

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	大証ナイト・セッション取引機能のご紹介	02
	SIGMA社長会開催レポート	03
■ PICK UP TOPICS	=証券業界トレンド= 証券業界でも活用始まるSNS	04
■ JBIS'S FOCUS	個人の海外投資—その傾向と対策	05

## JBIS EYE'S — ビジネスニュース —

### 証券会社関連の動向

- 【空売り比率】 東証発表の9月の空売り比率が28.1%に上昇(10/7)  
—9年1か月ぶりの高水準
- 【ネット売買高】 9月の大手ネット5社の株式売買代金は、  
前月比23.1%の減少  
—5兆7,363億円で昨年10月以来の低水準
- 【ラバル資本規制】 ブラジルは10月から予定していた為替先  
物取引への課税を12月まで延長(9/30)  
—9月の大幅なレアル安に対する措置
- 【格下げ】 フィッチとS&Pはニュージーランドの格付け  
を一段階引き下げ(9/29)  
—「AA+」から「AA」に。理由は対外債  
務の高さと経常赤字
- 【空売り規制】 フランス、イタリア、スペインの三か国が株  
式の空売り禁止措置を延長(9/29)  
—イタリアとフランスは11月11日まで、スペインに  
ついては市場の状況が変わるまで実施
- 【PTS拡大】 PTS(私設取引システム)の利用が拡大(9/29)  
—PTS7社の8月の取扱高が大証を超え、  
取引量全体の5%弱へ。9月もシェア拡大
- 【M&A支援】 大和証券グループはM&A業務であお  
ぞら銀行と提携(9/26)  
—10月を目途に企業の買収資金を融資  
する新会社とファンドを設立
- 【投信共同開発】 中央三井アセットと海通証券グループ(中国)は個人  
向けアジア株投信の共同開発で合意(9/16)  
—相互に投資助言契約を結び日本では  
年内、香港では来春目途に投信販売へ
- 【営業譲渡】 内藤証券は堂島関東証券から対面営  
業部門を無償で譲り受け(9/13)  
—譲渡内容は4,500口座・約200億円の  
預かり資産・営業部門従業員約20名

### 証券関連業務に関する行政の動き

- ・スター為替証券株式会社に対する行政処分について  
(10/14)  
—本年8月2日から3日にかけて、全顧客の取引所FX  
取引(東京金融取引所)が行えない状況が発生し  
たことに対して、業務改善命令
- ・田原投資コンサルティング株式会社に対する行政処  
分について(10/11)  
—無登録で外国投資証券に係る募集の取り扱い等  
を行ったことに対し、業務停止命令と業務改善命令
- ・パークレイズ・キャピタル証券株式会社に対する行政  
処分について(9/30)  
—大証に発注するシステムを自社開発した際に、空売  
りの明示に係る設計を誤ったため、平成22年2月か  
ら平成23年8月までの間、大証での空売りの明示を  
しなかったことと、売り下がりが禁止規則に違反  
—10月11日から10月24日の間、海外支店からの株式  
売買取次業務の停止命令と、業務改善命令
- ・株式会社fonfunに係る有価証券報告書等の虚偽記  
載に対する課徴金納付命令の決定について(9/29)  
—平成20年4月から平成22年9月までの間の決算開  
示書類での貸倒引当金の過小計上等に対して、  
1,963万円の課徴金の納付命令
- ・ワールド・リソースコミュニケーション株式会社による無  
届社債券募集に対する課徴金納付命令の決定につ  
いて(9/22)  
—平成21年1月から平成22年7月までの間、前後76回に  
わたり自己が発行する無届けの債券の募集を行った  
行為に対して、1億9,441万円の課徴金の納付命令  
—僅かに利率を変更して1銘柄49口以内の販売を繰  
り返し少人数私募を装ったが、合計で約86.5億円の  
自社債券を販売した行為を無届社債と判定

大証ナイト・セッション取引機能のご紹介

当社ではお客様の今後のビジネス拡大に貢献できるよう、ナイト・セッションの開発に着手しました。来年10月、弊社のインターネット取引システム (e-SIGMA21) にてサービスを開始いたします。

