

第一部会及び第二部会の部会報告等

金融審議会金融分科会第一部会報告

～我が国金融・資本市場の競争力強化に向けて～

平成19年12月18日

金融審議会金融分科会第一部会報告 ～我が国金融・資本市場の競争力強化に向けて～

はじめに

少子高齢化が進展する中で、我が国経済が今後も持続的に成長するためには、我が国金融・資本市場の機能を拡充し、1,500兆円に及ぶ家計部門の金融資産に適切な投資機会を提供するとともに、内外の企業等に成長資金の供給を適切に行っていくことが重要である。また、金融機関・金融グループには、内外の利用者に対して多様で質の高い金融サービスの提供が求められている。

国際的な市場間競争が激化する中、我が国金融・資本市場の競争力の強化は喫緊の課題であり、スピード感を持った取組みが必要となる。

金融審議会金融分科会では、平成19年1月に「我が国金融・資本市場の国際化に関するスタディグループ」を設置し、我が国金融・資本市場の競争力向上に向けた検討が行われ、その検討結果は、中間論点整理（平成19年6月13日）として取りまとめられた。

金融審議会金融分科会第一部会では、我が国金融・資本市場の競争力の強化を図るとの観点から、スタディグループでの指摘等を踏まえ、特に制度的な対応が必要となる課題について検討を行った。具体的には、

- ・取引所の取扱商品の多様化、
- ・プロに限定した取引の活発化、
- ・銀行・証券間のファイアーウォール規制の見直し、
- ・課徴金制度の見直し

について、本年10月から9回にわたり審議を行った。検討に当たり、課徴金制度の見直しについては、当部会の下に「法制ワーキング・グループ」を設置し、専門的な観点から検討を行った。

本報告書は、当部会における検討結果をとりまとめたものである。今後、関係者において、本報告書の趣旨を踏まえ、適切な制度整備が進められることを期待する。

I. 取引所の機能の拡充・強化

1. 取引所における取扱商品の多様化

取引所を巡る国際的な状況を見ると、諸外国では、ETF（上場投資信託等）やデリバティブ取引等について、商品の多様化が進展している。また、取引所間の国際的な競争が進展する中で、海外取引所は、取引所間の提携等により、取引所グループとして、株式、債券や金融デリバティブからコモディティ・デリバティブまで、幅広い商品を提供している状況にある。

我が国においても、厚みのある市場を形成し、我が国金融・資本市場の国際的な魅力を高めるため、海外取引所で上場されているような多様な種類の商品が取引所で取り扱われることが重要であり、こうした商品の多様化によって利用者の利便性が向上することが期待される。

また、我が国取引所の国際競争力を強化するためには、取引所間の競争を促進することによって、新しい金融商品の開発やシステム投資を促進することが重要である。このため、我が国においても、取引所又はそのグループ等において、株式、債券や金融デリバティブからコモディティ・デリバティブまでの総合的で幅広い品揃えを可能とする制度整備を行っていく必要がある。

(1) ETFの多様化

ETFは、投資家にとって、個別株に投資することと比較すると、低コストにて、簡便かつ効果的な分散投資を可能とする投資手段である。また、非上場の投資信託と比較すると、取引所市場において、市場価格によるタイムリーな取引が機動的に行える等のメリットがある商品でもある。利用者利便の向上の観点から、こうしたETFの多様化を図ることが必要である。

このため、コモディティ関連のETFを始め、海外取引所で上場されているような多様な種類のETFを、投資者保護の観点等に留意しつつ、我が国取引所においても柔軟に上場することができるよう、以下の制度整備を行うことが適当である。

なお、コモディティ関連のETFが上場されることとなれば、金融商品市場の厚みの拡大に加え、ETFの投資対象資産への投資やヘッジ取引等を通じて、コモディティ市場の厚みの拡大にもつながるなど、相乗効果が働くことも期待できる。また、商品設計等を通じた金融商品取引所と商品取引所間の協力関係が深まれば、将来的により本格的な提携等に進展していくといった効果も

期待される面があるのではないかと考えられる。

① 受益証券発行信託を活用したETF

金融商品取引法の施行により、主として有価証券に対する投資を目的とする場合を除き、受益証券発行信託を活用することにより、柔軟な商品設計に基づくETFを組成することが可能となっている。

こうした受益証券発行信託を活用したETFの上場が可能となるよう、必要な投資者保護の枠組みの下、取引所において上場規則の整備等が図られていくことを期待したい。

② 投資信託を活用したコモディティ関連のETF

受益証券発行信託の活用に加え、コモディティ関連のETFについて、一般投資家等に広く認知された投資信託の枠組みも活用できるよう、以下の制度整備を行うことが適当である。

イ コモディティ現物等への直接投資

投資信託の主たる投資対象（「特定資産」）を拡大し、コモディティ現物やコモディティ・デリバティブを投資対象に加えることが適当である。

ロ コモディティ現物等に係る現物交換型の投資信託

コモディティ現物等を投資対象とする投資信託について、投資額を適正に評価できるものなど、投資者保護上問題ないものは、現物交換型の商品設計を可能とするための制度的な手当てを行うことが適当である。

③ 商品ファンド法の適用関係

投資運用業者によって、コモディティ・デリバティブへ直接投資するETFが組成される場合、現行の商品ファンド法制においては、投資信託法等に基づく規制に加え、商品ファンド法に基づく規制が重疊的に課されることとなる。これは、ETFの組成に当たって過重な負担を課すこととなりかねず、結果として、ETFに投資する一般投資家の利便性を害することともなりかねないと考えられる。

したがって、コモディティ・デリバティブへ直接投資するETFについて、投資運用業者が投資判断を行う場合には、商品投資顧問業者に対する投資判断の一任を要しないこととするこ

とが適当である。

④ 投資信託法における株価指数の告示指定のあり方

現行制度上、現物設定・現物交換型の投資信託の連動対象となる株価指数は、金融庁長官が個別に指定（告示）しているが、時機に応じた迅速な商品設定を可能とするため、適切な価格形成や相場操縦防止の観点から問題のない範囲で、対象となる株価指数を包括的に定めるなどの方策を講じることが適当である。

⑤ 現物設定・現物交換型の投資信託の拡大

現行制度上、現物設定・現物交換型の投資信託の運用対象は、証券の場合であっても株式に限定されている。例えば債券やREIT（不動産投資信託）の受益証券等、投資額の適正な評価が可能のものであって、投資者保護上問題のない証券については、現物設定・現物交換型の投資信託の対象とすることが適当である。

(2) 金融商品取引所と商品取引所の相互乗入れ等

諸外国の状況を踏まえると、我が国取引所の経営基盤を強化し、国際競争力の強化を図っていくためには、我が国の取引所についても、取引所間の資本提携を通じたグループ化等によって、株式、債券や金融デリバティブからコモディティ・デリバティブまでのフルラインの品揃えを可能とする制度整備を早急に行っていく必要がある。

この場合、金融商品取引法に商品取引所法を統合していくべきとの意見もあり得る。一方、コモディティ・デリバティブ取引については、引き続き、商品の生産及び流通の円滑化を図るという観点からの規制が必要との指摘もある。このような状況の中で両法を直ちに統合しようとするれば、金融商品取引法の、金融商品及び金融取引に関する横断的な法制としての性格を損なうとの問題が生じると考えられる。

こうした現状を考慮すれば、フルラインの品揃えを可能とするグループ化等に向けた制度整備を早急に行っていくためには、金融商品及び金融取引は金融商品取引法で規制し、コモディティ・デリバティブ取引は商品取引所法の下で規制するという、両法制の枠組みの下で、資本提携等を通じた相互参入等を可能としていくことが喫緊の課題であり、以下の法的措置等を早急に講じることが適当である。

① コモディティ・デリバティブ市場の開設業務の位置付け

コモディティ・デリバティブ市場の開設業務は、その公共性や果たすべき機能、リスク管理等の面で、金融商品市場の開設と極めて類似している。また、取引所グループとして、コモディティ・デリバティブを含めた多様な品揃えを可能とすることは、金融商品市場、コモディティ・デリバティブ市場の双方に相乗効果をもたらし得る。

このような点を踏まえると、コモディティ・デリバティブ市場の開設は、金融商品取引所の関連業務として整理することが適当であり、金融商品取引所の子会社等による開設を認めていくことが適当である。

② 金融商品取引所本体でのコモディティ・デリバティブ市場の開設

金融商品取引所が本体でコモディティ・デリバティブ市場を開設する場合であっても、通常、金融商品市場の運営を適正かつ確実に行うことに支障が生じるおそれは低いと考えられる。

したがって、金融商品取引所本体の業務範囲を拡大し、金融商品取引所等の子会社における場合と同様に、内閣総理大臣の認可を受けて、商品取引所法の枠組みの下、コモディティ・デリバティブ市場を開設することも選択肢として用意することが適当である。

なお、金融商品取引所と商品取引所の相互乗入れを実現するためには、以上のような法的措置等と合わせて、商品取引所法においても、金融商品取引所でのコモディティ・デリバティブ市場の開設や、金融商品取引所等による商品取引所の議決権の取得・保有等について、所要の規定を整備することが必要となる。また、商品取引所が子会社として金融商品取引所を設立・保有する場合における金融商品取引所の議決権の保有制限等の取扱いや、商品取引所本体において金融商品市場を開設する場合の規定の整備についても、合わせて検討を行うことが必要である。このため、関係当局による適切な連携を期待したい。

(3) 排出権取引等の取扱い

諸外国においては、排出権等についても、取引所における取引が開始されている状況にある。排出権については、金融商品に近い側面を持つと考えられるものの、現状、その法的な位置付けや

価格評価方法等は必ずしも明確となっていない。一方で、今後、我が国においても、排出権取引等、金融取引に類似した性質を持つ取引が活発化することが考えられる。このような取引についても、例えば、公益又は投資者保護上、金融商品取引所グループにおいて取引の場を設けることに問題のない枠組みであれば、関連業務として認めていくことが考えられる。更に、排出権の法的な位置付けや価格評価方法等の明確化が図られる等の状況が整った場合に、その取引の具体的な態様等も踏まえつつ、金融商品として取り扱うことについても、幅広く検討を行っていく必要がある。

2. プロに限定した取引の活発化

諸外国においては、英国のAIMや米国のSEC規則144Aに基づく市場等、プロ投資家を念頭に置いた自由度の高い市場が拡大しており、魅力ある市場の構築に向けて国際的な市場間競争が進展している。

我が国では、一般投資家が直接参加する市場においては、法定の情報開示等による厳格な投資者保護の枠組みが設けられているが、海外企業や国内の初期段階の新興企業にとって法定の情報開示等のコストが負担となり、我が国市場へのアクセスを遠ざける要因となっているとの指摘がある。

このため、我が国においても、プロ投資家を対象とした自由度の高い取引の場を設けることにより、我が国金融・資本市場の活性化、国際競争力の強化を図っていくことが喫緊の課題となっている。

すなわち、金融・資本市場においては、投資者保護の観点から、今後とも、情報開示等の重要性はより一層高まっていくものと考えられるが、情報収集能力・分析能力が十分に備わっているプロの投資家については、自己責任を基本とすることが可能であり、一般投資家とプロの投資家を区別した上で、プロに限定した自由度の高い効率的な取引の場を早急に整備すべきである。

