

NEWS LINE

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

JIPs LINER

証券保管振替機構次期システムへの対応…………… 02
平成25年度税制改正について
《後編》SIGMA21-χ対応概要…………… 03

PICK UP TOPICS

—証券トレンド—
空売り規制見直しによる株式取引等への影響について…………… 04

JIPs FOCUS

リスクオン相場で個人の海外投資はどう変わるか…………… 05

NEWS LINE

● ビジネスニュース

■ 証券会社関連の動向

**コールセンタ
拡充** 株価乱高下でネット証券の問い合わせ件
数急増(6/11)

—コールセンタ人員を、カブドットコムは既に
増員、松井・マネックスは2~3割増員へ

旅館REIT 初めてリゾート施設を対象とするJ-REITが
上場へ(6/6)

—星野リゾートの温泉旅館を対象とする
REITが7月12日東証上場予定

**ネット証券
売買高** 5月のネット大手7社の株式売買高が前月比
3割増の46兆円(6/6)

—2か月連続で過去最高(2005年12月、25
兆円)を更新へ

プロ市場 ステーキ店を展開する碧(那覇市)がプロ
市場に上場(6/4)

—証券会社以外で初の上場支援を、沖縄
県出資の OKINAWA J-Adviser が行う

海外提携 岡三証券がフィリピンのRCBC証券と業務
提携(5/30)

—機関投資家向けの株式売買注文を強
化するほか、企業・投資情報を提供

ミャンマー協力 大和総研とミャンマー中央銀行は現地での
システム整備で覚書(5/31)

—中央銀行や取引所のシステムを想定して、
来年1月にヤンゴン市内にデータセンタを設置

個人向け社債 マネックスが米アップル社の社債を販売(5/29)

—同社の5月上旬に発行した既発の5年債
(利率1%)を販売するが、個人向けは日
本では初めて

大型IPO サントリー食品インターナショナルが7月4日
予定で東証1部に上場へ(5/29)

—資金調達額は4,500億円を超え、時価総
額が1.1兆円となる見込み

■ 証券関連業務に関する行政の動き

・米国のFATCA(外国口座税務コンプライアンス法)実施円滑
化等のための日米当局の相互協力・理解に関する声明(6/11)

—米国のFATCA実施に関して、日米当局が行う協力、及び日本国
内の金融機関が実施すべき手続きの内容等を明確化するもの

・株式会社石井表記の子会社役員による内部者取引に
対する課徴金納付命令の決定について(6/6)

—重要事実にあたる子会社解散情報を知って、同社
株式を売却した同子会社役員に対して

・沖電気工業株式会社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(6/6)

—架空売上による売掛金計上や貸倒引当金の過小
計上、リポートの未計上などに対して

・新規・成長産業等へのリスクマネー供給に関する議論
の状況について(6/5)

—成長戦略の一環として、金融審議会において以下
の項目が検討される予定

▶金融仲介業者の活用(クラウド・ファンディング)

▶地域における資本調達を促す仕組み

▶IPO事務負担の軽減

▶新興市場におけるIPO株主数基準の見直し

▶上場企業の資金調達に係る期間の短縮

▶上場企業ファイナンス時の届出前勧誘に係る整理

▶大量保有報告制度の見直し

▶虚偽記載等に係る賠償責任

・株式会社ジー・テイスト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(5/27)

—のれん代の過大計上、抱合せ株式消滅差損の過小
計上などに対して

・公開買付者の社員からの情報受領者によるエス・バイ
エル株式会社株式に係る内部者取引に対する課徴金
納付命令の決定について(5/27)

—ヤマダ電機社員の買付行為に対して

■ 証券保管振替機構次期システムへの対応

(株)証券保管振替機構(以下、保振)では、株券電子化の実施から5年を経てシステム機器の耐用年数等を踏まえ、次の対応を平成26年1月6日稼働予定で計画しています。

①システム機器のリプレース、及び『ほふり統合ネットワーク』の構築

『ほふり統合ネットワーク』は、ファイル伝送用回線(計算会社向け)と統合WEB端末用回線(証券会社向け)を共用し、通信回線を集約することを目的とする

②システムの信頼性・効率性向上、及び利用者の利便性向上を目的とする接続仕様の変更を含むシステム変更
 当社では、上記の保振の接続仕様変更とネットワーク変更に対応した、SIGMA21のバージョンアップを実施いたします。