新サービス

e-SIGMA21先物サービスの取引時間を翌午前3時まで拡大し、大証ナイト・セッション取引をオプション提供いたします



16:30～翌3:00  
ナイト・セッション直結

大証  
J-GATE

取引概要

大阪証券取引所に上場する日経平均先物の夜間取引が始まったのは2007年。現在の取引時間は、午後4時30分から翌午前3時までで、小口の「ミニ先物」を中心に、帰宅後のサラリーマンなど個人の利用が多い。昨年まで、市場規模の目安である日中取引に対する比率は多い月でも20%台だったが、欧州債務問題が深刻化した今年8月には**37%**に跳ね上がり、9月には**38%**と月間過去最高となった。

※2011年10月8日付け日本経済新聞より

【ご参考】「ナイト・セッション」開始後の取引状況 平成23年8月19日大証ニュース

- ・ イブニング・セッションから延長した時間帯 (23:30～翌3:00) の1日平均取引高は、40,095単位
- ・ ナイト・セッション全体の対日中比率は、35.1パーセント、8月10日の対日中比率は、60.7パーセントと日次ベースで過去最高を記録

(単位)

期 間 (1日平均)	ナイト・セッション取引高			日中取引高 9:00～15:15 (J-NET: 8:20～16:00)	ナイト・セッションの 対日中比率 (NS/日中)
	16:30～23:30	23:30～翌3:00	ナイト・セッション 全 体		
4月	86,795	—	86,795	499,555	17.4%
5月	103,778	—	103,778	475,682	21.8%
6月	108,489	—	108,489	508,703	21.3%
7月 1～19日	123,623	—	123,623	431,890	28.6%
NS開始1ヶ月間 (7/20～8/19)	<b>176,866</b>	<b>40,095</b>	<b>216,961</b>	<b>617,478</b>	<b>35.1%</b>

※J-NETデリバティブ取引を含む

【ご参考】2011年8月19日大証公表資料

利用メリット

- ・ 翌日の東京マーケットの動きに影響する夜間のニュースをカバーすることが可能
- ・ 保有株の下落リスクを回避するためのリスクヘッジの機会をご提供
- ・ 日本時間の夜に発表される海外の経済指標をターゲットに取引をすることが可能

機能概要

e-SIGMA21先物サービスの取引時間を16:30～翌日3:00に拡大し、大証のナイト・セッションに接続します

タイムスケジュール(米国夏時間の場合)



サービスイン

2012年10月(予定)

詳しくは、担当営業までお問い合わせください。

※お問い合わせ先 日本電子計算株式会社 | 証券第1・第2営業部 【東京】TEL:03-3630-7427 【大阪】TEL:06-6307-5553  
証券名古屋営業部 TEL:052-735-6233

SIGMA社長会開催レポート

恒例となりましたSIGMA社長会ですが、今年も10月12日に開催いたしました。今年も多くのお客様のご出席をいただき、誠にありがとうございました。

本年より新たに むさし証券株式会社 代表取締役社長 小高 富士夫様にSIGMA社長会会長にご就任いただきました。「当SIGMA社長会をITガバナンスの観点から会員各社の情報共有の場所としていきたい」

とのお話がありました。

今回の講演は、大阪経済大学客員教授で経済評論家の岡田 晃先生による「日本経済のリスクとBCP」でした。企業の危機管理とBCP戦略を中心に、東日本大震災による経済的影響や今後の見通し、危機に直面したときの企業の対応事例などをご紹介いただきました。



小高社長



岡田先生



「お客様との協働について」および「この一年の活動実績と今後の対応」について説明する佐々木社長



懇親会にて

証券業界でも活用始まるSNS

SNS(Social Networking Service)は、個人と個人のコミュニケーションをインターネットを使って促進するものだが、企業活動での利用が期待されており、その取り組みが始まっている。証券業界においてもツイッターやFacebookの公式ページの立ち上げが相次いでいるが、現段階では市況や商品などの情報提供が中心となっている。代表的なSNSであるツイッターとFacebookについて、現在の活用状況は次の通りである。

