

第9章

タイ

今泉慎也

はじめに

1997年のアジア経済危機によって深刻な影響を受けたタイは、世銀・IMFの支援を受けて、不良債権処理や金融再建のための制度改革を進めた。経済危機からの回復が顕著となった1990年代末以降、制度改革の重点は、グローバル化や金融技術の革新などに対応した中長期的な金融システムの構造改革へと移ってきた（今泉[2007]）。

各金融監督当局や市場関係者によって、金融セクター・マスタープラン（2002年）、保険セクター・マスタープラン（2006-2011）、第一次資本市場マスタープラン（2002-2005）がまとめられ、そこで示された指針に従い、重要な制度改革が進められてきた（今泉 [2007]）。2007年には、保険業振興監督委員会法、保険関連諸法改正¹、金融機関業法、預金保護機構法、証券・証券取引所法改正、タイ銀行法改正といった重要な立法が成立し、これによってタイの金融制度改革は一つの段階を完了したと見て良いだろう。

それでは諸改革における課題は何だったのであろうか。改革の課題として、次の三点をあげることができる。第一に、技術革新などを背景に意義を失いつつある業態間の垣根を見直すことによって、競争的環境の整備が進められたことである。たとえば、銀行業については、商業銀行のほか、金融会社、クレディ・フォンシェ会社が存在するが、これら業態間の競争条件を同一にし、さらに、既存の金融会社、クレディ・フォンシェ会社、外国銀行支店などを母体とする新たな商業銀行の設立を促してきた。商業銀行の新規参入は、地場を含めて、30年間、認められてこなかったが、これによって商業銀行に新たなプレーヤーが加わることとなった（今泉 [2007]）。また、商業銀行、生命保険会社などの金融機関による証券業への参入を段階的に認められつつあるなど、業際規制の緩和・撤廃も進んでいる。さらに、銀行、証券、保険などを含むグループ（コングロマリット）の形成を認め、その経営戦略に

¹ 生命保険法、損害保険法、自動車被害者保護法が、2007年に改正された。

応じて、企業組織やグループの構造を自由に決定できるようにし、その一方で金融監督もそれに対応するものへと変わりつつある。

第二に、規制・監督については、タイは、イギリスや日本などで進められたような監督機関の統合を採用せず、分野別の規制・監督を堅持し、その代わりに監督機関の独立性・権限の強化、連携強化に力を入れてきた。

従来の金融業の規制・監督は、銀行、証券、保険の各分野につき、それぞれ①タイ銀行（中央銀行）（Bank of Thailand: BOT）、②証券取引委員会（Securities and Exchange Commission: SEC）〔タイ語：証券及び証券取引所監督委員会〕および③商務省保険局（Department of Insurance、Ministry of Commerce）によって行われてきた。まず、2007年保険業監督振興委員会法によって、保険業の規制・監督を行う独立組織として保険委員会〔タイ語：保険業監督振興委員会〕（Insurance Commissions）が新設された。保険委員会は SEC と同様の独立組織とされ、従来の商務省保険局は 2007 年に保険委員会事務所（Office of the Insurance Commissioners: OIC）へと改組されている。また、証券・証券取引所法の 2008 年改正では、SEC の組織や権限が大きく見直された。2008 年の BOT 法改正はその権限等の整備を行った。

第三は、金融サービスとの関連において、消費者ないしは個人投資家の保護の強化の動きである。本章で検討するのは、この側面である。たとえば、預金者保護に関しては、2008 年預金保護機構法が制定され、従来の金融機関発展基金（Financial Institution Development Fund）を通じた全額保証に代わり、預金保険制度へ移行することになった。また、生命保険法の 2007 年改正では、既存の「生命保険業発展基金」に代わり、生命保険会社の破綻や営業許可停止などの事態から契約者を保護するため「生命保険基金」の設置が定められている。

それでは資本市場における消費者ないしは個人投資家はどのように保護されているのだろうか。一般に投資家保護は、資本市場の成長のための不可欠の要素であり、タイにおいても投資家保護は常に取り組むべき課題として重視されてきた。企業年金基金（provident fund）やミューチャル・ファンド（mutual fund: 以下、MF と略す）の成長に伴い、個人が証券投資に関わる機会が増したことは、証券投資に関して知識や経験の少ない個人の保護の強化をより重要なものとしている。

多くの規制は、株主、投資家、または顧客という概念を基礎としているが、SEC の規則のなかに、機関投資家ではない、「小口の顧客」概念を用いて、証券投資に知識や経験の少ない投資家により手厚い保護を提供しようとしている。さらに、近年、投資家保護基金の創設、金融 ADR の整備が進められたほか、2008 年の証券・証券取引所改正は、投資家保護を強化するための実体的規定の追加も行われている。

本章は次のような構成をとっている。まず第 1 節で、資本市場の規制体系の大枠を示した

上で、第2節で、証券等の金融商品に関する投資家保護のための規制内容を抽出する。さらに、投資家保護のための重要な制度である投資家保護基金、紛争処理制度について、それぞれ第3節および第4節で検討する。最後に、第5節では、近年発展しつつある消費者契約法制が、金融取引に与える影響について検討する。

第1節 資本市場の規制枠組み

1. 資本市場

タイにおける資本市場の整備は、1970年代に着手された。1974年に制定されたタイ証券取引所法にもとづきタイ証券取引所 (Stock Exchange of Thailand: SET) が創設された。また、1978年公開株式会社法 (Public Limited Company Act) が制定され、上場会社は公開株式会社に限定されることとなった。しかしながら、株式市場の本格的な成長は、タイ経済の高成長が始まる1980年代後半以降のことであった。

現在の資本市場の規制・監督の基本的な枠組みは、1990年代初頭の資本市場改革によって形作られたものである。1980年代後半からの株式市場の急成長に対応するため、上述の諸法を全面改正した1992年証券・証券取引所法、1992年公開株式会社法が制定された。同法の制定にあたっては米国のほか、当時、新たな立法が行われていたオーストラリア法が参照された。証券・証券取引所法にもとづき、証券取引委員会 (SEC) および同事務所 (Office of SEC: OSEC) が設置された。

1997年アジア経済危機においては、不良債権処理など金融システムの再建が喫緊の課題となった。IMF・世銀の支援のもとでさまざまな分野で制度改革が進められ、たとえば、資本市場については、上場企業の企業統治規制の強化のため、独立取締役を含む監査委員会等の設置の義務づけが、SEC、SETの規則によって、短期間に進められた。1990年代前半の規制・監督体制の整備がこうした対応を可能にした (今泉 [2005])。

近年、資本市場の多様化が進んでいる。①SETのほか、②1999年に開業した中小企業向け市場である MAI (Market for Alternative Investment)、債券市場として、③債券取引センター、④債券市場として2003年創設の Bond Electronic Exchange (BEX)、デリバティブ市場として、2006年開業の Thailand Future Exchange (TFEX)がある (表1)。

資本市場の拡大と個人投資家の裾野の広がりのためには、投資のファンドの役割が大きい。ファンド管理業務を営む資産管理会社は、1975年に営業許可を与えられた1社 (Mutual Fund Public Co.) のみが存在する状況が長く続いたが、1992年以降、参入を認められるようにに

なった（SEC [2002: 110]）。証券・証券取引所法上、ファンドは、資産管理会社とは独立のタイ法人とされ、投資家の利益のため、ファンドの監督者をおくことなどの原則が定められた（SEC [2002]）。現在、SEC の監督対象となっている投資ファンドは大きく次の 4 つに分けることができる。①Mutual Fund（MF）、②Private Fund（以下、PF と略す）、③企業年金基金（Provident Fund）、④Venture Capital Fund（以下、VC と略す）（表 2）。

表 1 タイの資本市場の概況

	2004	2005	2006
株 式 市場			
SET SET Index	668.10	713.73	679.84
上場会社数	440	468	476
時価総額 Market Capitalization（百万バーツ）	4,521,895	5,105,113	5,078,705
一日平均売買高（百万バーツ）	20,508	16,454	16,281
外国人投資家			
- 比率（%）	21	28	34
- 売買高（百万バーツ）	5,612	118,542	83,446
MAI MAI Index	188.07	158.23	193.43
上場会社数	24	36	42
時価総額 Market Capitalization（百万バーツ）	11,703	14,314	21,810
一日平均売買高（百万バーツ）	140	147	113
外国人投資家			
- 比率（%）	2	2	3
- 売買高（百万バーツ）	34	109	332
債 券 市場			
TBMA Government Bond Total Return Index	147.42	147.07	155.10
登録証券数	628	733	1,517
残高 Outstanding Value（百万バーツ）	2,402,257	3,122,739	3,951,315
一日平均取引高（百万バーツ）	12,120	15,856	28,622
売買高の比率（%）			
- デイラー間	24	23	30
- デイラー・顧客間	76	77	70
BEX 上場証券数	39	92	578
残高 Outstanding Value（百万バーツ）	194,854	770,464	3,141,965
売買高（百万バーツ）	643	335	256
デリバティブ市場			
TEFX 建玉残高 Open Interest（契約数）	-	-	7,601
一日平均売買高（契約数）	-	-	1,204

（出所）SEC ウェブサイト。<http://www.sec.or.th/infocenter/report/Content_0000000135.jsp?categoryID=CAT0000281&lang=en> (Last visited February 1, 2008).

表2 ファンドの概要

		2004	2005	2006
Mutual Fund	ファンド数	416	584	716
	純資産価値（百万バーツ）	484,979	775,392	1,040,697
Private Fund	ファンド数	1,529	1,392	1,235
	純資産価値（百万バーツ）	134,751	142,557	147,534
Provident Fund	ファンド数	556	542	525
	純資産価値（百万バーツ）	305,462	345,896	390,928
Venture Capital Fund	法人数	2	2	2
	登録資本（百万バーツ）	460	460	460

（出所）表1に同じ。

2. 法律

資本市場の規制・監督の中核となるのは、1992年証券・証券取引所法である。その章構成は、第1章「証券及び証券取引所の監督」、第2章「会社の証券発行」、第3章「証券公募」、第4章「証券業」、第5章「証券取引所」、第6章「証券売買センター及び証券先物売買センター」、第7章「証券業に関連する機関」、第8章「証券売買に関する不当な行為及び事業取得目的の証券取得」、第10章「監督及び統制」、第11章「係官」、第12章「罰則」、第13章「経過規定」となっている。同法は1999年、2003年、2008年に改正されている。

1999年改正は、企業年金基金（provident fund）を、証券・証券取引所法の規制対象に加えるため、若干の規定を追加した。また、2003年改正は、デリバティブ市場開設に伴い、証券会社に運用先として先物投資を認める条項を追加した。

2008年改正は、資本市場マスタープラン、さらには世銀等が進めるFSAP、ROSC（World Bank [2005]）などの国際標準への対応を進めるものであった。その内容は大きく三つの柱に分かれる（SEC [2007b]）。第一は、投資家保護の強化および上場企業等の企業統治の強化、第二に、証券取引委員会の改革、第三に、内部告発者保護や国際協力などのエンフォースメントの強化である。