1. 当社の対応概要

(1) 保振次期システムに併せて構築される『ほふり統合ネットワーク』に対応したネットワークを構築する

(2) 接続仕様変更に対応するため、次のシステム対応を行う

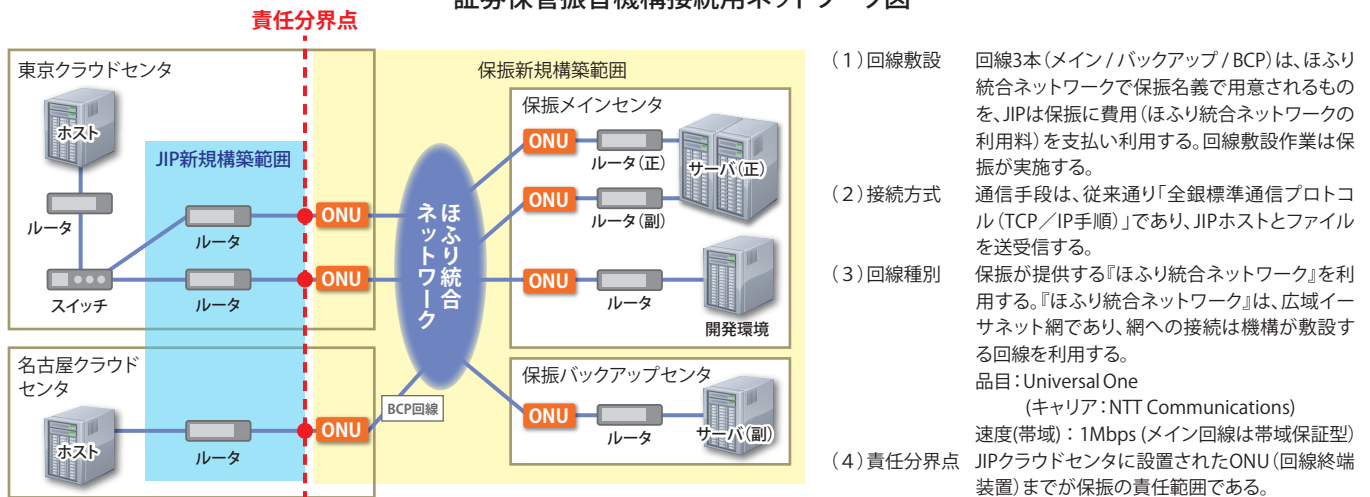
- ① 既存の送受信ファイルへのデータ項目の追加等
- ② 株式数比例配分方式に係る配当金入金予定額明細の項目追加対応
- ③ 情報提供請求に係る情報提供料請求事務のシステム化対応
- ④ 加入者情報の訂正等に係る申告方法の改善(「加入者情報データ結果通知」に区分追加)

(3) ネットワーク構築に伴うインフラ対応内容

『ほふり統合ネットワーク』対応を機に、JIP側の回線・ルータ・センタを冗長化し、耐障害性を向上させる。

処理形態はファイル伝送のみであり、回線速度が向上(0.5Mbps→1Mbps)し、JIPのシステムのリソースは余裕があり、性能面では問題はないと考えている。保振との本番環境接続テストで性能検証を行い、保振が指定する送受信時間帯で送信できることを確認する。

証券保管振替機構接続用ネットワーク図



マイルストーン

工程	5月		6月		7月		8月		9月		10月		11月		12月		1月	
	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下
マイルストーン			《稼働判定ポイント1》 ・業務・インフラ製造完了 ・通信レベルの接続機能 ・現行性能保証				《稼働判定ポイント2》 ・業務総合テスト完了 ・インフラ連動テスト完了 ・保振接続テスト(業務)				出荷判定				12/30リリース			1/6本番稼働
保振接続テスト			7/17~7/24の期間に接続確認テスト(インフラ疎通)を実施				9/22・23に機能確認テスト(業務連動)を実施				11/4移行事前確認テスト							

■ 平成25年度税制改正について 《後編》SIGMA21- χ 対応概要

平成25年1月24日に閣議決定された「平成25年度税制改正大綱」について、2回にわたりご紹介しております。今回は後編として、平成26年1月1日までにSIGMA21- χ で予定している対応の概要をご紹介します。

■ システム対応の概要

1. 特定口座におけるいわゆる「みなし廃止」措置の廃止対応

「みなし廃止」処理を行わないよう、システム処理を廃止します。ただし、画面の「口座継続区分」は、利用する場面はなくなるものの参照可のまま残ります。

2. 海外投資家に対する振替社債利子非課税制度の恒久化対応

海外投資家に対する振替社債等の利金計算処理において、非課税とする条件を修正し、恒久的に非課税となるよう対応します。

3. 支払調書等の光ディスク等による提出義務の創設対応

【平成23年度税制改正大綱】

すでにSIGMA21- χ では、支払調書の電子化対応を完了しております。なお、今後新たに追加される調書につきましては、紙媒体による作成は行わない方針です。(NISAの税務署提出用年間取引報告書など。)