このような自由度の高い取引の場を活用すれば、

- ・ 海外企業や国内の初期段階の新興企業にとっては、情報開示等の規制によるコストを抑え、成長に必要な長期資金の調達をより円滑に行うことができることとなる、
- ・ プロの投資家にとっても、投資運用先として新たな収益機会を得ることができることによって、我が国金融・資本市場の魅力が高まるとともに、プロの投資家間の競争が促進されることによって、我が国における金融イノベーションが促進されることが期待される、

一般投資家も、企業の将来性を見極めるプロの投資家の専門的な資産運用能力が発揮されることにより、その資産運用の利益を享受することができる、等の効果を期待し得るものと考えられる。

このようなプロに限定した取引の場の枠組みとしては、①現行のプロ私募（適格機関投資家が対象）を活用した枠組みと②取引参加者を特定投資家にまで拡大した場合の枠組みの2通りの枠組みを考へることが可能であり、それぞれについて、以下のような制度整備等を行うことが適当である。

なお、自由度の高い取引の場において、プロ投資家が適正な規律なく運用を行えば、マーケット価格の変動等により、取引参加するプロ投資家自身やその背後の一般投資家等に想定外の損失が生じる可能性がある。プロ投資家は、デュープロセスとリスク管理の下、プロとして責任をもった行動が求められることを忘れてはならない。

(1) 現行のプロ私募（適格機関投資家が対象）を活用した枠組み

適格機関投資家に対して開示制度の適用を行わないプロ私募制度やPTS（私設取引システム）制度等の現行の制度を活用した取引の場について、以下のような形で整理するとともに、必要な手当て等を講じることが適当である。

① 取引の場

現行のPTS制度を活用した取引の場を設けることが可能である。

② 開示規制

プロ私募により発行された有価証券であるため、開示規制の適用はない。

③ 転売制限等

プロ私募の有価証券については転売制限が課されるため、プロに限定した取引の場の取扱銘柄が、その場の外において、一般投資家に流通することは防止される。

他方、一般投資家がプロ私募以外で既に保有するものには転売制限が付されておらず、原則としてプロに限定した取引の対象とはならない。

④ 不公正取引規制

認可金融商品取引業協会において、プロに限定した取引の場の取引対象となる有価証券を、取扱有価証券（協会員による売買等の取引の勧誘を禁止しない有価証券）に指定することにより、不公正取引規制を適切に適用することが適当である。

⑤ その他

取引所が、プロに限定した取引の場としてPTS業務を行う金融商品取引業者を子会社等として設立することも考えられる。この場合、

- ・ 取引所グループとして多様な取引の場を提供することは、取引所の魅力を高め、取引所の円滑な業務運営に資する、
- ・ PTSと取引所金融商品市場は、一定の方法により金融商品の集团的・組織的取引を行うことができる場という点で共通の性格を有し、リスク管理手法の面でも同一性が認められる、
- ・ PTS専門の金融商品取引業者であれば、これを子会社等としても、通常、取引所の業務運営の公正性や中立性を阻害することにはならないと考えられる、

等の点を踏まえれば、PTS業務は取引所の関連業務と整理することが可能であり、また、一般に、取引所の財務の健全性や業務運営の公正性等に支障が生じるおそれは低いと考えられる。このことから、PTS業務の専門体制の維持が担保され、また、親会社が開設する取引所金融商品市場との中立性を確保する等の態勢整備が行われる場合には、取引所の子会社等として、PTS業務を行う金融商品取引業者の設立を認めていくことが適当である。

なお、同様に、取引所がPTS業務（専門）を行う金融商品取引業者に50%以下の出資を行うことも、通常、特段の問題はないものと考えられる。

(2) 取引参加者を特定投資家にまで拡大した場合の枠組み

取引の場に厚みを持たせる観点から、取引参加者を特定投資家にまで拡大することにより、開示規制等については自己責任に立脚した新たな規律に基づく取引所市場を以下のような形で整備していくことが適当である。

① 取引の場

開示規制等について自己責任に立脚した新たな規律に基づく

取引所市場を整備することが適当である。

② 投資家に対する情報提供

プロ投資家のみが参加する市場であることを踏まえ、当事者間の自主的な情報提供・分析を基本とし、公衆縦覧を前提とした現行の法定開示は免除することが適当である。ただし、その場合、特定投資家の中には、発行体に対し情報提供を要求し、又は直接情報収集しうる立場には必ずしもない者が含まれる。

したがって、企業内容の虚偽又は不適正な説明・提示を防ぎ、投資家に的確な情報提供がなされることを確保する等の観点から、以下の法的枠組みを設けることが適当である。

- ・ 発行体は、プロに限定した市場の取引参加者に対し、少なくとも年1回以上、企業・発行体の内容やリスクに関する的確な情報の提供をしなければならないこととする。
- ・ 提供すべき情報の具体的な内容について、その様式・基準等を法定しないこととする。情報提供の言語・様式（連結のみの情報とするか否かを含む）・会計基準・監査証明の有無といった詳細は、市場開設者の定めるルール等により自主的に設定することとなる。
- ・ タイムリーディスクロージャーに関し、市場開設者において必要な情報をタイムリーに集約して投資家に提供する仕組みを設けることが考えられる。
- ・ この場合、発行体による取引参加者への情報提供の方法としても、同様の仕組みを活用することが考えられる。
- ・ 提供された情報が虚偽である場合等には、民事上の賠償責任の規定や虚偽情報の提供を防ぐための仕組み等を検討する必要がある。

③ 転売制限等

現行開示規制の適用除外の前提として、この新たな市場において発行・流通する有価証券については、その発行・流通をプロ投資家（適格機関投資家を含む特定投資家）に限定することが適当である。具体的方策としては、現行の適格機関投資家私募（プロ私募）における転売制限を参考に、例えば以下のようなものが考えられる。

- ・ 何人も、プロに限定した市場で取引される有価証券（上場前に発行されたもの及び海外において発行されたものを含む）

以下「プロ向け銘柄」という。)については、原則、法定開示がなされない限り、一般投資家に対して、売付けの申込み若しくは買付けの申込みの勧誘又は譲渡を行ってはならないこととする。

- プロ向け銘柄については、金融商品取引業者は、一般投資家に対して、販売（売買、売買の媒介・取次ぎ・代理等）・勧誘してはならないこととする。
- 金融商品取引業者には、プロ投資家に対し、販売・勧誘をする場合には、一般投資家への転売禁止の告知等をしなければならないこととする。
- 一方で、オーナー株主等、一般投資家が、プロ向け銘柄を保有する場合に、プロに限定した市場やプロ投資家に対して売却することは認めることとする（そのための（勧誘なしの）金融商品取引業者の売買、売買の媒介・取次ぎ・代理等も認める）。

④ 不公正取引規制

特定投資家が取引参加する場合には、相当程度の流動性が生じる可能性もあること等から、現行の上場有価証券に適用される規制と同様の規制を適用すべきである。

⑤ その他

- 株主数が500人以上になった国内会社に対する現行制度上の開示義務について、プロに限定した市場の整備により、相当程度の流動性が生じること、また、平成5年の現行制度の導入後、十数年間の有価証券報告書提出会社の実態等にかんがみ、人数基準を一定程度引き上げることが考えられることを踏まえれば、例えば、現行基準の緩和（例えば、人数基準を（プロに限定した市場での取扱銘柄か否かを問わず）500人から1000人へ引き上げること）が適当であると考えられる。
- 公開買付制度について、会社支配権等に影響を及ぼすような証券取引について透明性・公正性を確保するという制度の趣旨から、プロに限定した市場での取扱銘柄も同様に扱うことが適当である。
- 大量保有報告制度について、経営に対する影響力等の観点から重要な投資情報を投資家に迅速に提供して市場の公正性・透明性を高めようという制度の趣旨から、基本的にプロ

に限定した市場での取扱銘柄も同様に扱うこととする。その際の、報告義務の発生要件（現行開示制度においては、5%を超える保有・1%以上の変動に報告義務）については、プロに限定した市場の特性を踏まえつつ、迅速な情報提供の必要性の観点から今後適切な水準を検討することが適当である。

我が国取引所が、海外取引所との共同出資によりプロ限定の取引所市場を開設する取引所を設立することも考えられる。この場合、

- 我が国取引所が、プロに限定した市場の開設に関し、海外取引所のノウハウ等を活用していくことは、その競争力強化の観点から有効な方策と考えられる、
- 我が国取引所の子会社等として、そのグループ内にプロに限定した市場を開設する取引所が設立される場合には、中長期的な取引所業務の健全かつ適切な運営の確保の観点からも問題が少ないと考えられる、

等の点を踏まえると、我が国取引所が、子会社等としてそのグループ内に、プロに限定した市場を開設する取引所を設立する場合であって、公益又は投資者保護上問題がないと認められるときには、海外取引所による残余（50%未満）の議決権の取得・保有を認めることが適当である。

なお、海外投資家による投資を促進する観点から、リモートメンバーシップ制度に関し、外国証券業者の業務に関する報告等について、母国の事業年度に対応した期間によるものを容認する等、所要の改善を図ることが適当である。

3. その他

有価証券の空売りについては、現行、売付けが空売りであるか否かの別の明示・確認が取引者等に義務付けられているとともに、原則、金融商品取引所が直近に公表した価格以下の価格での空売りが禁止されている。米国においては、本年6月に、空売りの明示・確認義務については維持・強化しつつ、空売りの価格規制については見直しが行われたところである。このような状況等を踏まえて、我が国の空売りに係る価格規制のあり方についても、検討が必要であるとの指摘があった。

Ⅱ. 銀行・証券間のファイアーウォール規制の見直し

銀行・証券間のファイアーウォール規制は、1993年（平成5年）の業態別子会社方式による相互参入解禁時に、利益相反による弊害の防止や銀行等の優越的地位の濫用の防止等をねらいとして導入された。

その後、我が国法制がモデルとしてきた米国においては、1997年のFRBによるファイアーウォール規制の緩和や、1999年のグラム・リーチ・ブライリー法の成立等により、ファイアーウォール規制の見直しが行われている。また、我が国においても、累次の制度改革が進められる中で、ファイアーウォール規制についても、実態を踏まえつつ、必要に応じ規制が緩和されてきた。

現行のファイアーウォール規制については、利益相反による弊害や銀行等の優越的地位の濫用等、本規制が本来のねらいとする行為を抑制するための措置としては、目的に照らして過大な規制となっているのではないかとの指摘がある。また、金融のグループ化等が進展する中、顧客に関する非公開情報の授受や、役職員の兼職等に関する規制等につき、

- ・ 金融グループとしての総合的なサービスの提供の障害となり、利用者の利便性がかえって損なわれている、
 - ・ 金融グループとして要求される統合的リスク管理やコンプライアンスの障害となっている、
 - ・ 我が国金融機関の競争力の観点から見たとき、欧米の金融グループとの競争条件を不利なものとしている、
- 等として、その緩和を求める指摘がある。

さらに、今日、諸外国では、金融グループにおける利益相反の管理等について、金融機関の自主的な規律付けによる内部管理態勢の整備を求め、その状況について当局が適切にモニタリングするとの規制的枠組みが趨勢になっているとの指摘がある。

以上を踏まえ、ファイアーウォール規制については、

- ① 利益相反による弊害や優越的地位の濫用の防止等につき、一層の実効性の確保を図るとともに、
- ② 利用者利便の向上や金融グループの統合的内部管理等の要請に応えるため、以下のとおり、新たな規制の枠組みを提供することが適当である。

