

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	平成24年度税制改正対応(復興増税対応等)について	02
■ PICK UP TOPICS	ーJBISコンサルティングよりー	
	事業継続計画(BCP)策定のポイント 第2回	04
■ JBIS'S FOCUS	個人投資家にとってのデリバティブ取引とインターネット利用	05

JBIS EYE'S ービジネスニュースー

証券会社関連の動向

- 【市場統合】 東証と大証の現物株市場は来年7月中旬に統合する方針へ(9/13)
ー来年1月に発足する日本取引所グループにおいて株式市場は東証arrowheadを採用し統合へ
- 【総合取引所】 総合取引所の制度整備を盛り込んだ改正金融商品取引法が成立(9/6)
ー規制・監督権限を金融庁に一元化し商品取引のテコ入れを目指す。東京工業品取引所の日本取引所グループへの参加が次の注目点
- 【規制改革提言】 野村や東京三菱UFJなど国内外金融機関10社が「日本金融市場協議会」を設立(9/5)
ー日本市場に影響を与える世界の金融規制改革について金融庁などと議論し、制度改革を提言
- 【JAL融資】 日本証券金融が9月に再上場する日本航空の株式購入資金を融資へ
ー個人投資家の資金需要が膨らむと判断し融資利率を年3.8%で融資へ。IPO銘柄への融資は東洋炭素以来6年ぶり
- 【アルゴリズム取引】 相場に応じ変更可能な株の自動売買プログラムをNECが開発(8/31)
ー相場の変動に合わせて最適な取引プログラムへ変更可能なプログラムを2014年度目途に実用化へ
- 【プロ市場】 新東京グループはTOKYO PRO Marketに上場申請(8/22)
ープロ市場上場は3社目となるが、主幹事はいずれもフィリップ証券が務めている
- 【FX取引海外進出】 GMOクリック証券、英国でFXサービス(8/15)
ー9月にも英国でFX取引を手掛けるための子会社を設立。香港に次いで2番目の海外拠点

証券関連業務に関する行政の動き

- ・平成25年度税制改正要望(金融庁)について(9/7)
ー日本版ISAに関して次の要望項目
 - ▶投資可能期間を恒久化すること(投資総額500万円以上)
 - ▶対象商品を拡大し公社債・公社債投信への投資を可能とすること
 - ▶毎年新たな口座の開設を不要とする(原則一口座とする)こと
 - ▶ただし、経済金融情勢が急変した場合には、軽減税率の延長を行うこと
- ー金融所得課税の一体化
 - ▶金融商品に係る損益通算範囲の拡大及び公社債等に対する課税方式を変更すること
- ー自動発注サーバに係る非課税措置の創設
- ー海外投資家に対する振替社債利子非課税制度の恒久化
- ・AIJ投資顧問株式会社事案を踏まえた資産運用に係る規則・監督等の見直し(案)に係る御意見の募集について(9/4)
ー第三者(国内信託銀行等)によるチェックが有効に機能する仕組み(「基準価格」や「監査報告書」が国内信託銀行に直接届く仕組みなど)
- ー顧客(年金基金等)が問題を発見しやすくする仕組み(運用報告書等の記載内容の充実など)
- ー不正行為に対する牽制の強化(投資一任業者等による「虚偽」の報告や勧誘等に対する制裁強化)
- ー投資運用業者等に対する規制・監督・検査の在り方の見直し
- ・東京証券取引所に対する業務改善命令について(8/24)
ー本年2月の株式売買システム障害に次いで8月7日のデリバティブ売買システムのネットワーク機器におけるハードウェア障害に対して