4. 国外財産調書制度の創設対応

【平成24年度税制改正大綱・平成25年度税制改正大綱】

平成26年1月1日以降、年末現在で5,000万円を超える国外財産を保有する居住者に対して調書の提出が求められることから、居住者の国外財産残高にかかる調書を新規作成します。なお、本対応はオプション機能となります。

・「外国証券の預り残高」と「外貨客勘の外貨預り金」が5,000万円を超える投資家を対象に、国税庁の定めるフォーマットに従ったCSVデータを作成し、支払調書ダウンロード画面からダウンロード可能とする対応を実施

5. 上場株式等の配当及び譲渡所得等に係る軽減税率の廃止(本則税率の適用)対応

平成26年1月1日以降に受渡し・配当金等の受領を迎えるものから本則税率となります。既にシステム対応は完了しており、事前稼働確認を残すのみです。

6. NISA(日本版ISA)対応について

非課税適用確認書の交付申請支援・非課税口座開設機能から発注・残高管理まで、必要とされる機能をSIGMA21- χ のオプション機能として、ご利用ユーザー様にご案内しております。

また、システム保有データを活用し、NISA手続書類の発送・回収・入力代行をBPOサービスとしてご提供しております。

- ・SIGMA21- χ は、7月22日に非課税適用確認申請及び口座開設に関連する画面を利用可能とする予定
- ・BPOサービスは、ユーザー様のご選択により発送時期を数回に分け、順次、手続書類の発送を開始

■ 今後実施される税制改正への対応について

1. 金融所得課税の一体化に沿った公社債等及び株式等に係る課税の見直し

平成28年1月1日に施行される金融所得課税の一体化に沿った公社債等及び株式等に係る課税の見直しに対応します。商品ごとの課税方式、損益通算等について法令に従い見直すとともに、一般口座での取扱い対応はもとより、特定口座における対応、NISAにおける対応も行います。

2. マイナンバー制度の導入対応

平成28年1月1日よりマイナンバー制度の導入(行政手続きにおける特定の個人を識別するための番号の利用等に関する法律案)が、5月24日の参議院で可決成立しました。今後、関連法令を含めた情報の収集・分析を行い、制度開始に向けた対応を行ってまいります。

■ 空売り規制見直しによる株式取引等への影響について

空売り規制の見直しが行われる。

本年3月7日にルール改正の方向性が金融庁より示され、4月30日には内閣府令の改正案が公表された。主に、以下のような改正が11月から実施される予定となっている。

【空売り規制見直しの要点】

- アップティック・ルールの原則撤廃=売り下がり禁じたルールは原則撤廃されるが、10%以上下落した場合、トリガーが引かれて再び同ルールが適用される
- 株式を手当てしていない空売り(Naked Short Selling)の禁止措置を恒久化=リーマン・ショック以降に導入された同措置は、欧米でも恒久化されていることを受けたもの
- 大口空売り残高報告の制度整備=同じくリーマン・ショック後に導入された同制度だが、報告義務を現在の発行済株式総数0.25%以上から同0.20%に引き下げるが、公表される基準を同0.5%以上と2段階の対応に分ける
- PTS(私設取引システム)での取引も「空売り規制」の対象化=空売り規制は、今まで取引所取引が対象だったが、日本株全般にその規制が及ぶこととなり、上記3項目の規制ではPTSでの取引もその対象となる。

以上の改正が実施されれば、以下のような影響も考えられる。

【個人の株式取引への影響】

今までアップティック・ルールの対象となっていた50売買単位超の信用売りが行い易くなる。上場銘柄の相次ぐ売買単位引き下げで比較的少額の信用売りも規制を受けていたが、同ルールの原則撤廃により、例えば寄り付きとか引けでの成り行き注文による信用売りなどが可能になる。個人投資家にとって、保有する株式の値下がり対策

や単価引き下げのために行う「つなぎ売り」も、より利用しやすくなる。これにより、本年から実施されている信用保証金利用緩和と併せて、個人の信用取引が拡大することが期待される。

