

(2) 韓国

「Legal Frameworks for Consumer Protection

in Financial Services: Korea」

報告者 Kon Sik Kim ソウル大学教授
Sunseop Jung 仁川大学教授

(Kim) まず、この素晴らしい会議にお招きくださいました金融庁と慶応義塾大学 21 世紀 COE にお礼を申し上げます。金融庁と慶応義塾大学のお招きに預かったということは、私どもにとりまして大変な名誉でございます。

今回の会議は、私ども韓国にとって、まさに素晴らしいタイミングで開催されております。わが国の金融における規制は、今、大きな変化の時期にあります。ほんの 2 週間前、政府はこれまでの資本市場関連の複数の法律を一本化する計画を発表したばかりです。これは時と共に忘れられてしまう単なる青写真という位置付けではございません。この計画の中には多くの技術的な問題を含む詳しい報告も入っております。今日いらしております Jung 先生は、この報告書作成に深く関わっていますので、その辺の話は Jung 先生に譲ります。

私からは、その前に 10 分程頂戴いたしまして、このスライドにある最初の 2 項目についてお話をさせていただきます。

経済発展の過程で、韓国は銀行に大きく依存してまいりました。預金が家計の金融資産の 5 割を超えております。経済が成熟していくとともに、韓国としては、資本市場を開拓、整備していかなければならないというニーズを感じております。だからこそ韓国政府としても、これまで複数あった資本市場関連の法律を統一・統合していこうという試みを始めたのです。

言うまでもない命題ですが、金融分野の規制というのは、その国の金融市場の現実に対応して初めて適切に機能することができるわけです。皆さんご存知のとおり、先進諸国の金融市場はどの国を見ましても、ここのところ急速かつ大幅に変化しております。ですので、こうした変化に対応するための規制改革が求められております。だからこそ韓国政府は、この統合法案に関する報告書を作成したのです。

韓国の金融市場の最近の変化について、少し述べたいと思います。日本でも似たような変化が起きておりますので、キーワードを見ていただければ、どのような変化かすぐにお分かりになるであらうでしょう。キーワードの一つ目ですが、韓国では現在、監督機関は一つです。金融監督委員会 (Financial Supervisory Commision) と金融監督院 (Financial

Supervisory Services) が銀行、保険、証券を含む全ての金融セクターをカバーしております。二つ目に投資家のニーズも変わってきております。多様化してきております。三つ目は、コンピューター或いは電気通信技術が発展したということも、金融市場に大きな影響を与えております。

金融分野には幾つかのセクターがありますが、各セクターの区別がもはやはっきりしなくなっているというのは、韓国だけの現象ではありません。銀行、証券、保険など、業態の垣根がなくなっています。金融商品のレベル、また金融サービスの提供者のレベルで、伝統的な区別がはっきりしなくなっています。ここのところの、金融面でのイノベーションの最も大きな要因は、おそらくデリバティブの利用の広がりでありましょう。デリバティブにつきましては、後でまた Jung 先生の方からお話いただけます。

韓国の金融規制ですが、これは金融機関の種類または金融商品によって規制するというアプローチを取っております。例えば 1950 年の銀行業法は、銀行を規制し、1961 年の証券取引法は証券会社、そして 1962 年の保険業法は、保険契約を規制の対象としております。ただ、この商品ベースの規制のアプローチには三つの欠陥がございます。一つ目は、規制の中での言葉の定義が不十分で、柔軟性がない点。二つ目は、セクター間で規制の不平等が生じている点。三つ目は規制、ルールが縦横に拡散してしまっているという点であります。これらの三つの欠点につきまして、一つずつお話をしていきます。

まず、有価証券の定義に当たりましては、証券取引法はその対象を厳格に制限しております。リストアップ・アプローチです。有価証券として、八つのカテゴリーの金融商品をリストアップして、このリストに新たに商品を付け加える権限を政府に与えています。ただ、規制の当局側に十分なキャパシティがあるのかどうかという懸念もありまして、政府としてはせっかくこういう権限を与えられているのですが、その権限を行使しづらい状況です。有価証券は厳格に定義されてまいりました。その金融商品について、明確な明示的な許可がない限り、許可されないという、極めて厳格な解釈が行われてまいりました。