**【ツイッター】**特徴は短文でのメッセージ発信とその共有。利用する個人はハンドルネームなどの匿名利用が多いが、リアルタイムな情報提供とその反応を得やすい。また短時間でネットワークを拡大することも可能。10月17日現在の証券会社での公式利用は16社となっており、代表的なものはカブドットコム(21,813)、大和(15,962)、SBI(11,053)、マネックス(10,055)、ひまわり(8,164)。※( )内はフォロワー\*数

**【Facebook】**特徴は本名で利用し友人関係の拡大が基本。日本では本名でのメッセージ発信には抵抗があると言われていたが、この一年で利用者数を倍増させたようで、8月時点の会員数は約460万人。情報の反応に対する信頼性は高い。証券会社の公式ページ開設はマネックス、岡三オンライン、DMM.com、日産センチュリーで利用が始まったところだが、現状では広報的な情報提供に限られている。

証券会社のSNS利用については、日本証券業協会において本年5月に広告規制などの在り方について検討を始めたところだが、問題となりそうなケースは次のような場合とされている。

- ◆A証券が〇〇投信の募集開始とツイート(ささやく)する
- ◆それに応じてBさんがリツイートして“買うのに良い商品だね”とコメント、Bさんのタイムライン\*\*にはA証券が〇〇投信の募集開始が表示されている
- ◆BさんのツイッターをフォローするCさんやDさんに、A証券〇〇投資信託の募集を開始という情報が口コミの様に広がっていく

以上が自然に行われるならネット上のクチコミ情報として問題ないが、このA証券からDさんまでが意図的に勧誘目的のリツイートを繰り返し、第三者のフォロワーをこの勧誘的ネットワーク作りに巻き込もうというケースだ。SNS利用が先行する米国では自主規制団体(FINRA=金融取引業規制機構)が、次の様なガイダンスを2010年1月に公表している。(概略のみ)

- SNSを通じて行う業務は、記録保存義務の対象
- SNSを通じて行う有価証券の勧誘行為も、適合性に関する規則の適用対象
- ブログへの投稿は規則上の「広告」と見做し、内部管理責任者の事前承認が必要
- ブログによるリアルタイムでのコミュニケーションは事前承認を要しないが、規則に基づく監督が必要
- 営業目的でSNSに参加する自社の従業員に対する監督義務あり 等

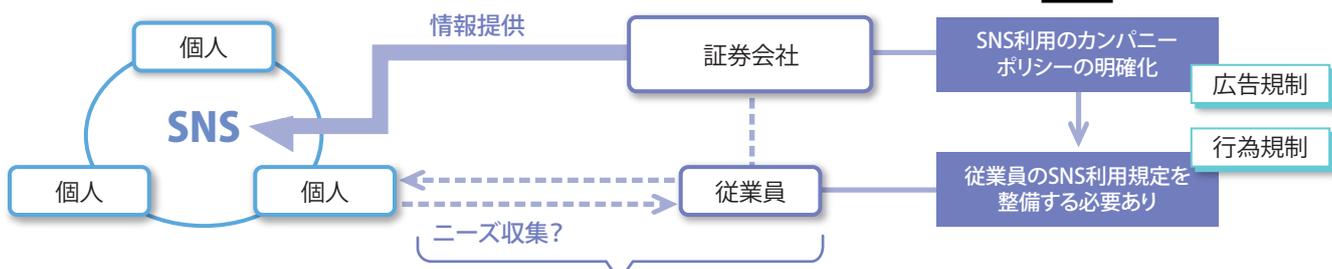
証券会社などがSNSを利用するとき、情報を流しただけではなくどの様に流れていくか、情報発信元としてある程度見定めていくべきとの考え方をとっている。米国のリテール証券では、SNSの双方向性に注目しながら利用が進んでおり、企業としての投資家への情報発信から、アドバイザーなど営業部員による顧客への情報提供、顧客や投資家間のコミュニティサイトとしての運営などが取り組まれている。

もともと企業活動は顧客ニーズを知るところから始まるが、SNSはネットワーク利用により、証券会社が個人のニーズをリアルタイムで知ることが可能になる。また、営業部員の顧客とのコミュニケーションでの利用も期待される。今後スマートフォンの普及などにより個人のSNS利用が更に拡大すると予想されるが、SNSを活用する為にも証券会社としての利用の為のカンパニーポリシー・従業員の利用規定の整備などが必要となっている。