【海外・機関投資家への影響】

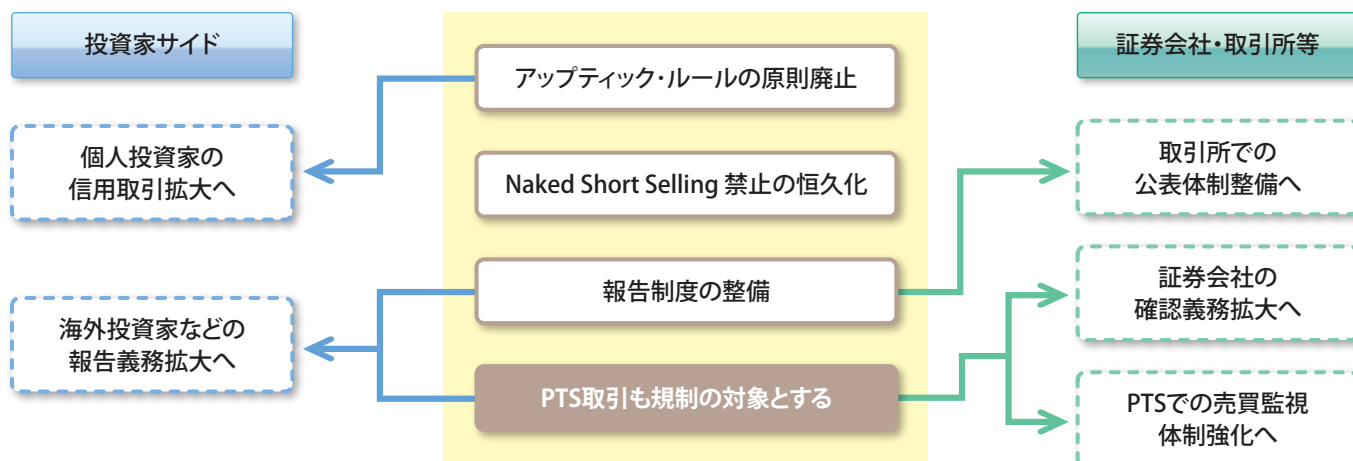
大口の空売り報告義務が恒久化され、かつ報告対象が現在の取引所取引から全体の空売りポジションに及ぶことになる。例えば、海外ヘッジファンドが海外金融機関と空売り契約したもの、PTSで行う空売りなども含まれる。そのため、現在取引所注文で行われている投資家の売り注文に対する証券会社側の株式所在確認なども、PTSでの売り注文に対しても行う必要がある。また、一旦報告対象となった空売りポジションは、0.1%毎の変動で変更報告書を主たる取引所に提出する義務も負う。これらの報告実務は、実質的に売買注文を受ける外国証券などがサポートしていくと見られる。

【取引所・PTSへの影響】

PTSで空売りされたものも、取引所において公表されることとなる。そのため、大口空売り報告の様式も統一され、投資家からみて一覧性のある形で公表される方向だ。例えば、現在は投資家から提出された報告書がそのままPDFファイルで公開されているが、これが今後銘柄毎に集計されるなど個人投資家からみても分かりやすい方法になることが予想されるが、それは取引所の対応を待たなければならない。また、PTSは空売りの確認や10%以上下落した場合のアップティック・ルールの適用など、売買に関する監視体制を新たに強化する必要があるとみられる。

以上のように、空売り規制の見直しは、投資家・証券会社・取引所及びPTSにとって、影響の大きなものとなることが予想される。

空売り規制見直しの影響



■ リスクオン相場で個人の海外投資はどう変わるか

■ アベノミクスの影響(最近の個人海外投資)

■ 投資インフラと証券会社の事業戦略

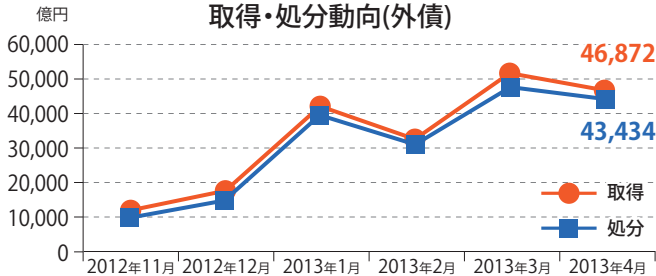
■ 投資手段の多様化とその進展

■ 収益性向上へ向けた証券ビジネスへの取り組み

■ アベノミクスの影響(最近の個人海外投資)

アベノミクスが始まって半年が経ったが、この間株式市場は大幅な上昇と出来高の急増、外国為替市場では円下落と円安トレンドが定着し、個人投資家にとってもリスクオンの相場展開となっている。このリスクオン相場において、今まで直接(外債・外国株)・間接(投信など)にリテール証券の収益を支えてきた個人の海外投資は、どのような変化を起こしているだろうか。若しくは、今後、どのように変わっていくのか。また、その変化に対して仲介者としてのリテール証券会社のインフラやサービス内容は、どのような進化をしていく可能性があるのか。

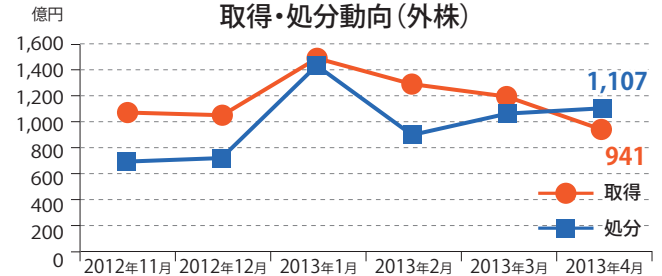
まずは、現状の個人投資家による海外投資動向から見直してみたい。(アベノミクス以前の昨年11月と、日銀による緩和策強化後の本年4月を比較)