このうち、上場企業の企業統治の強化は、もともとは公開株式会社法の改正問題として論じられてきたものであった。経済危機後の制度改革のなかでまとめられた公開株式会社法の2001年改正は、規制緩和的な改正が優先され、企業統治規制の強化は見送られた（大泉 [2002]）。その後、新たな改正案が示されたが、実現までにはいたっていない（今泉 [2005]）。公開株式会社法は、2008年に改正されたが、行政罰に関する一つの条項を盛り込んだにすぎない。これに対して、証券・証券取引所法の2008年改正は、投資家保護および上場会社の企業統治強化という観点から、第3章の1「証券発行会社の業務運営」（89/1条～89/32条）

を追加し、たとえば、上場会社など証券発行会社につき、会社から不当な利益を得た取締役・経営者からの返還請求権（訴訟費用については会社に請求を認める）、株主提案権、委任状に関するルールなどを定めている。この改正は、企業組織に関する規定を含めた点で、証券・証券取引所法の機能を大きく変化させ得るものと言えよう。

次に、証券会社に関する法規制を見てみよう。証券会社の監督は、かつて「1979 年金融業、証券業及びクレディ・フォンシエ業法」（以下、金融業等法）にもとづき BOT によって行われていた。しかしながら、証券業については 1992 年証券・証券取引所法によって規律されることとなり、証券業に関する規定は 1992 年に廃止された。さらに、銀行業に関して抜本的な見直しを行った 2008 年金融機関業法の制定に伴い、金融業等法と 1962 年商業銀行法が廃止された。

1999 年に SEC の監督対象に加えられた企業年金基金は、1987 年企業年金基金法によって規律されている。同法の 2008 年改正は、自由度を高めるため、たとえば次のような取り扱いを可能とするものである。①公務員年金基金内の被用者の資産を企業年金基金へ移すこと、②企業年金基金の会員がその必要に応じて多様な投資方針から選択できるようにすること、③退職により会員資格の終了した被用者がその資産を基金に保持すること、④定年退職した会員が基金から分割で支払いを受けること。

資本市場に関係する立法としては、このほかに、2003 年先物売買契約法（英語名称はデリバティブ法）、2007 年に資本市場トラスト法が制定されている。

3. 証券会社

証券・証券取引法にもとづき SEC が行う規制の対象は、証券取引所、上場企業ないしは株式等を公募する発行会社、ブローカー、ディーラー、投資顧問等の業務を行う証券会社、外務員、会計監査人等である。ここでは証券会社に関する規制について見ていく。

証券業の規制は、1992 年証券・証券取引所法（とくに第 4 章「証券会社」（90 条～152 条）にもとづき、財務省令、SEC、OSEC、SET の諸規則によって行われている。

証券・証券取引所法上、「証券業」は、①証券ブローカー業務〔売買仲立〕（brokerage）、②証券ディーリング、③投資顧問、④証券引受（underwriting）、⑤ミューチュアル・ファンド管理（mutual fund management）、⑥プライベート・ファンド管理（private fund management）、⑦その他 SEC の助言にもとづき財務大臣が定める証券に関する他の事業、と定義される（2 条・定義規定）。

表3 証券業の営業許可（ライセンス）数

	2004	2005	2006
証券会社 Securities Companies	39	41	41
資産管理会社 Asset Management Companies	17	18	18
ベンチャーキャピタル運営会社 Venture Capital Management Companies	2	2	2

（出所）表1に同じ。

証券業の営業許可は、SEC の勧告にもとづき財務大臣によって行われる。実質的な審査等は OSEC によって行われる。2008 年 2 月に公布された証券業の営業許可に関する財務省令によって、証券業の営業許可制度が整理された。財務省令に付記された制定趣旨によれば、その改革のポイントは、①証券事業者の資格要件の変更、と②証券営業許可証（ライセンス）の変更である。前者は、各種の証券事業者の振興・支援策として、資格要件を満たし、資金・経営面で準備のできている者に、自由に事業構造を決めながら、証券業を営業する機会を開くことができるようにすることを目的とする。後者は、総合的な証券業の営業を確保し、また、証券事業者が最低限の費用で自己の事業上の必要に適した組織構造を作り、または改編できるようにすることを目的にしている。SEC が作成した資本市場マスタープラン後の 3 カ年計画（2007-2010）で示されていた改革の一つである。

同財務省令によれば、証券業の営業許可は、複数の種類の証券業の営業を認める 4 種類の営業許可（タイプ A～タイプ D）と、投資顧問、証券貸借、ベンチャー・キャピタル管理（Venture Capital Management：以下、VC と略す）の合計 7 種類に整理された。タイプ A～D のライセンスで認められる証券業の範囲は、表 4 の通りである。タイプ A から D は、一つの免許を得ることで、そこに含まれる複数の種類の証券業務を行うことができ、個々に許可を得る必要がない。また、それぞれの営業許可を申請することのできる者の範囲も上記省令で整理された（表 5）。商業銀行、生命保険会社の証券業への参入が段階的に認められてきたが、この改正は、その方向をより明確にするものと言えよう。

表4 証券業営業許可タイプ A～D の業務内容

	証券 ブローカー	証券デ ィー ーリング	証券 引受	投資 顧問	MF 管理	PF 管理	証券 貸借	VC
Type A	○	○	○	○	○	○	○	○
Type B	△*1	△*1	△*1	○			○	
Type C	△*2	△*2	△*2	○	○	○		○
Type D	△*2	△*2	△*2					

（出所）証券業営業許可に関する 2008 年財務省令より筆者作成。

（注）*1 債務証券たる証券のみ。

*2 投資単位たる証券のみ。

表 5 証券業の営業許可申請権者

	証券業営業許可（ライセンス）の種類						
	タイプ A	タイプ B	タイプ C	タイプ D	投資 顧問	証券 貸借	VC
申請権者							
証券会社	○*1	○*2	○*3	○	○	○*5	
商業銀行	○	○	○	○	○	○	
生命保険会社			○	○	○		
SEC が定める他の 金融機関	○	○	○	○	○	○	
当該免許取得を目 的とする新設会社	○	○	○*4	○	○	○	○

（出所） 証券業の営業許可に関する 2008 年財務省令より筆者作成。

（注）

- *1 (1)証券ブローカー業の営業許可を取得した証券会社（債務証券または投資単位たる証券ブローカー業の営業許可を取得した証券会社を除く）、ならびに(2) (1)以外の証券会社（他の法律にもとづき設立された金融機関で、証券業の営業許可を取得したものを除く）。
- *2 証券ディーリングまたは債務証券たる証券の引受業務の営業許可を取得した証券会社。
- *3 (1)MF 管理業の営業許可を取得した証券会社、および(2) (1)以外の証券会社（他の法律にもとづき設立された金融機関で、営業許可を取得したものを除く）
- *4 証券会社その他の金融機関の子会社等である場合については、新規設立法人のなかで、証券会社（MF 管理業の営業許可を取得した証券会社を除く）、商業銀行、生命保険会社、他の金融機関、またはこれらの法人の発行済株式総数の 51%以上を保有する法人が、一または複数で発行済株式総数の 50%以上を保有するものを含む。
- *5 証券ブローカー業の営業許可を取得した証券会社（債務証券または投資単位たる証券ブローカー業の営業許可を取得した証券会社を除く）。

4. 金融監督・自主規制機関

（1）証券取引委員会

上述のように、証券取引委員会（SEC）および同事務所（Office of SEC: OSEC）は、1992 年証券・証券取引所法にもとづく、資本市場の監督機関として設置された。資本市場マスタープラン²は監督体制の構造改革の一つとして SEC の再編を掲げていたが、これは 2008 年改正で具体化された。

2008 年改正の第一の特色は、SEC の独立性を強化した点にある。改正前（現行）の SEC は、①財務大臣を委員長とし、②BOT 総裁、③財務省次官、④商務省次官、⑤財務大臣の

² マスタープランの概要については、次のサイトを参照。 <<http://www.thailandoutlook.com/thailandoutlook1/government+policy/Related+to+Capital+Market/Government+Policy+towards+Capital+Market.htm>> (Last visited February 1, 2008).

助言にもとづき内閣が任命する有識者委員（４人以上６人以下）、および⑥OSEC を統括する事務総裁（委員かつ事務局）で構成された。有識者は、法律、会計および金融の三分野から選ばれ、各分野につき最低１人を含まれなければならない（旧８条）、任期は６年とされた（再任可、連続して２期を上限）（旧１０条③）。

2008 年改正は、独立性を強化するため、SEC 委員長を財務大臣から、「財務大臣の助言にもとづき内閣が任命する者」に変更した。委員長および他の有識者は、①政治公務員、②証券会社、証券取引所、OSEC 職員等の兼職を禁止する規定が盛り込まれたほか、任期は４年に短縮された。

第二に、SEC 内に、内部統制システムの見直しや提言等の権限を有する監査委員会（有識者委員２人を含む。３人以上５人以下）を設置することとした（14/1 条、14/2 条）。

第三に、SEC に対して責任を負う「資本市場監督委員会」(Capital Market Supervisory Board) を新設した（16/1 条～16/8 条）。同委員会は、SEC 事務総裁（委員長）、その委任する副総裁１人、財務省財政経済事務所 (Fiscal Policy Office) 局長（またはその委任する副局長）、および大臣が任命する４人以下の有識者から構成される。少なくとも２人の有識者委員は、上場会社または証券会社の経験に経験が有ることを要する。任期は４年である。有識者委員の資格要件等は SEC 委員に準じている。従来、SEC の権限とされていたいくつかの事項が、資本市場監督委員会の権限に移されている。

第四に、SEC および資本市場監督委員会の有識者委員の任命のため、大臣が任命する７人からなる指名委員会が設けられる（31/3 条）。指名委員会は、財務次官、商務次官、法制委員会事務局事務総裁、経済社会開発委員会事務局事務総裁、BOT 総裁、OSEC 事務総裁、または SEC の委員の経験者から選出される（同②）。

総じて言えば、上場会社等における取締役会と執行役との二層構造をモデルとするものであるが、職務上の委員が加えられている。本稿執筆時において新たなシステムは動き出していないが、SEC は政策立案や業務監督に比重を移し、資本市場監督委員会が執行機関としての役割を果たすことになるようである（SEC [2007b]）。

SEC 事務所（OSEC）は、法人とされ（17 条）、その職務権限は、①SEC の決議の執行、②証券・証券取引所法の実施の監督、同法違反者に対する法の執行、③手数料の決定・受領、④同法または他の法律にもとづく他の実施とされる（改正 19 条）。証券業の規制等に関して、いくつかの事項の決定が OSEC に授権されている。OSEC の事務総裁は、SEC の勧告により財務大臣の助言にもとづき内閣が任命する。「SEC の勧告」は、2008 年改正で追加された。任期は４年である（再任可。連続して２期を上限）（改正 20 条）。また、事務総裁が退任後２年以内に規制対象となっている事業に従事し、または企業に勤務することなどを禁

止する規定が新設された（22/1 条）。

本稿では、インサイダー取引や市場操縦等の違法行為の取締等については検討を行っていない。OSEC は、証券業等の認可を受けた事業者の業務実施や関係者について継続的に監視・監督を行っている。資格要件の喪失や不適切な業務遂行、ルールの不履行または不適切な履行を発見したときは、警告、是正、業務停止、条件または期間を定めた業務承認などの措置がとられる。行政措置に対しては、不服申立て制度が存在する³。