\* フォロワー：ツイッターの情報を参考とする方々  
 \*\* タイムライン：時系列でTwitterのホームページ上に、様々な人たち(自分がフォローしている人たち)の発言が流れてくるスペースのこと

証券会社のSNS活用の可能性

留意点



この部分は日本ではまだだが、米国では昨年からは始まっている

個人の海外投資—その傾向と対策

- ◆ 個人の海外投資の全体像
- ◆ 投資信託による海外投資

- ◆ 債券・株式による海外投資
- ◆ FX取引等デリバティブによる取引

◆ 個人の海外投資の全体像

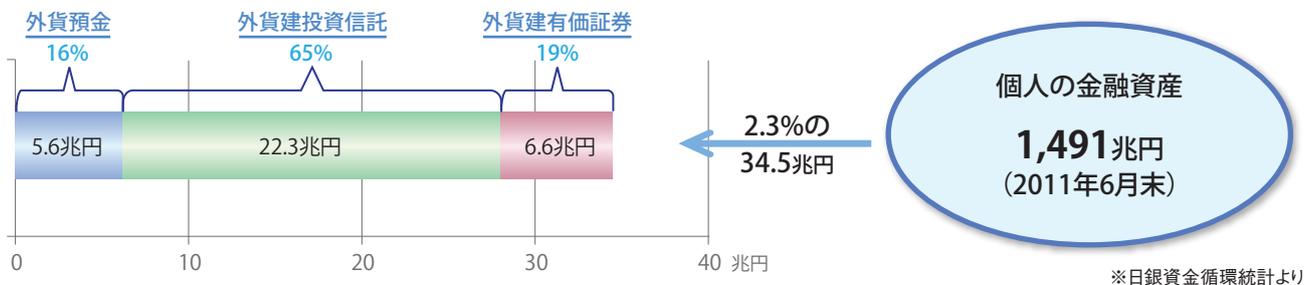
経済のグローバル化の影響で、投資もグローバル化が進むのは当然の成り行きだろう。日本国内の低金利・低成長より、円高を利用して新興国の高金利や成長期待に投資が進むというのは自然な流れだ。実際に新規に募集される投資信託の7~8割方は海外投資に向かう状況が続いており、個人投資家の海外投資への関心の高さは変わっていない。また新興国の一部では資本規制があり、個人が直接有価証券や新興国通貨に投資するのが難しい国もあるが、投資信託や一部のデリバティブ商品を利用すれば投資が可能になっている。今、足元の投資環境を見ればリスクオフ(投資リスクからの回避)傾向が強まっているが、個人の海外投資の現状がどうなっているのか改めて見直してみたい。

まず個人の海外投資は、日銀資金循環統計によると今年6月末で34.5兆円となっていて、金融資産の2.3%を占

めている。この比率は金融危機以前は順調に増加傾向が続き2.9%まで上昇したものの、危機後は一時2%台を割り、最近では2%台前半の推移となっている。これについては海外投資が減少しているという訳ではなく直近の円高などの影響もあると思われるが、個人の金融資産全体の動きでみれば、ここ5年間で現金・預金比率が5%程度上昇して56%となっていることから、個人のリスク回避傾向が強まっているとみられる。この傾向は日本だけではなく、米国でも個人金融資産のうち14%(2011年3月末)と5年前に比べ3%、欧州でも35.1%(2011年3月末)と約4%上昇している。

個人の外貨建資産の内訳を見ると、全体の3分の2を占める外貨建投資信託は2010年3月末の26.1兆円から今年6月末は22.3兆円と17%減少しているが、外貨預金や外債投資は円高にも係らず増加傾向を続けており、外貨資産内でも安全資産選好が強まっているようだ。

個人の外貨建資産(2011年6月末)