◆ 平成24年度税制改正対応(復興増税対応等)について 課税方法毎の基準日と税率適用期間

	課税方法	税率基準日	税率適用期間				
			2012年	2013年	2014年～2037年	2038年	
現物所得等	現物の譲渡所得等	受渡日					
	資本剰余金配当みなし譲渡	支払日					
	信用の決済差益	受渡日	国 税:7% 地方税:3%	国 税:7.147% 地方税:3%	国 税:15.315% 地方税:5%	国 税:15% 地方税:5%	
	公募株式投信の解約差益(※1)	受渡日					
	公募株式投信の償還差益(※1)	支払日					
	信用の配当の譲渡所得等	支払日	国 税:7%	国 税:7.147%	国 税:15.315%	国 税:15%	
配当所得	上場株式の配当等	支払日(源泉徴収ありの特定口座も同様に支払日)					
	公募株式投信の(一般型)	分配金	決算日(但し、源泉徴収ありの特定口座・支払日)				
		償還差益(※2)	償還日				
		解約差益(※2)	約定日				
	公募株式投信の(累投型)	分配金	決算日(但し、源泉徴収ありの特定口座・支払日)				
		償還差益(※2)	償還日				
		解約差益(※2)	約定日				
	公募株式投信の(外国)	分配金	円貨利払・海外支払日/外貨利払・源泉徴収基準日(但し、源泉徴収ありの特定口座・支払日)	国 税:7% 地方税:3%	国 税:7.147% 地方税:3%	国 税:15.315% 地方税:5%	国 税:15% 地方税:5%
		償還差益	円貨利払・海外支払日/外貨利払・源泉徴収基準日(但し、源泉徴収ありの特定口座・支払日)				
	外国株式等の配当等	円貨利払・海外支払日/外貨利払・源泉徴収基準日(但し、源泉徴収ありの特定口座・支払日)					
	資本剰余金配当等	支払日					
	損益通算の配当等、還付	支払日					
	大口株主の配当等	支払日					
	私募株式投信の(一般型)	分配金	決算日				
		償還差益	償還日				
解約差益		約定日					
私募株式投信の(累投型)	分配金	決算日					
	償還差益	償還日					
	解約差益	約定日	国 税:20%	国 税:20.42%	国 税:20.42%	国 税:20%	
私募株式投信の(外国)	分配金	円貨利払・海外支払日/外貨利払・源泉徴収基準日(但し、源泉徴収ありの特定口座・支払日)					
	償還差益	円貨利払・海外支払日/外貨利払・源泉徴収基準日(但し、源泉徴収ありの特定口座・支払日)					
非上場外国株式の配当等	円貨利払・海外支払日/外貨利払・源泉徴収基準日(但し、源泉徴収ありの特定口座・支払日)						
利子所得	公社債の利子(国内債券)	利払日					
	公社債の利子(外国公社債)	円貨利払・海外支払日/外貨利払・源泉徴収基準日					
	公社投の分配金(国内)	受渡日					
	公社投の分配金(外国公社投)	円貨利払・海外支払日/外貨利払・源泉徴収基準日	国 税:15% 地方税:5%	国 税:15.315% 地方税:5%	国 税:15.315% 地方税:5%	国 税:15% 地方税:5%	
	中国F・MMF・MRFの分配金	受渡日					
	外貨MMFの分配金	受渡日					
	累投型公社投の分配金	受渡日					
外国投信毎月決算型の経過分配金	円貨利払・海外支払日/外貨利払・源泉徴収基準日						

軽減税率適用期間

復興特別所得税適用期間

(※1) .. 個人居住者が譲渡所得として対象
(※2) .. 居住者等以外が配当所得として対象

事業継続計画 (BCP: Business Continuity Plan) 策定のポイント 第2回

BCPとBCMの概要 (No.041より続き)

3. BCMとは何か、何故必要なのか

BCMは、BCPの基本方針策定からBCP策定と導入、モニタリング(監視)、見直しの一連の運用プロセスを指します。図3のように、いざというときにBCPの効果が発揮できるように(BCP内容が劣化しないように)管理を行うためのPDCAサイクルのプロセスです。企業を取り巻く環境は刻々と変化します。例えば事業の内

容が変わる、組織が変わる、関係先が変わる、対策が必要なリスクが増える等々です。

苦勞して策定したBCPも、環境が変われば効果が発揮できなくなるので、環境の変化が起こったとき、あるいは定期的に内容を見直すことがとても重要であり、そこにBCMの意義があります。

※BCM: Business Continuity Management

BCPの基本方針の策定

1. BCPの基本方針とは

(1) 基本方針の中身

BCP策定に先立ち、企業にとってどの事業が重要であるのか、また、その事業を脅かすリスクは何で、どのような手段で守っていくのかを検討・決定しておく必要があります。これがBCPの基本方針にあたり、一般的には主に次のような内容を決めることです。

