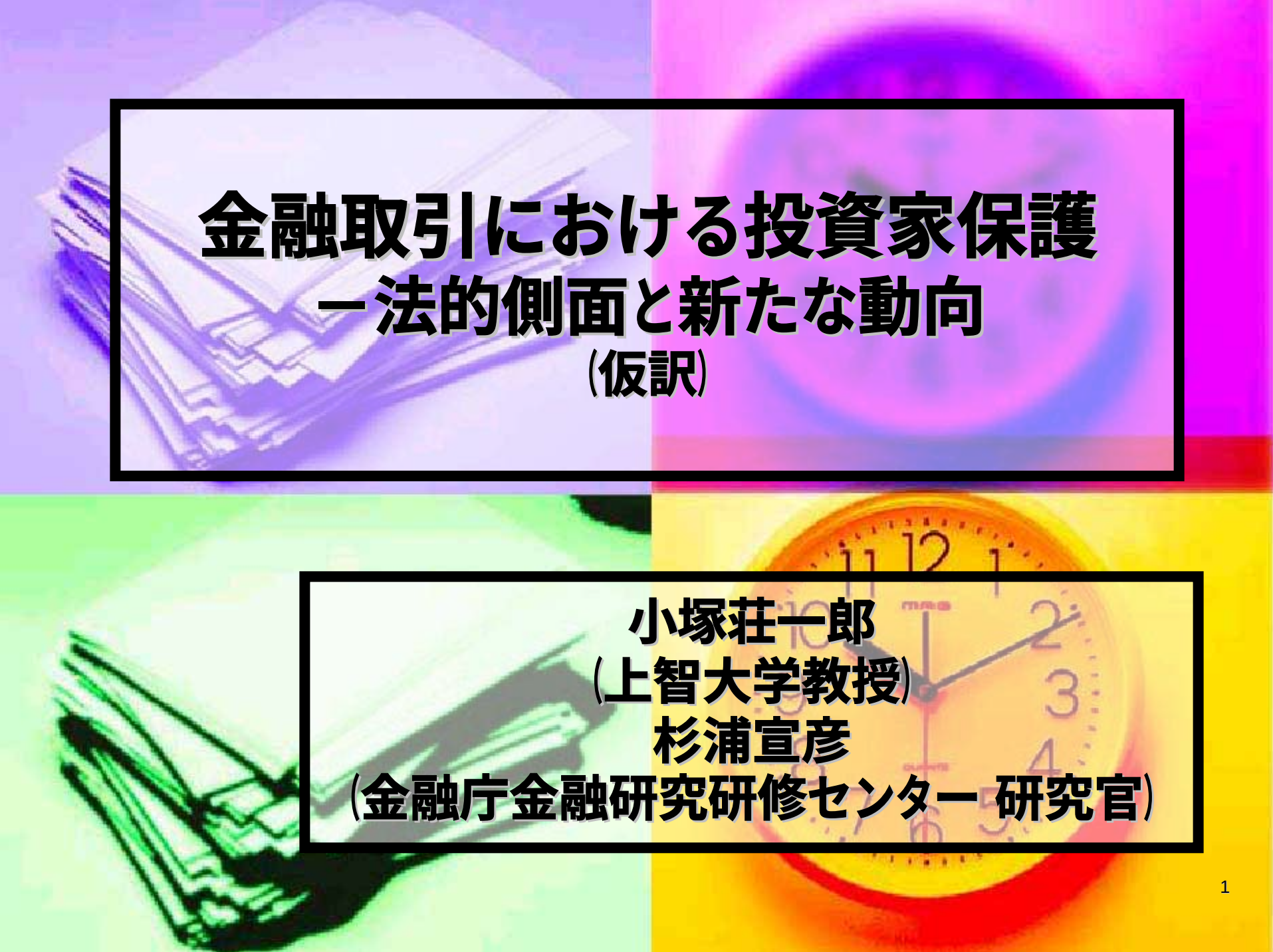
