

金融審議会
金融制度スタディ・グループ
中間整理

— 機能別・横断的な金融規制体系に向けて —

平成30年6月19日

目次

序章	1
第1章 機能別・横断的な金融規制体系の検討の必要性	1
1. これまでの経済社会情勢と規制体系の概観	1
2. 金融を取り巻く近年の環境の変化	2
3. 10年後の金融の姿	3
4. 現行制度の特徴と検討の基本的方向性	5
第2章 金融の「機能」の分類	6
1. 「決済」	6
2. 「資金供与」	7
3. 「資産運用」	9
4. 「リスク移転」	10
第3章 金融の各「機能」において達成されるべき利益及び「規制」の態様	11
1. 金融の各「機能」において達成されるべき利益	11
2. 「規制」の態様と達成されるべき利益との関係	13
(ア) 「機能」の確実な履行	13
(イ) 利用者に対する情報提供等	14
(ウ) 利用者資産の保護	15
(エ) 利用者情報の保護	15
(オ) 市場の公正性・透明性	15
第4章 業務範囲規制やセーフティネット等の主体別規制の考え方と機能別・横断的な規制体系	17
1. 業務範囲規制	19
2. 財務規制	20
3. セーフティネット	20
第5章 商品・サービスの提供プロセス等に着目したルール整備のあり方	21
第6章 今後の課題	23

「金融制度スタディ・グループ」メンバー名簿

平成 30 年 6 月 19 日現在

座長	岩原 紳作	早稲田大学大学院法務研究科教授		
メンバー	岩下 直行	京都大学公共政策大学院教授		
	植田 健一	東京大学経済学部准教授 (公共政策学連携研究部兼経済学研究科)		
	大野 英昭	アクセンチュア株式会社特別顧問		
	翁 百合	株式会社日本総合研究所理事長		
	加毛 明	東京大学大学院法学政治学研究科准教授		
	神作 裕之	東京大学大学院法学政治学研究科教授		
	神田 秀樹	学習院大学大学院法務研究科教授		
	後藤 元	東京大学大学院法学政治学研究科准教授		
	坂 勇一郎	弁護士(東京合同法律事務所)		
	田中 正明	PwC インターナショナル シニア グローバル アドバイザー		
	戸村 肇	早稲田大学政治経済学術院准教授		
	永沢 裕美子	Foster Forum 良質な金融商品を育てる会 事務局長		
	福田 慎一	東京大学大学院経済学研究科教授		
	船津 浩司	同志社大学法学部教授		
	松井 秀征	立教大学法学部法学科教授		
森下 哲朗	上智大学法科大学院教授			
オブザーバー	全国銀行協会	国際銀行協会	日本証券業協会	
	法務省	財務省	経済産業省	日本銀行

(敬称略・五十音順)

序章

ITの進展等に伴い、金融を取り巻く環境が大きく変化している中、2017年（平成29年）11月16日の金融審議会総会において、金融担当大臣より、「機能別・横断的な金融規制の整備等、情報技術の進展その他の我が国の金融を取り巻く環境変化を踏まえた金融制度のあり方について検討を行うこと」との諮問が行われた。この諮問を受けて、金融審議会は「金融制度スタディ・グループ」を設置し、同月から9回にわたり、審議を行ってきた。

機能別・横断的な金融規制の整備についての検討は、論点が広範に及ぶため、なお相應の作業を要すると考えられるが、本中間整理の取りまとめが幅広い関係者の問題意識を高め、更なる議論につながっていくことを期待している。

第1章 機能別・横断的な金融規制体系の検討の必要性

1. これまでの経済社会情勢と規制体系の概観

戦後の資金不足の時代においては、復興と経済の高度成長に向けて、資金余剰主体である家計から、資金不足主体である企業に対して、産業資金を円滑に供給する必要があった。この時代には、銀行の中でも長期金融と短期金融を分離するなど、厳格な分業を図る業態別の規制体系の下で、預金と貸付を通じた間接金融が中心的な役割を果たした。

その後、安定成長期に移行し、証券市場に関する規制緩和の影響もあり、大企業の資金調達には証券市場を利用したものが増えていったほか、資産運用の手段も多様化していった。預金金利についても1985年（昭和60年）以降に自由化が進められた。

資金不足が解消していき、金融機関の厳格な分業の意義が薄れる中での銀行を巡る金融制度については、1985年（昭和60年）以降、旧大蔵省の金融制度調査会において検討が進められ、競争促進を通じて多様化するニーズに応えるなどの観点から、1992年（平成4年）に、銀行・証券・信託について業態別子会社方式による業態間の相互参入を可能とするなどの制度整備が行われた。

他方、1980年代後半に発生した資産価格の大幅上昇に象徴されるバブルは1990年（平成2年）頃以降に崩壊し、これに伴い、不良債権問題や金融システム不安といった事態が発生し、預金保険も発動された。これを受けて、不良債権問題への対応が優先課題となった。

バブル崩壊を受けて経済が停滞する中、経済の活力を維持・向上させるため、金融システムの抜本的な改革の必要性が認識され、1996年（平成8年）以降、フリー（市場原理が働く自由な市場に）、フェア（透明で信頼できる市場に）、グローバル（国際的で時代を先