（２）SET

資本市場は多様化しているが、ここでは自主規制機関として SET による規制権限について簡単に確認しておこう。SET の組織・権限については、証券・証券取引所法第 5 章「タイ証券取引所」（153 条～203 条）に規定がある。SET は、「利益を配当しない証券取引所業務のため」、上場証券の売買センターとしてのサービス提供、ならびに証券売買のシステムおよび方法を確立すること、などを目的とする法人とされる（153 条）。SET および関連会社の職員数は、2006 年末で 950 人である（SET [2007: 1]）。SET は、ブローカーまたはディーラーとしての業務を行う証券会社を会員とする（158 条）。理事会（Board of Governors）は、SEC が任命する 5 人以下の委員と、会員のなかから選出される委員 5 人以下、ならびに理事長（President）（職務上の委員）によって構成される。理事会は、SET の経営方針策定、業務監督監視をその権限職務とし、規則（rules and regulation）を定める権限を有する。会員証券会社に関係する事項については、会員総会の承認を要する（170 条③）⁴。たとえば、取引所における上場証券売買について、ブローカーまたはディーラーとなる会員証券会社が、顧客または非会員の証券会社との間に締結する契約に関するルール等がある（170 条②(8)）。

2008 年改正は、SEC が、SET のルールが、人民一般の権利利益に損害を与えもしくは害し得る、または投資家を保護もしくはその信任を保つために不十分と認めるときは、SET にルールの追加、廃止、変更等を命ずる権限が明記された（170/1 条）。

³ 行政命令等のうち、証券・証券取引所法 261 条に該当するものについては、不服申立ては財務大臣が任命する不服申立審査委員会に対して行われる。それ以外については、OSEC に対して行われる。OSEC は不服申立てに同意しない場合、SEC に付託しなければならない。不服申立審査委員会および SEC の裁定に満足しない申立人は、90 日以内に行政裁判所に行政訴訟を提起することができる。

⁴ 次の事項に関する規則については、会員総会の承認が条件とされている。①上場証券売買についてブローカー・ディーラー業務の手数料（170 条② 2 号）、②証券会社会員の資格要件、権利義務、罰則、退会等（同 3 号）、③会費等（同 4 号）、④上場証券の売買、取引所外での会員の上場証券売買の許可、売買された上場証券の清算・引渡（同 9 号）、⑤一時的な売買禁止等（同 10 号）、⑥会員の文書・帳簿の検査（同 11 号）、⑦営業時間・休日（同 12 号）。

上場会社との関係については、SET の円滑な業務遂行のため、または投資家の利益の保護のため、SET 理事会は上場会社に必要かつ相当な何らかの行為または不作為を命じる権限が認められている（172 条）。この命令に従わない場合には、上場廃止などの措置をとることができる（同②）。投資家保護のため、証券・証券取引所法には、上場廃止に関する損害賠償に関するいくつかの規定が設けられている。上場廃止された証券を保有する者は、当該違反行為の原因となった取締役、支配人（manager）、または業務実施に責任を負う者に対して損害賠償請求を行う権利を有する（173 条）。かかる請求のためには、上場廃止より前に証券を保有していること、かかる違反の承認または許可に関与していないことを要する（同②）。SET は、証券保有者全員の利益のため、かかる損害賠償請求訴訟を提起する権限が認められる（175 条）。証券・証券取引所は SET による仲裁に関する規定をおくが、これについては後述する。

第 2 節 証券業の規制における「消費者」保護

株式、投資信託等の証券取引に関して、個人投資家保護がどのように図られているのだろうか。証券・証券取引所法の関連規定は少なく、また、金融商品について通則的なルールを定める法律はない。以下では、証券・証券取引所法とそれにもとづく規制のなかから、個人投資家保護に関する規制を抽出してみたい。SEC、OSEC による規制は、証券取引委員会令（Notification of the SEC: 以下、SEC 令）、証券取引委員会事務所令（Notification of the OSEC: 以下、OSEC 令）、その他の法形式による。今後は、2008 年改正で新設された資本市場監督委員会が発する規則が中心になると思われるが、本稿執筆時には同委員会はまだ発足していない。

以下の検討では、次の諸規則と他の若干の規則を参照している。

1. （1997 年 11 月 5 日付）証券買入を目的とする貸付に関するルール、条件及び手続きに関する証券取引委員会令 KorThor. 39/2540。
2. （2000 年 1 月 4 日付）証券会社の顧客財産の管理保全に関する証券取引委員会令 KorThor. 4/2543。
3. （2000 年 9 月 26 日付）債務証券ではない証券の売買ブローカー業務及びディーリング業務のルール、条件及び手続きに関する証券取引委員会令 KorThor. 42/2543⁵。
4. （2002 年 2 月 1 日付）証券会社に顧客の苦情処理に関する証券取引委員会令

⁵ 本規則は、ディーリング業務営業許可証を有する証券会社については、SET 外でのブローカー業務にのみ適用される（3 項）。

KorThor./Nor. 8/2543。

5. (2004 年 3 月 10 日付) ミューチュアル・ファンド設立及び運営に関するルール、条件及び手続きに関する証券取引委員会令 KorNor. 30/ 2547。
6. (2004 年 8 月 3 日付) 投資単位たる証券のブローカー業務、ディーリング業務、及び引受業務のルール、条件及び手続きに関する証券取引委員会令 KorKhor. 42/2547。
7. (2008 年 2 月 6 日付) 投資単位の販売及びファンドに関するサービス提供の奨励のための広告のルール、条件及び手続きを定める証券取引委員会事務所令 SorKhor./Nor. 7/2551。

なお、本稿は、規制の概要を把握することに主眼があり、網羅的な解説を行うものではないことを留意されたい。

個々の項目についての検討に入る前に、次の 2 点を簡単に整理しておこう。第一に、規制は、証券会社やその外務員などを対象にして行われている。上述の通り、証券業の営業許可は、商業銀行、生命保険会社にも与えられるようになっており、「証券会社」には、証券業の営業許可を有する金融機関を含み得る。また、個々の規則の目的によって、対象となる証券会社の範囲は異なり得るが、本稿では一部省略している。

第二に、保護または権利が与えられる対象としては、諸規則においては株主、投資家、顧客が用いられている。本稿の目的との関係で注目すべき点は、いくつかの規則において、顧客のなかに「機関顧客」と「小口顧客」の区別を設け、後述するように、小口顧客についてより厚い保護を与えていることである。たとえば、証券会社（ブローカー）と顧客との関係に関する規制（SEC 令 KorThor. 42/2543）について、機関顧客とは、証券売買または証券取引のブローカーについて、証券会社と取引関係のある、①商業銀行、②投資会社、③証券会社、④クレディ・フォンシェ会社、⑤保険会社、⑥特別法によって設立された法人（⑧を除く）、⑦国際金融機関、⑧予算手続法上の行政部門および国有企業、⑨金融機関発展基金、⑩公務員年金基金、⑪厚生年金基金、⑫MF、⑬監査を受けた直近年に 1 億バーツ以上の投資を行う法人、⑭上記の法人が議決権付株式総数の 75%以上を保有する法人、⑮上記と同様の性質を有する外国法人、をいうと定義される（第 3 項）。小口顧客は、機関顧客ではない顧客と定義される。プロとアマを分けた対応が図られているものと言えるが、小口顧客には、個人投資家だけでなく、法人が含まれていて、消費者の概念と必ずしも対応するものではないことは注意が必要であろう。

1. 証券会社の経営健全性を確保するための規制

証券会社の企業統治規制および経営健全性を確保するための規制は、証券会社の株主ないしは債権者一般の保護や金融システム全体への悪影響の防止など、さまざまな考慮から行われるものであり、また、投資家ないしは顧客が証券会社の予期せぬ破綻や不正行為から損害を受けることを防止する上でも重要な規制である。ここでは主として証券会社に関わる規制について簡単に紹介する。

(1) 取締役・経営者等

証券・証券取引所法 103 条は、証券業の営業許可を申請する会社の取締役、支配人 (manager)、経営権を有する者、顧問たる職務を行う者等が満たすべき資格要件と禁止事項を列挙する。たとえば、①無能力者や破産者でないこと、②財産に関する故意の犯罪を理由に懲役刑を命じる確定判決を受け、懲役刑を受けたことがないこと、③営業停止などの処分を受けた金融機関の経営者等ではないこと、などである。詳細は財務省令に規定がある。他の証券会社の取締役等ではないことも要件とされているが、2008 年改正は、資本市場監督委員会が定めるルールにしたがう場合について、これを緩和したが、これは子会社などの形での参入を容易にするためであるとされる (SEC [2007b])。

(2) 最低資本金・流動資本維持

証券会社は、顧客からの請求および他の民事責任、ならびに潜在的な市場リスクおよび信用リスクに迅速に対応するため、常に十分な流動資産を有することが要求される (97 条)。

証券・証券取引所法によれば、証券会社の最低資本金は 1 億パーツとされる (96 条)。減資は、SEC の承認を受けなければならない (98 条(1))。証券業の営業許可に関する 2008 年財務省令は、営業許可の申請権者の資格要件として、払込済登録資本の基準を定める。証券会社に適用される純流動資本規則 (Net Liquid Capital Rule) は、SEC 令 18/2549 に定めがある⁶。証券会社は、営業日終了時において 1500 万パーツ、および一般債務の 7 % 以上の純流動資産を保有することが要求される (第 3 項)⁷。

⁶ (2006 年 5 月 2 日付) 純流動資本金維持に関する証券取引委員会令 KorThor. 18/2549。

⁷ デリバティブ取引の営業許可を有する場合、2500 万パーツ以上、ならびに一般債務および供すべき担保の 7 % 以上 (第 3 項②)。

（３）内部統制・利益相反防止等

証券会社は、効率的な内部統制システム、利益相反防止システム、リスク管理システム、内部情報管理（Chinese wall）、経営者および各部門の職責範囲の明確化等を行わなければならない（SEC 令 42/2543 第 4 項）。同様に、利益相反が生じうるような業務に関する部署および人員の分離や法令遵守部門の整備、フロント・オフィスとバック・オフィスとの分離などが求められている（同 5 項・6 項・7 項）。

また、証券会社は、顧客からの申立てを審査するための制度を整備しなければならない（同 23 項）。これについては、0 で検討する。

なお、支店の開設は、本店・支店の移転は、OSEC の許可を要する（92 条、98 条(9)）。

2. 公正取引義務・最善執行義務等

顧客の取り扱いに関する一般的な義務としては、①すべての重要情報、および、顧客注文の相手方となる場合を含む、可能な利益相反を開示することによって、顧客をすべて公正かつ差別なしに取り扱うこと（公正取引義務：Duty of Fair Dealing）、②証券会社が、顧客の最善利益のため、注文時において利用可能な最も有利な条件で、迅速に執行すること（最善執行義務：Duty of Best Execution）、③誠実義務・忠実義務が定められている。

また、ファンドについて、ファンド運用事業者が、「顧客の利益を完全に保護し、顧客にとって最高の利益を考慮し、および保護するため、その能力を用いて業務を行い、ならびに信義誠実および十分な注意義務の原則の上に立脚しなければならない」とする（SEC 令 KorThor. 42/2547 第 2 項(1)）。

