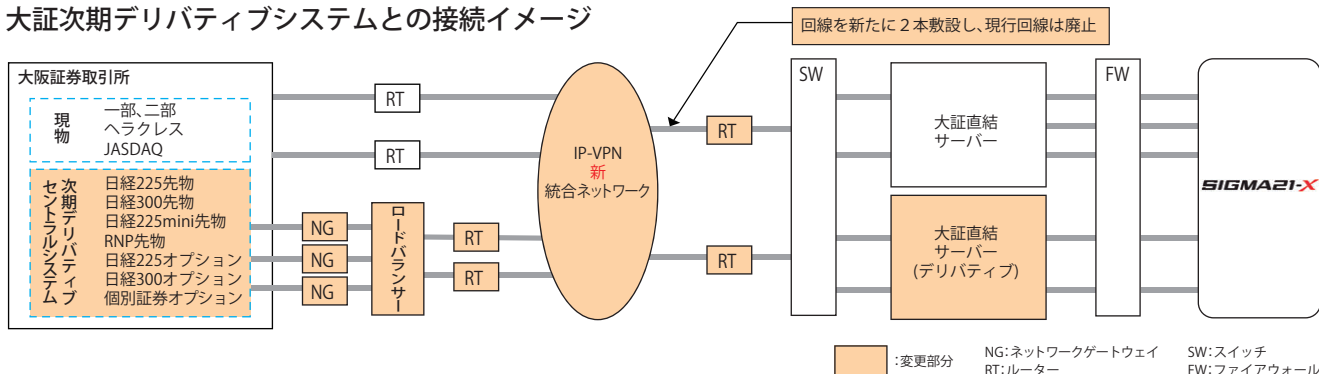
<大証次期デリバティブシステムの概要>

大阪証券取引所(以下「大証」)は、国際的な市場間競争力を一層向上させる観点から、世界標準の取引機能と世界最高水準の注文処理能力を備えた新デリバティブ売買システムを導入する。これに伴い、大阪市場の流動性向上を図るとともに、投資家の利便性向上に資するため、競争売買市場及びJ-NET市場における先物・オプション取引制度の見直しを行う。

<次期システム導入のねらい>

- 取引制度のグローバル化
海外主要取引市場で採用されている標準的の制度・機能・取引形態を採用することで、新規参入における障壁を取り除き、グローバル対応を行う
- 世界水準のパフォーマンス
世界70か所の取引所等で利用実績があり、高速な注文処理性能を実装するパッケージを採用
- アクセサビリティの向上
API方式及びFIXによるインターフェースを提供し、売買システムへの接続負担を軽減

大証次期デリバティブシステムとの接続イメージ



<スケジュール>

本番稼働を2011年第1四半期とし、2010年第3四半期に稼働日が決定される予定。

	2009	2010												2011
	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	1~3
接続使用		△API(Draft)提供 △API概要 講習会			△API(第1版)提供 △APIプログラミング 講習会 △現行販売・相場・決算システム接続仕様書 提供									
SIGMA21-X		調査・分析、開発、テスト等												
ユーザーテスト		○テスト環境 ユーザー申込み			参加者テスト(テスト環境)									
					○本番環境 ユーザー申込み									
					参加者テスト(本番環境)									
説明会		□次期統合ネットワークガイドライン提供(ドラフト)			□次期統合ネットワークガイドライン提供(第1版)									
					□次期統合ネットワーク 回線申し込み									
					回線施設									
														統合NW 移行

<JBISの検討状況>

制度実現に向けて、大証からの開示情報である次期デリバティブシステム接続仕様及び先物・オプション取引制度等について、システム構成・接続仕様・取引制度・取引所端末等の変更内容及び各システムへの影響等について調査、分析中です。