- ① 守るべき事業と目標復旧時間の決定
 - ② 守るべき事業を継続するうえで必要な資源(社員、関係先、設備など)の特定
 - ③ 資源を脅かすリスク(事故、災害など)とその影響の想定
 - ④ リスクを事前に回避する対策とリスクが発生した場合に資源への影響を軽減する対策の立案
 - ⑤ 対策を実施するうえで必要な関係先の特定とコミュニケーション手順の決定
 - ⑥ 対策を実施するうえでの体制と役割分担の決定
- また、後のBCP策定をスムーズに進めるために、ここでBCPの記述項目の方針と内容を検討しておくことをお勧めします。

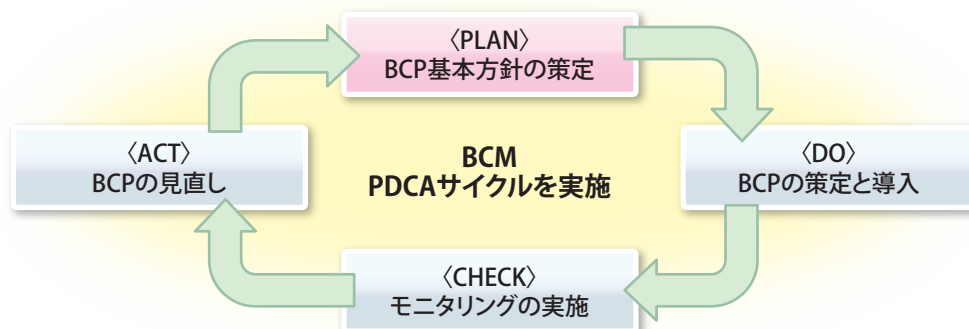
記述項目がなかなか決められない場合には、複数のお手本(書籍から入手可能、またネット上にも多くの参考情報があります)を入手し、横並びに記述項目を比較し、自社に必要な記述項目を選択し、それぞれについて内容(方針)と書き方の強弱を決めておくのが良いでしょう。

(2) 基本方針の検討メンバ

企業の存続に影響する事業継続計画の基本方針策定なので、検討メンバの選定は非常に重要です。

- ① 企業としての大きな方向性を決定したり、トップダウンでBCP策定・運用をリードする必要があるので経営者の参画は必須です。
- ② 企業に関わるさまざまな情報を収集・吟味し事業の優先度など内部で調整したり、具体的な対策を検討し部門間で実施に向けた調整を行ったり、多くの部門の参画や協力が必要になります。一般的には各部門から最適な人を招集したプロジェクトチームを編成して推進します。
- ③ また、必要な情報は公開し、社員や関係先に協力や意見を求めていくことも重要です。(次回に続く)

図3 BCMのプロセス



個人投資家にとってのデリバティブ取引とインターネット利用

- ◆ 個人のデリバティブ取引の現状
- ◆ 証券会社がインターネットで提供するサービスの变化
- ◆ デリバティブ取引が伸びていない理由・今後伸びる要因
- ◆ リテール証券会社としてのデリバティブ取引拡大戦略

◆ 個人のデリバティブ取引の現状

証券取引所におけるデリバティブ取引が、株式市場の取引低迷にもかかわらず伸びていることは前号でもお伝えしたが、個人投資家のデリバティブ取引全般ではどのような状況なのだろうか。

本レポートNo.023(2011年2月発行)では取引所におけるデリバティブ取引強化の動きを踏まえ『拡大が期待される個人のデリバティブ取引』という記事を掲載したが、その後個人投資家はどうか動いたのかを見たい。