3. 詐欺的行為の防止と損害賠償

証券・証券取引所法 98 条は、証券会社が、「顧客または一般人に、関連する証券の価格、価値および性質について誤解させるような行為」、「顧客または関係者に損害を生じさせ、または不利にする性質を有する行為」を禁止する（98 条(2)(3)）。

これらのルールは、SEC のいくつかの規則によって、明確にされている。たとえば、証券会社の外務員が小口顧客に助言を与える場合、外務員は、「証券投資に関する重要な事項について誤解を生じさせ得るような、または顧客を詐欺する意図をもって、助言または情報を与えてはならず、また、顧客を勧誘または支援して、頻繁な売買を行わせるような性質を有する助言を顧客に与えてはならない、とする（churning の禁止）（SEC 令 KorThor. 42/2547

第 11 項(b)(c))。同様に、ファンドの投資単位の販売または買い戻しについて、証券会社は、事実を歪曲し、重要な情報を隠蔽して、誤解を生じさせ得るような助言を与えてはならない（同第 3 項(5)）。

2008 年改正で新設された 89/20 条は、次に掲げる場合において、重要事項についての虚偽または通告すべき事実を隠蔽した情報開示によって、会社の証券を売買した者が損害を被ったときは、取締役および経営者が共同して責任を負うことを定める（その役職・職務上、かかる情報開示を事前に知り得なかったことを証明できる場合を除く）。

(1) 株主総会決議案に付随する情報提供

(2) 会社の財務状況および業務執行に関する計算書および報告書、または法律により開示すべき他の報告書。

(3) 公開買付を行う者がある場合の業務意見表明書

(4) 資本市場監督委員会の定めにしたがって、株主または人民一般に公開するため、会社が作成する業務に関する情報または報告書の提供。

かかる損害賠償の訴えは、損害を受けた者がかかる情報開示を知った日から 2 年またはかかる行為の日から 5 年以内に提起しなければならない（同条②）。

なお、上場廃止に伴う損害賠償責任に関する規定もある（前述 0）。

4. 適合性の原則

適合性の原則は、SEC のいくつかの規則のなかに、見いだすことができる。

まず、口座開設とそれに伴う契約締結にあたっては、証券会社は、顧客の本人確認のための十分なプロセスを明文で定め、また、そのために顧客の投資目的、証券投資に関する知識・理解、経験、財政状況、支払能力についての資料・書面を集めなければならない（SEC 令 42/2543 第 16 項）。

また、証券会社の外務員が、小口顧客に対して証券に関する助言を準備し、それを提供する場合には、顧客の証券に関する知識・理解の評価にもとづかなければならず、また、顧客の投資の目的、証券投資に関する知識・理解の水準および経験、財政状態、ならびに支払能力を考慮することを要する（同 12 項(2)(a)）。

同様の義務は、他の規則においても採用されている。たとえば、ファンドの設立および運営に関する規則（SEC 令 KorNor. 30/2547）には、勧誘に関して適合性の原則が採用されている。ファンド管理会社は、投資家に PF の契約加入について連絡・勧誘する場合には、「投資家の投資方針を審査し、投資家の投資目的、投資に関する知識・理解、リスク受容、その

他の要素に適した投資」を推奨すべきであり、そのために投資家から情報を求めなければならない（SEC 令 KorNor. 30/2547 第 7 項）。

証券会社が顧客に対する資金または証券の貸付についての規制についても、適切性の原則がみられる。証券会社は、SET 上場証券または店頭市場登録証券の買入れに関してのみ、顧客に貸出することが認められている（SEC 令 39/2540 第 4 項）。貸付を認めるかどうか決定する際には、顧客の適切性や支払能力を審査することとし、その際には、その者の①所得、財政状況、投資目的、②投資に関する経験・知識、投資履歴、買入目的の資金等の借入の履歴、③関係規則を理解し、遵守する準備ができているかどうか、を勘案すべきとされている（OSEC 令 42/2540 第 2 項）。なお、貸付については、買入額の上限を定めることなどのルールが定められている（同 3 項）。

5. 顧客財産の保護・分別管理

証券会社が管理する顧客財産の保護・分別管理に関するルールは、SEC 令 4/2543（2000 年）に見られる。その主な内容は、表 6 の通りである。他方、法律上の規定の整備が進められてきている。

2003 年先物売買契約法は、「先物売買契約会社」が、①裁判所判決の債務者となるとき、②裁判所の財産保全命令を受けたとき、または③他の法律にもとづく監督機関によって業務の一部もしくは全部の停止を命じられた場合において、顧客の財産が保護されることを定める。さらに、倒産手続きにおいて、会社に利益関係のない顧客はその返還を受けられることを定める（先物売買契約法 43 条～46 条）。

従来、証券・証券取引所法には明確な規定はなかったが、2008 年改正で同様の規定が盛り込まれた（一部、先物売買契約法の規定を準用）（111/1 条）。

表 6 顧客財産の保護・分別管理に関する証券会社の義務等

<u>1. 総則</u> ・証券売買や投資顧問等を担当する部署とは独立の顧客財産の管理部署の設置、顧客財産の管理業務等を行う人員の分離（5 項） ・顧客財産の管理保全に関する規則等の策定（6 項） ・顧客財産の管理保全に関する契約書面の作成等。証券会社の故意・過失による行為（不作為）に起因する顧客財産の損害について証券会社を免責する規定の禁止等（7 項） ・顧客の指示・同意なしに顧客財産上の権利の発生、変更、譲渡等の効果を伴う行為禁止（9 項）。 ・顧客の個別の指示・同意なしに顧客財産を他の顧客、第三者または証券会社の利益のために用いることの禁止（10 項）。 ・管理保全する証券等の所有者たる地位に起因する権利・利益を顧客が享受するために必要な措置をとること（11 項）。証券会社が、顧客の指示・同意なしにかかる権利・利益を行使す意思表示を行うことの禁止（同②）。 <u>2. 顧客財産の明細の記録</u> ・顧客財産の明細の帳簿の作成。正確、完全、最新の記録（12 項・13 項） ・最低一月に一回の顧客への報告（15 項）。2 年間の関係書類の保存（16 項）。 <u>3. 顧客財産の管理保全</u> ・顧客財産の分別義務。顧客財産として管理保全すべき最低額（17 項）。 ・分別の方法（商業銀行への預金、自己管理等）（18 項）。 ・利息等の約定（預金等から実際に得る比率を超えてはならない）（19 項）。 ・分別した資金を第三者または証券会社のための担保に供することの禁止（20 項） ・預金として分別する場合において、関係する金融機関に預金することの禁止（顧客が明示的に同意する場合を除く）（21 項）
--

（出所）SEC 令 KorThor. 4/2543 より筆者作成。

6. 不招請勧誘

SEC、OSEC の規制のなかで、不招請勧誘を禁止するルールは確認できなかった。不招請勧誘に関するルールが定められている。たとえば、ファンドの販売等について、事業者は、「投資単位の不招請勧誘（cold calling）による販売または生命保険付投資単位（unit-linked insurance policy）の販売について、証券会社は、かかる投資単位の販売が、プライバシーを害し、迷惑を与え、投資家に決定をせかさないと確保するため、追加的な業務実施システムを整備しなければならない（SEC 令 KorKhor. 42/2547 第 3 項(3)）。

7. 説明義務

証券会社の外務委員が、小口顧客に対して、ある証券について助言を行う場合、「証券のリスクおよび性質について情報開示を行うこと」が必要とされる（SEC 令 42/2547 第 11 項）。投資単位の販売等について、事業者は、「顧客に対して、投資決定、知るべき諸権利の通

知に必要な情報または文書を与え、また、すべての顧客を公平に取り扱わなければならない」とされる（KorThor. 42/2547 第3項(2)）。

MFの投資単位の販売またはPFの契約加入の連絡・勧誘について、ファンド管理会社は、かかる投資決定に必要な情報の開示を、十分かつ適切な期間内に行わなければならない。また、かかる情報は、正確かつ最新のものであり、誤解を生じさせ、もしくは事実を歪曲する性質を有してはならない（SEC 令 KorNor. 30/2547 第8項）。

8. 契約に関するルール

契約に関するルールはいくつかの規制のなかに見いだすことができる。証券会社と顧客の保護に関する規制においては、証券会社が小口顧客との間に締結する自己を証券売買のブローカーとする旨の契約に関するルールを定めている（SEC 令 KorThor. 42/2543 第17項）。かかる契約書は、顧客に了解させるため、他の内容よりもはっきりと見える大きさの文字によって、マークを付すことによって、または他の種類の方法によって、次に掲げる内容を強調する性質を有する内容を有さなければならない。

①証券または担保の価額が変動することによって生じ得るリスクで、顧客に損をし、または定められた額の追加担保を提供する結果を生じ得るもの。

②顧客が、定められた期間内に、清算を行わず、証券を引き渡さず、または担保を提供しない場合に、顧客が証券会社が次に掲げる措置をとることがあり得ること。

(a) 担保権行使。

(b) 証券の強制売却（forced sale）、証券の強制買戻し。

(c) 顧客が未払いの債務弁済にあてるため、顧客が証券会社から受け取る権利を有する金銭の支払いの停止。

(d) 契約解除。

かかる契約は、証券会社または証券会社の職員の故意または過失による行為または不作為による顧客に対する責任を証券会社が否定することのできるような内容を有するものであってはならない（17項②）

上述の証券会社が管理保全する顧客財産に関する SEC の規則は、そのなかで管理保全に関する契約について、証券会社の故意または過失により顧客財産に生じた損害について免責する規定を禁止している（表6も参照）。

また、プライベート・ファンド（PF）について、顧客の目的および必要性に合致した運営を行うため、その契約には、投資枠組みまたは方針、投資禁止事項、ファンド管理に関す

る情報を受ける顧客の権利が定められるべきであり、また、利益相反を生じ得る条項は投資家の同意を得なければならない（同9項）。

9. 広告規制

証券業の広告は、OSEC が定めるルール、条件、手続きにしたがって行わなければならない（証券・証券取引所法 98 条(10)）。ここでは、2008 年 2 月の OSEC によるファンドに関する広告の規制（OSEC 令 SorKor/Nor. 7/2551）は、広告を行う場合にしがうべきルールを定める一方、一定の広告について OSEC の承認を必要としている（4 項・5 項）。

広告は、MF 設立申請後にのみ行うことができ、認可をまだ得ていないときは、広告に審査中である旨を有しなければならない（8 項）。保証のある MF（および同様の性質を有する PF）の広告は、保証または保証人に関する情報を有しなければならない（9 項）。広告は、次のような性質を有してはならない（11 項）

- ・虚偽の、事実を誇張する、または誤解を生じさせる情報
- ・将来の収益見込みを示す情報および数字（OSEC の承認を得た場合を除く）
- ・投資家の購入決定をせかす性質の情報（企業年金または長期株式投資のための MF で、税制上の権利利益を受けるため投資家に投資をせかす広告を除く）

また、広告に、何らかの内容、記事、いずれかの者の発言、過去の業績の一部を抜粋または参照する内容を用いるときは、かかる広告は事実と合致し、ならびにその重要部分の十分な抜粋または参照であって、誤解を生じさせるようなものであってはならず、また、その出所および公表された日を明示しなければならない（12 項）。