第一生命の上場について

市場にとっては久々に明るい話題となりそうな、第一生命の上場日(予定4月1日)がいよいよ迫ってきた。NTTの株主数101万人(昨年9月末)を抜いて、150万人の株主が誕生する。相互会社である生命保険会社の株式会社化は、大同生命(2002年)・太陽生命(2003年)・三井生命(2004年)に次いで4社目となるが、我が国第二位の規模である第一生命は、上場後の時価総額でも1.5兆円以上になると予想されていて、巨大な上場金融機関が新たに誕生する。この相互会社形式の保険会社は、1995年の保険業法の改正により株式会社への組織変更が認められるようになった。

【株式会社への変更点】

- ・相互保険の契約者は、社員(構成員・出資者)→株主
 - ・社員(構成員・出資者)の社員総会が意思決定機関だが、社員から選出された総代の総代会が実務的に代替している。→株主総会が意思決定機関
 - ・契約者の保険料などで蓄積された会社の内部留保等の純資産は、一人ひとりの契約者の寄与の割合が計算される=寄与分→株式
- ※第一生命の場合、2009年3月末を基準として、この寄

与分の株式への転換が4月1日に行われ、東証1部に上場される。

- 交付される株式総数=1,000万株
- 株式交付の対象=有配当の保険契約者738万人(全契約者数821万人)
- 1株以上の割当=306万人で、株式を受け取るか、株式の売却を第一生命に委託して現金を受け取るか選択出来る。現金受取の選択は156万人となっていて、残りの150万人が上場時に株主となり、指定した証券会社の口座で株式を受け取る。
- 1株未満の割当=432万人(182万株分)は、上場時に行う売出して投資家に売却され、現金を受け取る。

生命保険会社の企業価値を示す指標のエンベディッド・バリュー(Embedded Value:「潜在価値」=総資産と保険契約から、配当可能利益の現在価値を計算したもの)は、第一生命の場合、基準となる2009年3月末で1.56兆円あり、1株当たり15.6万円。会社側から公表された売出価格は、12.5~15.5万円で、3月23日に決定される。

銀証連携の現状について

銀行と証券会社を分けた米国型金融モデルも、銀行の子会社方式での参入で、国債・社債(1993年)、投信の窓販・持株会社方式での証券会社保有(1998年)、株式取次(1999年)の解禁が認められてきた。そして、銀行とその系列の証券会社でのファイアウォール規制も昨年6月に緩和され、法人情報に関しては垣根が低くなり、また親銀行の役職員が証券子会社の役職員を兼務出来るようになった。この銀行・証券会社の兼務については、みずほフィナンシャルグループが一部で取り組み始めていて、みずほコーポレート銀行とみずほ証券の兼職制度、みずほ銀行とみずほインベスターズ証券の兼職者による上場支援などがあるようだ。しかし銀証連携のモデルとして最も注目されるのは、昨年10月から三井住友フィナンシャルグループ入りした日興コーディアルの今後の展開ではないだろうか。メガバンクが主張する銀証連携によるメリットが、早いペースで試されていくケースになると予想されるが、先行する銀行系証券会社の銀証連携によるメリットは以下の様になっている。(日本証券経済研究所、二上氏「最近の証券業界動向」より 2010年2月)

- ・共同店舗:みずほ銀行とみずほインベスターズ証券=

149店舗、三菱UFJ銀行と三菱UFJ証券=39店舗、三井住友銀行とSMBCフレンド証券=6店舗

以下の数字は、2009年3月末実績(全体への比重)

- ・預かり資産への影響:三菱UFJ証券12.3%、みずほインベスターズ証券=40%
- ・口座増加への影響:三菱UFJ証券14.4%、みずほインベスターズ証券=23%
- ・収益への影響:みずほインベスターズ証券=38%

この様に、銀行系証券会社にとって銀行との連携強化は、リテール顧客層の拡大とそれに伴う金融商品販売の増加といった面で、影響は大きそうだ。実際、日興と三井住友の共同販売による投信や社債の大量販売は、早々に効果を上げている様に見える。

一方、ホールセール部門における銀行系証券会社のメリットは、ファイナンスやM&Aなどの助言業務でメインバンクとして親銀行の影響力が利用出来る場合もある。但し一方では、銀行系証券会社として、企業側の条件が不利になるのを避ける為の利益相反対応も求められる。現在の日興は、この企業相手のホールセール部門の強化・拡大を急いでいる。銀行系証券会社として、今後の変化が注目される。