こうした厳格なリストアップ・アプローチは消費者にとっても、サービス提供者にとっても問題があります。まず、このリストアップ・アプローチの下では、金融サービスの提供者の新商品開発を阻害するという側面があります。二つ目に、消費者から見て最も重要なのは、結果として新しい商品に対する消費者保護が不十分になってしまうという点です。法律の定義に入っていない金融商品については、投資家は証券取引法に規定されているさまざまな保護策の対象とならない。そういう弊害がこのリストアップ・アプローチの下では発生してしまうわけです。

現行法では、金融機関の種類によって、規制要件が異なっております。敢えて異ならせる合理的な理由がないにもかかわらずです。このような規制面での不平等は異なるタイプの金融機関間の公正な競争を阻害します。例えば店頭デリバティブについても、銀行と証券会社で規制が異なっております。株式にリンクした預金を扱う銀行は、銀行業法の行為規制の対象とはなっておりません。一方、株式にリンクしている証券を販売する証券会社

は、証券取引法の厳しい行為規制の対象となっています。

最後に、現在の規制が必ずしもシステムティックに構築されていないために、技術的な問題も発生していて、これを過小評価してはならないわけです。韓国では金融分野の規制は、20 を超える法律で構成されております。さらに、同じ金融取引の側面であっても、レベルの違う複数の法令で規制されております。例えば法律だったり、政令だったり、規制だったり、大統領令だったりということなのです。規制ルールの縦及び横方向への拡散、分散はルールのコンプライアンスに支障をきたすのみならず、財務経済部（MOFE）のシステムティックかつ一貫性のある規制改革を阻害しております。財務経済部そのものが、金融セクターごとに組織されておりますので、金融機関の参入要件の比較対象表を作るといふ、シンプルな作業だけでも大変なのだとすることを、担当者は認めております。また、一度に全ての関連法令を改正しようとする、大変なことになります。財務経済部は望ましい変革をあきらめ、規制上の矛盾に甘んじなければならぬかもしれません。

現在の規制の評価についてお話をしておきたいと思います。まず、第一に、カバーされる商品の数が限られており、消費者の利益を十分保護することになっていないということ。二つ目は、サービスの提供者にとっては、平等な競争条件がもたらされていないという点があります。それから三つ目、規制当局にとりましても、非常に現状が複雑になっておりますので、システムティックな体系立った改革の足を引っ張っているという現状があります。

では、改革に向けた取組みについてです。現状の問題に対応する今後の取組み方としては幾つかあると思うのですが、まず財務経済部が、金融関連のさまざまな法律をとにかく一つ一つ改正していった、最終的に平らな土俵を整備するというやり方があるかもしれません。ただ、このやり方は、現状とほとんど変わりません。先にも申し上げましたが、多くの法令を一度に変えるのは、実際問題なかなかやりにくいという事実があります。さらに金融分野の法律というのは、法律の中でも最も頻繁に改正が必要な法律であるということも見逃してはなりません。二つ目は、部分統合を目指すというやり方があります。例えば統一広域性を作成するというやり方です。こうしたやり方の例としては、今は廃止になっておりますけれども、イギリスの 1986 年金融サービス法とオーストラリアの 2001 年の金融サービス改革法があります。三つ目は、全ての金融機関の規制を一つに統合するやり方です。イギリスの 2000 年金融サービス市場法がまさにその例と言えるでしょう。

財務経済部はこれらのうち、最も野心的な三つ目のアプローチをとると 2003 年に発表いたしました。つまり、金融サービス関連の法律を全て一本にまとめるというやり方です。しかし、その後、財務経済部は考えを変えまして、資本市場関連の法律のみを統合し一本化することに決めました。統合資本市場法というものです。この辺のスライドは飛ばしますので、20 ページの図も見ていただければお分かりになるかと思います。

2006 年の統合資本市場法には、銀行業法と保険業法は入っていません。それ以外を一本化したものです。この辺の点につきましては、Jung 先生からさらに詳しくご説明いただけ

ることになっております。このスライドを見ていただきますと、日本が今制定しようとなさっております金融商品取引法の計画とそっくりだという印象を持たれるかもしれません。午後、お話を伺うのを楽しみにしています。では、私の方からは以上で、Jung 先生の方に引き継いでいただきましょう。ありがとうございました。