なお、金融グループにおいては、この新たな規制の枠組みの下、新たな業務展開が一層容易になる一方、自己責任に基づく内部統制の重

要性が高まる中、業務運営にあたり、これまで以上に厳しい規律付けが求められることが肝に銘じられるべきである。

1. 利益相反による弊害や銀行等の優越的地位の濫用の防止の実効性確保

(1) 利益相反による弊害の防止

利益相反による弊害を的確に防止していくためには、証券会社や銀行等に対し、利益相反の管理のための態勢整備を法令上義務付け、それを当局が適切にモニタリングしていくことにより、規制の実効性を確保していくことが重要である。

具体的には、監督指針で、①利益相反の抽出・特定、②利益相反の管理（チャイニーズウォールの構築等）・記録の保持、③利益相反管理方針の策定等を着眼点として明記し、各金融機関に対して利益相反の管理のための態勢整備とその適切な運用を求めることが考えられる。

また、各金融機関が策定する利益相反管理方針については、金融機関における態勢整備を促進する等の観点から、その概要をわかりやすく公表することが求められるべきである。

(2) 銀行等の優越的地位の濫用の防止

銀行法令等では、銀行等が、顧客に対し、当該銀行等又は当該銀行等の子会社等の営む業務に係る取引を行うことを条件として、信用供与等を行うことを禁止している。

銀行等の優越的地位の濫用を防止するためには、これに加え、証券会社が、親銀行等・子銀行等の取引上の優越的な地位を不当に利用して、金融商品取引契約の締結又は勧誘を行う行為についても、金融商品取引法令において禁止することが適当である。その際、証券会社及び親銀行等・子銀行等に対して証券取引等監視委員会による検査を可能とすることが考えられる。

また、銀行等の優越的地位の濫用防止の実効性を確保するためには、銀行等自身において顧客等から寄せられる情報を適切に処理する態勢を整備するとともに、当局においても、顧客等から寄せられる情報を検査・監督に活用する仕組みを強化することが重要である。

2. 現行ファイアーウォール規制の見直し

(1) 顧客に関する非公開情報の授受の制限

ファイアーウォール規制のあり方を考えていく上では、金融分野における顧客情報保護の意識の高まりについて十分に留意していくことが必要であり、顧客が望んでいない場合にまで、非公開の顧客情報の共有を認めることは適当ではない。

そのように考えた場合、顧客意思の確認手段としては、顧客の属性を勘案し、次のように考えることが適当である。

① 個人情報

個人情報については、米国ではグループ内の共有に関する規制はない（別途、公正信用報告法でオプトアウトの機会を付与）が、欧州ではオプトインを求めている。我が国においても、個人情報の取扱いについては、オプトインを維持することが適当である。^(注1)

② 法人情報

法人情報については、欧米では特段の規制はなく、我が国においても、情報共有がより多様で質の高い金融サービスの提供につながるのであれば顧客にもメリットがある、あるいは、同意書面の提出手続には法人サイドで社内稟議等の手間があるとの指摘がある。ただし、法人の中にも、自己の情報についての共有を拒みたいとするケースもありうることを考えれば、法人情報の取扱いについて、顧客に明確にオプトアウトの機会を付与することが適当である。^(注2)

また、現在、当局の承認があれば、顧客の同意なく、内部管理目的での顧客の情報共有が認められている。これについては、各金融グループにおいて利益相反管理態勢の整備が求められることに伴い、当局の承認を不要とすることが適当である。その場合、情報共有による弊害を防止するため、内部管理目的で共有されている情報について、内部管理目的以外での利用を禁止するとともに、情報管理態勢の整備状況等に関し、届出あるいは何らかの報告を求めるなど、厳格な監督対応が可能となるような枠組みを整備する必要がある。

(注1) オプトイン：顧客の積極的な同意を得て、情報共有を行うこと。

(注2) オプトアウト：予め情報を共有する旨を顧客に通知した上で、共有を望まない顧客に不同意の機会を与えること。

(2) 役職員の兼職規制

証券会社や銀行等に利益相反管理態勢の整備を求めることに伴い、役職員の兼職規制については撤廃することが適当である。

(3) その他

① 発行体向けクロスマーケティング規制

現在、発行体向けの営業に関し、銀行等の職員が、取引先企業に対し、証券会社の職員と共同訪問することは認められており、更に、株式公開等に向けたアドバイスを行い、又は引受証券会社に対し、株式公開等が可能な取引先企業を紹介することも認められている。一方、銀行等の職員が、引受に関するアドバイスや紹介に止まらない具体的な引受条件の提示や交渉を行うことは、「引受」そのものに該当する可能性が高いとして認められていない。

この点については、金融グループによる企業に対する総合的なサービスの提供を一層容易にするとの観点から、緩和を求める指摘がある一方、証券会社の引受審査態勢の強化が求められている中、引受リスクを負う証券会社に代わって銀行が引受条件の提示や交渉を行うことは証券会社のリスク管理や経営の独立性等の観点から問題があるとの指摘も多い。そのため、発行体向けクロスマーケティング規制の見直しについては、こうした点を念頭に置きつつ、検討を続ける必要がある。

② 主幹事引受制限

現行、証券会社が、その親法人等・子法人等が発行する有価証券の引受主幹事会社となることは原則として禁止されている。既上場会社の増資については、金融商品取引法の施行に伴い、一定の要件の下で規制が緩和されたが、IPO（新規公開時の増資）については、格付けが取得されていない限り認められていない。

IPOについて、例えば、資本・人的構成の面で独立した他の証券会社の価格決定プロセスへの関与により、価格決定の透明性が確保できる場合には、制限を緩和するなどの措置を講じることが適当である。

Ⅲ. 課徴金制度の見直し

我が国金融・資本市場の魅力を高め、「貯蓄から投資へ」の流れを一層確実なものとしていくためには、市場の公正性・透明性を向上させ、我が国市場に対する信頼を確保していくことが重要となる。

このためには、金融・資本市場における不公正取引や開示規制への違反行為に対して抑止が十全に図られることが必要である。

金融商品取引法上の課徴金制度は、こうした観点から平成17年に導入がなされ、その後の2年余の期間において一定の実績がみられる。この課徴金制度については、違反抑止の実効性を一層確保する観点から、当部会の下に設置された法制ワーキング・グループがとりまとめた報告「課徴金制度のあり方について」を踏まえ、課徴金の金額水準、対象範囲、除斥期間等につき、所要の見直しを行うことが適当である。

金融審議会金融分科会第一部会
法制ワーキング・グループ報告
～課徴金制度のあり方について～

平成19年12月18日

金融審議会金融分科会第一部会
法制ワーキング・グループ報告
～課徴金制度のあり方について～

I. はじめに

我が国金融・資本市場をさらに魅力あるものとし、「貯蓄から投資へ」の流れを一層確実なものとしていくためには、市場の公正性・透明性を向上させ、我が国市場に対する信頼を確保していくことが重要となる。市場の公正性・透明性の向上には、金融・資本市場における違反行為の抑止が十全に図られることが必要である。

平成 16 年の証券取引法改正では、不公正取引及び発行開示書類の虚偽記載に対する課徴金が導入され、平成 17 年の証券取引法改正では、継続開示書類の虚偽記載に対する課徴金が導入された。

その後の 2 年余の期間において、課徴金納付命令の実績は 29 件（インサイダー取引 22 件、発行開示書類虚偽記載 4 件、継続開示書類虚偽記載 6 件）となった。これまでの事案等を通じて、課徴金制度の存在に対する認識も高まっており、制度のさらなる活用を期待する声強い。

II. 審議の経過等

平成 17 年の証券取引法改正の附則において、「政府は、おおむね二年を目途として、この法律による改正後の課徴金に係る制度の実施状況、社会経済情勢の変化等を勘案し、課徴金の額の算定方法、その水準及び違反行為の監視のための方策を含め、課徴金に係る制度の在り方等について検討を加え、その結果に基づいて所要の措置を講ずるものとする。」とされている。

また、金融審議会第一部会「我が国金融・資本市場の国際化に関するスタディグループ」中間論点整理（平成 19 年 6 月 13 日とりまとめ）や「経済財政政策の基本方針 2007 について」（平成 19 年 6 月 19 日閣議決定）においても、課徴金制度の見直しについて提言がなされている。

金融審議会第一部会の本年 10 月 3 日の会合の際、課徴金制度の見直しについては、本ワーキング・グループにおいて検討を行うことが決定された。本ワーキング・グループにおいては、10 月 12 日以降 5 回にわたり課徴金制度のあり方について審議を重ねた。その間、別添の討議資料等

を基礎に課徴金制度の位置付け、課徴金の金額水準や対象範囲、除斥期間等のその他の論点について検討を行った。その検討結果を以下のとおりとりまとめ報告する。今後、本報告書に示された考え方を踏まえ、当局において所要の制度整備を進めることを期待する。

Ⅲ. 課徴金制度の位置付け

課徴金は、金融・資本市場における違反行為を的確に抑止し、規制の実効性を確保していく観点から、金銭的な負担を課す行政上の措置として導入された。

その際、違反行為が「やり得」とならないよう、利得相当額が課徴金の水準とされた。この点について、規制の実効性を一層確保する観点からは、利得に必ずしもとらわれる必要はないのではないか、との指摘があった。一方で、課徴金が反社会性、反道徳性を問うものではない以上、利得から完全に離れるべきでない、との指摘もあり、さらなる議論が期待される。

課徴金による違反抑止の実効性を一層確保する観点から、制度のあり方について、以下に示した方向に沿って所要の見直しを図るとともに、課徴金制度の適切な運用に努めていくことが重要と考えられる。

Ⅳ. 課徴金の対象範囲と金額水準

不公正取引

1. インサイダー取引

インサイダー取引に係る課徴金については、過去の違反事案において、実際に違反者が得た利得が課徴金の金額よりも多い事例が見られたこと等を踏まえ、違反抑止の実効性確保の観点から、より適切な水準へ引き上げるべきである。例えば、現行、課徴金算定の基準は重要事実公表日の翌日の終値とされているが、翌々日以降の価格動向も反映されるような枠組みを検討すべきである。

2. 相場操縦等

相場操縦等に係る課徴金については、違反行為を実効的に抑止するために、より適切な水準へ引き上げるべきである。また、現行制度上は、相場操縦等のうち相場変動型のみが対象となっているが、例えば安定操作取引や仮装売買・馴合売買についても対象に含めるべきである。

3. 風説の流布・偽計

風説の流布・偽計に係る課徴金については、違反行為を実効的に抑止するためにより適切な水準へ引き上げるべきである。

現行制度上、風説の流布・偽計に対する課徴金は、その風説の流布・偽計により変動させた相場を基準に算出しなければならない。しかしながら、相場は様々な要因が複合的に作用して形成されるものであり、ある相場が一の要因である風説の流布・偽計により変動されたものであることを認定することは著しく困難である。

制度の機動性を確保するため、風説の流布・偽計により変動した相場ではなく、風説の流布・偽計により影響された相場を基準として課徴金の額を算出すべきである。

4. 他者の計算における不公正取引

現行制度上、不公正取引に係る課徴金については、自己の計算において行われた違反行為をその対象としている。

不公正取引については、誰の計算において行われたかにかかわらず、市場規律を毀損する違反行為であり、その抑止が求められる。他者の計算で行われた不公正取引のうち、課徴金による抑止が有効と考えられるものについては、課徴金の対象とすべきである。

開示規制に対する違反行為

5. 発行開示書類・継続開示書類の虚偽記載

発行開示書類・継続開示書類の虚偽記載に係る課徴金については、違反行為を実効的に抑止するためにより適切な水準へ引き上げるべきである。

なお、継続開示書類とその訂正報告書の双方に虚偽記載がある場合、それぞれ異なる内容について虚偽記載を行っているものと考えられる。現行は調整規定が存在するため、課徴金の金額は双方で1件分の水準