経営者のためのITトレンド解説 第6回 Twitterとメディア革命

最近、Twitterと呼ばれるサービスが話題になっています。ジャーナリストや作家、芸能人だけでなく、政治家や大学教授、企業のトップの人たちも次々に始めています。今回は、このTwitterの人気の秘密は何か、また、ビジネスでどのように活用できるのか、今後のメディアにどのような影響があるのかを考えて行きたいと思います。

【Twitterとは何か】

ミニブログとも呼ばれているTwitterは、140文字以内の「つぶやき」をサイトに書くだけのサービスです。つぶやいた内容は、「フォロー」という形で登録された相手に伝わります。逆に、相手をフォローすると、そのつぶやきがリアルタイムに自分のパソコンの画面に表示されます。140文字では何も伝わらないのでは、とお考えの方も多いと思いますが、140文字という制限が逆にTwitterの人気の源になっています。

Twitterとブログの違いは何でしょうか。ブログを書くためには、テーマを考えたりタイトルを決めたりする手間がかかりますが、Twitterは、思いついた内容をすぐに書ける手軽さがあります。Twitterは、「いまどうしてる?」という問いかけの下にある140文字の入力エリアに文字を書くだけで情報の発信ができます。

【Twitterの何が良いのか】

Twitterの最大の特長は、リアルタイム性です。それを世界に知らしめたのが、昨年1月に起きたハドソン川の旅客機不時着事故でした。フェリーに乗っていて偶然、事故を目撃した人が、iPhoneを使ってTwitterで発信した写真入りの情報が第一報となりました。個人が発したニュースが、テレビやラジオなどの既存のメディアよりも早かったということが話題になりました。

また、この伝搬の速さを活かしてTwitterを使ってセミナーの内容を放送するというのも良く行われています。講師の話した内容がリアルタイムでパソコンに流れてくるために、あたかも、セミナーに出席したかのような臨場感を味わうことができます。

【Twitterの活用】

このリアルタイム性は、情報収集に生かすこともできます。テーマを絞ってフォローしていると、特定のテーマの情報がタイムラインに滝のように流れてきます。また、新製品の普及状況の調査など鮮度が求められるものは、膨大な過去のデータも含めて検索するGoogleよりも適している場合があります。

Twitterをビジネスに応用して成功したのは、DELLです。DELLはアウトレット商品や新商品の情報をTwitterで配信して300万ドルも売り上げを増やしました。

Twitterは、メッセージを非公開にできますので、メール代わりに使うことができます。また、新聞、天気予報、

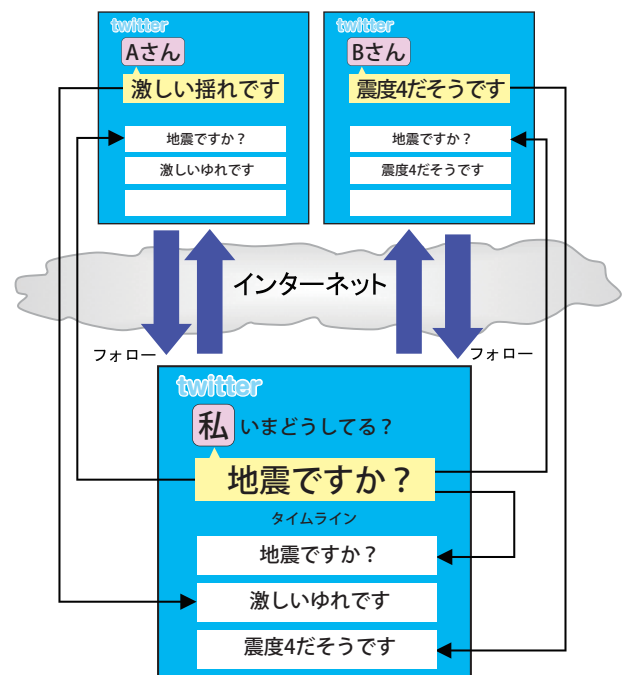
地震速報、書籍の紹介などのニュースサイトをフォローすれば、Twitterを見ているだけでワンストップで広い範囲の情報を収集することができます。