過去の償還結果または運用実績を示す広告については、①将来の運用を示すものでないことなどの警告文を入れるべきこと（同(1)）。②運用実績の算定は、ファンド管理会社協会が定める方法により、算定方法について明示すること（同(1)(a)、(2)）。③ファンド間の過去の実績の比較は、協会が定める方法により、投資家がファンド間の相違を理解することのできる情報を明記すること（同(3)(4)）。④証券会社またはファンドが得たランキングまたは表彰に関する広告は、当該ランキングまたは表彰が協会が定める基準によって行われたものであること、ならびに、広告と同一のページに、(a) ランキング・表彰の名称、種類、(2)表彰を受けた期日または期間、(3)ランキング・表彰を与えた機関の名称などを明記する必要がある。

証券会社またはファンドに関する広告に最低限記載すべき事項としては、次のものがある。
①追加的情報または目論見書の請求先を明記する内容、②「投資はリスクを伴い、投資家は

投資決定する前に情報を精査すべき」という文言、③長期株式 MF および Retirement Mutual Fund の広告は、投資家がそれぞれの租税ハンドブックを精査すべき旨の警告をおくこと。

④ファンドの認可が、公募に記載された情報の完全性や正確さや、ファンドの価額または償還金を SEC または OSEC が、保証するものでない旨の定められた文言をおくこと (15 項)。

すべての種類の媒体または手段におけるこれらの内容または警告文の表示については、証券会社はその申込フォームに記載しなければならない、ならびに広告の大部分の内容と同様の重要性を与えなければならない (16 項)。

OSEC は、ある広告がルールにしたがっていないと認めるときは、その広告の停止、内容の修正、投資家が完全かつ正確な情報を得るための説明、および正確な情報が得られる一定期間内の作為・不作為を命ずることができる (18 項)。また、OSEC は、かかる命令を受けた証券会社に、広告を行う度に承認を得ることを命ずる権限を有する (19 項)。

OSEC の承認を要するのは、①将来の償還金の見込みを示す数値情報に関する広告、②繰上償還 (auto redemption) の場合の償還率の広告である (6 項)。対象となるファンドは、①ファンド運用プロジェクト存続期間、または各投資期間の間、投資財産を保有することを明記するファンド、②REIT (不動産ファンド) とされる (7 項(1))。かかる広告は、印刷媒体または電子媒体によって行わなければならない (7 項(2))。広告における将来の償還金の見込み数値、または繰上償還率は、当該広告の他の情報より顕著なものであってはならない (7 項(3))。承認を要する広告については、さらにルールが定められている。たとえば、将来の償還金の見込み数値に関する広告においては少なくとも、MF 管理プロジェクト (mutual fund management project)、目論見書、または PF 管理受託契約に示されたのと同様に、(a) 投資する財産の種類、(b) 投資財産ごとの償還率、(c) 投資比率、(d) 投資期間、(e) ファンド費用に関する情報の開示が行われなければならない (7 項(5))。また。償還金の見込みや繰上償還率について補足説明すべき内容として、市場の状況等の結果、広告した比率で償還ないしは分配することができないことがあり得る旨の警告文が定められている (7 項(7))。これらの規定は、上述のファンドの情報や警告文は、将来の償還金の見込み数値、繰上償還率、分配金に関する情報と同じページになければならず、広告の大半の部分の内容よりも小さい文字であってはならないとされている (7 項(8))。上記のほか、不動産 MF 等についての規定がある。

証券会社が広告で用いる情報を OSEC に提出し、OSEC がそれを受理した日から 5 日以内に OSEC が疑義を示さないときは、OSEC の承認を得たものとみなされる (6 項②)。

10. 外務員規制

証券会社の代理人またはブローカーとなる者は、OSEC から事前に許可を受けなければならない（証券・証券取引所法 101 条）。

証券会社と顧客との関係に関する規則には、外務員による勧誘・助言等についてのルールが定められている（表 7）。顧客に対する証券に関する連絡、勧誘または助言については、OSCE に登録した外務員をおこななければならない、また、表 7 に定めるようなルールにしたがって、外務員が業務を実施するように審査・監督しなければならない（SEC 令 KorThor. 42/2540 第 10 項、11 項）。小口顧客について、より手厚い保護を定めている。

同様に、ファンドの設立および運営に関する規制においては、ファンド管理事業者は、「投資単位の販売もしくは買い戻し、または助言を与える職務を有する者として OSEC から承認を受けた者を投資家連絡担当者に定め、投資家連絡担当者が、OSEC が定めるルールに従って業務遂行することを監督し、ならびに、業務遂行基準および助言基準に従って教務遂行しなければならない」とする（SEC 令 KorThor. 42/2547 第 3 項（1））。

表 7 外務員の行為に関するルール

顧客一般（第 11 項）

- (1) 顧客の利益を優先した誠実な業務実施。
- (2) 業務実施の機会を用いて、自己、証券会社または第三者のため、不当に利益を得たり、得ようとししないこと。
- (3) 顧客の秘密を守ること。顧客の個人情報、証券取引情報または財政情報を他の者に
- (4) 顧客をすべて公平に取り扱うこと。
- (5) 証券会社の委任外に顧客から証券売買に関する行為の授權を受けないこと。
- (6) 顧客勘定の売買においては、名義人たる顧客またはその委任を受けた者の売買注文のみに従って行為すること。
- (7) 証券会社が契約の他方の当事者となる場合には、その旨を顧客に通告すること。
- (8) 証券会社が利益相反関係を生じ得る利害関係を有し、またはその可能性のある証券は、かかる利害関係を顧客に通告した場合を除いて、行うことができない。

小口顧客（第 12 項）

- (1) 証券のリスクおよび性質について情報開示すること。
- (2) 何らかの証券について助言を提供する場合、
 - (a) 証券に関する知識理解の原則に依拠し、ならびに顧客の投資目的、証券投資に関する知識理解および経験の水準、財政状況、ならびに支払能力を考慮して、助言の準備・提供を行うこと。
 - (b) 証券投資に関する重要事項についての誤解を生じ得る助言および情報を与えず、または顧客を欺罔しないこと。
 - (c) 顧客に頻繁な売買を行わせる性質を有する助言を顧客に与えないこと（churning）。

（出所）SEC 令 42/2547 第 11 項・12 項より筆者作成。

第3節 投資家保護基金

SET は、ブローカーを通じて売買を行う投資家の信任を確保するため、証券投資家保護基金（Securities Investor Protection Fund: SIPC）（以下、基金と略す）を 2004 年に創設した。基金は、設立時に SET が拠出した 3 億パーツと基金会員であるブローカー（証券会社）の拠出金等によって構成される。2006 年 12 月末、基金に参加する証券会社は 33 社で、資産総額は 3 億 9、152 万パーツとなっている（SET [2007a: 90]）。ブローカー（基金の会員に限る。以下、同じ）に委託した財産を保護し、SET が定めるルールに従い補償の支払いを受けることができる。

保護の対象となる投資家は、基金会員であるブローカーの顧客に限定される。投資家がブローカーとの間に証券売買口座を開設すると、基金は直ちに自動的に保護を投資家に与える。投資家が申し込む必要や会費を支払う必要はなく、当該ブローカーが基金会員である限り存続する。

補償が行われるのは、ブローカーの管理に委ねた財産が返還されない場合であり、具体的には、第一に、ブローカーが、破産法に従い裁判所により絶対的財産保全命令（破産決定）を受けた場合、および、第二に、SET における売買に関して、ブローカーと投資家との間に生じた民事紛争につき、当該ブローカーに投資家への財産返還を命ずる仲裁判断が下されたにもかかわらず、当該ブローカーが履行しないときである。

基金は、各投資家に実際に生じた損害を補償する。かかる保護は、自らの投資決定によるか否かを問わず、証券取引所における売買によって生じた損失を含まない。基金会員 1 社につき投資家ひとりに 100 万パーツを上限とする。

保護の申請は、証拠文書とともに、SET の会員監督部に対して行われる。基金は、投資家に現金または売買される証券によって補償を支払う。SET が保護を提供することで、基金の透明性および公平性を確保する。

第4節 紛争処理制度

本節では、金融 ADR の整備状況を概観する。まず、簡単に司法制度の概況を見てみよう。タイの裁判制度は、司法裁判所と行政裁判所の二つの系統に分かれる⁸。消費者保護委員会、SEC 等の命令や処分については、それぞれの法律に不服申立て制度が定められているほか、

⁸ タイは伝統的に司法一元制を採用していたが、1997 年憲法のもとで司法裁判所とは独立の行政裁判所が設置され、欧州大陸法諸国をモデルとする多元的な制度へと移行している。

委員会の決定や不服申立委員会の裁定について行政裁判所で争うことができる。他方、証券に関わる民事・刑事事件は、司法裁判所に付託される。第一審裁判所としては、首都バンコクに民事裁判所、刑事裁判所があるほか、各県に県裁判所、および都市部に簡易裁判所（*sankhewang*）が存在する。証券関係事件は、証券取引所や証券会社が集中するバンコクに多いと思われるが、今回統計は確認できなかった。

証券に関する紛争は、裁判所における訴訟手続きのコストの問題のほか、証券取引に内在する専門性・技術性があり、証券投資に経験の少ない個人の保護のためには、ADR の整備は有効な分野と言えよう。SEC、SET がそれぞれ、苦情申立て、調停、仲裁制度を整備しているほか、証券会社による顧客の苦情処理制度がある。

1. 証券会社による苦情処理制度

SEC は、証券会社に、その顧客からの苦情処理制度の整備を義務づけている。2000 年に公布され規則によれば、対象となる苦情は、「証券業営業に関して証券会社、その職員または代理人の行為から生じたもの」（SEC 令 8/2543⁹第 2 項(1)）とされ、顧客、または顧客が満足するように解決できなかった代理人から行われる（同(2)）。苦情があったときは、証券会社が解決を行う前に、まず、顧客が口頭で行なう苦情をまず文書で記録し、内容の正確さを保証するため顧客に署名を求めるものとされている（同(3)）。

苦情の処理は迅速に行われなければならない。苦情が、証券会社の代理人の職務執行に関するものである場合には、まず代理人が問題の解決を行うべきとされる（第 3 項(1)）。証券会社の決定は、7 日以内に顧客に通知しなければならない（同(3)）。

OSEC は、証券会社の顧客から苦情を受けたときは、証券会社にかかる苦情が回付し、証券会社は迅速に問題解決を行い、その結果を苦情を受けた日から 30 日以内に OSEC に報告する。証券会社は、問題の解決を完了していないときは、OSEC が別段の定めをする場合を除いて、30 日毎に進捗状況を報告しなければならない（第 4 項）。

苦情処理の結果は、その苦情の原因別に、四半期ごとに OSEC への報告を行うべきこととされる。苦情に関する決定が行われた日から 2 年間、苦情およびその処理に関する証拠文書を保存しなければならない（第 2 項(5)）。