とされているが、訂正報告書の虚偽記載に対して追加的な課徴金を賦課できるように、調整規定の見直しを図るべきである。

6. 発行開示書類の不提出による募集・売出し

発行開示書類の不提出による募集・売出しについては、虚偽記載と同様、投資者を欺いて資金調達を行う重大な違反行為であり、課徴金の対象とすべきである。

7. 継続開示書類の不提出

継続開示書類の不提出についても、金融・資本市場から資金を調達していながら、必要な情報を金融・資本市場に提供しない違反行為であり、課徴金の対象とすべきである。

8. 公開買付届出書・大量保有報告書等の虚偽記載・不提出

近時、企業の合併・買収等に係る事案の増大やその態様の多様化が進展する中、公開買付届出書や大量保有報告書等の開示書類が適正に提出されることの重要性が一層高まっている。

このような状況を踏まえ、公開買付届出書・大量保有報告書等の虚偽記載・不提出を課徴金の対象とすべきである。

V. 課徴金制度等に関するその他の論点

1. 課徴金の加算・減算

違反行為を的確に抑止する観点からは、例えば繰り返し違反行為を行う者について、課徴金の額を加算する枠組みを導入すべきである。

また、企業による違反行為に対する課徴金について、違反行為を企業自身が自律的に防止・発見する体制の構築を促すとともに、将来に向けて再発を防止することが重要と考えられる。例えば、自社株売買等に係るインサイダー取引や発行開示書類・継続開示書類等の虚偽記載など、違反行為が繰り返される可能性があるものについては、自ら早期に発見し、当局に申告した場合などに限定して、減算措置を導入すべきである。

2. その他の違反類型

金融商品取引業者の行為規制違反について、課徴金の対象とすべきでないか、との論点が存在する。この点、我が国における課徴金制度の位置付け、他法における業法違反に対する行政措置との整合性等を踏まえると、なお慎重な検討が必要と考えられる。

また、抽象的に不公正取引を禁止している金融商品取引法 157 条違反を課徴金の対象とするべきでないか、との論点が存在する。我が国における課徴金制度は、課徴金の対象となる違反行為を明確にした上で、金額の算定方法を法定している。また、相場操縦、風説の流布・偽計が既に課徴金の対象となっており、その活用がまずは重要である。これらの点を踏まえると、金融商品取引法 157 条違反を課徴金の対象とすることについては、なお慎重な検討が必要と考えられる。

3. 除斥期間

除斥期間については、認定された過去の違反行為を課徴金の対象とすることにより、抑止の実効性を一層確保する観点から、現行の 3 年から、例えば 5 年へと延長すべきである。

4. 審判手続

審判手続については、被審人に弁明の機会を与え、処分について当局が慎重を期すためのものであり、その役割は引き続き大きいものと考えられる。その中で、審判手続の円滑・適正な実施等の観点から、例えば被審人の所在把握を確実なものとするよう被審人に対して文書の送達場所等の届出を求めるなど、所要の見直しを行うことを検討すべきである。

5. 違反調査の充実

違反抑止のためには、課徴金の金額水準、対象範囲などの制度面の見直しと合わせて、証券取引等監視委員会の調査等の実効性を一層充実し、これらの制度が十全に活用されるようにすべきである。このような観点から、これまで、証券取引等監視委員会における課徴金調査・開示検査の体制強化が図られてきたところであり、引き続きその取り組みを継続していくべきである。

金融審議会金融分科会第二部会報告

～銀行・保険会社グループの業務範囲規制のあり方等について～

平成19年12月18日

金融審議会金融分科会第二部会報告

～銀行・保険会社グループの業務範囲規制のあり方等について～

はじめに

銀行・保険会社については、これら金融機関の経営の健全性を確保する観点から、他業禁止規制が課され、その行いうる業務については、その子会社、兄弟会社等の行いうる業務と併せて、関係法令等において限定的に定められている。

こうした業務範囲規制は、他業禁止の趣旨（本業に専念することによる効率性の発揮、利益相反取引の防止、他業リスクの回避等）を踏まえたものである。また、特に銀行については、決済機能を有するその公共的性格から、セーフティネット（預金保険制度）が存在することも考慮すべきものと考えられる。

これらの業務範囲規制については、これまでも、金融をめぐる状況の変化に応じ、利用者利便の向上等の観点も加味しながら、累次にわたり緩和され、銀行・保険会社グループによる業務内容が拡大されてきた。

金融サービスの高度化、多様化、国境を越えた金融グループの業務展開の一層の進展が見られる中、金融グループには、自ら創意工夫を凝らしながら多様で質の高いサービスを提供していくことが、従来にも増して求められているものと考えられる。このため、銀行・保険会社グループの業務範囲規制のあり方についても、今日的な視点から、規制の趣旨や業務の特性等を踏まえて見直していくことが適当である。

当部会においては、こうした問題意識に立ち、銀行・保険会社グループ¹の業務範囲規制のあり方等について、計3回²にわたり審議を重ねてきた。本報告はその検討結果をとりまとめたものである。今後、関係者において、本報告書に示された考え方を踏まえ、適切な制度整備が進められることを期待する。

なお、銀行・保険会社グループの業務範囲規制のあり方については、金融をめぐる状況の変化等を踏まえ、不断に見直しが行われるべきものと考えられる。本報告で引き続き十分な検討を要すると指摘した点、本報告でとりあげていない点についても、関係者において適切に検討が進められることが望まれることを付言しておきたい。

1 本報告書において、「銀行・保険会社グループ」とは、銀行・保険会社本体とその子会社及び兄弟会社を指すものとする。

2 保険会社に係る資産別運用比率規制、保険契約の移転単位の見直しについては、別途2回にわたり審議が行われた。

I. 銀行・保険会社グループの業務範囲規制のあり方

1. 基本的な考え方

銀行・保険会社グループの業務範囲の拡大を検討するに当たっては、銀行・保険会社本体の経営の健全性確保が強く求められるものと考えられる。

実際に、個別の業務を銀行・保険会社グループに認めるか否かについては、当該業務が銀行・保険会社本体の経営の健全性に及ぼす影響を踏まえつつ、利用者利便の向上、銀行・保険会社グループ全体としての経営の効率化、国際競争力の確保等を勘案した上で、きめ細かく判断していくことが適当である。

その際、個別の業務を、銀行・保険会社本体、子会社、兄弟会社のいずれに認めるかについては、他業禁止の趣旨を踏まえつつ、

- ・ 当該業務と銀行・保険会社の本来的業務との機能的な親近性
- ・ 当該業務のリスクと既に銀行・保険会社が負っているリスクとの同質性
- ・ 銀行・保険会社本体へのリスク波及の程度

等を勘案して決定すべきものと考えられる。

なお、保険会社については、特に利益を目的としない相互会社について、株式会社と同列に論じられるのかとの観点から、銀行の業務範囲拡大にあわせて業務範囲を直ちに拡大することが適当かといった指摘もみられた。

現行制度上、銀行の子会社及び兄弟会社の業務範囲については、他業禁止の趣旨及び組織形態に歪みを与えない観点から、保険会社グループにおける取扱いと異なり³、法令で同一内容が限定列挙されている。

この点、兄弟会社間には、親子会社間に比べ、相互に経営に与える影響がより少ない仕組みであることを踏まえれば、銀行の兄弟会社の業務範囲については、銀行の子会社に比して緩和する余地があるものと考えられる。

実際に米国の金融持株会社（FHC）においては、本来的業務の機能やリスクとの親近性・同質性が認められるとは言い難い業務が、当局の承認の下に、金融を補完する業務として傘下の銀行の兄弟会社に認められている。

一方で、業務展開の相互補完性、グループ全体としてのレピュテーションとの観点から、実質的には、グループが一つの企業体と外部からは見なされうる実態にあること、我が国銀行グループの社会的な影響力の大きさ等を踏まえた慎重な対応が求められるとの指摘がある。

以上の点を勘案すれば、十分な経営管理・リスク管理が確保されることを前提として、銀行の兄弟会社に、新たに特別の業務を認めていく制度的枠組みを導入して

³ 保険会社の子会社は、法令で限定列挙された業務のみを行うことができることとされている一方、その兄弟会社は、当局の承認を得れば、法令で限定列挙された業務（届出により実施可能）以外の業務も行うことができることとされている。これは、保険会社については、銀行に比して、①決済システムを担っていないこと、②信用秩序に与える影響が限定的であることを踏まえたもの。

いくことが適当と考えられる。

その際の具体的な制度設計としては、例えば、

- ① 米国の金融持株会社（FHC）における補完的業務のように、行いうる業務に特段の限定をかけずに、当局の個別の許認可の下で新たな業務を認める方式
- ② 予め行いうる業務を法令で限定した上で、当局の個別の許認可の下で新たな業務を認める方式

の二つの方式がありうる。

この点、顧客のニーズに銀行グループが機動的に対応するためには、①の方式によるべきとの指摘もあるが、

- ・ 銀行が決済機能を有することを踏まえ、他業禁止の観点から限定列举を基本としている銀行法の業務範囲規制
- ・ 行政判断の透明性確保の観点
- ・ 当局による監督の実効性確保の観点

等を踏まえれば、②の方式を基本としつつ、金融をめぐる状況の変化等に応じ可能な限り柔軟に対応していく枠組みを確保していくことが、現実的な方策として適当と考えられる。

なお、こうした業務範囲の拡大に当たっては、許認可に当たっての判断基準等を法令等において可能な限り明らかにしていくことや、当局において新たな業務に対応した監督体制・手法を整備していくことが求められることに留意する必要があるものと考えられる。

2. 個別の業務

(1) コモディティ

現行制度においては、銀行・保険会社グループに対し、商品の現物取引を認めず、また商品デリバティブを差金決済に限定している⁴。

これは、一般に商品の現物の売買は、物を保有することによるリスクを伴い、本来的銀行・保険業務とその性質やリスクに親近性・同質性が認められないことを踏まえ、他業禁止の趣旨の徹底を図るとの考え方に基づくものである。

こうした規制については、以下のような見直しを行うことが適当である。

ア. 商品デリバティブ

差金決済に商品デリバティブを限定していることについては、顧客のリスクヘッジ要請に対する銀行・保険会社グループの効率的かつ十分なサービスの提供を阻害しているとの指摘がある。

この点、商品の現物の引渡しに伴うリスクについては、商品に十分な流動性が確保されており、カバー取引を行うことで十分解消しうるものと考えられるので

⁴ 保険会社の兄弟会社においては、現行制度の下でも、当局の承認を受け、商品の現物取引を行うことが可能。

あれば、そうした要件の充足を条件に、銀行・保険会社グループに現物決済を認めることが適当である。

イ. 商品の現物取引

商品の現物取引については、商品そのものの価格変動リスクをヘッジする機能をもつ商品デリバティブ取引と密接な関連を有しており、銀行グループの業務範囲を考える上で、両者を切り離して考えることは、実態にそぐわないものと考えられる。また、商品デリバティブ取引に従事する者は、その原資産の価格変動リスク等に関する高度な知識、管理能力を蓄積していると考えられ、銀行グループとして取引に伴うリスクを十分管理しうる商品取引も存在するのではないかとの指摘もある。

実際に、米国においては、金融持株会社（FHC）傘下の銀行の兄弟会社が、商品デリバティブの補完的業務との位置付けで、リスク管理上の一定の制約の下、商品の現物取引を許容されている事例があり、我が国金融機関の国際競争力の確保等の観点から、商品取引を銀行グループに一切認めないことは適当とは考え難い。