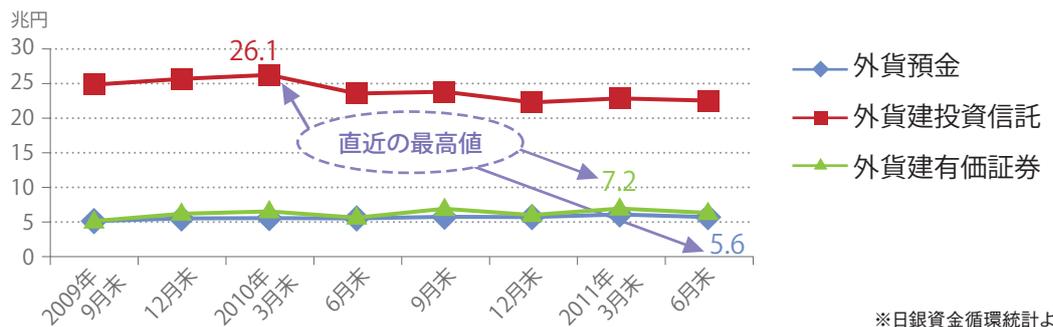
個人のFX取引(2011年8月末)

店頭FX取引残高  
3兆3,826億円

取引所FX取引残高  
約8,200億円

※金融先物取引業協会や取引所資料より算出

金融危機後の個人の外貨資産推移



◆ 投資信託による海外投資

投資信託協会の集計によると、投資信託による海外投資残高は8月末で25.8兆円となっており、公募投信全体の半数以上を占めるようになってきた。国別の残高シェアで見ると、米国がトップで全体の35.9%と多いが、二位がオーストラリアの19.6%、三位がユーロ(ドイツ・フランスなどEU参加国への投資を纏めたもの)で11.4%、四位がブラジルの9.9%となっている。最近の傾向としては、高成長や高金利のメリットが期待できる新興国・資源国への投資が増加している。

この新興国・資源国への投資(株式・債券・REITなど)とは別に、高金利通貨のメリットを享受しようとする通貨選択型の投資信託の増加は著しいものがある。このタイプの投資信託は2009年から運用が本格的に始まったが、通常の投資対象資産による収益を期待する以外に、次の2つの収益源があるとされている。

◇ 選択した通貨の上昇を期待する

◇ 選択した通貨と円との短期金利差を収益源とする  
 高い分配金を目指す為には、通常の投資部分に加え高金利通貨に係る上記2つの収益源を活用するという投資戦略だが、8月末ではその残高が8.9兆円と公募

投信残高の17%以上を占めるようになってきている。ただし複数の収益源が期待できるという事は、同時に複数の投資リスクを抱えるということでもあり、そのリスク管理は通貨選択型投資信託を購入した個人投資家自らが負うことになる。

通貨選択型で最も残高が多いのはブラジル・リアル選択型だが、他国の資産に投資しながらブラジル・リアルの高金利メリットを得ようとする投信の残高は9月末で82ファンド、資産残高は4兆3,504億円ある。このブラジルリアルは9月中旬に急激な通貨安となり、対円では1か月間で13.9%の大幅な下落となった。リスク・オフの流れが高金利通貨にも及んだ状況となって、通貨選択型の投信は毎月の分配金引下げの動きも強まっているようだ。

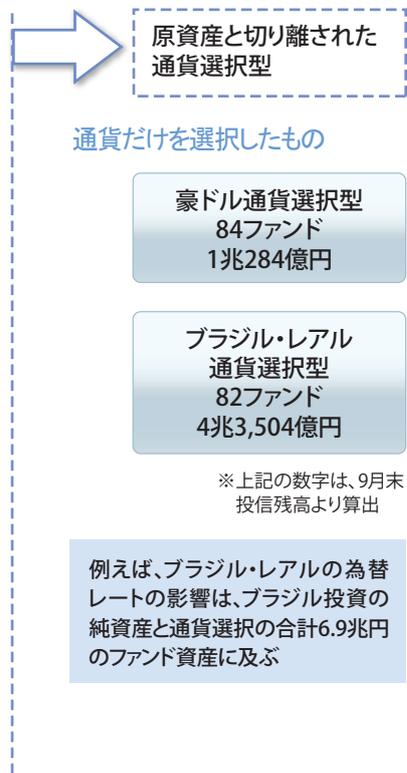
投資信託は元来長期投資を目的とするが、今回の高金利通貨安を一時的な状況と割り切って投資を継続するのか、売却するか、それとも買い増すか、投資対象資産とは別に為替の中長期見通しを個人投資家自らが判断することになる。その為、投資信託の運用会社から為替見通しに関する情報提供が増えている。