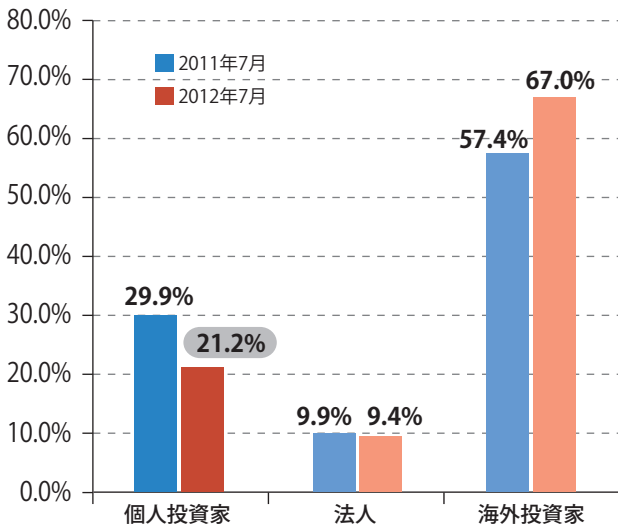
下図は、株式市場(東証1部、2部、マザーズの合計)と、その派生商品である株価指数先物市場(大証日経225mini)におけるそれぞれの委託注文(金額ベース)内での個人投資家の比率を、本年7月と昨年7月で比較したものである。この1年間の個人投資家の取引状況の変化として、株式取引は8.7%下落しているもののデリバティブの方は1.1%上昇し、委託比率についても株式取引よりデリバティブの方が上回り始めた。このことは、個人投資家が現物株市場よりも株価指数取引を重視する傾向が強まり始めたことを示している。特に株式取引で個人の6割以上を占める信用取引を頻繁に利用する投資家層が、指数取引などのデ

リバティブ取引選好を強めつつあることが推測される。しかし、このことだけで個人投資家のデリバティブ取引全体が順調に拡大していると言いきれる訳ではない。ほかの主な取引所デリバティブでは、次頁の表のように、個人の利用が低水準のまま伸びていない状況が続いている。

一方、個人が利用するデリバティブ取引で存在感が大きい店頭FX取引に関しては、昨年8月の二度目のレバレッジ規制強化や欧州債務危機の長期化でリスクオフの流れが続いている中であって、比較的一定量の取引金額を維持し健闘しているように見えるが、市場の成長期は過ぎたようだ。それでも月間取引量は100兆円を超える状況が続いており、外国為替市場への影響力は引き続き大きなものがある。

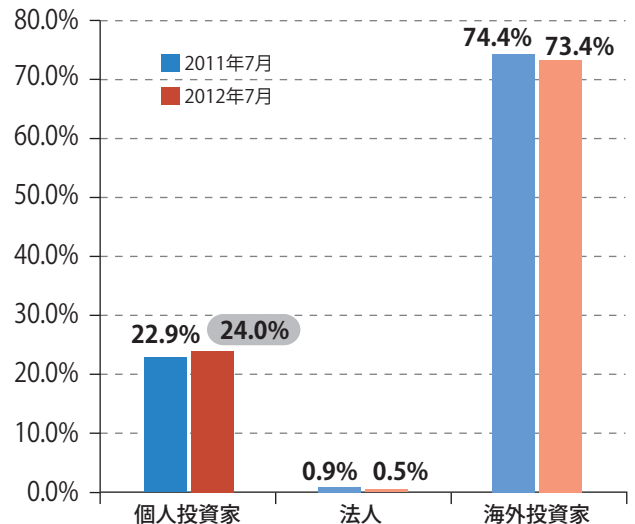
また、同じく個人が利用できる店頭デリバティブ取引として期待されていたCFD(差金決済)取引については、日本証券業協会の調査によると、証券会社内の口座数は本年3月末で14.5万口座で、1年間で僅か9千口座の増加に留まっている。そのためCFDの取引機能やカバー先を証券会社に提供する仲介業者では、日本における人員や機能を削減する傾向が出始めている。

東証3市場委託比率(金額ベース)



※東証 月次統計資料より作成

大証日経225mini委託比率(金額ベース)



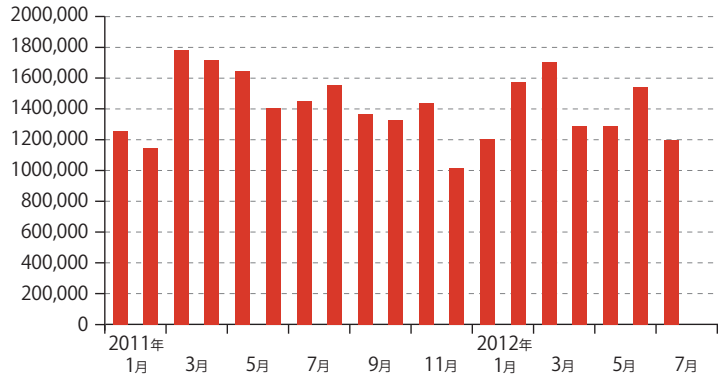
※大証 月次統計資料より作成

ほかの取引所デリバティブにおける
個人投資家委託比率の変化

	2011年7月	2012年7月
東証株価指数先物	0.64%	0.62%
ミニTOPIX先物	7.15%	5.23%
有価証券オプション・コール	3.86%	3.17%
有価証券オプション・プット	0.10%	0.56%