【Twitterは何をもたらすのか】

1990年代に、WWWとブラウザが出てきたときに、情報発信のツールとして期待されましたが、万人が使えるという状況にはなりません。Twitterは、操作をシンプルにすることで、日ごろ、ネットに関わっていない人たちに門戸を広げました。

今年に入って、アマゾンの電子ブックの売上額が紙の書籍を超えたという話題や、アップルが電子ブックを読むためのタブレット型のパソコンを開発したというニュースがTwitterで盛り上がりました。情報端末でも、既存の書籍や新聞と同じように読める環境が整ってきました。

ゲーテンベルクが活版印刷を発明してから500年以上になりますが、その間に、人類は膨大な知的財産を紙の上に蓄積してきました。その財産がデジタル化されて電子メディアへ急速に移行を始めています。Twitterがネットへのアクセスの敷居を低くしたことで、このメディア革命が加速され、より使い易いIT環境が実現されることを期待しています。



排出量取引制度の動向

- ◆ 排出量取引とは何か
- ◆ 国際間の排出量取引＝京都メカニズム
- ◆ EU域内排出量取引制度 (EU-ETS)
- ◆ 日本における排出量取引への取り組み
- ◆ 金融商品としての排出量取引と価格動向について
- ◆ むすび

◆ 排出量取引とは何か

CO2が1トン当たり1,422円。2月22日の日経・JBIC (国際協力銀行) 排出量取引参考気配だが、この数値は、日本における排出量の主要な取引仲介者8社の実取引に基づいた気配値 (買値と売値) を集計したものだ。

排出量取引の目的は、地球温暖化進行阻止の為、温室効果が高いと言われる二酸化炭素(CO2)、メタン(CH4)、亜酸化窒素(N2O)(=一酸化二窒素)、ハイドロフルオロカーボン類(HFCs)、パーフルオロカーボン類(PFCs)、六フッ化硫黄(SF6)の6種類のガスの大幅な削減である。これらの温室効果ガスの排出量を、CO2 1トン当たりで換算して取引を行う。

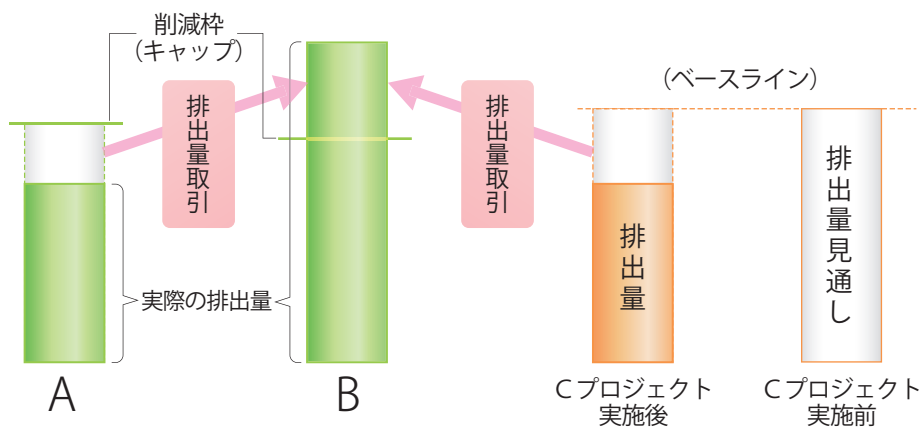
排出量取引の基本的な仕組みは、以下の2つに分けられる。

【キャップ&トレード】

温室効果ガスの排出量を割当てられた者同士が、それぞれ割当てられた排出量の過不足を調整する為に、排出量を売買する。

【ベースライン&クレジット】

排出枠を割当てられていない者が、温室効果ガスの削減プロジェクトを実施し、プロジェクト前より大幅にガスの排出を削減した場合、この削減部分を排出枠を割当てられた者が買う事が出来る。