(Jung) 最近の韓国の金融市場の展開について Kim 先生からのお話がありましたので、私の方からもう少し具体的に、一般的な消費者保護体制についてお話しします。消費者保護という場合には、販売規制とか、販売行為規制の話が中心になります。現在、包括的な金融サービスの分野における消費者保護法はありません。銀行 - 顧客間、保険会社 - 顧客間についてはないのですが、証券会社と顧客の間には、金融監督委員会及び金融監督院による行為規制があります。

消費者ローンにつきましては、Lending Business Registration and Financial Customer Protection Act があります。2002 年にできたものでありますが、貸金業がこの中で規制対象となっております。この法律によりまして、貸金業者はビジネスをやる場合には、市長、知事宛に申請をして、登録をしなければいけないと義務付けられております。他にもいろいろな規則が含まれております。契約書類の作成、保管義務、登録要件、66% を上限金利とする金利規制もあります。過剰貸出禁止条項もありますし、不正プロモーションや不正取立て禁止条項もあります。最近公表された統合資本市場法の中には、より包括的に販売行為とかの規制が入ることになります。例えば説明誠実義務ですとか、本人確認の義務、適合性の原則、行政訪問の禁止、不招請勧誘の禁止、また、金融プロモーションに関しての規制も入ります。

次に、金融商品の定義について考えてみたいと思います。Kim 先生がおっしゃってくださいましたように、今は証券の定義、金融商品の定義及び原資産の種類に関しましても、デリバティブの基礎となる原資産についても厳しい定義を行っています。新しく発表されました包括された資本市場法の下では、この定義が拡大されます。現在のシステムの下では、金融商品は預金、保険商品及び厳格に定義された証券及びデリバティブということになっており、新しくイノベーションされるような金融商品は含まれません。しかし、新しい制度の下では、韓国政府は、金融投資商品の新しい概念を導入しようとしております。その概念では、預金商品及び保険商品を除く全ての金融商品が網羅されます。つまり、金融投資商品は、取引所内外、また OTC のデリバティブも含まれるということになります。現在、韓国政府は、金融投資商品の定義を検討しているところです。四つの要素が、勘案されることになります。スライドに書いてありますが、技術的なもので複雑かつ移動標的でありまして、これで決まったというわけではありません。

証券に関しましては、現在政府は、投資契約、証券化されたデリバティブについても、新しい概念を導入しようとしています。ただ、これも移動標的であって固まったものでは

ありませんので、詳しくは述べません。デリバティブについては、二つの概念を導入します。オフとオンのエクスチェンジのデリバティブの両方を導入するということです。

原資産については、今は規制がありますが、撤廃する方向で考えています。現在のデリバティブの原資産は証券、通貨、クレジット・リスク、コモディティに限定されていますが、新しい制度の下では、原資産として認められるものが拡大されます。金融投資商品、通貨、コモディティ、クレジット、その他、自然環境、経済、社会現象も入るということになります。もちろん客観的な再評価があるという前提付きではありますが、ですから、定義は拡大されるということは決まっております。

顧客の分類についての話です。投資経験に基づいて、どのくらい経験を持っているか、高度化しているかに基づいて分類をするということです。小口及び一般投資家が主に対象となる部分なのですが、我々としては、希少資源を効率良く使わなくてはならない。できるだけ金融市場における規制を低めていきたいと思っております。現在の韓国の法律においては、そういうアプローチはとられておりません。唯一の例外は大統領令で、証券取引法というのがあるのですが、これは相手方に関しての規制を行っているものです。今後、統合された資本市場法の下では、顧客を二つの類型に分けます。プロの特定投資家 と 一般投資家 に分けるということであります。プロの投資家はもちろんそれなりに経験を持っていて、規模も大きいということですから、これに着目して考えるということです。それから、OTC のデリバティブですとか、ハイリスクの投資商品の販売は一般投資家に売ることは規制します。つまり、一般投資家の方々は、取引所に行って、デリバティブの取引に加わるという形になります。

事後の消費者保護については、特別な変更はありません。統合された資本市場法の下では、説明義務が怠慢であった場合には、普通のお客様が対象の場合は、当該金融機関が賠償金を払うことになります。また、元本が失われたということでそれが被害額と想定されます。紛争処理手続きや不正利得の賠償に関しては、新しい統合法が成立しても内容としては変わりません。