投資信託の国別海外投資残高(2011年8月末)

単位：億円

	株式	債券	その他	純資産合計
アメリカ	13,385	31,767	47,471	92,623
オーストラリア	1,406	43,515	5,636	50,557
ユーロ	3,178	21,050	5,222	29,450
ブラジル	3,123	20,934	1,704	25,761
カナダ	993	7,811	1,259	10,063
イギリス	2,253	3,976	2,272	8,501
香港	5,524	22	982	6,528
ノルウェー	208	4,373	100	4,681
ニュージーランド	45	4,147	191	4,383
スウェーデン	204	3,948	117	4,269
インド	2,035	185	120	2,340
シンガポール	761	138	1,439	2,338
南アフリカ	449	1,273	60	1,782
インドネシア	884	656	17	1,557
メキシコ	120	1,202	48	1,370
トルコ	239	893	60	1,192
韓国	893	192	81	1,166
ポーランド	93	966	64	1,123
⋮				
⋮				
⋮				

海外投資純資産総額  
25兆7,966億円



※投資信託協会月次データより

◆ 債券・株式による海外投資

金融危機後の個人投資家の海外証券投資動向をみると、債券投資は順調に増加しているが、株式については海外市況に左右されるもあまり大きな変動はない。8月の状況について財務省が公表している対外及び対内証券売買契約等の状況(速報)で、証券会社経由の外債取引は5,999億円の取得超過、外国株式は54億円の取得超過となっている。

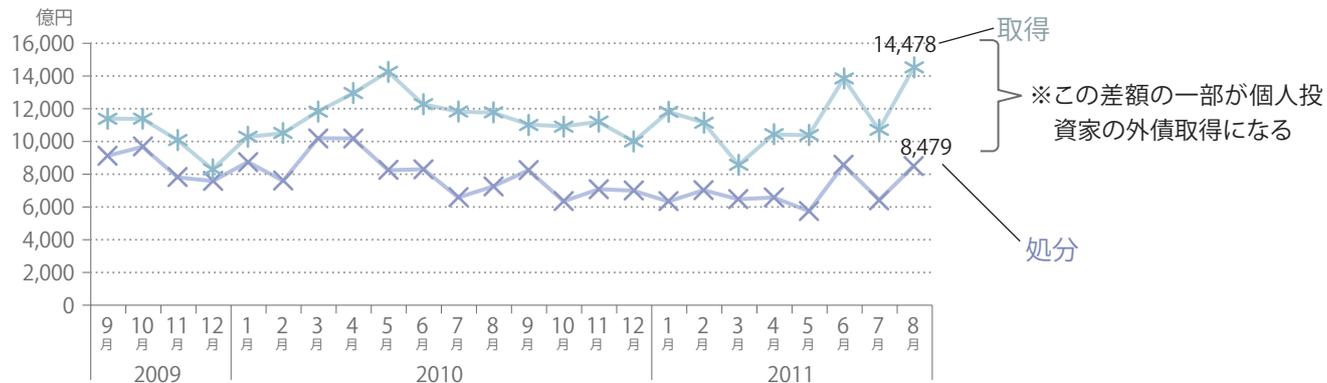
個人投資家への外債販売方法は次の2つがある。  
**【新規発行外債の募集】**  
 同一価格で一定期間販売できるので、証券会社にとって募集活動が行い易い。留意点としては、投資家のニーズに合わせた外債発行が必要だが現在は外債の新規発行者として北欧系政府金融機関や欧州系銀行が対応している。主に中堅・中小・ネット証券での外債販売に用いられる。  
**【既発行外債の販売】**  
 投資家のリアルな投資ニーズに応えやすいが、ある程度の販売用外債の在庫(ポジション)を保有する必要がある。

ある。その為、この販売方法は主に商品部機能が整備されている大手や銀行系証券で用いられる。ただし最近では、外国証券など外部の販売ルートを確認する動きも一部ネットや中堅証券にあり、外債販売ネットワークが整備されていくことが期待されている。