◆ 国際間の排出量取引＝京都メカニズム

排出量取引は、通貨に似ている。つまり、基本は国ごとに決められるが、地域ごとの温室効果ガス削減の取り組みの中で、地域通貨のように排出量を売買することも出来るし、企業が顧客に配布するポイントの様に、顧客との取決めで買取る仕組みも可能だ。しかし、地球全体で温室効果ガスを削減するという最終的な目的

の為に、国際間の取決めが必要で、現在は2005年に発効した京都議定書を基にする国際間の排出量取引＝京都メカニズムにより、売買される排出量 (京都ユニット) が基準になる。国際間で売買可能な排出量は、次葉の内容になる。

【AAU:初期割当量】

京都議定書に参加する各国(主に先進国)に割り当てられた排出枠

【RMU:吸収量】

各国が森林や湖水保有、植林などで温室効果ガスを吸収していると認められる排出量削減枠

—以上の排出量に関しては、割り当てられた国同士がユニットを売買することも可能。

【CER: 認証排出削減量】

先進国が開発途上国などに資金・技術援助して行うクリーン開発メカニズム(CDM)事業で得られた排出量

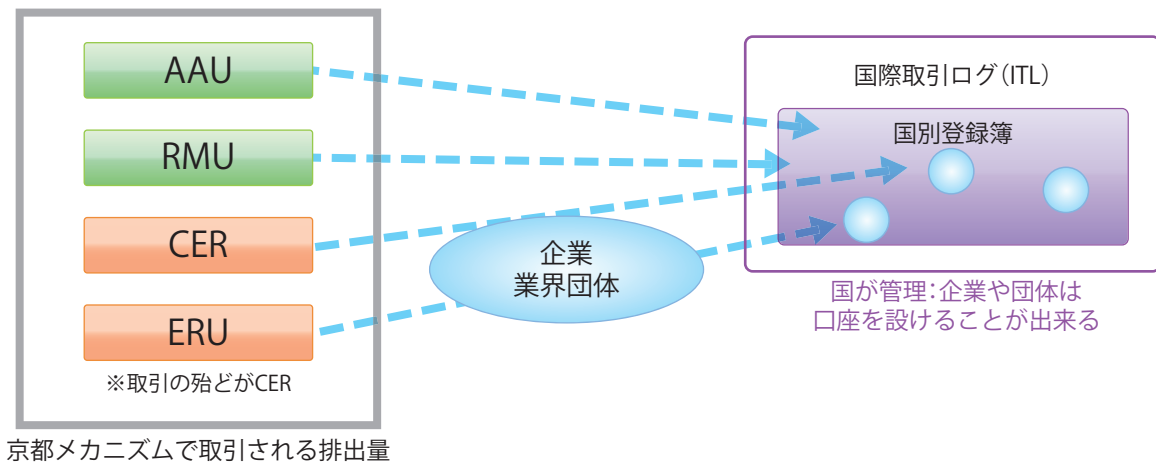
削減枠 (例えば水力発電所建設プロジェクトなど)

【ERU:排出削減ユニット】

先進国が他の先進国で行う温室効果ガス削減の為の共同実施(JI)事業によって得られた排出量削減枠

—以上2つは京都クレジットと呼ばれ、個別企業も売買することが可能である。

これらのユニットは、京都議定書に参加する国毎に“国別登録簿”によって集計・管理され、またこの国別登録簿は、“国際取引ログ”(ITL)というシステムにおいて決済管理される。