※東証 月次統計資料より作成

店頭FX取引月間推移



※金融先物取引業協会 月次統計資料より作成

◆ デリバティブ取引が伸びていない理由・今後伸びる要因

つまり個人投資家のデリバティブ取引は、全体としては期待されたほど伸びていない。その理由を考えるに当たり、まず個人投資家が行う店頭FX取引について現在の取引規模まで拡大した要因を簡単に見直すと、次のようなことが挙げられる。

- ① 対象とする通貨の情報を誰でもいつでも入手することができる
- ② 取引が単純化され比較的容易に売買できる
- ③ ほぼいつでも取引することができる
- ④ 売買を仲介する証券会社・FX業者にもメリットが大きい

上記の項目をデリバティブ取引にあてはめてみると、個人の取引が伸びない要因が幾つかあるようだ。例えば有価証券オプション取引においては、原資産である対象株価情報については今なら誰でも比較的容易に入手できるが、オプション価格情報は整理されたものを見ないと個人投資家には分かり難い。つまり上記の②に反している。ちなみに、最近の傾向として店頭FX取引に比べ取引所FX取引の減少が目立つが、それは店頭の方が取引を仲介する証券会社等にとって収益性が高いという④の理由によるようだ。

デリバティブ取引における制度的な制約要因としては、金融商品取引法や商品先物取引法による店頭デリバティブに対する不招請勧誘禁止が挙げられる。広告規制についても厳格に運用されているため、営業部員による勧誘行為は行いにくく、証券会社などはセミナーや勉強会を開催したり、ネット上での情報提供を積極的に行うことで顧客を誘導しようとしているが、新規顧客開拓はコスト増要因となっている。

ただし、取引所デリバティブについてはこの規制の対象ではない。取引所デリバティブが不招請勧誘禁止規制の対象とならない理由として〈一般的に周知性がある商品であり、取引価格は透明性が高く、複雑な商品は存在しない。(金融庁：2010年9月デリバティブ取引に

対する不招請勧誘規制等のあり方について)〉が挙げられる。具体的にみても、取引所FX取引は不招請勧誘の対象ではないが、店頭FX取引はその対象となる。株価指数に対する取引所CFDと店頭CFDにおいても同じである。個人投資家にとって取引価格の透明性は店頭・取引所のどちらも大差なく、取引方法も同じであり、さらに店頭CFD取引については投資家保護のための自主規制で、強制的ロスカット・ルールの執行を義務付けている。このようなルールが厳格に執行されているのであれば、店頭デリバティブ取引に関する行為規制の法制度の運用について、投資対象によっては取引所並みに今一度見直されるべきではないだろうか。

次に間接的に取引拡大に影響するものとして、デリバティブ取引に対する税制の問題がある。店頭デリバティブについては、既にかつての総合課税から申告分離課税に変更されており、デリバティブ取引間全般の損益通算も本年1月1日より可能となったが、株式や債券などほかの金融取引との損益通算については、金融所得一体課税の進捗を待たなければならない。

そもそも、デリバティブ取引の目的は2つある。

- ・ 保有する資産のリスクヘッジを行うこと
- ・ レバレッジをコントロールすることで、効率的な資産運用を行うこと

いままでのデリバティブ取引全般に対する個人投資家のイメージは、ハイリスク・ハイリターンといったものが強いのではないかと思われる。確かに広告規制が強化される以前は、ネット上でも取引業者によるレバレッジ効果を強調した情報提供が目立っていた。しかし本来、原資産をヘッジする目的で派生した取引がデリバティブである。ネット上で情報を流すだけでは個人投資家が何をヘッジすべきか分かりようがないが、これを対面営業において営業部員が顧客の資産内容を理解した上で今何にリスクヘッジすべきか助言行為を行うことで、リスクヘッジのための個人デリバティブ取引が増加すると