取りする市場に)を基本理念とする金融システム改革(日本版ビッグ・バン)が行われた。

例えば、証券市場の活性化に向けて株式売買委託手数料の自由化等が行われたほか、銀行等による投資信託・保険の窓口販売を含む各業態の業務範囲の柔軟化や、業態間の相互参入について保険を含む業態別子会社方式の拡充や持株会社方式の導入が行われた。

また、持株会社方式の導入や、諸外国における銀行グループの事業展開の多様化等を踏まえ、銀行グループのリスク管理等について検討が進められ、1998年(平成10年)の金融制度調査会の報告書において、銀行の他業禁止の趣旨を銀行グループにも及ぼすため、銀行グループは、一般事業を営む会社を含み得ないこととしつつ、金融関連分野の業務を営む会社を幅広くグループ化し得るとすることとされた。

その後、ITの進展等もあいまって、事業会社による銀行業への参入や、インターネット専業銀行、オンライン証券等の新たなビジネスモデルも見られるようになった。

金融システム改革の進行と平行して、1997年(平成9年)以降、「新しい金融の流れに関する懇談会」において、金融システム改革が実施されれば、従来の業態・業法では想定できなかったイノベーションが期待される一方で、幅広い利用者が様々な金融リスクに関わる場面も増えると考えられることなどから、幅広い金融サービスに対して整合的に対応し得る新しい法的な枠組みについて検討が進められた。1998年(平成10年)の報告書では、幅広い金融商品・サービスを対象として、金融の機能面に着目した横断的な法制を考えていく必要があるなどの考え方が示された。

その後、成熟社会において経済成長が鈍化し、家計による資産運用の重要性が高まる中、金融技術・ITの進展や利用者ニーズの多様化等を背景に、新たな金融商品が次々と販売されるようになった。この中には、既存の利用者保護法制の対象とならずに利用者被害が生じる例が見られた一方、利用者ニーズを踏まえて複数の業態にまたがる商品を提供する例も見られた。

こうしたことから、投資性のある金融商品について、利用者保護法制の隙間を埋めるとともに、イノベーションを促進するなどの観点から、規制の横断化と柔構造化を行うことなどを提言する金融審議会の報告書が2005年(平成17年)に取りまとめられ、これに基づき、2006年(平成18年)に金融商品取引法が整備された。

2. 金融を取り巻く近年の環境の変化

従来、例えば銀行は、店舗網やシステム等の資本集約型の生産要素が事実上の参入障壁になっていたため、典型的には預金受入れ・貸付・決済といった金融サービスを組み合わせ提供すれば、安定的に収益を得ることができた。こうした中、銀行は、資本集約型の生産要素を確保する固定費を、参入障壁により超過利潤が確保できる業務と、利潤は薄い品揃えのために提供している業務の全体で負担して、フルライン型のビジネスモデルを採ってきた。

これに対し、近年、ITの進展等により、金融サービスを個別の機能に分解して提供（アンバンドリング）する動きや、複数の金融・非金融のサービスを組み合わせる提供（リバンドリング）する動きが一段と広がりつつある。

例えば、IT企業等の新たなプレイヤーが、リテール分野の決済サービスなどに特化してサービスを提供する、さらには、利用者ニーズに即して他のサービスを組み合わせる提供といった例が見られる。

また、事業会社を頂点とする異業種グループがグループ内に金融機関を保有し、自らの事業とのシナジー効果を発揮する例なども見られる。

多様化する利用者ニーズに応える観点からは、これまで金融機関の競争力の源泉であった資本集約型の生産要素に比べて、利用者情報の蓄積や利活用などの重要性が高まっていくことが想定される。

また、近年の低金利環境が継続する中では、預金金利と貸付金利の利鞘は縮小傾向にあり、これによる収益の減少を量的拡大でカバーするビジネスモデルは、人口減少等に伴って、持続的でなくなっていく可能性が高い。

こうしたことを踏まえ、金融機関や金融グループにおいても、利用者ニーズを起点として、一部のサービスに経営資源を集中させることや、サービスの組合せを一定程度柔軟化すること、ITの進展等の成果をより広く活用することなどが求められていく可能性が高い。このような観点から、自前主義にとらわれず、外部のプレイヤーとの連携・協働を進めることで、利用者利便や生産性の向上等につなげようとする動きも見られる。

3. 10年後の金融の姿

10年後の金融の姿を正確に予想することは困難であるが、現在実用化に向けた取組みが行われている技術などを踏まえると、例えば決済の分野において大幅な効率化が実現し、アンバンドリング・リバンドリングの動きが更に進展する可能性があるほか、金融システムのネットワーク構造にも変化が生じる可能性がある。

また、2. で見たような利用者情報の蓄積や利活用などの重要性は更に高まっていく可能性が高い。

まず、決済分野等における効率化とアンバンドリング・リバンドリングの動きの進展については、様々なプレイヤーがITの進展等の成果を活用し、より安価で便利な決済手段を提供していく可能性がある。特にリテール分野では、そのような決済手段の提供と他のサービスとを組み合わせることで得られる様々な情報を分析し、多様な利用者ニーズに沿った商品・サービスを提供することで、利用者利便や生産性が向上することが考えられる。