⁹ （2002 年 2 月 1 日付）証券会社の顧客苦情処理に関する証券取引委員会令 KorThor./Nor. 8/2545。

2. SEC による調停・仲裁制度¹⁰

SEC は、投資家からの苦情申立て制度を整備し、電話やインターネットにおける苦情申立ての制度を整備しているほか、ADR として調停・仲裁の制度を定めている。証券・証券取引所法は後述する SET による仲裁のみ定めるが、2003 年先物売買契約法（デリバティブ法）（47 条、48 条）が SEC による仲裁の規定をおいている。

仲裁の対象となる紛争は、自然人たる投資家（申立人）と証券会社等（被申立人）との間の紛争で、証券取引および証券業に関する契約または合意の違反、または証券取引法、企業年金基金法、および SEC、SET の諸規則の違反によって申立人に損害が生じたものである。被申立人は、証券会社等の被申立人との間に、証券業上または証券関連のサービスを受ける契約をした自然人をいう。

対象となる紛争は、①証券または証券業分野におけるサービス提供に関する契約もしくは合意の違反、または、②証券・証券取引所法、企業年金基金法、または SEC、OSEC もしくは SET が定める規則に定めるルールの被申立人の不履行、から生じた申立人と被申立人との間の紛争で、申立人に被害を生じたものである。当該紛争の原因を知った日または知りうべき日から起算して 6 ヶ月を超えず、OSEC が必要かつ相当な理由があると認める場合を除いて、紛争原因の発生から一年を超えない。また、請求額についても制限があり、損害賠償額は申立人 1 人につき 100 万バーツ以下とされる。企業年金基金の場合、この額は会員 1 人につき計算する。

SEC の手続きが開始される前提として、証券会社等への苦情申立てが条件とされている。申立人が、被申立人に対して申立てを送付してから 15 日以内に連絡がないか、または（申立人が延長に同意した場合を除き）45 日以内に問題が解決に至らないこと、または満足すべき解決を得られなかったことが条件とされている。複数の申立人が共同して申立てをなすことができるが、一つの被申立人に対する損害賠償請求でなければならない、同一の事実問題・法律問題をもつ紛争でなければならない。手続きのため合同で申立人のひとりまたは第三者を代理人を選任することができる。

申立人は、紛争付託書によって OSEC に紛争処理を委ねる旨を通知する。付託書に不備がある場合や通知すべき情報が不足している場合は、OSEC がその旨の通知を行い、および申立てを補正して返送する。30 日以内に申立人が実施しない場合には、申立人が申立てを

¹⁰ 以下の記述は、SEC ウェブサイト（タイ語版）による。 <http://www.sec.or.th/enforcement/Content_0000000444.jsp?categoryID=CAT0000110&lang=th> (Last visited February 5, 2008).

撤回したものとみなし、終了事案とする。また、紛争が条件に合致しないときは、OSEC は受理しないことを書面で通知する。申立てが適正であるときは、OSEC は被申立人に書面で通告し、申立ての謄本を受領した日から 15 日以内に異議を提出する。両当事者が合意するときは、仲裁手続きに入る前に OSEC を調停人とする調停を選択することができる。この場合には、OSEC は調停の期日を定め、調停を行う。調停手続きにおいて両当事者が合意にいたったときは、両当事者に和解契約に署名する。必要な場合、損害賠償金の支払いを行うべき期間を明記する。

仲裁手続きは、OSEC に登録された仲裁人によって行われる。SEC のウェブサイトによれば、現在 14 人の仲裁人が登録されており、その大半が学者と思われる。仲裁人は 1 人を原則とし、請求額が多い場合において当事者が合意するときは 3 人とすることができる。仲裁人の選任は、まず申立人が仲裁人名簿のなかから、好ましいと思う順に 3 人を選び、被申立人がそのなかから 1 人を選ぶ方法で行われる。被申立人が仲裁人の選任を 7 日以内に行わないときは第一順位の者が仲裁人となる。申立人が仲裁人の選任を申立が受理された日または調停手続きが終了した日から起算して 15 日以内に行わないときは、OSEC は当該事案を終了する。選任手続きは、OSEC が必要かつ相当と認める理由がある場合を除いて、60 日を超えないものとする。仲裁人を 3 人とするときは、両当事者が 1 人を選任し、選ばれた 2 人が残りの 1 人を選任する。申立人が選任しない場合は手続きは終了し、被申立人が選任しないときは OSEC が代わりに選任を行う。仲裁人の忌避の手続きが定められているか、仲裁人にはその独立性・中立性を疑わせる事由を開示する義務がある。

当事者が別段の合意をするほか、証拠調べ等の手続きは非公開とされる。仲裁人が、書証のみで判断することができないと認めるときは、当事者または証人に追加的な事実の陳述を求めることができる。必要な場合には、両当事者の承認を得て、外部の専門家に審査を求めることができる。ただし、専門家の報酬は一紛争につき 5 万バーツを超えることができない。仲裁手続きの期間は、仲裁人の選任の日から起算して 90 日を上限とする。必要かつ相当な理由があるときは、仲裁人は期間の延長を求めることができるが、当事者が認める場合を除いて 180 日を超えない。

仲裁人が仲裁判断を下した日から起算して 7 日以内に、OSEC は仲裁判断の謄本を送付する。当事者は、30 日以内に OSEC に対する申立てによって、仲裁人に仲裁判断の解釈または追加的な判断を求めることができる。

当事者が支払うべき仲裁人の報酬は、請求額の 2% とし、最低額が 5,000 バーツ、上限が 20,000 バーツである。仲裁判断において、いずれの当事者が支払うか定める。また、OSEC は、一回の審理につき 2,000 バーツ（最高 20,000 バーツ）を各仲裁人に支払う。

仲裁手続きの開始にあたって、両当事者は仲裁費用の担保を提供しなければならない。
OSEC は、費用の実費を当事者に請求することができる。

OSEC は、証券会社等に対して仲裁手続きの利用を事前に同意することを求めるプログラムを開始している。参加企業にはウェブサイトでの公表等は顧客の信頼の強化につながると訴えている。現在 21 社が参加している。

3. SET

SET は、コールセンターを設け、電話、インターネット等で苦情申立てを受理しているほか、証券・証券取引所法の第 5 章第 5 節「証券売買に関する紛争の裁定」の規定による仲裁制度を設けている。会員間または会員と顧客との間に上場証券の売買によるまたはそれに関連して生じた紛争について、証券取引所による仲裁に付託することができる旨を定めている（201 条）。仲裁人は、証券取引所理事会の任命する仲裁人（委員長）と当事者がそれぞれ 1 任命する 2 人の合計 3 人で構成される（201 条②）。仲裁の申立ては、紛争当事者の氏名・住所、②争点、③関係証拠書類を明記し、SET が定める規則に従う（202 条）。仲裁手続きおよび仲裁判断には、仲裁法¹¹の規定が準用される（202 条、203 条）。

SET が定める仲裁規則によれば、当事者が合意する場合には調停手続きを行うことができる（仲裁規則 25 項）。調停人は両当事者が共同して選任する（27 項）。調停手続きにおいては、調停人は、当事者の権利義務、商慣行、ならびに当事者間の過去の慣行を含む他の関連する事情を考慮して、正義の原則を適用するとする（30 項）。当事者が合意する場合には調停人によって和解契約が作成される（32 項）。

4. クラスアクション

現在、タイにおいてはクラスアクションに関する法案が準備されている。この構想は、世界銀行が支援した司法改革の一環である。筆者が参加した 2005 年 3 月の法制委員会（Council of State：日本の内閣法制局に相当）主催の同法案に関するセミナーでは、弁護士のほか、消費者保護委員会、証券取引委員会等の係官も参加し、行政当局がこの手続きの利用に関心を示していた。ただし、消費者に代わって訴訟を起こす権限を有する消費者保護委員会は、これを自ら利用する可能性を検討しているのに対して、証券取引委員会の場合、あくまでも

¹¹ 現行法は、2002 年仲裁法。

投資家による利用を奨励することにある¹²。

第5節 消費者法と金融サービス

1. タイの消費者法の基本構造

(1) 1979 年消費者保護法

タイにおける消費者保護への本格的な取組みは、1979 年消費者保護法（1998 年、2003 年改正）の制定とそれにもとづく消費者保護委員会（Consumer Protection Board: CPB）の設置に始まると言えよう。消費者保護法は、消費者保護委員会等の行政機構の整備、行政的規制、紛争処理制度を大きな柱とする。

消費者保護法上、「消費者」とは、事業者から商品を購入し、もしくはサービスを受け、または事業者から商品を購入させ、もしくはサービスを受けさせるため、事業者から申し込みまたは勧誘を受ける者をいう。また、対価の支払者ではない、商品使用者または適法に事業者からサービスを受ける者を含む（3 条：定義規定。1998 年改正で後段が追加された）。

消費者保護委員会は、首相を委員長とし、首相秘書官、首相府次官、農業・協同組合省次官、商務省次官、内務省次官、工業省次官、運輸省次官、食品薬品委員会事務総裁、および内閣が任命する 8 人以下の有識者委員（任期 3 年・再任可、11 条）、ならびに消費者保護委員会事務総裁（委員・秘書官）によって構成される（9 条）¹³。同法にもとづき、消費者保護委員会事務局が、首相府のもとに設置されている。1998 年改正によって、同事務所は局相当に格上げされた。

消費者保護法による規制の第一の特徴は、その補完性にある。消費者問題は多くの政策分野に関わるイシューであり、タイにおいても消費者保護委員会以外の多くの行政機関が何らかの形で消費者問題に関わっている。たとえば、食品薬品委員会（厚生省に事務所）も、食品や薬品の分野においては、重要な役割を果たしている。また、金融監督機関が、預金者保護などの形で消費者保護的な機能を果たしていることは前述の通りである。そこで、消費者保護委員会は、ある分野について他の法律に基づき権限を有する他の行政機関がある場合、それに重複せず、またはそれに反しない限りにおいて、規制を行うことができる。他の行政機関による規制権限の存在は、消費者保護委員会による規制を完全に排除するのではない。

¹² SEC における筆者のヒアリングによる。

¹³ 1998 年改正で、内務省次官、運輸省次官が追加されたほか、有識者委員の数が 6 人から 8 人に増加された。

消費者保護委員会は、必要と認めるときは、当該規制機関に通知を行い、90 日以内に当該機関が必要な措置をとらないときには、権限を行使することが認められている(21 条①(1))。緊急の場合には、上記の通知等の手続きを経ることなく、消費者保護委員会が措置をとることが認められる(同(2))。

消費者保護法による規制の第二の特徴は、特定の業種に限定されず、潜在的により広い範囲の経済活動に規制を及ぼすことができることである。その反面、消費者保護法の規定の多くは、規制業種の指定を前提としており、そうした指定が行われない限り、この法律の有効性は大きく減じられることになる。

規制対象は、①広告、②ラベル、③契約(1998 年改正により追加)、④その他の 4 分野とされ、①～③については、それぞれ分野別委員会が設置されている。①～③については、規制業種の指定を前提とする。その他の分野には、欠陥商品等に関する規制が含まれる。契約に関する諸規定が、消費者保護委員会による金融サービスに関する規制の主たる根拠となっている。