一方で、商品の現物取引を銀行グループの業務として認める場合には、上記のとおり、現行制度において、本来的銀行業務とその性質やリスクに親近性・同質性が認められないとの考えの下、これを認めてこなかった点にも十分留意する必要があるものと考えられる。

こうした点を勘案すれば、上記1. で述べた銀行の兄弟会社についての制度的枠組みを活用し、連結自己資本の一定水準以内、商品の取扱いに伴う固有のリスクの遮断等の条件を付した上で、最終的には当局による個別の許認可の下に、銀行の兄弟会社に商品の現物取引を認めていく道を開くことが適当である。

(2) イスラム金融

イスラム金融は、利子を取ることが禁じられている中で、商品売買やリースの形式を用いることにより実質的には与信と同視しうる取引を実現するものである。

商品売買等を形式上伴うものであることから、銀行・保険会社グループは、現行制度においては、基本的にこれらの業務を行うことはできないこととされている。

近年、海外においてイスラム金融取引が台頭し、今後も急速にその市場拡大が見込まれることを踏まえれば、我が国銀行・保険会社グループの国際競争力の確保の観点から、実質的に与信と同視しうるという要件の充足を条件に、イスラム金融を銀行・保険会社グループの業務範囲に加えることが適当である。

なお、イスラム金融の実施主体については、銀行・保険会社の子会社及び兄弟会社にリース業務を認めている現状も踏まえ、銀行・保険会社の子会社及び兄弟会社とすることが適当である。

(3) 排出権

排出権は、追加的に温室効果ガスを排出しうる権利として観念され、その取引は、いわば非実物資産の価値の取引として位置付けられる。その点で、排出権は金融商品に近い側面を持つと考えられるものの、その法的な位置付けや、価格評価方法等については必ずしも明確となっていない。したがって、現状、直ちに銀行・保険会社本体に排出権取引の実施を認めるには至っていない。

一方で、排出権の取引インフラである国際取引ログがまもなく本格稼働する見込みであるほか、政府部内においても、排出権の法的な位置付け等について検討が開始されるなど、新たな環境整備が急速に整いつつあり、将来、取引の活発化が見込まれるところである。

このため、今後の状況を見極めつつ、排出権取引を銀行・保険会社本体の業務として明確に位置付ける方向で検討すべきである。

(4) リース

物品・物件の賃貸は他業と考えられるが、いわゆるファイナンス・リースは、経済的には設備投資資金の貸付けと同等であると解され、現行制度においては、銀行・保険会社の子会社及び兄弟会社に、ファイナンス・リースを主として営むリース業（ファイナンス・リースによる収入が、リース業全体収入の50%超であるリース業）を行うことが認められている。

また、中古物件の売買・メンテナンスについては、リース満了時の売却等、リース取引と一体と認められるものに限って認められている。

こうした規制については、改めて以下のように整理することが適当である。

ア. ファイナンス・リースに関する収入制限

ファイナンス・リースに関する収入制限については、これを撤廃すべきとの意見もある。しかしながら、ファイナンス・リース以外のオペレーティング・リースには、いわゆるレンタルも含め様々な形態があり、本来的業務との性質やリスク面での親近性・同質性の確保の観点からすれば、収入制限を直ちに撤廃することは適当ではないと考えられる。

イ. 中古物件の売買・メンテナンス

一般に、リース業者は、中古物件の売買・メンテナンスに関し、当該物件に係る販路等のネットワークを有し、当該物件の価値等を熟知していると考えられる。したがって、このような業者に対して、中古物件の売買等をリース満了時の売却等に限定することは、利用者利便や全体としての業務の効率性を阻害しているとの指摘がある。

このため、今後ともファイナンス・リースを主として営むことを条件としつつも、リース物件と同種の中古物件の売買・メンテナンスについては、リース業を

補完する付帯的な業務として、銀行・保険会社の子会社及び兄弟会社に認めていくことが適当である。

(5) マーチャント・バンキング⁵

現行制度において、銀行グループは、有価証券投資やデリバティブ取引を投資目的で行うことができるものの、他業禁止の趣旨の徹底と子会社業務範囲規制の潜脱回避の観点から、一般事業会社の議決権のある株式等への投資には、上限規制（銀行本体とその子会社の合算で5%以下、銀行持株会社とその子会社の合算で15%以下）が課されている⁶。

この点については、

- ・ 米国においては、一定の制限の下、金融持株会社（FHG）傘下の証券子会社等を通じて、本源的金融業務としてマーチャント・バンキング業務を行うことが認められている。国際競争力の強化の観点から、我が国銀行グループに対しても株式投資によるキャピタル・ゲインを得る道をより拡大していくことが適当ではないか。
- ・ 企業再生等の局面においては、企業サイドには多様な資金調達を含めた計画を講じていくことが求められる。そうした局面において、銀行グループには、デットに限らず、エクイティまで含めた総合的な企業ファイナンスに関与していくことが求められるのではないか。

等の様々な指摘が存在する。

一方で、こうした銀行グループによるエクイティ保有の拡大については、制度趣旨との非整合、株式持合いの復活、銀行グループによる産業支配等についての懸念が指摘される。

また、マーチャント・バンキング業務の実施は、現状においても相当程度可能であり、直ちに現行の規制を緩和する必要はないのではないかとといった指摘もある。

これらを踏まえれば、銀行グループによるエクイティ保有の大幅な拡充については、他業禁止、議決権保有制限等の現行規制の本来の趣旨を踏まえて整理していく必要があり、引き続き検討していくことが適当と考えられる。その際には、銀行グループに求められるエクイティ・ファイナンスへの関与のあり方等についても、国内外の金融グループによるエクイティ供給・投資の実態を踏まえた十分な検討が必要となる。

一方、現行制度においては、

- ・ 銀行又は銀行持株会社のベンチャーキャピタル子会社が保有するベンチャーピ

⁵ 投資家への販売又は自己の資産運用のために一般事業会社の株式等を保有すること。

⁶ 保険会社については、持株会社には上限規制はないが、本体には上限規制（本体とその子会社の合算で10%以下）が課されている。

ジネス会社の議決権

- ・ 銀行グループが経営改善のための計画に基づくデット・エクイティ・スワップにより保有した議決権

等が、一定の要件の下、議決権保有制限の例外とされている。

こうした現行制度の枠組みを基礎として、上記のような懸念に十分留意しつつ、相応の政策的合理性が認められるものについては、早急に制度的な手当てを行うことが適当である。具体的には、地域密着型金融の一層の推進等の観点から、ベンチャービジネスの育成、企業再生（地域再生）等の分野を念頭に、議決権保有制限の例外措置の拡充を検討すべきである。なお、保険会社においても、同様の観点から、当該措置について検討すべきである。

(6) 投資助言・代理

投資助言・代理業は、金融商品取引法において登録金融機関の行うことができる業務と位置付けられているところであるが、銀行法及び保険業法においては、銀行・保険会社本体の業務として位置付けられていない。

これらは、顧客の多様な資産運用ニーズに対応するフィービジネスとして、利益相反の防止等に留意しつつ、銀行・保険会社本体の業務として位置付けることが適当である。

(7) クロスボーダー取引

現行制度においては、

- ・ 外国銀行在日支店や外資系邦銀⁷が、日本国内の顧客に対し、母体である外国銀行の海外ブック取引の勧誘を行うこと
- ・ 邦銀が、日本国内の顧客に対し、海外現地法人の海外ブック取引の勧誘を行うこと

は認められておらず⁸、国際的に事業展開する企業への効率的な金融サービスの提供や我が国金融・資本市場への外国銀行の参入を阻害しかねない状況にある。

こうした状況を是正するため、外国銀行に対して我が国当局の直接の監督が及ばないことやマネーロンダリング、脱税等の不適正な取引を防止する観点にも留意しつつ、以下のような枠組みを基本として、「外国銀行の業務の代理・媒介」を新たに銀行の業務範囲として認めることが適当である。

- ・ 受託者となる外国銀行在日支店等のグループ内の外国銀行を委託元とし、その外国銀行が行っている業務のうち、銀行法において認められている業務の代理・

⁷ 外国銀行が日本国内で銀行業を営むためには、支店を設置して免許を受けるか、免許を受けて現地法人（外資系邦銀）を設立するかのいずれかの方法をとることが必要。また、在日支店については、取引の主体である外国銀行に対する監督・検査権の実効性を確保する観点から、外国銀行の在日支店を一の銀行とみなして、銀行法が適用される。

⁸ これに対し、邦銀が、日本国内の顧客に対し、海外支店の海外ブック取引の勧誘を行うことは認められている。

媒介のみを行えることとする。

- ・ 業務の受託者となる外国銀行在日支店等からの申請（委託元の外国銀行、委託業務の内容等を記載）に基づく許認可制（邦銀については、既に海外子会社の設立について事前認可制がとられている点を踏まえ、届出制）とする。
- ・ 受託する業務に関し、外国銀行在日支店等に対し、日本の預金保険制度の対象でないことの説明義務を設ける等、クロスボーダー取引であることに着目した行為規制を課す。
- ・ 許認可を受けた外国銀行在日支店等に対して、銀行法に基づき、クロスボーダー取引であることに着目した監督権を行使する。

II. 利益相反による弊害の防止等

銀行・保険会社グループの業務範囲の拡大に伴い、利益相反による弊害や優越的地位の濫用の防止等につき、一層の実効性の確保を図っていくことが重要である。第一部会における銀行・証券間のファイアーウォール規制の見直しの議論等も踏まえ、以下のような措置を講ずることが適当である。こうした措置は、今後の新たな規制の枠組みの下、より広範な業務を展開する銀行・保険会社グループが、自己責任に基づき、これまで以上に厳しい規律付けをもって内部統制を行うことを求めるものである。

1. 利益相反による弊害の防止

利益相反による弊害を的確に防止していくためには、銀行・保険会社等に対し、利益相反の管理のための態勢整備を法令上義務付け、それを当局が適切にモニタリングしていくことにより、規制の実効性を確保していくことが重要である。

具体的には、監督指針で、①利益相反の抽出・特定、②利益相反の管理（チャイニーズウォールの構築等）・記録の保持、③利益相反管理方針の策定等を着眼点として明記し、各金融機関に対して利益相反の管理のための態勢整備とその適切な運用を求めることが考えられる。

また、各金融機関が策定する利益相反管理方針については、金融機関における態勢整備を促進する等の観点から、その概要をわかりやすく公表することが求められるべきである。

2. 優越的地位の濫用の防止

現行の銀行法、保険業法等には、優越的地位の濫用、抱き合わせ販売の禁止等の規定がある。

この点、銀行・保険会社等の優越的地位の濫用の防止の実効性をより確保するためには、銀行・保険会社等自身において顧客等から寄せられる情報を適切に処理する態勢を整備するとともに、当局においても、顧客等から寄せられる情報を検査・

監督に活用する仕組みを強化することが重要である。

3. 保険業法上のファイアーウォール規制の見直し

(1) 役職員の兼職規制

保険業法における、保険会社の役員と銀行等又は証券会社の役職員との兼職規制については、保険会社、銀行等、証券会社に利益相反管理態勢の整備を求めることに伴い、撤廃することが適当である⁹。