このような新たな決済手段等が普及していくことで、従来金融の中核とされてきた銀行

や預金の相対的な重要性が低下していく可能性がある。

一方で、金融サービスと非金融サービスとの一体化が進み、両者の間の境界がより一層曖昧になっていくことが考えられる。

- 海外の例を見ると、例えば中国では、資産を預けて電子的に決済・送金に利用できる預金類似とも言える手段を提供しつつ、利用者から預かった資産を投資信託で運用するサービスを提供するほか、電子商取引市場などの他のサービスと組み合わせながら様々な情報を活用して貸付や信用枠の設定を行い、また、各地のホテルやタクシーを含む様々な非金融サービスと連携するなどして、高いマーケットシェアを獲得している例がある。ソーシャル・ネットワークキング・サービス（SNS）の提供会社においても、そのサービスの一環として、個人間の決済・送金にも利用できるモバイル決済サービスを展開するケースも登場している。
- スウェーデンでは、人口密度が低く、銀行の店舗数も少ないという事情を背景として、モバイル決済サービスが普及しており、リテールの現金決済比率は、2016年（平成28年）に15%にまで低下している。

他方、中央銀行が発行し価値を保証する通貨へのアクセスは依然として必要と考えられることから、スウェーデンの中央銀行は、将来的には個人や企業が小口決済に利用することを想定して、デジタル通貨「e クローナ」の導入に向けた検証を行っている。

（注）こうした中央銀行が発行するデジタル通貨に関しては、直接個人や企業が保有して利息が発生するような、民間銀行類似の役割を中央銀行が担う状況を視野に入れる考え方がある一方で、デジタル通貨を直接個人や企業が利用できるようになったとしても、民間銀行が企業の事業の将来性を見極め、資金配分等を行うことが効率的と考えられることなどから、中央銀行と民間銀行の二層構造は当面維持されるとの考え方もある。今後の国際的な議論を注視しながら更に議論を継続していく必要がある。

次に、金融システムのネットワーク構造については、①利用者が金融機関を介してサービスにアクセスする仕組み（金融機関ハブ型）から、アンバンドリング・リバンドリングの進展や新たな技術の実用化等に伴い、②インターフェース企業が間に入って金融機関がその背後で商品・サービスを提供する仕組み（インターフェース企業中心型）、③利用者が直接取引所に参加する仕組み（取引所型）、④個人同士が直接に取引を行う仕組み（分散型）などに移行していく可能性がある。

- 例えば、②に関して、外部で組成された幅広い金融・非金融の商品・サービスを取り扱い、併せて利用者についてのビッグデータを蓄積・分析することで、多様な商品・サービスの選択肢の中から利用者ニーズに沿ったものを即時かつ安価に提供するなど、利用者にとって利便性の高いサービスを提供するインターフェース企業が

発展する可能性がある。

- また、ビジネスモデルに応じて②③④のいずれの形態をも取り得ると考えられるが、インターネット等を利用し、契約相手を見つけようとする資金等の出し手と受け手の間に介在して、契約を成立させるための仕組み（プラットフォーム）を提供する者の役割が増大することも予想される。

以上のような様々な変化により、金融システムや金融サービス、金融機関のあり方に抜本的な変革がもたらされる可能性がある。

4. 現行制度の特徴と検討の基本的方向性

現在の金融制度は、基本的に業態ごとに法令（業法）が存在し、各プレイヤーのサービスが同一の機能・リスクを有していても、当該プレイヤーの属する業態ごとに規制の内容が異なり得る。

ITの進展や利用者ニーズを起点としたアンバンドリング・リバンドリングの動きなどを踏まえると、イノベーションの促進や利用者利便の向上の観点から、多様なプレイヤーを各業法の業態に当てはめて規制するよりも、業態をまたぐものを含め、まずは各プレイヤーが自由にビジネスモデルやサービスを選択した上で、選択されたビジネスモデルやサービスの果たす機能・リスクに応じて、ルールを過不足なく適用していくことが重要と考えられる。

また、規制が緩い業態への移動や業態間の隙間の利用等を通じた規制の回避を防止し、利用者保護や公正な競争条件を確保する観点からも、機能・リスクに応じたルールとしていくことが重要と考えられる。

こうしたことから、現在基本的に業態別となっている金融規制体系をより機能別・横断的なものとし、同一の機能・同一のリスクには同一のルールを適用することを目指すことが重要な課題である。

すなわち、同一の機能の中でも業務の内容やリスクの差異がある場合にはそれらに応じてルールの内容を調整することとしつつ、同一の機能には同一のルールを対応させることを基本とすることが考えられる。

また、異なる機能間においては、各機能の特徴に応じた対応を行うことが基本となるが、その上で、規制目的を共通にする部分については、異なる機能間においてもルールをできるだけ共通化していくことが考えられる。

さらに、このような機能別・横断的な金融規制体系を検討する際には、金融サービスの

みならず、それと一層一体化しつつある非金融サービスと金融業との関係についても視野に入れていく必要がある。

このほか、現行制度では、金融システムのネットワーク構造の変化などが必ずしも十分に想定されておらず、新たなネットワーク構造の下におけるルールとしては必ずしも効率的でない面がある。