(2) 消費者保護法にもとづく紛争処理

消費者保護法は、被害を受けた消費者のための紛争処理制度に力点をおき、消費者被害に関して三つの制度を定めている。

第一は、被害を受けた消費者による消費者保護委員会事務所に対する申立てである。調停等の手続きは法律に定められていない。同事務所は事業者の行為を監視し、調査する権限を有している(20 条)。そうした相談があった場合、同事務所の担当者が、事業者に事実確認をするなどの形で対応し、その結果、紛争が解決される事例も多いようである。その意味で、同事務所があっせん等の役割を果たしていると言える。

第二は、被害を受けた消費者に代わって、消費者保護委員会が訴訟を代行する制度である。第 39 条によれば、「消費者保護委員会が、消費者の権利の侵害に関する事件に関与するのが適切と認める場合、または権利を侵害された消費者の申立てを受理した場合において消費者保護委員会が当該事件の実施が消費者全体の利益となると認めるときは、検事総長の承認を得て、検察官または消費者保護委員会の法学士以上の学歴を有する公務員を消費者保護係官に任命することができる。消費者保護係官は、消費者の権利を侵害した行為を行った者に対する民事訴訟または刑事訴訟を行うことを職務とし、また、申立てを行った消費者のため財産返還または損害賠償請求の訴えを行うことができる(39 条②)。実際には、検察官が訴訟を担当している。この手続きは、他の手続きに比べてよく用いられており、不動産をめぐる訴訟など訴額が多い紛争が多いという。

第三は、消費者保護を目的とする協会（社団）に対する訴権の付与である。消費者保護委員会の認証を得た協会は、消費者保護のため、民事訴訟、刑事訴訟または他の司法手続きを提起することができる。また、会員のため損害賠償請求訴訟を提起することができる（41条）。訴権が認められるためには、協会は消費者保護委員会の認証を得ることを要する（40条）。この認証の基準についての規則は1998年になってようやく制定され、その後、認証を得た消費者保護協会もできたが、現在までのところ本条にもとづく訴訟の実績はないようである。

なお、消費者保護法と同様に、1999年取引競争法第40条は、同法の規定に違反する行為による損害を受けた者に損害賠償訴訟を提起することを認めるほか、消費者保護委員会または消費者保護協会が消費者または会員に代わって訴訟を提起することを認める（同②）。

（3）消費者保護法以外の立法

1990年代後半以降、消費者問題への取組みが強まり、前述のように1998年に消費者保護法が改正されたほか、消費者保護に関係するいくつかの立法が行われた。

1997年不公正契約条項法は、約款等の規制を内容とするが、これは私法ルールを定めるものであり、消費者保護委員会による行政規制ではなく、裁判によって実現されることを前提としている（主管は司法省）。現在までのところ、この法律が適用された事例は報告されていない¹⁴。

第二は、2002年にダイレクトセール・ダイレクトマーケティング法が制定された（2007年改正）。同法にもとづき「ダイレクトセールス・ダイレクトマーケティング委員会」¹⁵が設置され、消費者保護委員会事務局が同委員会の事務局となっている。2007年には罰則等の若干の改正が行われた。

2008年2月に、2008年消費者訴訟手続法、2008年危険商品起因責任法が公布されたが、本稿では詳細な検討ができなかった。前者は、司法裁判所が消費者が提起する訴訟について、係官等による支援などを内容としており、今後、消費者被害の救済に影響を与えられらる。

¹⁴ 消費者保護委員会、タマサート大学法学部での2007年8月の筆者のヒアリングによる。

¹⁵ 委員会の構成は、委員長1人（内閣が任命）、職務上の委員4人（商務省国内取引局長、工業省工業振興局長、警察総裁、食品薬品委員会事務局事務総裁）、ダイレクトセールス事業者団体・ダイレクトマーケティング事業者団体代表各1人、消費者団体代表2人、有識者委員4人（内閣が任命、半数は民間）、消費者保護委員会事務局事務総裁（委員かつ事務局）である（8条）。

2. 契約分野における消費者保護

消費者保護法の1998年改正によって、消費者保護委員会のもとに契約委員会が設置されるとともに、第2章の2「契約分野における消費者保護」(35条の2～35条の9)が新設された。同章の規定は、金融サービスにも適用され得るので、その概要を見てみよう。

第一に留意すべき点は、契約分野における規制の多くは、契約委員会による「契約規制業種」への指定を前提としていことである。契約規制業種に指定するためには、「商品販売またはサービス提供に関する契約について、書面によることを定める法律が存在するか、または書面による慣行がある」ことが必要である(35条の2)。契約規制業種においては、事業者が消費者との間の契約においては、第一に、当該条項が存在しない場合、消費者を事業者より不当に不利にするような必要な契約条項を用いなければならない。第二に、消費者に対して不当な契約条項の使用が禁止される(35条の2②)。契約委員会は、事業者と同委員会が定める様式で契約を作成させることができる(35条の2②後段)。

必要とされる契約条項が定められている場合においては、当該契約条項を使用せず、または使用していても条件を満たしていないときは、当該契約はかかる契約条項を用い、またはかかる条件に従った契約条項を定めているものとみなされる(35条の3)。また、ある契約が禁止される契約条項を使用する場合には、かかる条項を定めていないものとみなされる(35条の4)。これらの規定は、私法上の効力を定めるものと言えよう。

同様に、契約委員会は、金銭受領証票明細規制業種の指定を行い、領収証等について、使用すべき項目や禁止される内容を定めることができる(35条の5)。

第35条の6は、事業者が保証契約を締結する旨の申し出をする場合に、当該契約は当該事業者またはその代理人の署名のある書面によって作成し、商品の引渡しまたはサービス提供とともに当該契約書を消費者に交付しなければならない、と定める。この規定は契約規制業種の指定を前提としていない。

これまでに契約委員会の諸規則によって契約規制業種の指定を受けたのは、①クレジットカード(1999年、2001年改正)、②自動車・二輪車の割賦販売¹⁶(2000年)、③コンドミニアム販売(2000年)、④携帯電話サービス(2000年、2002年改正)、⑤金融機関による消費者ローン(2001年、2001年・2002年改正)である。規制対象に金融サービスが広く含まれていることが分かる。

ここでは、規制の例として、⑤の金融機関による消費者ローンの規制の概要をみてみよう

¹⁶ hire-purchase を本稿では割賦販売と訳した。なお、hire-purchase は、民商法典の典型契約の一つとされている(民商法典572-574条)。

(表 8 表 8)。

銀行業に関する消費者保護に関しては、商業銀行法にもとづき BOT に利息に関する規制を行う権限が認められている。しかしながら、その他の点では BOT の権限は明確でなく、この点は、消費者保護法にもとづく規制が取り入れられた理由の一つとなった¹⁷。

2001 年に契約が制定した契約委員会令¹⁸によれば、対象となる「金融機関」には、商業銀行などのほか、証券会社も含まれている。対象となる貸付の範囲も、その目的が事業目的ではないことだけが規定されており、広い範囲の貸付が対象となり得る。

規制内容としては、契約の文字の大きさ、契約で定めるべき事項ないしは条項、契約に記載しても効力が認められない条項などが列挙されている。契約委員会令自体には罰則は含まれておらず、消費者保護法にその違反について罰則が定められている。同規制の適用実態や効果については十分な情報を得られなかった。

¹⁷ この点は、BOT 法改正、金融機関業法によって整備される見込みである。もともと、規制権限を有する BOT の金融業への実質的な影響力は強い。BOT には、調停や仲裁制度は存在していないが、監督対象となっている個々の金融機関ごとの BOT の担当者が明確にされており、金融機関とのトラブルについて BOT 担当者に対して相談・苦情申立てを行うことができるようになっており、これが消費者保護のための重要な経路となっている。BOT での 2007 年 8 月のヒアリングによる。

¹⁸ 「金融機関の消費者向け貸付業を契約規制業種とする 2001 年の契約委員会令」(2002 年 3 月 6 日官報 118 巻 Gor 特 22 号掲載。2001 年 5 月 14 日施行)。

表8 消費者保護法にもとづく契約の規制：消費者ローン業の事例

定義規定（2項） - 「金融機関」…「商業銀行、特別法によって設置された銀行、投資会社、証券会社、証券投資会社、クレディ・フォンシェ会社、および金銭貸付、資産証券化、または金銭債権資産管理を業とする法人」 - 「消費者向貸付業」…「事業者が、法人ではない消費者との間に契約を締結し、消費者に事業者から借入れさせ、かつ、借入れから得た資金を、収入を目的とする業務に当てるのではない消費者の目的にしたがって使用させる業務」 1. 契約書面：明瞭に判別できるタイ語。文字サイズ2ミリ以上（3項）。 2. 以下の重要事項・条件を含む条項を用いること（3項後段）。 ①事業者が金利を変更できる種類の契約の場合（MLR、MOR、MRRを除く） ・30日以上前の書面による通告（3項(1)）。 ・緊急時：7日以上前に郵送またはタイ語新聞紙上での広告（2回、文字サイズ2ミリ以上）。 ②借り手の契約違反による貸し手の解除権 ・解除事由の明記（赤字・黒字またはイタリックで他の部分より目立つように）。 ・書面による事前通告。借り手が契約違反または条件違反を是正すべき相当な期間を付すべき（3項(2)）。 ③貸し手が持つ契約上の債権、担保上の担保権等の全部または一部の処分または第三者への譲渡：借り手が抗弁として援用するためには、(i)借り主の同意、または(ii)借り手への事前通告（分割弁済の場合、一期日前）を要する（法律の規定による場合を除く）（3項(3)）。 ④契約上の債務弁済の担保として、財産を担保として保証会社の保証を受けるか、貸し手を受益者とする生命保険に加入する場合：貸し手は保証または生命保険により受領した金銭を未払いの債務と相殺し、残余は借り手に返還すべきこと（3項(4)）。 ⑤延滞利息、または期日前の全部または一部の返済について手数料の支払いを定める場合 ・利率やその基準となる額を明記すること（3項(5)）。 ⑥法律上または契約上必要とされる書面による通告・通知。 ・書面、書留による郵送とその宛先（3項(6)）。 ⑦契約にもとづく保証人 ・保証契約書の前に「保証人についての警告書」を付すこと。 ・少なくとも委員会が定める書式にある項目が含まれること。文字サイズ：本文2ミリ以上、タイトル4ミリ以上。警告書の内容に対応する保証人の責任に関する条項を保証契約書に含めること。 ⑧借り手が契約に署名した後、直ちに契約書1通を交付すること（3項(8)）。 3. 以下と同様の性質または意味を有する条項は使用することができない（4項）。 ①貸し手の契約違反から生ずる責任を免除し、または制限する条項（同(1)）。 ②借り手の支払い遅延、重要な契約内容または条件の違反なしに、貸し手に契約を解除し、または債務の全部もしくは一部の弁済を要求する権利を与える条項（同(2)）。 ③書面による通告なしに貸し手に契約を取り消す権利を与える条項（同(3)）。 ④貸し手に解約に関する諸手数料の料率を変更する権利を与える条項（上記3項(1)の場合を除く）（同(4)）。
--