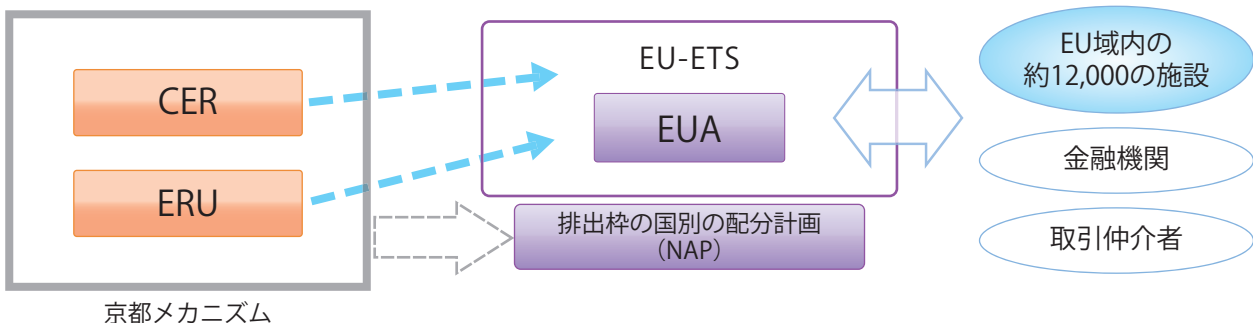


◆ EU域内排出量取引制度 (EU-ETS)

京都メカニズムの欧州版と言われるのがEU域内排出量取引制度 (EU-ETS) であるが、2005年1月から取引をスタートさせ、世界の排出量取引の7割近くを占める。この制度で取引される排出量EUA (EU-Allowance) は、京都メカニズムのCERやERUで代替する事が出来る。制度の概要は以下の様になっている。

・EU加盟国の25カ国が対象となり、域内の発電所、石油精製、セメント、大型ボイラーなどエネルギー多消費施設約12,000に対して強制的に排出量を割当てる。(キャップする)

- ・割当てられる排出量EUAは、EUの初期割当量のAAUに対応する形で発行される。
- ・各施設への排出量の割り当ては、EU委員会の承認を受けた上で、各国政府が行う。(NAP:National Allocation Plan=国家配分計画)
- ・排出量を割当てられた各施設は、各年終了後に排出枠と同額のEUAを自国政府に提出しなければならない。
- ・各施設が自ら購入したCERやERUもEUAと合算することが出来る。(トレードする)



◆ 日本における排出量取引への取り組み

日本における温室効果ガスの削減は、京都議定書では1990年比6%マイナスを2008年～2012年の間で達成する必要がある。その為、企業や個人の様々なCO2削減努力が求められているが、不足分は京都メカニズムによる国際間で売買される京都クレジット(排出権)の購入が必要になる。現在の国内における排出量取引は、殆ど京都クレジット中心に行われており、大きく分けると以下の4つになる。

【政府調達】

排出削減目標の1.6%である2,000万トンCO2/年程度=2008年～2012年分で合計1億トンの購入を計画して、ほぼ契約額は目標に達している。主な購入先は、
 ・チェコから4,000万トンCO2:住宅部門での省エネ促進、再生可能エネルギー利用推進事業など
 ・ウクライナから3,000万トンCO2:省エネ、燃料転換、炭層メタンの利用、再生可能エネルギー事業など
 ・中国から208.7万トンCO2:製鉄所の省エネ型発電プロジェクト、風力発電など

【自主行動計画】

日本経団連に属する各業界団体が、業界内での地球温暖化の防止や廃棄物の削減などの環境保全活動を促進するため、自主的に策定している計画。2012年まで合計3億トンCO2以上の排出量購入を計画している。主なものは
 ・電気事業連合会=2.5億トンCO2(業界全体で2012年まで):中国の水力発電、マレーシアのバイオマス発電、カーボンファンドへの出資約240億円
 ・日本鉄鋼連盟=5,600万トンCO2(業界全体で):中国のHFCs破壊プロジェクト、工場廃熱回収システム、カーボンファンドへの出資
 ・石油鉱業連盟=4,000万トンCO2(7年間):中国でのHFCs回収・分解事業

【カーボン・オフセット】

個人や企業が自ら排出量の削減に取り組むものとして、

カーボン・オフセットがあるが、環境省により以下の指針が示されている。

- ①自ら温室効果ガスの排出量を認識し
- ②主体的に削減する努力を行うとともに
- ③削減困難な部分の排出量を把握し
- ④他の場所で実現した温室効果ガスの削減枠(クレジット)を購入、又は他の場所での排出削減活動を実施して、③の部分埋め合わせする