金融システムのネットワーク構造が変化していけば、従来のルールを当てはめて規制するよりも、当該ネットワーク構造の性質に応じて新しい捉え方をする方が実効的な場合が考えられる。

第2章 金融の「機能」の分類

金融規制体系をより機能別・横断的なものとし、同一の機能・同一のリスクには同一のルールを適用することを目指すに当たり、規制体系を過度に複雑化させず、環境変化に機動的に対応していくことができるようにする観点からは、金融の「機能」をある程度大きな単位に分類した上で、各「機能」の中で業務の内容やリスクの差異に応じてルールの内容を調整する（規制の柔構造化）ことが考えられる。

こうした考え方に立ち、本スタディ・グループでは、さしあたり、金融の「機能」を「決済」「資金供与」「資産運用」「リスク移転」の4つに分類して検討を行った。

1. 「決済」

「決済」分野において金融法制で規定されている典型的な行為として、為替取引が存在しており、これは、引き続き「決済」の中核概念になるものと考えられる。

なお、平成13年の最高裁決定によると、『為替取引を行うこと』とは、顧客から、隔地者間で直接現金を輸送せずに資金を移動する仕組みを利用して資金を移動することを内容とする依頼を受けて、これを引き受けること、又はこれを引き受けて遂行することをいう」とされている。

為替取引においては、銀行や資金移動業者等の仲介者を介して、直接現金を輸送せずに価値の移転（意図する額の資金を意図する先に移動すること）が適切に行われることで、多額の現金を持ち運ぶ必要がなくなるなどといった効果をもたらすものと考えられる。

こうした効果は、上記最高裁決定における為替取引に必ずしも該当しない場合でも、例えば清算機関等の仲介者を介して相殺が行われる場合や、自家型前払式支払手段のような、商品・サービスを提供する者自身がその対価の支払手段を提供し、それをを用いて債権債務関係を解消するような場合などにももたらされる。

以上に鑑みると、「決済」の射程については、以下のように整理することが考えられる。

- ◆ 決済サービス提供者を介して、直接現金を輸送せずに、意図する額の資金を意図する先に移動すること 及び／又は
- ◆ 決済サービス提供者を介して、債権債務関係を解消すること

(注) ここでいう決済サービス提供者には、銀行や資金移動業者等の仲介者のほか、清算機関や電子債権記録機関のような仲介者や、自家型前払式支払手段の発行者のような、自身の商品・サービスの支払手段を提供するような者が含まれる。

また、ここでいう資金には、商品・サービスの対価を支払う手段として広く認知されているもの、あるいは交換手段としての役割を広く果たしているものも含めることが考えられる。

このような「決済」は、経済活動の基礎をなすものであり、その確実な履行が強く要請されている。これは、銀行という業態によるものに限らず、「決済」サービス一般に期待されていると考えられる。

これに関し、「決済」が決済システムを通じて履行される場合には、多数の決済サービス提供者同士が決済システム内で密接につながることによって「決済」が円滑になるという効果をもたらすものと期待される。

他方、決済システムにおいては、決済システム内の一部の決済サービス提供者の不払いや機能不全等が、「決済」のネットワークを通じて決済システム全般に波及するリスク（システムリスク）を潜在的に有しており、大口決済が不履行になった場合などにこうしたリスクが顕在化するおそれがある。こうしたリスクの回避、すなわち、決済システムの安全性の確保（連鎖的な不履行の防止）は、個別の取引における「決済」の履行ということに加えて担保されるべきと考えられる。

2. 「資金供与」

資金不足主体の資金需要と、一般の資金余剰主体の資金供給の間には、期間・量などについて需給のミスマッチが発生するのが通常である。

例えば、資金余剰主体は、将来いつ手元に資金が必要となるか完全に見通すことはできないこともあり、安全性が高く随時引き出せる要求払い預金という形で資産を一定程度保有することが考えられる。他方、返済義務のある資金を調達する資金需要者は、返済までに一定の期間を必要とすると考えられる。

このようなミスマッチが存在する中、預金取扱金融機関（銀行等）の場合は、要求払い預金のような短期の資金を受け入れながら、それよりも長い期間で資金需要者に貸付を行うことが一般的である。

「資金供与」は、サービス提供者が資金不足主体（資金需要者・資金の受け手）の審査・

モニタリング等を行い、資金をその元本が返済されることを原則として供給し、その対価（金利等）を得ることにより、資金需給のミスマッチ解消に寄与するものと考えられる。

（注）サービス提供者による審査・モニタリング等を通じ、投資家から直接資金を調達することが難しい個人・中小企業等に対しても資金調達の手段を提供することが可能となると考えられる。また、サービス提供者が取引先企業の事業の実態を理解し、「資金供与」を含むサービスの提供を通じて取引先企業のニーズや課題に適切に応えていくことにつながる、といった側面もあると考えられる。