【外債・外国株投資の全体観】

財務省の国際収支統計での“金融商品取引業者(証券)経由の中長期債取得処分動向”から、株式と中長期債の売買動向を比較してみたのが下図である。外債については、売買高が大きく増えている。過去2年間の月間平均取得額が2兆1,594億円・同処分が1兆7,309億円だが、アベノミクス後はそれぞれ倍以上の増加となっている。ただし、買い越し額が急増している訳ではなく、過去2年間の平均買越し額4,285億円の概ね7~9割で推移となっている。

外国株式については、あまり大きな変化は見られない。逆に、約1年間続いていた取得超過が、4月には166億円の処分超過となっている。



【投資信託を通じた海外投資】

個人投資家が最も良く利用する海外投資手段が投資信託だが、この動向について投信協会の統計資料「外貨建純資産総額における通貨別の構成」から見直したのが次頁の表である。数値は、株式投信の国別投資資産残高だが、米国を中心にカナダ・ユーロなど海外先進

国への投資が伸びている。特に、米国株式はこの5か月間で45%増加、米国リートなども38%増加しており、日本の個人投資家が米国景気回復に期待する姿が鮮明となっている。一方、ASEAN諸国などアジアの新興国への投資も増加しており、タイの株式・トルコの債券・シンガポールのリートなどへの投資拡大が注目される。

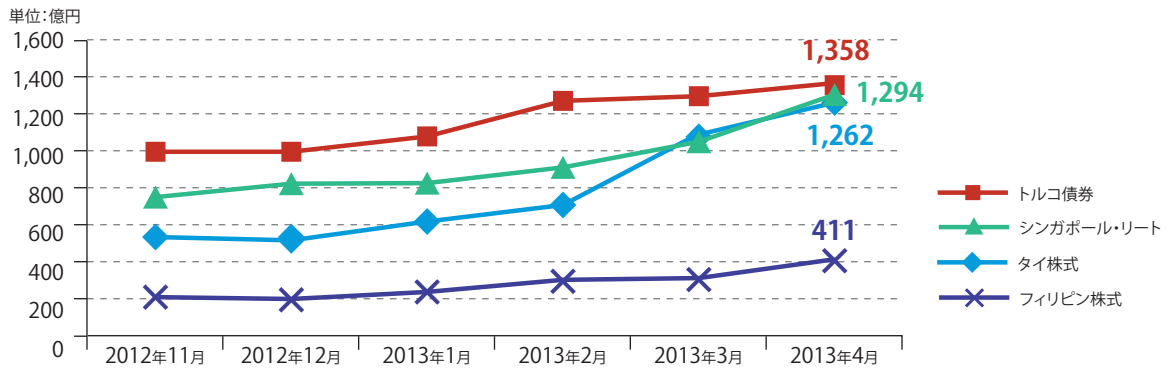
株式投信の海外投資残高

	2012年11月末			
	株式	債券	リート等	純資産総額
米国	13,012	34,020	46,739	93,771
オーストラリア	1,596	41,196	4,805	47,597
ブラジル	2,431	13,871	2,110	18,412
ユーロ諸国	2,580	11,177	3,090	16,847
カナダ	769	7,221	1,203	9,193
イギリス	1,960	3,370	1,595	6,925
香港	4,725	96	828	5,649

	2013年4月末			
	株式	債券	リート等	純資産総額
米国	18,929	42,322	64,602	125,853
オーストラリア	1,665	37,995	5,415	45,075
ブラジル	2,676	14,983	2,468	20,127
ユーロ諸国	2,903	13,754	3,758	20,415
カナダ	927	8,793	1,430	11,150
イギリス	2,238	3,084	1,830	7,152
香港	4,673	89	944	5,706