具体的には、国際会議やコンサートなどのイベントで、参加者が排出量の購入費用を負担したり、事務所の排出量分の京都クレジットを企業が負担するケースなどがある。

現在は、あくまでもボランティアベース。

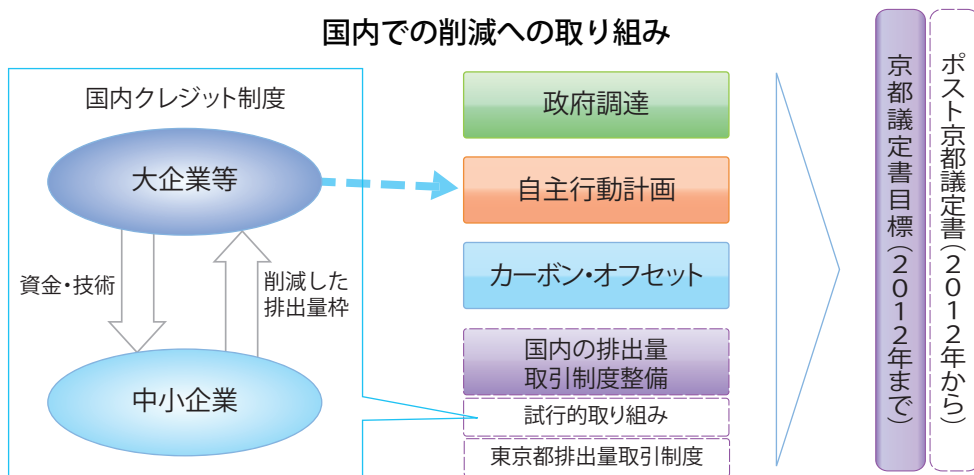
【国内における排出量取引制度】

国や自治体における試験的な取り組みがなされているが、2008年10月より国内クレジット制度が始まり、以下の概要となっている。

- ・参加主体:事業所・個別企業(トレード主体の金融機関も可能)・鉄鋼及び自動車の業界団体
- ・取引対象:今までの試行制度で交付された排出枠、京都ユニット、“国内クレジット”
- ・国内クレジットについて:この制度に参加する企業が自主的に削減目標を設定、不足が予想される部分は、中小企業などの削減プラン(大企業が技術・資金支援=このプランは政府の委員会が承認する必要がある)を国内クレジットとして購入し、削減枠を達成する仕組み。

一方、東京都は、強制的に排出量削減枠を都下の大規模事業所に割り当てる温室効果ガス排出総量削減義務と、排出量取引制度の導入を決めている。本年4月から熱及び電気の使用量が原油換算で1,500klの事業所が対象となり、不足分は東京都が認定する中小企業の排出量削減分(クレジット)か、他の事業所の削減枠余裕分から調達しなければならない。

国内での削減への取り組み



◆ 金融商品としての排出量取引と価格動向について

現段階では、国内の制度で発生する排出量は未だ試行的段階なので、金融商品として排出量取引を行う場合は、EUの制度であるEU-ETSでの排出権EUAの現物・先物・オプションに関連したものか、京都クレジット(主にCER)の指数に連動した債券・ファンド等になる。今後、日本での国内クレジットや東京都の排出量(東京クレジット)に連動したものは組成されるかもしれないが、その為には国内クレジットの取引規模が一定規模になる必要があり、基本的な国内制度の統一が待たれる(キャップ&トレード制での強制的割当ては、民主党の政策課題)。

【排出権信託】

金融機関による取り組みでは、住宅ローンや定期預金の利息や利子の一部を京都クレジットの購入に充てる金融商品が注目を集めているが、この様な小口資金でも排出量取引を可能とする仕組みとして、排出権信託がある。基本的な仕組みは