「資金供与」と「預金受入れ」とを併せ行う銀行等のサービス提供者については、「資金供与」先企業の破綻等のリスクを一義的に負う中で、利用者資産（預金）の保護に向けて、これら資産（預金）の元本保証性の確保が強く期待されている。こうしたことを1つの背景として、「資金供与」と「預金受入れ」とを併せ行う銀行等のサービス提供者には、経営の健全性の確保が厳格に求められてきたものと考えられる。

また、「資金供与」と「預金受入れ」とを併せ行えば、信用創造が可能であるが、それらを行う銀行等のサービス提供者の健全性や金融システムへの信認が損なわれた場合、信用創造の流れが止まったり逆回転したりして、金融システムの安定を損ない、経済活動にも深刻な悪影響が及ぶおそれがある。

こうしたリスクの顕在化を回避し、信用秩序を維持する（システム的な金融危機を防止する）ため、信用創造が生じることにより高まるリスクに対して、ルールを一定程度加重することが考えられる（「預金受入れ」の取扱いについては10頁（注）に詳述）。

また、上記のように「資金供与」においては資金の出し手の資産の保護の観点もあるが、「資金供与」を行う銀行や貸金業者等のサービス提供者については、「資金供与」サービスを利用する以外には資金調達が困難な資金の受け手などとの関係で、交渉力の面で優位に立ちやすい側面がある。言い換えれば、サービス提供者に対して資金の受け手の立場が弱くなりやすい側面があることなどから、過剰貸付の防止など、資金需要者の保護が必要な場合があると考えられる。

（注1）資金需要者の保護に関しては、いわゆる貸し渋り等の過小貸付の問題にも留意が必要との意見もあった。

（注2）返済義務のある資金の調達という点で「資金供与」サービス（借入れ）と類似する社債の発行者については、通常、「資金供与」サービスを含む他の資金調達手段も選択し得ると考えられるほか、引受けを行う証券会社等のサービス提供者による審査、監査法人や信用格付業者等のゲートキーパーの関与、資金の出し手（投資家）の需要等の事情により、過剰な資金調達の問題は一般に指摘されていない。

3. 「資産運用」

「資産運用」は、典型的には、資金余剰主体（資金の出し手）が自らの運用目的やリスク選好に従い、株式・社債等の購入等を通じて運用を行うことを可能とする機能であり、その結果、資金余剰主体から資金不足主体（資金の受け手）に対して市場メカニズム等を通じて資金配分が行われることに寄与するものと考えられる。

（注1）預金も資金の出し手から見れば運用手段の1つであり、「資産運用」の射程に含まれると考えられる。他方、預金については元本保証性があり、国民に広く利用される安全確実な価値の貯蔵、運用手段という側面や、法定通貨とほぼ同等に決済に利用できる決済手段という側面があり、別途の考慮が必要と考えられる（「預金受入れ」の取扱いについては10頁（注）に詳述）。

（注2）ここでいう「資産運用」サービスの提供者には、例えば、受託資産を運用する者や、最終受益者の資産について運用者に運用指図を行う者のほか、金融商品の販売・勧誘、売買の仲介、投資家に対する助言、金融商品の取引の場の提供など、上記の機能の達成に資する業務を行うプレイヤーが広く含まれる。

典型的な運用手段である株式・社債等の金融商品については、発行者の事業リスク・信用リスクや、相場変動等の市場リスク等が伴うことが多く、そうしたリスクを資金の出し手（投資家）が負担することとなる。この点、一般的には個々の投資家が投資先の情報収集を行うことは困難であることから、証券会社等のサービス提供者による情報提供のほか、株式・社債等の発行者による情報開示を通じて投資家の判断に必要な情報の提供を確保することなどにより、投資家の保護が図られることが重要になる（投資家その他のサービス利用者に対する情報提供等については14頁第3章2.（イ）に詳述）。

また、投資家から資産を預かって運用を行う者については、受託資産の適正な運用が求められる。これに関しては、忠実義務等の受託者責任に関する規定や、運用状況等の報告に関する規定などが設けられている。

さらに、株式・社債等の取引の場である証券市場は、流通市場における適正な価格形成を実現するとともに、形成された価格が資産評価の基準や有価証券の発行価格の目安として利用されることで、効率的な資金配分の実現にもつながるなど、公益の観点から重要な意義があることから、公正で効率的な価格形成が行われるよう、市場の公正性・透明性を確保することも重要である（市場の公正性・透明性については15頁第3章2.（オ）に詳述）。

（注）資金不足主体への資金の供給という点では、サービス提供者が返済義務のある資金を供給すること（「資金供与」に該当）と、投資家が株式・社債等の購入等を通じて資金を供給すること（市場型間接金融を含む）（「資産運用」に該当）は経済的には同様の機能であり、両者

を分けて考える必要はないとの意見もあった。

4. 「リスク移転」

「リスク移転」は、典型的には、一定の事由の発生の可能性に応じたものとして対価を支払い、相手方から当該一定の事由が生じたことを条件として財産上の給付を受けることを約するものであり、それを通じて経済・生活上の様々なリスクに対する保障を提供するという効果をもたらすものと考えられる。

信用保証やデリバティブ取引、保険は機能的に類似する側面があるが、信用保証については特段の業規制は設けられておらず、また、デリバティブ取引を業として行う者については登録の対象とされているにとどまる。これに対し、保険を業として行う者については免許の対象とされ、当局による商品認可も求められているとの違いが見られる。