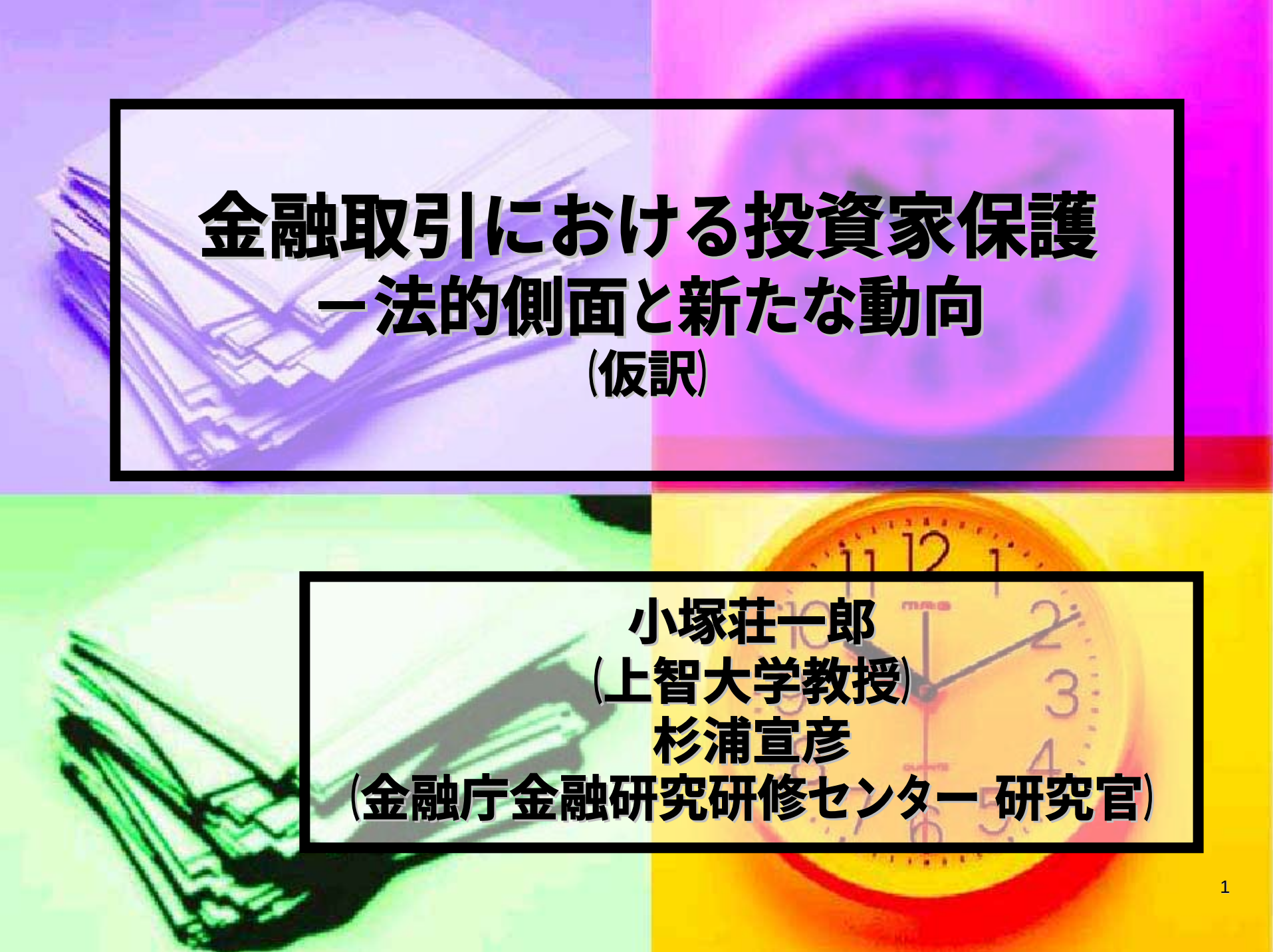