- ① 排出枠(主に京都クレジット)を保有する企業が、信託会社にこのクレジットを信託する
- ② 信託会社は、信託受益権を小口化して、需要者に譲渡する
- ③ 小口の需要者は、受益権を取得することで、クレジットの実質的な保有者になる

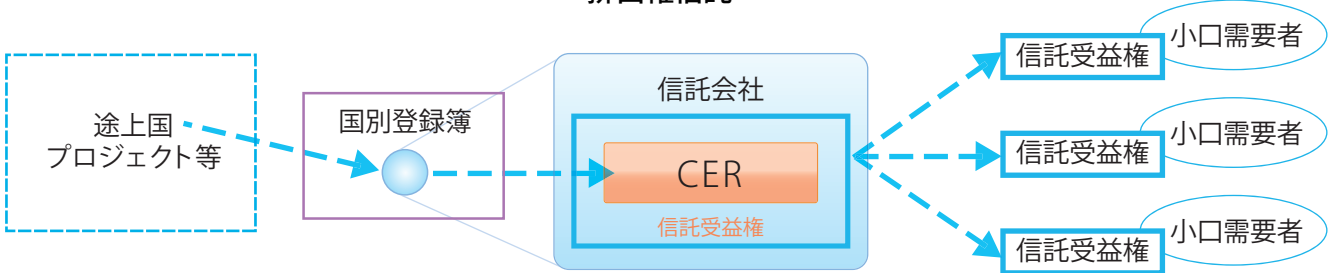
であるが、排出量取引での取得や管理に係るコストを軽減し決済リスクが制御できるので、小口需要家に向けたスキームとなっている。

【価格動向】

排出量取引の価格動向は、日経・JBIC排出量取引参考気配ベースで見ると、昨年10月の1,800円台から下落傾向が続いている。特に、昨年12月のコペンハーゲンで開催されたCPO15(国連気候変動枠組み条約第15回締約国会議)において、基本的削減合意はされたものの数値的削減義務の合意に至らなかったことから、同時期に1割近く下落している。国際協力銀行等による市場参加者へのアンケート(2月公表)では、今後の価格動向がじり高となり、2011年3月末予想では2,000円(トン当たりCO2)が平均値になっている。今後の排出量取引価格の変動要因は、多い順に以下のようにしている。

- ・ポスト京都議定書での2013年以降の国際的枠組み(本年11月、COP16がメキシコで開催される)
- ・景気動向による需要増減(金融危機によるグローバルな景気後退の影響で、昨年2月には日経・JBIC排出量取引参考気配が1,015.9円と2008年4月の公表開始以来最安値を記録した)
- ・エネルギー価格動向(特にEU制度の排出量取引EUAは、天然ガスや石炭価格に影響されることが多い)
- ・AUU取引の影響(欧州の一部の国の排出量枠において、景気後退により余剰分が発生していて、主要先進国が購入している)
- ・米国オバマ政権の環境政策(連邦ベースでの国内排出量取引制度を含む法案は、米議会で可決されている)

排出権信託



◆ むすび

東京証券取引所は、東京工業品取引所と共同で、排出量取引所の運営を担う為の準備会社を4月に設立する。一方政府は、COP16に向けて排出量の大幅な削減を目標とする、強制力のある国内排出量取引制度の確立を目指す為、法的課題に関する中期報告を1月に公表している。今までの国内の取り組みは、前述したよう

に経団連主体の自主行動計画中心に、試行的・自主的取り組みが中心であったが、東京都では一部とはいえ強制的な削減枠遵守が義務付けられる排出量取引制度が始まる。また与党・政府は、鳩山ドクトリン実現の為に、国内の排出量取引の統一的制度確立に向けた法案整備が期待されている。

JBIS 【編集・発行】

株式会社 JBIS サービス本部 URL <http://www.jbis-inc.com/>
〒135-0032 東京都江東区福住 2 丁目 5 番 4 号

【お問い合わせ・ご要望】

Mail: info-service@jbis-inc.com
TEL: 03-3630-7429 FAX: 03-3630-7457