この背景には、「リスク移転」サービスのうち、特に、保険などリスクを集積・分散する商品の場合、効率的なリスクの集積・分散により不確実性を軽減すること、適切なリスク管理により保障を提供するための原資が確保されることやサービス提供者が健全な業務運営を行うことが重要と考えられてきたことなどがあるものと考えられる。

リスクの集積・分散に当たり、ITを活用した利用者に関するデータ分析の高度化等により、リスク評価の精緻化が進み、例えば良好な健康状態の利用者に対して保険料を下げる保険商品の提供など、利用者のニーズや属性に適合的な商品がより広く提供される可能性がある。他方、商品設計いかんによっては、健康状態などの条件が悪い人は過度に保険に加入しにくくなり得ることが指摘されている。今後の状況によっては、こうした問題について検討を深めていくことも考えられる。

(注) 「預金受入れ」の取扱い

3. 「資産運用」で見たように、預金には元本保証性があり、国民に広く利用される安全確実な価値の貯蔵、運用手段という側面や、法定通貨とほぼ同等に決済に利用できる決済手段という側面がある。このため、サービス提供者への規制・監督によってその経営の健全性が図られるとともに、預金保険や中央銀行の最後の貸し手機能などによって制度的に他の資産に比べて高い安全性の確保が図られている。

預金のこうした特性に着目し、「預金受入れ」を上記4つの「機能」から独立した「機能」と位置付ける考え方もある。

他方、預金は資金の出し手から見れば「資産運用」という機能の一形態であるほか、サ

ービス提供者から見れば、「預金受入れ」を単独で行うのではなく、「決済」や「資金供与」と併せて行うことが一般的とも考えられる。

したがって、「預金受入れ」を上記4つの「機能」から独立した「機能」と位置付けるのではなく、「資金供与」といった機能との組合せによって信用創造を生じさせる業務として位置付け、これにより高まるリスクに対して、ルールを一定程度加重することも考えられる。

「預金受入れ」の取扱いについては、ITの進展等により、資産を預けて電子的に決済に利用できるなど、預金類似とも言える手段が登場したり、あるいは、将来的にデジタル通貨のようなものが登場したりしてくると、預金の位置付けが大きく変容し、その重要性が相対的なものになっていく可能性があることにも留意する必要があると考えられる。

なお、ファンド等の銀行以外の主体が、銀行類似の金融仲介（シャドー・バンキング）を行う動きが世界的に見られ、この中には、その相互関連性や取引の態様などからして、システミックリスクを有すると指摘されるものがあるところ、果たしている機能やリスクの程度に応じ、規制を検討していく必要があると考えられる。

第3章 金融の各「機能」において達成されるべき利益及び「規制」の態様

金融規制体系をより機能別・横断的なものとし、同一の機能・同一のリスクには同一のルールを適用することを目指すに当たり、本スタディ・グループでは、金融の各「機能」において達成されるべき利益を整理した上で、その利益を達成するためのルール、すなわち、「規制」の態様について検討を行った。

1. 金融の各「機能」において達成されるべき利益

金融の各「機能」において達成されるべき利益は、項目としては以下のように整理される。

① 「機能」の確実な履行

（注）「決済」「資金供与」「資産運用」「リスク移転」それぞれの「機能」が確実に履行されることを念頭に置いている。なお、幅広い世代・地域に対して一定の「機能」が提供されるという観点に留意が必要との意見もあった。

② 利用者に対する情報提供等

（注）商品・サービスの内容・リスク等に係る情報提供のほか、サービス提供者自身の信用リスク等に係る情報提供も含まれる。

これらの情報提供は、利用者の属性（知識・経験・財産の状況・取引の目的等）や商品・サービスの複雑性、サービス提供者等と利用者との間の情報の非対称性や交渉力の格差の程度等に応じて求められるものと考えられる。

また、例えば、「資産運用」における適合性原則や、「資金供与」における過剰貸付の防止などに見られるように、交渉力や理解力の格差等を背景に、利用者の属性に照らして適正な取引を確保できない場合は、そもそも取引自体を避けることを求める規制も存在しており、それらもこの項目に含めて整理している。

なお、サービス提供者が情報を利活用して利用者のニーズや属性に沿った商品・サービスを助言していくような情報提供が重要との意見もあった。

③ 利用者資産の保護

（注）サービス提供者が利用者から預かった資産の保護を念頭に置いている。

④ 利用者情報の保護

（注）この点は、情報の利活用の観点からも重要であることに留意が必要である。

⑤ マネー・ローンダリング及びテロ資金供与の防止

（注）この点は、金融に限らない経済活動全体に共通するものと考えられ、犯罪による収益の移転防止に関する法律において、横断的に本人確認等の措置が講じられている。

⑥ システミックリスクの顕在化の防止

また、証券市場をはじめとして、市場の公正性・透明性の確保も重要と考えられる。

金融の各「機能」が果たすべき役割の詳細は「機能」ごとに様々であり、各「機能」において達成されるべき利益の項目は同じでも、求められる水準等には、例えば以下のように濃淡があると考えられる。

