

# 高まる公正な証券取引への脅威

相場操縦、風説の流布はIT化が進み、監視委の情報提供窓口寄せられる情報は増加の傾向にある。有効な対策が模索される中で、監視委が収集した不公正取引等に関する情報を、証券会社のみならず、投資家へも提供していくべきではないかと考える。

## 掲示板の書き込みに対して告発

証券取引等監視委員会（以下、監視委）が2007年6月28日に掲示板等へ株価操縦情報を流したとして証券取引法違反の疑いで無職の男性を告発した。この男性は、掲示板に対して約100回に渡り株価が上昇するかのような書き込みを繰り返したようだ。

今回の告発の背景には、監視委の違法行為に関する情報受付窓口へ投資者から寄せられている情報が関係していると思われる。監視委のホームページによると、個別銘柄に関して寄せられた情報は、2007年6月集計で若干減少しているものの、2003年以降増加の傾向にある（図表）。

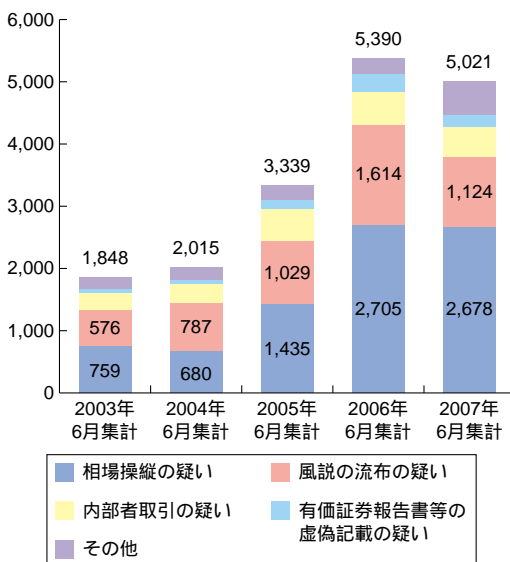
その内訳を見ると、相場操縦と風説の流布が全体の約7～8割を占めており、残りは内部者取引、有価証券報告書等の虚偽記述、その他に関する情報となっている。このうち風説の流布に関しては、監視委が年次公表している活動状況から、インターネットの掲示板への書き込みが中心であることがわかる。

## インターネットの普及と相場操縦や風説の流布のIT化

近年のインターネットの普及から、相場操縦の方法はIT化が進んでいる。以前は、いわゆる仕手筋と呼ばれる投資家グループが特定の銘柄を買い進めて株価を吊り上げた後、一般の投資家が参加して更に買い上がった段階で売り抜くという方法が一般的だった。現在では、仕手筋の代わりに、掲示板、メルマガやブログなどのインターネットを利用して相場操縦を行う個人が増えている。例えば、あるブログで自分の架空の実績を披露し、推奨株を書き込み、掲示板で知り合った仲間たちと売買を繰り返し、株価を吊り上げて一般投資家が参加したところで売り抜くというケースもある<sup>1)</sup>。

最近話題となったOHT株も相場操縦の例として挙げられる<sup>2)</sup>。この事件は、ある弁護士が約10人以上の名義を借用し、複数の証券会社を通じて巨額の信用取引を繰り返し、相場を吊り上げた疑いがあり、さいたま地検の捜索を受けたことがわかっている。このような相場操縦

図表 個別銘柄に関する情報受付状況



（出所）証券取引等監視委員会のデータをもとにNRI作成

### Writer's Profile



竹内 源

Hajime Takeuchi

金融ITイノベーション研究部  
主任研究員

専門は資産運用系システム  
focus@nri.co.jp

が可能な背景には、インターネットで手軽に取り引ができるようになったことがある。

一方、風説の流布に関しても、情報を広めることにインターネットが大きく寄与している。最近になって、従来の掲示板のみならず、個人が売買推奨を行える掲示板の開設も相次いだ。例えば、個別銘柄の売買推奨の書き込みを主題にした掲示板があり、推奨情報を広めることができるため、風説の流布等への利用が懸念される。他のサイトでは、個人が買い/売りなどの情報を書き込むことが可能だけでなく、その的中率からランキングをつけられるものがある。ランキングの高い情報提供者は、常に画面にピックアップされており、根拠のあるなしに係わらず情報を広めることができるため、注意が必要である。