思われる。ただし、その場合でもネットを利用して情報提供面で個人投資家をサポートする必要がある。

一方、トレーディングを主体に考える個人投資家層にとって、株式市場・デリバティブ市場・商品先物市場が一体となった総合取引所という考え方は、自己の資金を効率よくトレーディングに活用するために魅力的だが、海外市場へのアクセスまで容易にする大手ネット

証券の総合取引プラットフォームが既にその機能を備えつつある。ネット証券のプラットフォームの課題としては、ポートフォリオの分析機能とそれに合わせたリスク管理機能のリアルタイム化とその提供だろう。

いずれにせよ、個人投資家がデリバティブ取引全般を拡大させていくためには、インターネットでの投資環境の整備が必要になってくる。

個人投資家の投資行動とデリバティブ取引対応



◆ 証券会社がインターネットで提供するサービスの変化

日本証券業協会が会員の証券会社に対して半年毎に実施しているインターネット取引に関する調査によると、インターネット上でなんらかの機能を投資家向けに提供している証券会社数は、279社中60社で全体の21.5%となっており、前回調査より4%程増加している。またインターネット取引口座は43社の合計で1,757万口座あり、その内85万口座がネット利用の信用取引口座となっている。この1年余り、スマートフォンやタブレット端末の普及が話題になっているが、これらが従来のパソコンよりインターネットへのアクセスを容易にして

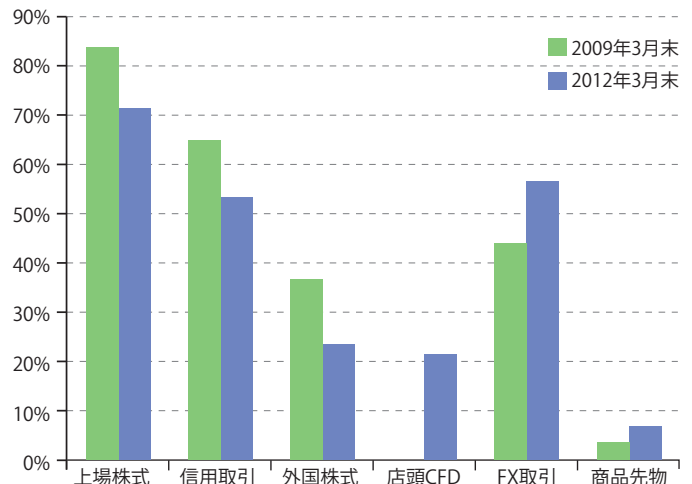
いる。このことは当然証券会社においても認識されているようで、対面営業のみの証券会社においてもネット上で注文内容や約定・残高照会サービスを提供するものが半年間で10社増えている。また、市況情報を提供する社数も5社の増加だ。このインターネットを利用した情報提供の増加に対してネット上での取扱商品の方は、取扱社数が減って集約される傾向にあるようだ。3年前と比較すると、取扱社数は上場株式が約1割、外国株式が約3割の減少となる反面、FX取引などデリバティブは増加傾向にある。

インターネットでの提供機能 (2012年3月末時点)

市況情報	78%
株価情報	72%
注文内容の照会	100%
約定照会	100%
残高照会	97%
法令諸規則に基づく書類の電磁的方法による交付・徴求	90%
投資信託の基準価格	60%
投資相談	12%
個別銘柄の企業情報	55%
アナリスト・レポート	52%

※パーセントはなんらかのインターネット利用を行っている証券会社内での比率
※日本証券業協会「インターネット取引に関する調査(2012年3月末)」より作成

インターネットでの提供商品の变化



※日本証券業協会「インターネット取引に関する調査(2012年3月末)」より作成

一方、インターネット専業証券では、主力の日本株取引において取引所の高速化・高度化に対応しながら、大口取引での手数料や信用取引金利の引き下げ競争が強まっている。その環境下でも、主要なネット証券では個人投資家による投資対象のグローバル化や多様化に対応すべく、海外市場に上場された株式やETF、FX取引や商品CFDなどの店頭デリバティブ、