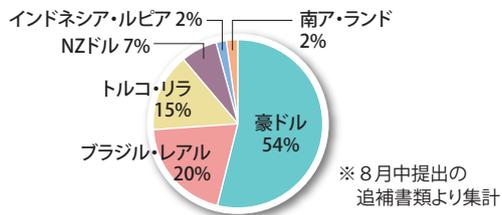
この8月に募集された新規発行外債は、豪ドルが54%、ブラジル・レアルが20%など何れも高金利通貨債となっているが、販売直後の9月には1ヵ月間で2ケタ前後の通貨下落となっている。

外国株式については、最近では米国株式の比率が増しており全体の3~4割程度と推計されるが、一時多かった中国・香港株売買は、ここ1年尖閣問題や不正会計疑惑もあって低下傾向にある。なお外国株式の国内株取引に対する比率は上昇している。大和証券の決算資料では、個人投資家の株式関連収益における外国株の比率は3割以上となっていて上昇傾向にある。株式でも個人のグローバル投資が進んでいると言える。

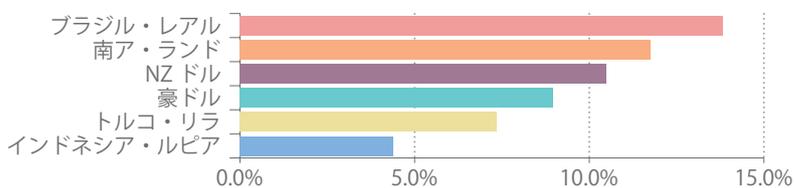
外国債券売買取引の状況 (財務省、対外及び対内証券売買契約等の状況：中長期債の金融証券取引業者分8月速報より)



8月中新規募集分外債の通貨比率



9月中の対円下落率



外国株式売買取引の状況



◆FX取引等デリバティブによる取引

現時点でのFX取引は、個人の海外投資というよりは為替トレーディングと見做すのが一般的かもしれない。例えばどの位の頻度で売買を行っているかを推測する為に月間の取引高を月末ポジション残高で割ってみると、店頭FX取引は約45回(155兆円÷3.383兆円)、取引所FX取引は約12回(9.3兆円÷0.74兆円)、月間でポジションが回転している事になり、株式などの売買頻度とは全く異なる。言い方を変えると、FX取引はみんながデイトレーダーのようだ。ただ今まで見てきたように、海外投資には必ず為替取引が関与するので、FX取引は個人投資家が利用できる海外投資のデリバティブとも言える。通貨選択型が投資信託における個人投資家の高分配金ニーズに応える為のイノベーションだったことを思えば、FX取引と海外投資の接点はそれほど遠い距離がある訳ではなさそうだ。この9月の様に新興国通貨が1割の急落をする中で、例えば1,000万円の海外有価証券を保有していれば100万円の損失を負うことになるが、為替部分のリスクオフ手段としてFX取引が利用出来れば、原資産の投資を維持しながら為替リスクをコントロールすることも可能だ。

現在FX取引は店頭と取引所があり、その取引規模はポジション残高ベースで約4.5対1という比較になる。

この比率は最近あまり変わっていない。上記の月間回転数で見たように、店頭FX取引の方が売買量では圧倒している。これは、店頭FX取引が個人投資家と相対取引なので常に流動性を供給していること、つまり個人にとって売買し易いという事に尽きる。取引所FX取引の方が複数のカバー業者が参加しており価格の透明性が高いと言われるが、現時点では流動性供給の方が勝っているようだ。なお、現在異なる税制も来年1月から申告分離課税(雑所得)に統一されるが、取引所側は注文手法の多様化などで対抗して個人投資家の利便性向上を図ろうとしている。

海外投資のデリバティブとしては、CFD取引の方が分かり易いかもしれないが、取引手法が個人投資家に浸透する前にレバレッジの大きさが誇張されたり、ロスカット・ルール徹底などの規制が先行した為、当初の予想より拡大スピードが遅いようだ。ただし最近の市場環境では海外市場の影響が大きく、8月は海外株価指数や金や原油などの商品中心に前月比で取引数量が倍増しているようで、9月もその増加傾向が続いている。今後海外投資拡大の中で、一部の個人投資家はFXやCFDの様なデリバティブを駆使して、機関投資家的な投資行動を取っていくことも考えられる。

店頭FX取引月間取引高推移



8月末店頭FX取引ポジション残高3兆3,829億円の内訳