※赤字は2割以上増加したもの ※青字は円安にもかかわらず減少したもの

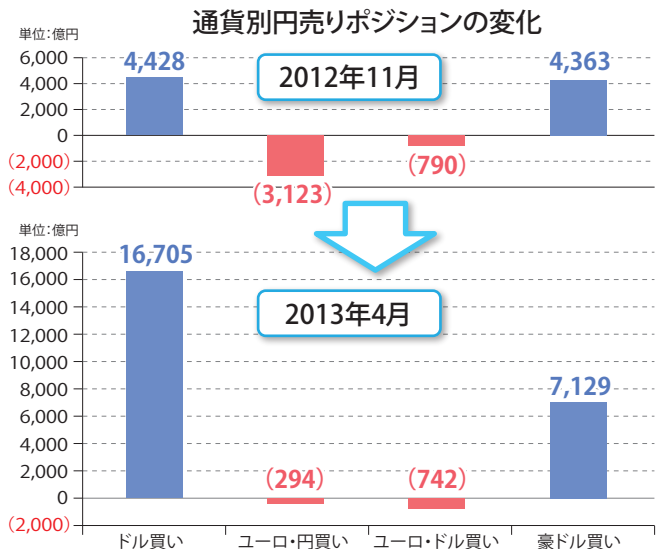
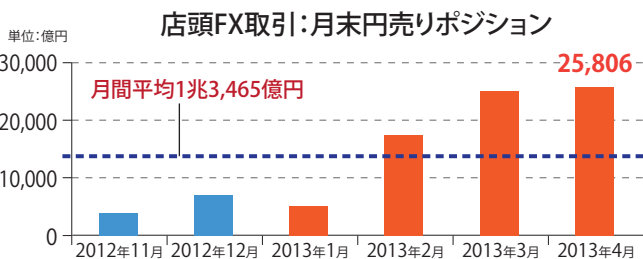
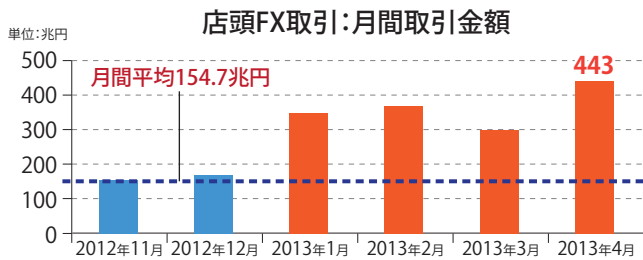
株式投信の新興国への投資増加



【FX取引の動向】

円安進行で、個人のFX取引は拡大している。金融先物取引業協会の統計資料によると、日銀緩和強化後の4月の店頭FX取引金額は、月間で過去最高となる443兆円となった。リーマンショック後の4年間(昨年11月までの平均が154兆円)なので、通常時の3倍近い取引量となっ

ている。また、月末時点での円売りポジションは、2.5兆円を超え(過去には2011年7月、2013年3月も超えている)、これも過去平均の倍近いものとなっている。通貨別に4月末の状況をアベノミクス以前の11月と比較すると、ドル買いポジションが3.7倍と大きく増加しているのが目立つ一方、ユーロ円でのユーロ売りも縮小している。



■ 投資手段の多様化とその進展

個人が海外投資を行う目的については、主に2つある。一つ目は、アップルやグーグルのように世の中の進化に大きな影響を及ぼすとみられるグローバル企業への投資、もう一つは“その国の成長力を買う”場合で、通常は次のような選択のプロセスを経る。

- ・ 国の選択(その国の成長力に期待する)
- ・ 通貨対応の選択(投資額全てを外貨とするか、対円でのヘッジを行うか、また、これらの実行するタイミングや頻度の検討)
- ・ 投資手段の選択(株式なのか、債券なのか、リートなどの不動産投資商品等なのかを検討)

- ・ 投資対象の選択(株式であればその国の市場指数連動なのか個別企業なのか、債券であれば信用力と利回りのバランスから選択、リートなら何への投資なのか等)

本来なら、個人にとって選択肢が多い方が多様な投資ニーズに応えることができ、また投資効率を上げることが可能となる。しかし、実際は各々を選択する段階で、個人投資家に分かりやすいように情報を整理して提供する必要がある。そのため、現状ではこれらの選択をパッケージ化した投資信託での投資が、個人の海外投資の中心となっている。

また、個人投資家の売買を仲介するリテール証券会社にとって、各投資手段には次のような課題もある。

【外国株式】

海外拠点を持たない証券会社にとっては、株式売買インフラを確保する必要があり、また投資対象企業のコーポレートアクションや業績などの情報を確保する必要がある。そのため、インフラ・情報を提供してくれる提携先を、現地の金融機関・グローバルな金融機関・既に売買インフラを確保している国内証券会社などから求める必要がある。

【外国債券】

理想を言えば、投資家の興味のある通貨で、投資期間のニーズに合わせ、取り得る信用リスクで、最大の投資効果を上げる外国債券を提供すべきだが、そのためには外国債券の品揃えが必要となる。しかし、実際の外国債券市場は大手金融機関を中心としており、ここでもリテール証券は誰と組むかが課題になる。