（出所）2001年契約委員会令（改正：2001年、2003年）から筆者作成。

3. 不公正契約条項法

1997年不公正契約条項法は、15条から構成される。第4条によれば、不公正契約条項と

は、①消費者と「取引事業者または専門職従事者」（以下、事業者と略す）との間に締結された契約、②約款、または③買戻し権付き販売契約、における条項で、事業者、約款作成者または買戻権付販売者を他方の契約当事者よりも不当に有利とするものをいい、公正かつ適切な限りにおいてのみ、その効力を有する。この法律を援用した事件はあるようであるが、最高裁サイトなどのデータベースをみる限りでは、同法を適用した最高裁判例はないようである。本稿ではこの法律の詳細な検討は省略する。

4. 証券取引等への消費者契約の影響について

証券取引に消費者保護法を適用することは、潜在的には可能と考えられるが、そうした事例はなく、議論もまだないようである。ここでは、考慮すべき点をあげるにとどめよう。第一に、上述のように、消費者保護法による規制は補完的であって、資本市場については SEC、SET による諸規制との関係が問題となる。消費者保護法にもとづく規制が導入された消費者ローン、クレジットカードについては、主として BOT という監督機関が存在したが、規制権限に制約があり、消費者保護法上の規制が発動される余地が存在した。特により機動的に規則を制定できる SEC、SET の存在する資本市場については、そのような余地が少ない可能性がある。第二に、預金者やクレジットカード利用者を消費者に含めることにほとんど障害はなかった。消費者保護法の適用の前提となる「消費者」を証券等の取引との間でどのように捉えるか問題になりうるが、この点についての議論は今回は確認できなかった。第三に、証券等の取引に関して、消費者問題が発生したとしても、消費者保護委員会が何らかの措置を発動するのに十分な苦情や相談が、消費者保護委員会のもとに寄せられるかどうか、という点である。証券取引に関連して被害・損害を受けた者は、SEC、SET が提供する苦情処理制度に向かうと見られる。消費者保護委員会がその規制を発動するためのデータや社会的な圧力が少ないことも考えられるだろう。

結語

本調査は、2006 年政変後に成立した暫定政権の下で、2007 年 9 月の新憲法の制定とそれに伴う 12 月の下院選挙というプロセスを経て、タイの民主主義が正常化していく時期に行われた。2007 年末の暫定議会の終了を前にいわば駆け込み的に重要な立法が通過し、2008 年 1 月以降、多くの立法が公布されつつある。本章で一部紹介したように、金融や消費者保護の分野に限っても、きわめて多くの重要立法が成立した。こうした議会のあり方には疑問

は残るが、立法ラッシュが金融改革を大きく進めたことは確かである。

一連の改革では、業際・業態間の垣根を取り払うことによって、競争環境の整備に力点がおかれ、たとえば、証券業には、商業銀行や生命保険会社などの参入が認められてきた。その一方で、金融監督は、従来の銀行、保険、証券の三分野の区分を維持し、監督当局の権限・独立性の強化、規制当局間の連携を強化する方向で対応しようとしている。

本書の課題である金融商品に関する消費者保護ないしは個人投資家の問題は、各分野の改革において重要な要素となっている。金融商品に関する通則的な法律はまだ存在せず、各分野ごとの対応に委ねられている。資本市場については、規制・監督体制の整備の点で若干先行しており、SEC、SET による機動的な規制を可能にしている。規制の内容や項目を見る限りでは、金融商品に関する個人投資家または消費者の保護について求められるべき事項がおおむね盛り込まれていると言えよう。また、投資家保護の手段としての投資家保護基金や金融 ADR などの整備も一通りの対応を終えている。ただし、本稿では、改革の方向と制度枠組みの検討にとどまり、こうした制度改革がどのような影響を与えるかについては、なお検討が必要である。

他方、金融分野の規制・監督とは別に、一般的な消費者保護に関する法整備も近年進みつつある。消費者保護法の 1998 年改正によって契約分野の規制が導入され、金融サービスについても限定的ではあるが消費者保護委員会による規制が及んでいる。しかしながら、消費者保護法による規制は、他の法律による規制との関係で補完的なものとされていて、金融監督機関が他分野に比べてはるかに強い独立性と権限を有し、かつ強化されつつあることを考えるならば、金融分野で消費者保護法が大幅に適用されるような場合はあまり多くないように思われる。

紛争処理制度について見ると、金融監督と消費者保護の分野において、団体訴訟などの訴訟手続きの使い勝手をよくするための制度整備や、行政レベルの ADR が整備されている。消費者保護委員会による訴訟代行の制度において若干事例が蓄積されているが、他の手続きや ADR はまだほとんど利用されていないようである。ただし、新たに成立した消費者事件手続法は、裁判所による新たな取り組みであり、立証責任の軽減などの点で注目すべきものであるが、本稿には検討されていない。関係機関へのヒアリングでは、個々の金融機関または行政レベルの苦情相談、コールセンターなどの段階で多くの紛争が処理されているようであるが、データによる検証は本稿では行うことができなかった。

2006 年の政変においては、タックシン首相（当時）とその一族が保有していた携帯電話会社の株式をシンガポールの国有持株会社テマセック社に売却し、莫大の利益を得たことが、反タックシン運動が拡大するきっかけとなっていた。また、その前年には、タイのアルコール

ル飲料会社が、SET に上場しようとしたのに対して、飲酒を問題視する仏教団体などによる反対運動が起こったことがある。結局、その企業は SET への上場を断念し、代わりにシンガポール市場に上場した。資本市場が成長し、個人にそれに関わるようになるにつれて、政治的・社会的文脈において、資本市場の役割や意義が問われていると言えるかもしれない。

[参考文献]

〈日本語〉

今泉慎也[2005]「タイの企業法改革と経済危機－企業統治を中心に」(今泉慎也・安倍誠編『東アジアの企業統治と企業法制改革』日本貿易振興機構アジア経済研究所、7章)。

—— [2007]「タイ」(日本貿易振興機構アジア経済研究所『アジア金融セクターの規制緩和に関する法制度研究』<金融庁委託事業>、13章) <<http://www.fsa.go.jp/news/19/sonota/20070711-1/03-7.pdf>> (Last visited February 1, 2008).

大泉啓一郎 [2002]「通貨危機と会社法制度改革－公開株式会社法改正の意義と限界」(末廣昭編『タイの制度改革と企業再編』日本貿易振興機構アジア経済研究所、3章)

〈英語〉

SEC [2002] *First Decade of the SEC and the Capital Market in Thailand*, SEC. Available at <http://www.sec.or.th/infocenter/report/Content_0000000623.jsp?categoryID=CAT0000294&lang=en> (Last visited February 1, 2008).

—— [2007a] *Annual Report 2006*, SEC.

—— [2007b] “Introduction to the Amendments to the Securities and Exchange Act B.E. 2535 (1992),” online, at <http://www.sec.or.th/laws_notification/file_dw_en/draft_secact_eng.pdf> (Last visited February 11, 2008).

SET [2007] *Annual Report 2006: Becoming an International Market and Integrated Investment Hub*, SET. Available at <http://www.set.or.th/en/about/annual/files/annual2006_eng.zip> (Last visited January 31, 2008).

World Bank [2005], *Report on the Observance of Standard and Codes (ROSC): Corporate Governance Country Assessment: Thailand*. Available at <http://www.worldbank.org/ifa/rosc_cg_tha.pdf> (Last visited February 1, 2008).

【参照法令】

法律

1962 年商業銀行法 [2008 年廃止]
1979 年消費者保護法 (改正 : 1998 年)
1979 年金融業、証券業及びクレディ・フォンシェ業法 [2008 年廃止]
1987 年企業年金基金法 (改正 : 2008 年)
1992 年証券及び証券取引所法 (改正 : 1999 年、2003 年、2008 年)
1992 年公開株式会社法 (改正 : 2001 年、2008 年)
1997 年不公正契約条項法
1999 年取引競争法
2002 年ダイレクトセール及びダイレクトマーケティング法
2003 年先物売買契約法 (通称、デリバティブ法) (改正 : 2008 年)
2007 年証券市場取引トラスト法
2007 年保険業監督奨励委員会法
2008 年預金保護機構法
2008 年金融機関業法
2008 年消費者事件手続法

※廃止された法律については、改正年を省略した。

〔行政規則等〕

契約委員会令

2001 年消費者向貸付業を契約規制業種に指定する契約委員会令 (改正 : 2001 年、2003 年)

財務省令 (Ministerial Regulation [Ministry of Finance])

証券業営業許可に関する仏暦 2551 年財務省令 [Ministerial Regulation Concerning Granting Approval of Undertaking Securities Business 2008、available at <http://www.sec.or.th/laws_notification/file_dw_en/minreg25jan51en.pdf> (Last visited February 17, 2008).]

証券取引委員会令 (Notification of the SEC)

- (1997 年 11 月 5 日付) 証券買入目的の貸付に関するルール、条件及び手続きに関する証券取引委員会令 KorThor. 39/2540。
- (2000 年 1 月 4 日付) 証券会社の顧客財産の管理保全に関する証券取引委員会令 KorThor. 4/2543。
- (2000 年 9 月 26 日付) 債務証券ではない証券の売買ブローカー業務及びディーリング業務のルール、条件及び手続きに関する証券取引委員会令 KorThor. 42/2543。
- (2002 年 2 月 1 日付) 証券会社に顧客の苦情処理に関する証券取引委員会令 KorThor./Nor. 8/2543。
- (2004 年 3 月 10 日付) ミューチュアル・ファンド設立及び運営に関するルール、条件及び手続きに関する証券取引委員会令 KorNor. 30/ 2547。
- (2004 年 8 月 3 日付) 投資単位たる証券のブローカー業務、ディーリング業務、及び引受業務のルール、条件及び手続きに関する証券取引委員会令 KorKhor. 42/2547 [Notification of the Securities and Exchange Commission No. KorKhor. 42/2547. Re:

Rules、Conditions and Procedures for Brokerage、Dealing and Underwriting of Investment Units、 *available at* <<http://capital.sec.or.th/webapp/nrs/data/51se.pdf>> (Last visited February 11、 2008).

(2006 年 5 月 2 日付) 流動資本金維持に関する証券取引委員会令 KorThor. 18/2549。

証券取引委員会事務所令 (Notification of the OSEC)

(1997 年 12 月 4 日付) 証券買入目的の貸付業務実施及びショート取引目的の機関顧客ではない顧客に対する証券貸付に関する証券取引委員会事務所令 SorThor. 42/2540。

(2006 年 5 月 2 日付) 純流動資本金の計算及び計算報告に関する証券取引委員会事務所令 SorThor. 23/2549。

(2008 年 2 月 6 日付) 投資単位の販売及びファンドに関するサービス提供の奨励のための広告のルール、条件及び手続きを定める証券取引委員会事務所令 SorKhor./Nor. 7/2551。

関連 URL

Office of Insurance Commission (OIC)	http://www.oic.or.th
Market for Alternative Investment (MAI)	http://www.mai.or.th/en/index.html
Bond Electronic Exchange (BEX)	http://www.bex.or.th/en/index.html
Thailand Future Exchange (TFEX)	http://www.tfex.co.th/en/index.html
Thai Bond Market Association (Thai BMA)	http://www.thaibma.or.th
Office of the Consumer Protection Board (OCPB)	http://www.ocpb.go.th
Securities and Exchange Commission (SEC/ OSEC)	http://www.sec.or.th/view/view.jsp?lang=en
Stock Exchange of Thailand (SET)	http://www.set.or.th/en/index.html