- 「決済」については、経済活動の基礎をなすものであり、その確実な履行（①）が強く要請されるものと考えられる。
- 「資金供与」については、特に「預金受入れ」との組合せの場合、預金の元本保証性が強く期待されており、利用者の資産の保護（③）において求められる水準が高いものと考えられる。
また、「資金供与」においては、資金需要者の保護（②）が求められる場合があることが特徴的である。
- 「資産運用」において、預金とは対照的に、株式・社債等の投資性のある金融商品については、基本的に投資家に自己責任原則が妥当し、投資家の判断に必要な情報提供等（②）によってその前提条件が整えられている。

このほか、証券市場においては、市場の公正性・透明性の確保が求められること

が特徴的である。

- 「リスク移転」については、特に保障の滞りない履行（①）が期待されるものと考えられる。

このような各「機能」が果たすべき役割の実現のためには、各「機能」の特徴に応じた対応が必要と考えられる。

その際、同一の「機能」の中でも業務の内容やリスクの差異がある場合にはそれらに応じてルールの内容を調整することとしつつ、同一の「機能」には同一のルールを対応させることを基本とすることが考えられる。

また、異なる「機能」間においても、規制目的を共通にする部分については、ルールをできるだけ共通化していくことが考えられる。

2. 「規制」の態様と達成されるべき利益との関係

金融の各「機能」において達成されるべき利益の中には、金融に限らない経済活動全体に共通するものもある。ここでは、さしあたり、法令による「規制」のうち、金融面での規制について、現行制度を出発点として、達成されるべき利益との関係で今後の検討の方向性について整理を行った。

- (注) この関連で、達成されるべき利益は、「規制」のほか、技術の発展やサービス提供者間の競争、適切なガバナンスの発揮などといった要素によって達成される部分もあることに留意する必要があるとの意見もあった。

(ア) 「機能」の確実な履行

「機能」の確実な履行については、以下に見る金融取引の特性等を踏まえ、一定のサービス水準を確保するなどの観点から、業務管理体制の整備や財務規制などが定められている。

その具体的な内容については、サービスに活用される技術の発展等を踏まえ、利用者にとっての利便性にも配慮しながら、不断に見直しが行われていく必要があり、それにふさわしい「規制」の枠組みのあり方についても検討が必要である。

- (注) 財務規制には、サービス提供者が「機能」を適切に提供せず、利用者に損害を与えた場合などの損害賠償の実効性を確保するための措置という観点も含めて考えることができ、「機能」の確実な履行のための措置としての意味合いがあるとの意見があった。

(イ) 利用者に対する情報提供等

利用者に対する情報提供等に対応する「規制」としては、「機能」の性質等に応じ、以下のようなものが設けられている。

- ◆ 誠実義務／忠実義務
- ◆ 株式・社債等の発行者による情報開示
- ◆ サービス提供者による情報提供義務
- ◆ 適合性原則、意向把握義務、不招請勧誘の禁止、過剰貸付の防止 等

誠実義務については、利用者を相手とするビジネス一般における基本原則になるとも考えられる。忠実義務については、利用者から資産を預かって運用を行うサービスなどのように、利用者からの委託を受け、当該利用者の利益のために業務を行うことが期待され、相当の裁量的判断を伴う場合に課されていると考えられる。

金融取引においては、複雑な数理計算や金融技術等が用いられる場合が多いことなどにより、利用者が自らの取引の目的等に照らして金融商品・サービスの妥当性を判断することが困難な場合がある。

こうしたことに鑑み、利用者の属性（知識・経験・財産の状況・取引の目的等）や商品・サービスの複雑性、情報の非対称性等に応じ、サービス提供者による情報提供や、株式・社債等の発行者による情報開示に関するルールが設けられている（市場の公正性・透明性については15頁第3章2.（オ）に詳述）。

サービス提供者と利用者との間の情報格差や、利用者が負担するリスクの程度が大きい場合には、サービス提供者は利用者の属性に照らして不相当と認められる勧誘を行ってはならないという適合性原則が重要となる。保険に関しては、利用者の抱えるリスクやそれを踏まえたニーズを的確に把握した上でサービスを提供すべきという観点から、利用者の意向把握が求められている。

さらに、個々の金融商品の性質等の観点から適合性原則の十分な発揮が期待できない場合には、不招請勧誘が禁止されているほか、「資金供与」サービスにおいても、サービス提供者に対して利用者（資金需要者）の立場が弱くなりやすい側面があることなどから、過剰貸付の防止に関するルールが設けられている。

なお、金融取引であっても、リスクが低く、商品内容も簡素なものについては、サービス提供者による情報提供等の負担を軽減することを通じて、商品・サービスの提供にかかるコストを削減し、その結果、投資家が負担する手数料が抑えられることなどによって投資家の利回りの向上に結び付けることができるかなどを検討していくことが考えられる。

また、プロ同士の取引など、サービス提供者と利用者との間で、知識・経験に関する非

対称性や交渉力の格差などが生じにくい場合には、非対称性の是正に関するルールの程度は軽くなると考えられる。

(ウ) 利用者資産の保護

利用者資産の保護に対応する「規制」としては、業務に応じ、財務規制、業務範囲規制、セーフティネットや分別管理などが設けられている（主体に着目した「規制」を機能別・横断的な金融規制体系の検討においてどう考えるかについては17頁第4章に詳述）。