【投資信託】

証券会社にとっても、上記の外国株式・外国債券の課題をクリアする海外投資手段として投資信託が重要で、今後もこれは変わらないだろう。しかし、投資信託は短期

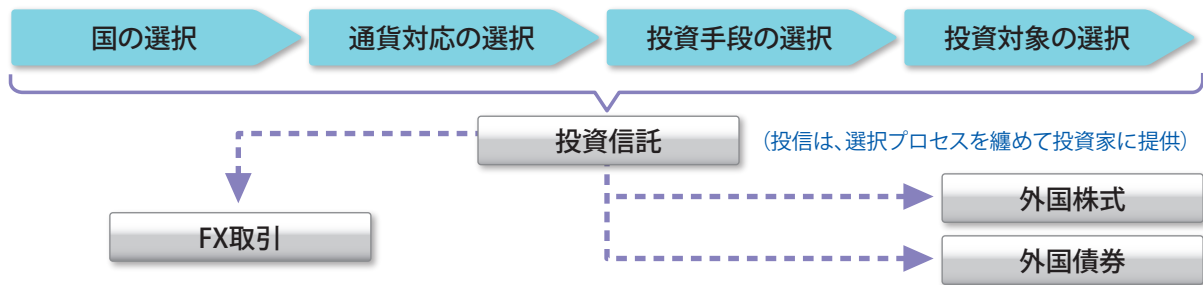
的な売買を行い難い商品である。個人投資家の中でも、資産運用を積極的に行っている投資層の売買ニーズに応えるためには、売買しやすい海外株投資のETFなどが代替手段として期待されている。現在、東証では9カ国の株式市場に連動するETFが上場されており、タイやマレーシアのASEAN銘柄も上場されてきた。今後、このETF利用を個人の海外投資推進の中でどのように位置づけていくかが課題となる。

【FX取引】

FX取引を行うのは、個人の為替トレーディングが中心だ。しかし、FX取引は本来はデリバティブ取引で、その目的はリスクヘッジから始まっている。FX取引は、業者の営業上レバレッジが強調されてきたが、ネット銀行の一部では、外貨預金や外債保有に合わせた為替取引のサービス提供を始めたところもある。既に、外貨資産を保有する個人投資家層の取引需要はあると思われるが、証券会社にとっての課題は、収益性のあるビジネスモデルの構築かもしれない。

海外投資に関わる個人投資の選択プロセス

本来は、選択肢が多い方が多様な個人投資ニーズに対応でき、投資効率も上げることが可能



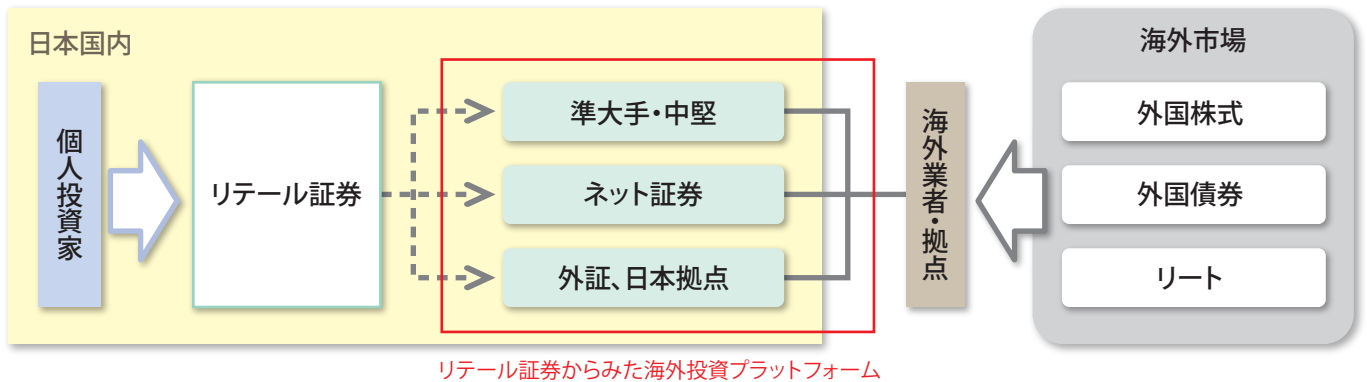
■ 投資インフラと証券会社の事業戦略

リテール証券会社にとって投資信託を通じた海外投資は、売買インフラも不要だし必要な情報も運用会社が提供してくれる。しかし、同様の商品内容となる投資信託は、銀行や他社でも販売されている。他社と差別化したり、相場回復で資産が拡大している個人投資家の積極的な海外投資ニーズに応えるために、投資家の興味を引き付ける海外投資手段の確保が重要な戦略となってくるだろう。ただし、インフラ・情報コストを抑えながら、という前提条件が付く。そのため、同業を含めた他社との提携戦略が重要になってくる。前期の決算説明資料などでは、準大手・中堅やネット証券の一部で、他の証券会社との連携拡大を強調するアピールが目立った。実際の個人の海外投資に関する提携を強化する動きとしては、野村証券・大和証券が外債販売で地域証券会社との仲介業務を通じた関係を強めている。また、SBI証券や楽天証券などは既に構築した海外市場への取引インフラの有効活用を目指して、中小のリテール証券会社や地方証券会社との業務提携を模索している。