(2) 顧客の非公開情報を利用した保険募集の制限

保険業法では、保険会社がグループ銀行の保有する非公開情報を顧客の同意なく保険募集に利用することが制限されている¹⁰。第一部会において、金融商品取引法における顧客情報の利用に係る同意取得の方法について、顧客属性を勘案した取扱いが検討されたところであるが、保険業法における本規制については、銀行等による保険販売規制におけるこれまでの議論等も踏まえ、顧客の属性にかかわらず取り扱うという現行規制を維持することが適当である。

Ⅲ. 保険に関する規制緩和

1. 保険会社の資産別運用比率規制

保険会社の財務の健全性を確保する観点から、保険会社の資産運用については、例えば国内株式及び外貨建資産の保有はそれぞれ総資産の30%、不動産の保有は総資産の20%を超えてはならないとされている（いわゆる「3：3：2規制」）。

この点、保険会社の資産運用手法の発展や、ソルベンシー・マージン比率規制・オフサイトモニタリングの導入等の事後監督手法の整備等を踏まえ、保険会社間に事業内容や負債構造、リスクマネジメント能力等に差異が現状見受けられる。こうした中、現行の画一的な規制は、経営・資産運用に関する方針が基本的に個社により自主的に判断されるべきものであることと合致しない面があること等が指摘された。また、経営の健全性を確保しつつ、保険会社の経営の自由度を向上させるとともにより機動的な資産運用を可能とする観点も重要である。

このため、ソルベンシー・マージン比率の算出基準等に関する検討が行われていること等を考慮すると、当面は現行制度を維持することとするが、その検討結果等を踏まえた上で、いわゆる「3：3：2規制」について廃止を含めた見直しを行うことが適当である。

2. 保険契約移転時における移転単位

⁹ ただし、保険会社の常勤取締役が他の会社の常務に従事する場合は、引き続き別途認可が必要。

¹⁰ 非公開情報を保険募集に係る業務に利用するためには、事前に書面その他の適切な方法による顧客の同意が必要。

保険業法第 135 条において、保険契約を他の保険会社に移転する場合、責任準備金の算出基礎が同一である保険契約、すなわち生命保険については予定利率や予定死亡率等を同じくするもの、損害保険については予定損害率等を同じくするものの全部を包括して行わなければならないとされている。本規制については、例えば、企業向け専門保険会社と家計向け専門保険会社といった顧客の特性に応じた分社化や、地域別の保険会社に再編することを困難としている等の指摘がある。

一方で、保険契約の移転単位の見直しに際しては、保険契約者や一般債権者の保護（異議申立制度の在り方を含む）、当事会社の財産状況の確認手法、包括移転が保険契約の特性を踏まえて保険契約者の同意を得ずに契約を移転できる特例的な手法であること等の多くの論点について、検討を行う必要があるものと考えられる。

このため、直ちに保険契約移転時における移転単位を見直すことは適当ではなく、この点については、上記のような論点について保険契約者保護等の観点から、十分議論を深めつつ、引き続き丁寧に検討すべきものと考えられる。

(参考) 銀行・保険会社グループの業務範囲拡大の方向性

	銀行・保険会社 (本体)	銀行・保険会社 の子会社	銀行・保険会社 の兄弟会社(注)
商品の現物取引	×	×	×→○※ ※個別に許認可
商品デリバティブ	△※→○ ※差金決済のみ	△※→○ ※差金決済のみ	△※→○ ※差金決済のみ
イスラム金融	×	×→○	×→○
排出権取引	×→○※ ※今後の状況を見極めつつ、認める方向で検討	○	○
リース	×	○	○
中古物件の売買 ・メンテナンス	×	△※→要件緩和 ※リース満了時の売却等のみ	△※→要件緩和 ※リース満了時の売却等のみ
マーチャント ・バンキング	△※→要件緩和 ※議決権保有制限あり	△※→要件緩和 ※議決権保有制限あり	△※→要件緩和 ※議決権保有制限あり
投資助言・代理	×→○	○	○

(注) 保険会社の兄弟会社は、これまでも、当局の承認を得れば、法令で限定列挙された業務(届出により実施可能)以外の業務も実施可能

中間論点整理

～平成 16 年改正後の信託業法の施行状況及び福祉型の信託について～

平成 20 年 2 月 8 日

金融審議会金融分科会第二部会

中間論点整理

～平成16年改正後の信託業法の施行状況及び福祉型の信託について～

I. 平成16年改正後の信託業法の施行状況

大正11年に制定された信託業法(大正11年法律第65号)(以下「旧信託業法」という)は、平成16年12月に全文改正され、信託業法(平成16年法律第154号)(以下「改正信託業法」という)として同年12月30日に施行された。

改正信託業法には、「政府は、この法律の施行後三年以内に、この法律の施行の状況について検討を加え、必要があると認めるときは、その結果に基づいて所要の措置を講ずるものとする。」(附則第124条)との見直し条項が置かれたことを踏まえ、当部会においては、改正信託業法の施行の状況について検討した。

1. 改正信託業法の施行の状況

改正信託業法は、①受託可能財産の範囲の拡大、②信託業の担い手の拡大、③信託サービスの利用者窓口の拡大、④受益者保護のためのルール整備を主な内容としている。

(1) 受託可能財産の範囲の拡大

旧信託業法において、受託可能財産は、金銭、有価証券等に制限されていたが、改正信託業法では、その制限が撤廃され財産一般について信託することが可能となった。

その結果、これまで受託することができなかった、以下のような財産の受託ないし受託の実施に向けた検討が行われており、受託財産の多様化が進んでいる。

- ・ 知的財産権(企業が保有する特許権の一括管理を目的とした特許権の信託、映画の著作権を信託財産として資金調達を行う信託等)
- ・ 排出権(排出権取引における排出権管理信託)
- ・ 担保権(シンジケート・ローン等における担保権の管理を目的とした担保権の信託(いわゆるセキュリティ・トラスト))

(2) 信託業の担い手の拡大

信託業法改正以前に、信託業を行っていたのは、金融機関の信託業務の兼営等に関する

る法律により信託兼営の認可を受けた金融機関(以下「信託兼営金融機関」という)のみであった¹。改正信託業法では、信託活用ニーズ等を踏まえ、金融機関以外の者が信託業を行うことを可能とし、以下のとおり、業務内容に応じた参入基準が整備された。

- ・ 信託財産を裁量によって運用することができる一般の信託会社(いわゆる運用型信託会社)については免許制とする。
- ・ 信託財産の管理のみを行う等受託者の裁量性の低い信託業を営む管理型信託会社は、登録制とし、より緩やかな基準の下で参入を認める。
- ・ 委託者、受託者、受益者が同一の会社集団に属する会社である場合の信託の引受け(いわゆるグループ内信託)については、届出のみで信託業を営むことを認める。
- ・ 大学等技術移転促進法に基づいて文部科学大臣及び経済産業大臣の承認を受けた技術移転機関(いわゆる承認TLO)が、大学等技術移転事業として行う信託の引受けについては、管理型信託会社の参入基準の一部を緩和した登録制とする。

この結果、平成16年12月以降、知的財産権の管理運用(又は管理のみ)に特化した信託会社、信託機能を活用した高齢者の財産管理や死亡時における相続人への財産分配に特化した信託会社、資産の流動化取引における流動化対象資産の管理運用(又は管理のみ)に特化した信託会社等、各々特色のある業務を行う信託会社の参入が進んだ。平成19年6月末日時点において、運用型信託会社は5社、管理型信託会社は7社となっている。

グループ内信託についても、グループ企業が有する知的財産の集中管理・活用等のために信託業を行う会社が徐々に増加しており、平成19年6月末日時点において、5社17件の届出が行われている。他方、承認TLOについては、平成16年改正信託業法施行後、現在まで参入実績はない。

(3) 信託サービスの利用者窓口の拡大

信託業法改正以前に、信託兼営金融機関の信託代理店になり得たのは、金融機関と商工組合中央金庫に限られていた。改正信託業法では、信託契約締結の代理については登録制とし、個人・法人を問わず参入可能として、金融機関と商工組合中央金庫以外に信託サービスの利用者窓口が拡大された。また、信託受益権の販売については、受益権販売業者制度を創設し、登録制とした。

この結果、平成16年12月以降、信託契約代理店の新規参入者は増加し、平成19年6月

¹ 戦前には、信託業法上の免許を受けた信託会社が存在していたが、戦後まもなく、信託業法に基づく免許を受けた信託会社は銀行業への転換等が行われたことにより全て消滅した。その後、平成16年の信託業法改正に至るまで、新たに信託業法に基づく免許を受けた信託会社は存在しなかった。

末日までの新規参入者は14社となった。このうち、平成16年改正前は信託代理店となることのできなかつた証券会社が8社、一般事業会社が5社を占める。

信託受益権販売業者は、飛躍的に増加しており、平成19年6月末日時点でその数は638にのぼる。信託受益権販売業者のほとんどは主に不動産を信託財産とする信託受益権を販売する不動産業者である²。

(4) 受益者保護のためのルール整備

改正信託業法は、信託業の担い手の拡大を図るとともに、以下のように、受益者保護のためにさまざまなルールを整備した。

- ・ 財産的規制として、営業保証金の供託制度及び純資産規制の創設
- ・ 信託の引受けに係る行為準則(販売・勧誘ルール)の創設
- ・ 兼業制限(専業制)
- ・ 信託業務の第三者への委託に関する規律の創設
- ・ 受託者としての管理運用上の義務(受託者責任)に関する規定(善管注意義務、忠実義務、分別管理義務等)の創設
- ・ ディスクロージャー制度(信託財産状況報告書の交付、信託会社の業務及び財産の状況に関する説明書類の公衆縦覧)の創設 等

改正信託業法に規定が創設されたもののうち、受託者責任は、旧信託業法の下でも、信託の受託者である以上当然に課されていた義務であったが、信託業法に明文化されることで、一層の徹底が図られることとなった。

このような信託の引受けに係る行為準則や、ディスクロージャー制度の創設により、顧客に対する説明資料等が充実し、より適切な情報提供がなされるようになった。

2. 施行状況についての検討

以上のとおり、改正信託業法により、受託財産、信託業の担い手、信託サービスの利用者窓口の多様化・拡大が進み、同法は、信託の活用に対するニーズに相当程度応えるものとなっていると考えられる。また、信託の引受けに係る行為準則やディスクロージャー制度により、顧客に対するより適切な情報提供がなされる等、同法は、受益者保護に資するものと

² なお、信託受益権販売業者は、平成19年9月30日の金融商品取引法の施行により、金融商品取引業者として金融商品取引法の規制対象となった。これに伴い、信託業法から信託受益権販売業者に関する規定が削除された。

なっていると考えられる。

Ⅱ. 福祉型の信託に関する検討

平成16年の改正の際、改正信託業法の下においても、受益者保護及び信託制度への信頼確保の観点から、信託業の担い手は、業務の安定性・継続性や、機関間の監視(ガバナンス)機能に優れた組織形態である株式会社を基本とすることが適当とされた。

他方、改正信託業法の国会における審議過程において、「次期法改正に際しては、来るべき超高齢社会をより暮らしやすい社会とするため、高齢者や障害者の生活を支援する福祉型の信託等を含め、幅広く検討を行うこと。」との附帯決議が行われていることを踏まえ³、本部会においては、株式会社以外の新たな担い手の参入の要否も含め、いわゆる「福祉型の信託」について幅広く検討を行った。

1. 福祉型の信託に関する基本的考え方

(1) 福祉型の信託の必要性

福祉型の信託には、必ずしも大方の合意を得た定義があるわけではない。しかし、その企図するところは、金銭信託や不動産の管理(処分)信託など既存の信託業務を、高齢化社会における「福祉」という公共目的に役立てようとするものと考えることができる。