## 当局の監視体制

これらの状況に対して、監視委では、株式などの日常的な市場監視や取引審査を含む幅広い調査・監視のために、証券総合システム(SCAN-system)の開発を行っている。このシステムの中で相場操縦、内部者取引等の審査に利用している機能が「取引審査システム」であり、株価が不自然な動きをした上場銘柄・店頭銘柄の網羅的な検索(重要事案に関する公表内容や取引内容の検索)を可能としている。また、証券総合システムには支援機能として「インターネット巡回監視システム」があり、インターネット上の掲示板等の監視のために利用されている<sup>3)</sup>。この機能は、約3,000のサイトをチェックすべき対象として常時情報を取り込んでおり、例えば、社名などのキーワードをもとに掲示板などの書き込み情報を一覧することができる<sup>4)</sup>。

## 即時性のある対策への変化

最近になって、相場操縦等への対策は、これまでの方法と比べて、より即時性の高い方

向へと変化の兆しを見せている。

従来、監視委と証券会社は電話等で売買審査のやり取りを行っていたが、ネットワークを介した機動的な形式に変わろうとしている。これは証券会社が実施する売買審査を強化することで、不公正取引の防止に効果を上げようという施策である。実際、相場操縦など不正の疑いのある株取引の情報について、全国の証券取引所と証券会社が監視委と共同で、専用回線を通じて情報共有を行うという報道がなされている<sup>5)</sup>。この仕組みが構築されれば、監視委が収集した不公正取引の情報を、速やかに各証券会社と共有することが可能となる。

さらに一步踏み込んで、投資家に対しても、不公正取引の情報を提供すべきである。これまで投資家は、相場操縦等の判断に必要な適切な情報を得ることができていなかった。いくつかの証券会社や監視委などのホームページを見ても、掲示板等の情報には十分注意をするべきといった記述があるのみである。

仮に、投資家に注意情報が与えられるならば、相場操縦等を売買の直前で避けることが可能となる。さらに、より多くの投資家が注意情報を利用するようになれば、株価への影響は限定的になる。その結果、犯罪自体のメリットも薄れるため、将来的には相場操縦等が減少していくことに期待が持てるだろう。

投資家への注意情報の提供は、例えば、監視委などのホームページで不公正取引の注意情報を流すことが考えられる。しかし、必ずしも投資家が監視委のホームページを確認するとは限らない。投資家が着実に注意情報を確認するためには、売買時の情報提供が適切であり、そのような仕組みを準備できるのは、証券会社などの販売業者である。証券会社は、このような貢献を通して、投資家保護を考慮した市場環境作りに積極的に参加していくべきであろう。 □

### NOTE

- 1) 松本弘樹“仕手の現場の仕掛け人 真実の告白”、ダイヤモンド社
- 2) “OHT株事件：監視委、証券各社を検査へ”、2007年8月25日 15:00、毎日新聞ニュース(Web配信)  
マザーズ上場のOHT株は2007年1月19日に上場来最高値の150万円をつけたが、5月15日、104万円に急落し、その後、大量の売り注文が殺到して5月25日には株価は17万円に暴落した。この取引で証券会社も顧客の未払いで損失が出ており、全社総額で約130億円にも上るといわれている。
- 3) “証券取引等監視委員会の活動状況”、平成18年8月、証券取引等監視委員会
- 4) “2ちゃんねるを監視せよ”、AERA2003.10.20、朝日新聞社
- 5) “官民で監視システム”、2007年8月27日、日本経済新聞 朝刊