統合された資本市場法が成立いたしますと、次の三つの利点が予想されます。まず、金融サービスの分野で、消費者保護体制が強化されることです。それから、金融商品の定義が拡大され、金融投資商品ということでも理解が深まるということです。さらに、規制の不平等が今までありましたけれども、不当な不平等が解消されることになります。以上です。ご清聴どうもありがとうございました。

（質問） 素晴らしいご説明ありがとうございました。二つ質問があります。97 年危機が起こった時に、韓国政府は消費者信用を拡大しました。ですから、消費者の一部は、クレジットカードを得ることで助かったのですが、そのあとデフォルトが累積してしまいました。ですから、カードは普及したけれども、デフォルトも増えたということです。それ以

来、消費者ローンのマーケットで大きな変化があったでしょうか。例えばどういう保護があるとか、広告規制を行ったとか、いろいろあると思うのですが、何か参考になることがあったら教えてください。特に消費者保護という観点で、消費者ローンとか消費者信用の分野で何かあれば教えてください。

第二番目の質問です。商品ベースのアプローチということを何回かおっしゃっていましたが、ありとあらゆる商品が毎日のように出てきております。新しいデリバティブ商品も次から次へと出てきています。特に技術の進展が目覚ましい世の中ですので、商品ベースのアプローチが、本当にいいものかどうか疑問が残ると思うのですが、いかがでしょうか。

(Jung) 最初のご質問にお答えいたします。消費者ローンとその他の消費者金融ビジネスの保護についてなのですが、韓国政府は、2002年に貸金業登録及び金融消費者保護法を成立させております。吉野先生がおっしゃった問題があったからこそ、まさにこの法律が作られたのです。さらに、新しく発表された統合された資本市場法の目指すところは、さらに消費者保護体制を強化するということです。個人ですとか、その他消費者の方を、金融サービスの分野においても保護するということです。

(Kim) 私の方からも補足説明してよろしいでしょうか。クレジットカードのことをおっしゃいましたが、クレジットカードの問題はとても深刻でした。なぜなら、銀行が、クレジットカードを、その辺で働いている人たちも含めて発行しまくったといったような感じで、カードを発行することによって消費者を誘致したのです。ですから、当然クレジットカード問題が起きてしまいました。ただ、今では安易にクレジットカードを配ることは銀行側もやめて、より慎重にクレジットカードを発行するようになってきています。

危機の最中は、もちろん政府は経済を刺激して押し上げなくてははいけなかったのも、消費者の力をあてにしたということです。ですから、クレジットカードを使うように、個人に対して奨励したわけです。アパートとか、不動産を担保として、銀行からの借入もやりやすくなったということで、不動産投機を呼んでしまいました。このため、政府は後になってこれを抑えようとしてしました。ただ私自身、申し訳ないのですが、この銀行の経済的な側面についての専門家ではないので、十分お答えできません。

第二番目のご質問にお答えしてよろしいでしょうか。商品ベースのアプローチについて先生は疑問を唱えておられました。間違えて申し上げてしまったかもしれないのですが、我々は今までは商品ベースでやってきたのですが、今後は変えていくということなのです。先生がおっしゃったように、商品ベースのアプローチですと、新しい商品が次から次へと毎日のように出てきている状況には合いません。

（質問） 二つご質問してよろしいでしょうか。ちょっと混乱をきたしています。2003 年の統合された金融サービス法のプロジェクトもありましたが、これはもう実現済みなのか、それとも途中で頓挫してしまったのですか。

（Kim） 2003 年の話ですか。時間を節約したかったので、その辺は飛ばしてしまいました。2003 年に、政府はもちろんこの包括的な金融法を作りたかったわけです。金融法センサーが依頼を受けて報告書を作成することになり、政府のために法案を書くことになりました。法案はできたのですが、官僚がアクションをとりづらかったということです。こういう法案はイギリスだけでしか成立していないし、日本でもやっていないということで、かなり躊躇の念があったのです。また、財政経済部の金融市場担当官も人事異動がありまして、新しく入ってきた後任はあまり熱心でなかったということもあります。これは革命的内容を持った法案でしたので、金融市場の人々も憂慮したのです。特に保険業界の憂慮が強かったこともありまして、法案もどんどん骨抜きの状態になってしまいました。結局、資本市場にまつわる法律だけ統合しましょうということになったわけです。