外国証券会社なども、外債販売や外国株式の取り次ぎで、対面営業主体のリテール証券との関係を強めようとする動きがある。これに対してリテール証券側でも、外債販売などで他社と協働することで外債取扱条件など外国証券側との交渉を有利に進めようとする動きも出ている。つまり、個人の海外投資を介して、同業間のプラットフォーム化を目論む中堅・ネット・外国証券会社などの動きが目立ってきている。

同業間の提携強化といえ、一昔前の大手証券会社による系列のイメージが強く、商品供給などを全体的にサポートする印象だったが、現在は商品多様化やIT技術の進歩で、中小のリテール証券会社や地方証券会社にとって、投資手段ごとに組む相手を選択することが可能となっている。さらに今後は、負担するコストやプラットフォームの利用条件などを有利にするために、リテール証券会社間の関係を強化し、共同で海外投資インフラを活用するような動きも予想される。

リテール証券会社による海外投資プラットフォームの活用



■ 収益性向上へ向けた証券ビジネスへの取り組み

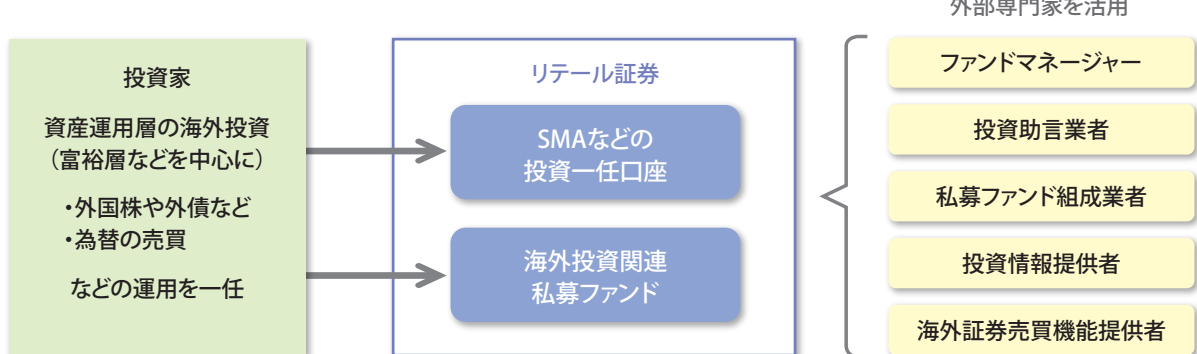
前期の決算でトレーディング収益を大きく伸ばしたのは、外債販売・外国株取扱いに注力したリテール証券と店頭FXの取扱いを増やしたネット証券だが、個人の海外投資が拡大していくならば、この部分の拡大も今後続く可能性がある。また、投資信託は個人の海外投資の中核であることに変わりはない。今後、NISA（少額投資非課税制度）による個人投資が本格化し、NTTグループの参加が伝えられる日本版401Kなどの拡大が予想される中で、一般の個人に分かりやすい形で海外投資を行う手段として投資信託利用は益々進むことが期待される。NISA・日本版401Kはリテール証券にとっては比較的少額の個人投資となるが、野村証券などは企業単位で取込む職域営業の強化で対応する。ただし実際の取引は、インターネット利用が中心になると見られる。

一方、海外投資に積極的な資産運用層や富裕層などは、売買インフラより証券会社からの情報や投資助言に重点を置く傾向が強いと言われている。この部分は対面営業の強みだが、リテール証券においてはネットなどより割高

な仲介手数料の理由となっていた。しかし、リテール証券において更に付加価値の高いサービスの提供を目指すなら、個人投資家にとって有効な情報や投資助言に対して、その対価は成功報酬的なものに置き変わっても良いのではないかと思われる。新年度営業強化項目として、SMA（Separately Managed Account=投資一任口座）やラップ口座、私募ファンドの獲得などを挙げたリテール証券が相当数あったが、この流れに沿ったものだ。これらのサービスは、必ずしも社内のリソースに頼る必要はない。口座の運用マネジメントや実務は、運用業や投資助言業者を利用したり、売買インフラや情報提供など社外の専門者の利用で対応することが可能である。リテール証券としては、得意とする顧客ニーズの把握とそのためのコミュニケーションに営業活動を特化することもできる。

個人の海外投資が拡大していく時代にあって、リテール証券会社の課題として同業や専門業者などとの提携・協働の強化ということが、事業戦略の大きなテーマとして挙がっている。

成功報酬型ビジネスの他社との協働



【編集・発行】 日本電子計算株式会社 証券事業部

URL <http://www.jip.co.jp/> 〒135-8554 東京都江東区福住2丁目5番4号

【お問い合わせ・ご要望】 TEL:03-3630-7427 FAX:03-3630-7442

変える力を、ともに生み出す。 **NTT Data**
NTT DATA グループ