外債や公募投信といった金融商品の提供、更に個人向け地方債の取り扱いまで、個人が直接投資可能なものを取り扱う、まさに個人向け“総合取引所”的存在になりつつある。そのため最近の主要なネット証券はインターネット取引を行わない対面営業の中堅証券に対して、プラットフォームとしての取引機能提供や商品供給サポートなど提携戦略を進めている動きもある。

◆リテール証券会社としてのデリバティブ取引拡大戦略

デリバティブ取引そのものは、世界の金融市場で今後も成長が見込まれる分野だが、その成長の流れに日本の個人投資家が取り残されないために、リテール証券会社としては何ができるのだろうか。

まず個人投資家の取引環境は、次のように変化している。

- ・インターネットを使って容易に情報の取得が可能
 - ・主な投資対象の指数であれば、ほぼ終日取引が可能
- この環境変化に沿った情報提供体制の構築と個人投資家への売買執行機能の提供を、リテール証券会社が戦略的に行うためには、次のような投資目的別の対応も必要だろう。

【トレーディング目的】=主にネット取引

第一に、個人投資家がトレンドを発見しやすく、投資対象を選択しやすい情報提供の仕方が求められる(FX取引、金、原油、コーンなど)。次に市場の動きを分析して売買タイミング決める分析ツールが単純化されて使いやすく提供されること(チャートなどで事例を表示、関係するイベントのメール連絡など)。実際の売買においては個人投資家の負荷が少ない方法が好ましいが、売買タイミングを逃さぬよう売買までの操作を減らす工夫やスマートフォン対応も必須である。また強制ロスカットルールの厳格な運用を求められるが、投資家

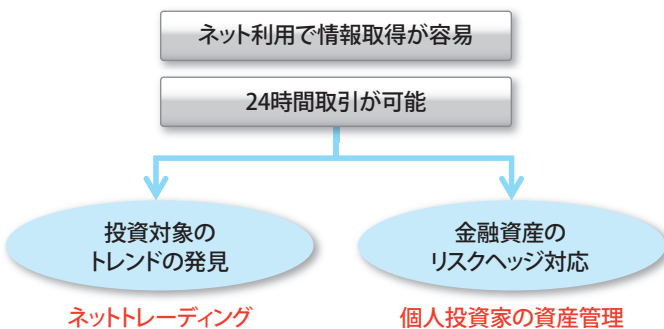
に対して注意喚起する方法やタイミングも重要である。これらのことを自動化して売買執行する個人向け自動売買がFX取引や株価指数取引で行われ始めているが、今後の動向に注目するとともに、システムの考え方などの基本的な情報を分かり易く提供する必要がある。

【リスクヘッジ目的】=主に対面営業における助言活動内

個人投資家が保有する金融資産に対しポートフォリオ分析を行い、リスクの内容を明確にし、それぞれの資産内容に合わせたリスク・ヘッジ手段を提案する。助言活動は対面で行ったとしても、ヘッジ取引を行った後のポートフォリオ管理はリアルタイムで行う情報の提供が望ましい。

対面営業であっても、個人投資家のリスク・ヘッジ目的でデリバティブ取引を行って成功報酬として対価が顧客より支払われるのであれば、目的とするデリバティブの利用増加が期待できる。この個人投資のリスク・ヘッジ目的のデリバティブ利用が浸透していくなら、対面営業の一部(例えば富裕層ビジネス)において、金融商品販売型から資産管理型への転換が推進されることも期待される。逆に言えば、今後対面営業における資産管理型営業への転換が加速していく中で、個人のデリバティブ取引も個人のトレーディングとは違った方向から拡大する。その拡大余地は大きなものがあると考えられる。

個人投資家のデリバティブ取引拡大の方向性



証券会社におけるCFD取扱実績例

順位	2011年7月	2012年7月
1	日経225	原油
2	原油	ドイツ株30
3	米国株30	日経株225
4	金	米国株30
5	ドイツ株30	銀
6	イギリス株100	コーン

※GMOクリック証券発表文より

JBIS 日本電子計算株式会社 BIS統括本部 BIS推進本部 URL http://www.jip.co.jp/ 〒135-8554 東京都江東区福住2丁目5番4号	【編集・発行】	【お問い合わせ・ご要望】
	TEL:03-3630-7429	TEL:03-3630-7429
	FAX:03-3630-7457	FAX:03-3630-7457