具体的には、信託を活用した、

- ① 成年後見制度⁴を補充する、あるいは同制度との併用による高齢者や障害者の財産管理、
- ② 親亡き後問題(親の死後、障害を持つ子供の財産管理と身上監護をどうするかという問題)への対応、
- ③ 死後の事務処理(葬儀・埋葬・供養に関する手続や費用の支払いなど)、
- ④ 死後の財産争いを防ぐための遺言代替、

などが福祉型の信託の内容として想定されうる。

³ 衆議院財務金融委員会(平成16年11月12日)及び参議院財政金融委員会(平成16年11月25日)における附帯決議。

なお、信託法(平成18年法律第108号)及び信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律(平成18年法律第109号)の国会における審議過程においても、同様の附帯決議が行われている。

⁴ 成年後見制度とは、精神上的障害(認知症・知的障害・精神障害など)により、判断能力が欠ける者を保護・支援するための制度。当該制度では、家庭裁判所が選任した成年後見人が、本人の利益のため、本人を代理して契約などの法律行為を行い、本人または成年後見人が、本人による不利益な法律行為を後から取り消すことができる。

(2) 福祉型の信託の検討にあたっての基本的視点

上記のように、福祉型の信託の必要性、重要性については一般に首肯しうるものの、今後、具体的な制度設計の検討を進めるためには、前提として、以下のような基本的視点について考え方の整理が必要と考えられる。

- ① 福祉型の信託が想定する内容は、本来、高齢化社会における高齢者や障害者の生活設計をいかに支えるかという社会福祉政策の一環として位置付けられるものではないか。その意味で、既存の信託業務の応用という議論のみで十分といえるか。
- ② 福祉型の信託は、従来家族や友人等が受託者となるいわゆる民事信託の分野に、他の者が一定の報酬を得て反復継続して参入する場合の議論と考えられる。我が国の場合、民事信託そのものの利用が必ずしも活発ではないが、その中で福祉型の信託の議論をどのように位置付けるべきか。
- ③ 福祉型の信託は、高齢者等特定の個人を受益者とする信託ではあるが、信託を公共目的に役立てようとする点で公益信託⁵と類似する。そして、公益信託の見直しの議論においては、(既存の助成型に加え)事業型の公益信託の導入の可否や、新たな担い手としてのNPO、公益法人の参入可能性、これらの者に対する信託業法の適用の可否も論点になるものと思われ、福祉型の信託の議論と共通する部分が多い。両者の議論は十分に平仄のとれたものとする必要があるのではないか。
- ④ 福祉型の信託は、前述のとおり、成年後見制度の補充(判断能力が減退していないために成年後見制度を利用することができない者の財産管理)や、成年後見制度との適切な役割分担(身上監護と財産管理を担う成年後見人の負担の軽減)を行うものとして有効に機能することが期待される。しかしながら、福祉型の信託が、(被後見人の保護のために裁判所の関与がある)成年後見制度の潜脱として用いられ、受益者＝被後見人の利益を阻害することのないように留意する必要があるのではないか。

2. 福祉型の信託の制度設計

⁵ 公益信託については、平成18年の信託法改正の際には実質的な改正がなされず、信託法改正の国会の審議において、「公益信託制度については、公益法人と社会的に同様の機能を営むものであることにかんがみ、先行して行われた公益法人制度改革の趣旨を踏まえつつ、公益法人制度と整合性のとれた制度とする観点から、遅滞なく、所要の見直しを行うこと。」との附帯決議がなされた。これを踏まえ、できるだけ早期に公益信託の制度の改革を行うことが予定されている。

本部会では、福祉型の信託の制度設計についても議論を行ったが、制度設計にかかる各論点については、上記基本的視点の議論にも関連し、以下のとおり様々な捉え方、考え方が示された。今後、各論点について、上記基本的視点の考え方の整理と併せて、引き続き検討を行うことが必要と考えられる。

(1) 制度設計の基本

福祉型の信託については、1(2)に述べた基本的視点の検討を進めるとともに、1(1)に述べた必要性(ニーズ)に即した制度設計を行っていく必要がある。その際、そうした必要性(ニーズ)をどのように捉えるかについては、以下のように様々な(時に相対立する)考え方がありうる。

○ 受託者の役割

- ・ 後見制度の補充としての信託を想定すると、受託者は財産管理と身上監護の両方を行うことが求められるのではないか。
- ・ 受託者は、成年後見人や福祉の専門家等と役割分担を行い、財産の管理や運用に専念すべきではないか。

○ 信託財産の運用

- ・ 信託の財産分離機能(高齢者等が保有財産を詐取されないようにするために信託を利用)に重きを置けば、受託者は財産の管理のみを行うのではないか。
- ・ 受益者の生活支援や金融資産等の長期の受託を念頭に置けば、受託者には必要に応じた信託財産の処分や一定の運用が求められるのではないか。

○ 収益性

- ・ 福祉型の信託における受託財産は必ずしも高額ではなく、信託業務のみで採算をとるのは困難ではないか。
- ・ 高齢化社会においては、福祉型の信託といえども、高額財産の信託等収益が確保できるビジネスモデルが可能ではないか。

○ 信託期間

- ・ 親亡き後問題への対応を念頭に置けば、福祉型の信託は数十年に及ぶ長期のものではないか。
- ・ 福祉型の信託といえども、死後事務の処理や遺言代替を前提にすれば、信託業務は委託者の死後に集中し、信託期間は比較的短期になるのではないか。

(2) 福祉型の信託の担い手

上記のような制度設計の基本に関する様々な考え方を反映して、福祉型の信託の担い手については、以下のような議論がある。

- ・ 大量・定型的処理の可能な業務を主に営む既存の信託兼営金融機関・信託会社は、受益者の状況に応じた個別的な対応を必要とする福祉型の信託には、十分に対応できないのではないか。
- ・ 信託兼営金融機関・信託会社は、財産の管理・運用等の専門家ではあるが福祉の専門家ではないため、身上監護的配慮を十分に行うことは難しいのではないか。
- ・ 福祉型の信託の担い手としては、福祉事業や後見業務を行う公益法人、NPO法人、社会福祉法人等がふさわしいのではないか。
- ・ 高齢者・障害者の権利擁護の活動を行っている弁護士が福祉型の信託の受託者となることでより一層きめ細かい支援ができるのではないか。
- ・ 福祉型の信託の中には、現行の信託業法の下で厳格な規制・監督に服している既存の信託兼営金融機関や信託会社が担うことが適当なものもあるのではないか。
- ・ 新たな担い手を考えるためには、まずは福祉型の信託のニーズや当該ニーズに応えることのできる信託の内容について検証すべきではないか。そして、必要となる福祉型信託を類型化した上で、当該信託の担い手としてどのような者が適当であるのかを検討すべきなのではないか。類型化の基準としては、信託財産の金額や信託期間などが一応考えられるが、少額であっても障害者等の生活を支える財産であり、金額の多寡を基準にするのは適当ではないという考え方もあるのではないか。

(3) 福祉型の信託の担い手に対する規律のあり方

上記のような信託の担い手に関する様々な議論に対応し、その担い手に対する規律のあり方についても、以下のような区々な考え方がある。

① 規律の厳格性

- ・ 新たな担い手の参入を促すためにより緩やかな規律を適用することが必要ではないか。
- ・ 福祉型の信託は業規制の課されない民事信託の隣接分野であり、厳格な規律のなじまない分野ではないか。
- ・ 受益者が高齢者・障害者である場合は社会的保護が必要であり、むしろ現行の信託業法よりも厳格な規制を課すべきではないか。

②参入形態

- ・ 福祉型の信託の担い手は、財産的基盤や、長期にわたる受託の継続性・安定性、健全性の確保の観点から公益法人、NPO法人、社会福祉法人等法人受託者に限られるべきではないか。
- ・ 受益者の多様なニーズや変化に個別に対応するためには法人で対応する必要があるのではないか。
- ・ 永続性や受託者としての責任の重さから期間・内容などについて限定されとしても、弁護士等一定の資格を有し、自律的監督に服する個人による受託を認めるべき分野があるのではないか。

③兼業規制

福祉型の信託については、信託専門事業者の経営を支えるほどの信託報酬は期待できないため、兼業を認める必要があるとの意見と、信託業務は片手間で行えるものではなく、受託者として他人の財産を預かるからには信託業務に専念すべきであるとの意見の両論がある。

④財産的基盤

福祉型の信託の担い手も、他人の財産を預かる点で通常の信託の受託者と同様であり、一定の財産的基盤の確保が必要と考えられる。他方、弁護士等の個人の受託を認めるべきとの立場からは、

- ・ 管理型の信託業務のみを行えば、運用による損失等のおそれはなく、責任賠償保険への加入以外の財産的基盤は必要ないのではないか、
- ・ 重い財産的基盤要件を課されると、ボランティア的ないし他業に付随して行われる信託の引受けを阻害してしまう、

といった考え方があ

⑤監督

受託を適正かつ安定的に継続するためには、財産的基盤、内部管理体制、継続的な営業体制の確保が必要であり、金融庁等の監督当局による監督が必要ではないかとの考え方が大勢である。これに対しては、以下のような指摘がある。

- ・ 財産管理はともかく、身上監護の適切性について金融庁のみで判断できるのか。誰がどのように監督していくのが問題になるのではないか。
- ・ 弁護士受託の場合、懲戒制度等も含む弁護士自治により規律されるべきである。弁護士会による監督体制を一層整備すれば、監督当局による監督は不要ではないか。

⑥共同受託

信託法(平成18年法律第108号)で導入された職務分掌型共同受託は、福祉型の信託に活用することにより、多様で複雑な個々人のニーズに応える信託サービスの提供を可能にするのではないか。その際、共同受託に参画する各分野の専門家の責任関係の明確化が必要になるものと考えられる。

3. 今後の議論のあり方

福祉型の信託については、その必要性、重要性を踏まえ、引き続きその検討を進めなければならない。その際、高齢化が進む我が国の社会状況における当該信託の位置付け、今後の我が国における民事信託の利用動向、さらには、今後見直しが検討される公益信託との整合性に留意しつつ、本論点整理で指摘した各論点について議論を深めていくことが必要である。

保険法改正への対応について

平成 20 年 1 月 31 日

金融審議会金融分科会第二部会

金融審議会金融分科会第二部会報告 ～ 保険法改正への対応について～

I. はじめに

金融審議会金融分科会第二部会・保険の基本問題に関するワーキング・グループ(以下、「保険WG」)は、法務省法制審議会保険法部会(以下、「法制審議会」)における商法第二編第十章に規定する保険(以下、「保険法」)改正にかかる検討を受けて、保険業法の分野における対応について審議を行った¹。

具体的には、「保険法の見直しに関する中間試案」(平成19年8月9日)²の公表後、保険業法に関係する主な論点について、並行して行われた法制審議会における審議状況を踏まえつつ、計7回にわたり審議を重ねてきた。

また、審議に際しては、(1)保険業法等に基づく保険会社に対する監督・規制のあり方にどのような影響がありうるか、(2)保険会社に対する監督・規制という観点から、保険法改正に際して示された論点や選択肢についてどう評価するか、という観点から検討を行った。

なお、法務省は、法制審議会における審議を踏まえ、「保険法改正要綱案」(平成20年1月16日)を提示したところである。

II. 保険法改正への対応について

保険WGにおいて検討を行った論点のうち、「保険法改正要綱案」に提示され、実際に改正される方向とされた2つの論点について、保険業法の分野における基本的な考え方は、以下のとおり整理することが適当である。