金融取引における投資家保護 — 法的側面と新たな動向 (仮訳)



**小塚莊一郎
(上智大学教授)
杉浦宣彦
(金融庁金融研究研修センター 研究官)**



金融取引における規制

—投資家はどのように保護されているか？

- いつ、どのような状況の下でリスクが移転するか
- 金融機関に対する業規制
(すべきこと、すべきでないこと)
- 一定の金融取引行為の禁止
- 金融機関の存続の確保



リスク移転に関する規制

- 除去できない危険: 事前にルールを決め投資家に判断させる
- 消費者契約法
- クーリングオフ (例えば: 投資顧問業法)



リスク移転に関する規制 (続き)

- 事後的にリスクの移転を否定することに相当する財産的損害
- 判例法における説明義務
(民法上の不法行為)
- 使用人と代理人の権限
(例えば証券取引法)



金融機関に対する業規制

- 詐欺的行為、不当表示の禁止
- ディスクロージャー・文書開示義務
- 通知・報告義務
- 個別の紛争による (リスク移転を規制するものとして有用)



一定の金融取引行為の禁止

- 銀行以外の預り金の禁止
- 私設市場の禁止
- 無免許取引の禁止



金融機関の健全性規制

- 金融仲介機関の存続に起因する
リスクの除去
- 全額補償 — 預金保険
- 預金保険機構



日本においてとられた規制

- 1980年代以降の厳しい市場規制
- 多くの業法による規制
- リスク移転に関しては基本的ルールのみ
- 商取引より生ずる判例法
 - 産業に対する規制を最低限に(当時)



日本においてとられた規制 (続き)

- **新たな金融商品の増加**
- **リスク移転ルール的发展**
- **判例法上の説明義務**
- **消費者契約法 (2000年)**
- **金融商品販売法 (2000年)**
- **投資サービス法**



日本においてとられた規制 (続き)

- 金融機関破綻の現実化
- 健全性規制
- 破綻した場合の規制



まとめと課題

- **金融取引における規制:
投資家の自由な判断を確保するためのインフラ**
- **多様な法律の統合の必要**
- **残った諸問題:競争政策**



新たな動向

ー投資サービス法(仮称)

■ 趣旨および目的

- 1)利用者保護ルールの徹底
 - 2)利用者利便の向上
- 金融改革の推進**
- 3)金融・資本市場の国際化への対応



投資サービス法 (続き)



1) 横断的な利用者保護

= 包括的かつ横断的な枠組みの整備

2) 法の柔構造化

= 取引のタイプや金融商品の特性、ならびに投資家の知識や経験によって違う規制をつくる



投資サービス法 (続き)

■ 対象範囲 (基準)

- 1) 金銭の出資、金銭等の償還の可能性を持ち、
- 2) 資産や指標などに関連して
- 3) より高いリターン (経済的効用) を期待してリスクをとるもの

例) 政府債、社債、株券、デリバティブなど



投資サービス法 (続き)

■ 投資サービス法の行為規制

- 1) 行為規制の全体像
- 2) 適合性原則のあり方
- 3) 金融商品販売法における説明義務の
業務上の義務化
- 4) 不招請勧誘の禁止など



投資サービス法 (続き)

6) 手数料開示のあり方

7) 投資サービス業者であることの表示義務

8) その他 (例: 広告規制)



特定投資家と一般投資家の区分
=適切な利用者保護とリスク・キャピタルの
供給の円滑化



投資サービス法 (続き)

■ その他

- － 集団投資スキーム
- － 開示規制
- － 取引所
- － 自主規制団体
- － エンフォースメント
- － グローバル化への対応
- － 金融経済教育



投資サービス法 (続き)

■ 新たな挑戦

従来: 業際ごとに法規制があった

今後: 取引法+機関法 (参入要件)

キーワード: 横断的規制

この新たな枠組みはうまく作用するのか？