（質問） では、二番目の質問です。事後の消費者保護についての話なのですが、もちろん紛争処理ということで、より明らかな紛争処理をやっていくと、違法行為があった時には解決するということは明らかだと思うのです。例えばあいまいな、ボーダーライン、グレーゾーンについてはどういうふうに処理なさっているのでしょうか。明らかに違反ではないけれどもちょっと問題であるといったようなものについては、どうでしょうか。グレーゾーンの問題について、消費者から問題が持ち込まれた場合、どのように処理なさっておられるのでしょうか。

（Kim） すみません。ちょっと二人とも、ご質問の意図が分かりませんでした。

（質問） 事後の消費者保護についてです。もちろん違法行為があったときには、明らかに法律上取るべきアクションが決まっていますよね、分かりやすいケースですから。しかしながら、はっきり違法ではないけれど、ボーダーラインすれすれというグレーゾーンのケースが多分実際はあると思うのです。そして消費者も苦情を持ち込む。そういった苦情が持ち込まれた時には、どういうガイドラインでどのように処理するといったことが決まっているのでしょうか。

(Kim) 申し訳ないのですが、この問題には我々は詳しくないので、お答えできません。すみません。

(モデレーター) もしよければ、付け足します。ちなみに私が韓国に行った時、まさに同じ質問をしたことがあります。それは金融監督院に対してでした。そのときに金融監督院と消費者保護局と二つのところで、韓国の場合利用者保護を行うシステムが出来上がっているわけです。これについては、まさに横井さんと私とうちの徐くんと一緒に書いた論文の中で、発表させていただきました。その中にもありますが、ボーダーライン上のものをどうするかは、実をいうと結構難しい。特別なガイドラインがあるかということ、少なくとも1年半前の段階では、韓国でも特別決まったガイドラインがあるわけではないのです。ですからそれを時代に応じた形で、どううまく作っていくのかというのは意外に難しいのです。ただ、おそらくわが国日本よりはいくらかいいのは、韓国の場合は少なくとも経験則的に、これがいい・悪いというのを数多く積んでいる中で、一定の水準を自分たちの中で作り上げていくことがもう既に出来ていて、白黒のところに関しては、一定の共通ラインがあるのではないかと思います。ただ、それを担当している方たちは、金融監督院の中では大体弁護士の方なのですが、横井さんの言う言葉を借りれば、ボーダーライン上のものをどうするのかという難しいところに、常に直面しているということは事実だということです。

(質問) 二つ質問があります。新しく用意されている、「'06 Consolidated Capital Market Law」に関して、これは外国金融機関から提供される最先端の先進諸国の金融商品についてもカバーされるのかどうかということが一つです。それに対する、消費者或いは投資家の保護の観点をカバーできているのか。或いは不十分な点があるのかどうか。

もう一つは、日本でもいろいろ問題になって、世界的にもイギリスが規制を強めていますが、世界的に注目されているヘッジファンドに関して、或いは各種の最先端のファンドに対する規制を、この中で十分にカバーしていると見られるかどうか、その二点です。

(Kim) 私の方から、最初にご質問にお答えしたいと思います。まず2006年の統合資本市場法が成立すれば、証券会社の方が新しい商品を手掛けやすくなるわけです。新商品は、先進国市場から毎日のように出てきていますが、これを証券会社が扱えるようになるということであり、同時に投資家の保護もできるようになるということです。こういう最先端

の金融商品を買う側の投資家の保護が、主たる目的になっています。

それから、第二のご質問ですが、ヘッジファンドの規制はどうかというふうにお聞きになりましたけれども、Jung 先生の方がよくご存じだと思います。ただ、この統合法は直接ヘッジファンドに対処するものではありません。一つの側面を除いては、ヘッジファンドを含むプライベート・エクイティ・ファンドは、かなり外国系の投資家が積極的に韓国企業を対象にして、売り込んだりしています。カール・アイカーン氏も、韓国たばこを買収したいということを言っています。乗っ取りたいと言っています。これは最近民営化されたばかりの会社なのです。ですから韓国の国民も、このように非常に積極的になっている外国の投資家の動きについてはかなり懸念を高めていますが、これ以外は別に大きな憂慮はありません。韓国では、ヘッジファンドを特に規制したいといったようなムードではありません。以上です。