(1) 傷害・疾病保険契約に関する規定の創設

保険法においては、生命保険契約(第一分野)・損害保険契約(第二分野)に関する規定は設けられていたものの、傷害・疾病保険契約(いわゆる第三分野)に関する規定は設けられていなかった。このため、今回の保険法改正に際し、これまで保険法において規定がなかった第三分野の位置づけに関する規定を創設する方向となった。他方、保険業法においては、既に第三分野に関する規定が定められている。

¹保険法は法務省が所管する「商法」の一部として規定されており、保険契約の当事者間を規律する民事ルールとして位置付けられるのに対し、保険業法は保険業を行う者を監督するための監督法との位置付けである。

しかしながら、以下の点で保険法と保険業法の間で、第三分野に関する規定に差異が生じることとなった（巻末：表を参照）。

- ① 保険業法においては、傷害・疾病保険契約（定額給付方式、損害てん補方式）、傷害死亡給付契約を第三分野として規定し、疾病死亡給付契約を生命保険として規定している。
- ② 保険法においては、傷害・疾病保険契約（定額給付方式）、傷害・疾病死亡給付契約を傷害疾病定額保険として新たに規定し、傷害・疾病保険契約（損害てん補方式）を損害保険契約として位置づけた上で傷害疾病損害保険として新たに規定した。

この点については、現行の保険業法上の保険種別の分類は概ね定着しており、また、理論的にも契約の当事者間の民事ルールを規律する保険法と、保険契約者等の保護を図るために保険会社に対する監督・規制等を規律する保険業法との立法目的の差異を踏まえれば、両者が一致していなくとも問題は生じないものと考えられる。

(2) 保険金支払

保険法においては、保険金の支払時期について、一定のルールが規定される方向となった。具体的には、①支払期限があるものはその期限後、ないものは請求を受けたときからという民法の規定に準じたものとし、②いずれも保険金支払いに関して合理的な調査期間経過後には支払期限が到来する、という形の規定を置くこととされた。ただし、具体的な日数を定める形では規定しないこととされた。

保険業法においても、契約の種類、保険事故の内容やその態様、免責事由の内容等により、保険金の支払のための調査に必要な期間が異なること等から、具体的な日数を定めることは困難であると考えられる。

なお、昨今の保険金支払漏れ等の問題にかんがみ、保険金支払のあり方を見直すべきではないかとの意見もあり、保険金支払のあり方については、引き続き検討を行うべきである。

Ⅲ. その他の論点について

最終的に「保険法改正要綱案」に含まれなかったものの、保険業法に関係しうる主な論点として当WGにおいて検討を行った6つの論点についても、基本的な考え方を以下のとおり整理することとする。

²法務省は、2007年8月に「保険法の見直しに関する中間試案」を発表した。

(1) 保険の定義

法制審議会においては、現行の保険法に保険の定義が定められていないことから、保険法の適用範囲を明確化するために、保険の定義を定めるか否かについて検討が行われた。保険WGにおいても、保険業法にも保険の定義が定められていないことから、保険の定義を定めるべきか否かについて検討を行った。

この点については、仮に、保険の定義を狭く解し、例えば大数の法則や収支相等の原則を含めると、内容の悪い実質的な保険（例えば、保険を装った詐欺的商法等）について監視が行われなくなる可能性が考えられる。他方、保険の定義が広く解され、例えば、保険デリバティブのようなものが含まれた場合、これらについて保険会社しか販売できないといった問題が生ずる可能性も考えられる。

保険の定義を定めた場合のこうした問題点にかんがみれば、保険の定義を一義的に定めることは困難であると考えられる。法制審議会においても、結論として、保険法に保険の定義を定めないこととされたが、保険業法においてもこれを定めないことが適当と考えられる。

(2) 生命保険契約における保険給付の内容としての現物給付

法制審議会においては、生命保険契約および定額の傷害疾病保険契約における金銭以外の給付（以下、「現物給付」）を保険法の適用対象とするか否かについて検討が行われた³。この点については、保険契約者等の保護および保険会社に対する監督・規制等の観点を踏まえて判断することが適当である。

損害保険契約については、その性質上、現物にかかる損失の原状回復または再調達を可能とすることを目的とする、すなわち、損害をてん補するものであることから、現物給付が認められているものと考えられる。他方、生命保険契約については、人の死亡は損害回復が不可能であり、従来、「人の生死に関し一定額の保険金を支払う」（保険業法第2条）ものとされてきた。こうしたことを踏まえれば、そもそも生命保険契約に現物給付はなじみにくいところがあると考えられる。

また、生命保険契約における現物給付には、保険契約者等の保護の観点から以下の懸念が生じうる。

- 現物給付については、その将来の適切な履行・質の保証に対する懸念があるこ

³法制審議会においては、例えば、介護サービスの提供や老人ホームへの入居権付与といった現物給付が紹介された。

とから、契約者の保護に欠けるおそれがある。

- 現物給付と金銭給付を選択できない場合、保険会社・保険契約者等がともに価格変動リスクにさらされる。
- 現物給付と金銭給付の選択制とした場合、契約者は価格下落リスクの負担を免れるが、更なるプレミアム(=オプション料に相当)が保険料に上乗せされる。また、こうした長期契約におけるオプション料は算出が困難であり、高額なものとなりかねない。

さらに、保険会社に対する監督・規制という観点からも以下の懸念が生じうる。

- 現物には将来の価格変動があり、適切な保険料、責任準備金等の算定が困難。
- 将来の現物価格変動時の負担を、保険会社と保険契約者等がどう負担するかについて、規律すべきか、契約に委ねるべきかという問題がある。
- 現物給付にかかる継続的な役務提供などの履行確保を図るための監督手法にかかる検討が必要となる。

また、先進諸外国の保険制度においても、生命保険契約における現物給付制度はほとんど導入されていない。

こうした点にかんがみれば、保険業法においては、生命保険契約における現物給付は認めず、現行規制を維持することが適当である。保険法においても結論としてこれを定めないこととされた。なお、定額給付方式の傷害・疾病保険契約における現物給付についても、生命保険契約の場合と特段の差異を設ける理由は見当たらないことから、同様の取扱いとすることが適当である。

ただし、生命保険的な現物給付について、無規制のままにして良いのかという問題も指摘された。しかしながら、こうした現物給付商品については、一定の要件を満たすものについて、他法による業規制に服することもある⁴。

この点については、今後、保険的な現物給付商品が数多く販売されるなどの状況の変化が生じた場合、改めて保険会社の業務のあり方について検討を行い、①保険業法上の規制を課すべきか、また、②引き続き保険会社本体での参入を認めないこととすべきか、について検討を行うことが適当である。

⁴金融商品取引法では、出資者から出資された金銭等を充てて行う事業から生ずる収益の配当又は財産の分配を受けることができる権利で、一定の要件を満たすものを「集団投資スキーム持分」として有価証券とみなしており、その募集・運用を行うものを規制対象としている。現物給付商品の提供に際し、金融商品取引法の適用対象となるようなスキームを利用する場合には、同法が適用されることとなる。

(3) 未成年者の死亡保険について

法制審議会においては、被保険者による同意が親権者により行われる未成年者に対する死亡保険に関して、モラルリスクや必要性への疑問などから、制限を行うべきことについて検討が行われた⁵。なお、結論としては、保険法においては制限を行わないこととされた。保険WGにおいては、未成年者の死亡保険についてはモラルリスクが高いものがあるため、何らかの対応を図るべきであるとの意見が大勢であった。

こうした指摘を踏まえ、被保険者の同意を得ることができない未成年者に対する死亡保険のうち、モラルリスクの高いものについては⁶、当局、業界、保険会社各社において、効果的なモラルリスク対策を実施すべきである⁷。

このため、当局においては、内閣府令等において、①保険会社が保険金の引受限度額および保険契約の引受けに関する社内規則等を定めるよう求めるとともに、②当該社内規則等に基づいて業務が運営されるための十分な体制整備を構築することを求める旨のルールを定めることが考えられる。

業界においては、各社において適切な引受限度額を定め、引受体制を整備することを内容とする自主ガイドラインを策定することなどが考えられる。また、保険会社各社においては、内閣府令等や上記自主ガイドラインを踏まえ、引受限度額を引き下げるとともに、引受管理体制を整備することなどが考えられる。

(4) 保険料積立金等の支払

法制審議会においては、保険期間満了前に生命保険契約が終了した場合について、保険料積立金等の支払に関する一般的な規定を定めることについて検討が行われた。特に解約返戻金については、その内容として解約時のペナルティーを控除することができない旨を明確化することが検討された。なお、結論としてはこれを定めないとされた。

保険WGにおいては、この点に関し、保険料積立金にかかる規定整備、解約控除⁸の

⁵実務上は、未成年者であっても、15歳以上であれば被保険者の同意を取得するのが一般的である。

⁶未成年者に対する死亡保険に金額制限等を設けることに関しては、モラルリスクの懸念がそれほど高いとは考えられない賠償保険、団体保険等の商品に対する取り扱いについて別途検討が必要であると考えられる。

⁷なお、法制審議会においては、他人を被保険者とする傷害・疾病保険契約の死亡給付について被保険者の同意の要否に関する検討も行われたが、結論としては、これを例外的に不要とすることとされた。このような商品に関するモラルリスクの防止についても、関係者において適切な対応が取られるべきである。

⁸解約控除とは、生命保険契約の解約により、その返戻金を計算する場合、責任準備金から控除さ

あり方、無・低解約返戻金型保険商品のあり方、解約返戻金にかかる開示のあり方、といった論点に分けて検討を行った。解約返戻金に関しては、規律の更なる明確化の観点から、解約控除の対象は保険料計算基礎に基づいたものに限る（いわゆる解約時のペナルティーは含まれない）という趣旨の規定を商品審査基準に明確化する方向で検討すべきであると考えられる。

なお、保険料積立金等の支払に関するこれらの論点は、技術的な要素を多く含むことから、今後、専門的・実務的視点も含めた更なる検討が行われるべきである。

(5) 保険募集

法制審議会においては、保険募集に関する規定を保険法においても置くべきか、また、この場合、保険業法との整理をどう考えるかについて検討が行われたが、結論としては、保険法において募集に関する規定を定めないこととされた。このため、保険法改正に伴う保険業法における対応は要しないものの、保険募集全般に関して幅広く議論すべきとの意見もあり、今後、保険募集のあり方については、引き続き検討が行われるべきである。

(6) 損害保険会社に対する先取特権

法制審議会においては、損害保険契約等について、保険者の財産に対する一般先取特権について定めを置くことについて検討が行われたが、結論としては、これを定めないこととされた。これまでの経緯にかんがみ、保険業法においても、現状、損害保険会社に対する先取特権を定める特段の理由は見出せないものと考えられる。

以 上

れる金額。解約控除は、新契約費（保険会社が新契約獲得のために要する費用）の回収のために行われるもの。

(表) 保険法と保険業法における疾病・傷害保険契約の位置づけ

		現行商法	要綱案 (新保険法)	保険業法
傷害・ 疾病 保険	定額給付方式	規定なし	傷害疾病定額保険 (新設)	傷害・疾病保険 (第三分野)
	損害てん補方式	損害保険	傷害疾病損害保険 (損害保険)	
	傷害死亡給付 (定額給付方式)	規定なし	傷害疾病定額保険 (新設)	生命保険
	疾病死亡給付 (定額給付方式)			