特別企画

東証再編を前におさらい！

今さら聞けない「証券市場＆証券業」にまつわるQ&A

東京証券取引所の再編報道で注目が集まる証券市場・証券業について、特に銀行業の行職員目線で知っておきたい基礎知識を解説します。

佐々木 城夛
オペレーショナル・デザイナー

Q1 証券市場ってどんなところ？証券業とはどういう関係？

A 販売希望者（売り手）と購入希望者（買い手）が集い、特定の商品やサービスなどを取引する場所のことを市場と呼びます。

市場は、「希望者がそこに行けば売買の相手を探せる場」であり、需要と供給に応じた価格（時価）を決める機能も提供します。販売希望者が多ければ価格は下がり、購入希望者が多ければ上がるため、各々の動きから妥当な価格が導き出されるのです。

青果や鮮魚市場と同様に、証券市場もそうした目的に沿って運営されています。取り扱っているものが野菜・果物・鮮魚ではなく、株式・債券・投資信託などの有価証券であるのが特徴です。

これらの発行・売却希望者が販売希望者の立ち位置となり、購入希望者（投資家）との間で取引を行います。野菜・果物・鮮魚のように「関係者が顔を合わせて現物を見ながら取引する」のではなく、遠隔地から通信手段を介して市場に参加します。

証券市場は有価証券の発行・流通の機能を併せ持つ

百科事典などでは、証券市場は有価証券の発行が行われる「発行市場」と、発行後の有価証券が売買される「流通市場」に区分され、それらの総称と記載されています。

前者は資金調達希望者が発行した有価証券を投資家が取得する市場であり、後者は発行後の有価証券を投資家が相互に売買する市場です。2つの市場は組織や機構などが分割されているわけではなく、機能として分かれている（＝これら2つのニーズに応諾できる）ものと理解願います。

商品やサービスを取引所で取引可能な状態にすることを「上場」と呼びますが、実務上では、発行市場は有価証券が取引所に初めて上場された際に取引される市場となります。また、流通市場は、一度売買された有価証券がそれ以降に売買される市場となります。このほか証券市場は、有価証券別に株式市場・債券市場・証券化商品市場・派生証券市場などに区分されることもあります。

これらを仲介しつつ、ときに自身が市場にも参加するのが証券業です。よって証券市場と証券業とは、市場の健全な運営・発展なしには成り立たない関係にあります。

ポイント
有価証券を取り扱う市場で、その健全な運営を前提に仲介等を行うのが証券業

Q2 証券業と銀行業の違いは何？直接金融・間接金融との関係は？

A 企業の事業資金などの調達手段には、投資家・出資者に資金を拠出してもらう方法と、銀行などから借り入れる方法があります。調達者目線で、資金の出し手と直接やり取りする前者のことを「直接金融」、間に銀行などが入る後者のことを「間接金融」と呼びます。

直接金融での資金調達には、希望者（発行体）の市場における立ち位置・存在を投資家目線で見定め、市況を睨みながら投資家の意向を調査し、投資（募集）条件を決める必要があります。そのうえで、売出し（調達）を告示して投資家に投資を勧奨した結果、実際の投資を呼び込めた額が調達額となります。証券業は、これら一連の対応を請け負います。

間接金融での資金調達には、希望者が銀行などに調達理由や返済計画を説明し、その銀行側の審査過程を経て、権限に沿った決裁を得る必要があります。そのうえで、期間・金額・金利などが合意できた際に融資が実行されます。銀行業は、これらに先立った預金者からの預金の受入れや、実行後の事後管理を含めた融資手続きを担います。

直接金融・間接金融はいずれも一長一短

直接金融には、希望する時期・金額・金利のままに資金を募集できることや、募集や流通を通じて知名度や社会的地位が向上するなどのメリットがあります。銀行などが承諾しかねる条件で募集することも可能で、通常、担保や保証が徴求されることもありません。

その一方で、投資家側のお眼鏡に適わなければ資金調達ができず、投資家から求められる・嫌気される状態が市場を通じて幅広く知れ渡ります。さらに、信用不安時には他の手段の調達にも負の影響が及ぶといったデメリットもあります。実務上は、引受・販売を請け負う証券業者の売り捌き能力に影響される面もあります。

間接金融には、投資家を探し出して勧奨せずとも銀行等とのやり取りだけで資金調達が可能となる、知名度や信用度があまり高くなくても調達の余地があるといったメリットがあります。

その一方で、期間・金額・金利のみならず、信用状態などに応じて担保や保証などの補完策が求められることもあります。さらに、間接金融に伴う預金金利分などの費用が上乗せされることや、融資実行後にも銀行等と高い頻度でのやり取りが求められるなどのデメリットがあります。

以上のように、直接・間接金融には各々一長一短があります。

証券業・銀行業目線では、株式や債券の発行を引き受けた証券業者は在庫リスクを取得する、また融資を実行した銀行等は信用リスクを取得する――ということがいえます。

ポイント
証券業は直接金融で投資を募る。銀行業との違いの1つは取引時の取得リスク