（質問） 韓国の場合は、98 年以前は複数の監督機関があったのですが、今は単一の規制体制に変わっています。これで、消費者保護体系がどう変わったのでしょうか、実際のところをお聞きしたいです。

それから、第二番目。消費者保護といった場合には、借入をする前の事前の保護と、実際に借入をした後の事後の保護と両方あると思うのです。事前の保護というと、借入する前の保護体系ですが、国によっては特定の法律を施行しているところもあります。例えば平等信用機会法といって、国民であれば誰でも、宗教、性別や出生等に関わりなく平等に信用を受けることができるというものです。信用報告登録制度というのものもあるかもしれませんが、個人信用情報は、どのような扱いになっているのでしょうか。やはり個人の信用度を知らないで貸出側も貸出できないわけですし、他にたくさん借金をしていたら貸出ができないといったようなこともあるでしょう。

それから、事前の保護としては、法律的な手続きを改善し、債務者或いは多重債務者の場合、一時的な息継ぎ期間や債務免除を与えられるといったようなこともあるでしょう。日本などには、自己破産制度というのもあります。借金から逃れられると言って債務者向けに宣伝している弁護士もいるみたいですが、こういった法律的な活動は韓国でもあるのでしょうか。

また、事前、事後のどちらでもいいのですが、債務者が相談できるような、消費者保護のための信用相談みたいなものはあるのですか。借金がかさむと心理的に厳しくなる場合もありますし、借入依存症のようになって中毒的に借入を続けてしまう人たちもいます。金融やファイナンスに関して相談するメカニズムは韓国にあるのでしょうか。そういう制度があれば借り手の教育にも役立ち、借り手側にも、自ずと、借りたものは返さなければいけないといったような心理が芽生えるのではないかと思ってお聞きしているのです。

(Kim) 私の答えよりも、ご質問の内容の方がずっと私にとって参考になりました。では、第一番目のご質問にお答えしたいと思います。統合された金融監督機関についてですが、規制当局が一本化したということで、どういう功罪があったかということについては、経験則的な研究はされておられません。統合されたからそれだけ能力がもっとアップして、消費者の利害がより厚く保護されるようになったか否かということは、私はわかりません。規制当局としては、やはり一本化してよかったというふうに言うかもしれませんが、規制当局の言うことですから、全部は鵜呑みにしないでください。

もちろんこの統合された金融監督機関は非常にしっかりしており、消費者から苦情が持ち込まれれば、ボーダーラインのケースであったとしても、関係する金融機関にとっては、苦情が持ち込まれたこと自体がそれなりにプレッシャーにはなるわけです。ですから、金融規制当局からのプレッシャーを排除することは、金融機関としてはなかなかできません。フォーマルでなくても、インフォーマルな形で苦情が上がってしまえば、それなりに金融機関にはプレッシャーにはなるということです。

それから、次のご質問は事前の消費者保護の話です。一点だけ金融規制の観点から、指摘したいと思います。言ってみれば、保険会社であれ、証券会社であれ、また銀行であれ、みんな免許を取らないと業務はできないわけです。政府は、自由に免許を出しているわけではなく、厳格に慎重に出しています。だからこそ韓国には限られた数の金融機関しかありません。ですから、消費者側が金融機関の行為によって大きな痛手を受けることはあまりありません。しかし、消費者に対しては、より保護を強化しなければいけないので、新たな統合資本市場法によって、その辺を手当てしようとしているということです。

それから、最後のご質問は、破産についてです。破産ですとか破綻、自己破産の話ですが、この件はほとんど法律学者とか実務家から無視されていました。あまり破産のケースはなく、危機の前で 10 件くらいでしょうか。しかし、今は銀行の破綻も増えていますし、個人破産というのも増えています。個人破産だけを専門にやっている弁護士はわずかです。破産の専門家ではないのでそれくらいしか申し上げられないのですが、すみません。とても高度な質問をされたので、多分この答えではご満足なさらないと思います。