これらの「規制」は、経営の健全性の確保を通じて利用者資産の保護につながるなど、共通する側面があると考えられる。他方、多様な利用者ニーズに応えた柔軟なサービス提供の要請や、財務規制の精緻化の動き等は、これらの「規制」の有効性・副作用に変化をもたらすとも考えられるため、こうしたことを踏まえ、「規制」間の役割分担について検討を深める必要があると考えられる。

(エ) 利用者情報の保護

ITの進展等に伴い、利用者に関する情報の蓄積・分析が容易となってきており、こうした変化は、利用者ニーズに沿った商品・サービスの提供に寄与する側面があると考えられる一方で、利用者情報の保護が課題になる。

利用者情報の保護や利活用については、金融に限らない経済活動全体に共通するものとも考えられ、個人情報保護に関する法律の規律が適用されるほか、政府内でも情報信託機能やデータポータビリティなどについて議論がなされている。

金融機関に関しては、顧客との取引内容に関する情報や顧客との取引に関して得た顧客の信用に関わる情報などの顧客情報について、金融機関が商慣習上又は契約上負っている守秘義務の対象であり、みだりに外部に漏らすことは許されないとされている。また、金融の各業法においては、サービス提供者に対し、利用者情報を安全に管理する体制の整備が求められている。さらに、金融情報システムセンター（FISC）が、金融機関向けにサイバーセキュリティに関する安全対策基準を策定・公表しており、これは、監督上も指針とされている。

金融分野における利用者情報の保護や利活用のあり方については、こうしたことを踏まえつつ、必要に応じて検討を深めていくことが考えられる。

(オ) 市場の公正性・透明性

「資産運用」における典型的な運用手段である株式・社債等が取引される証券市場については、規制の横断化が進められた金融商品取引法において規律されている。

証券市場の公正性・透明性を確保するための「規制」としては、以下のようなものが設けられている。

- ◆ 株式・社債等の発行者による情報開示、監査法人等による情報の信頼性確保
- ◆ 証券市場で取引を行う全ての者に対する公正取引ルール（不公正取引の禁止、風説の流布・偽計等の禁止、相場操縦の禁止、インサイダー取引の禁止）
- ◆ 金融商品取引所に対する公正な価格形成に関するルール（自主規制業務、気配情報・約定情報の公表）
- ◆ 顧客の注文についてサービス提供者自身が直接取引の相手方となって取引を成立させる行為に関するルール 等

投資家が自らの運用目的やリスク選好に沿って投資を行うに当たり、投資判断に影響し得る情報を有している必要があるが、一般的には個々の投資家が投資先の情報収集を行うことは困難であることから、証券会社等のサービス提供者による情報提供のほか、株式・社債等の発行者による情報開示が求められている。その際、株式・社債等の発行者が作成する財務諸表には、その内容の信頼性を担保する観点から、監査法人等による監査が求められている。

証券市場においては、何人に対しても一般的に不公正取引が禁止されている。

個別の不公正取引として、例えば、相場操縦については、証券市場において相場操縦が行われた場合には、有価証券の価格が公正な価格から乖離し、資金配分の歪みにつながるおそれがあるほか、他の投資家が不測の損害を被るおそれもあることなどから、禁止されている。

また、内部者情報を持つ者が、その他の者との間の情報の非対称性を悪用して利益を得、又は損失を回避することは、市場の公正性を害し、市場に対する信頼を損なうことになり、資金配分にも悪影響が及ぶおそれがあることなどから、インサイダー取引が禁止されている。

金融商品取引所においては、広く一般の投資家が取引に参加するにふさわしい投資物件としての適格性を判断する上で必要な基準を定め、上場審査を行うとともに、上場監理がなされている。また、取引所金融商品市場における取引の公正を確保するため、売買審査が行われている。取引所金融商品市場における気配情報・約定情報の公表も行われている。

このほか、証券市場においては、サービス提供者は、顧客の注文についてサービス提供者自身が直接取引の相手方となって取引を成立させるか、証券市場などで取引を成立させるかといった取引態様を事前に明示することなどが求められている。

（注）金融商品取引法において、金融商品取引業者等は、顧客から有価証券の売買又は店頭デリバティブ取引に関する注文を受けたときは、予め、自己が相手方となって取引を成立させる

か、媒介等をして取引を成立させるかの別を明らかにすることとされている。また、金融商品取引業者等は、上場株式等の売買に関する注文について、最良執行義務を負っている。

さらに、証券市場においては、規制の実効性を確保するため、刑事罰や報告徴求・業務改善命令・業務停止命令・取消処分等の行政処分に加えて、法令違反行為を行った場合の課徴金、差し止め命令、公表といった制度が導入されている。諸外国では、このほか、民事制裁金や不当利得の吐き出しといった制度が設けられている国がある。

証券市場の公正性・透明性を確保するための規制手段については、これまでも累次の制度改正が行われてきたところであるが、今後の状況に応じて更に検討を深めていくことが考えられる。

なお、証券市場で整備されている市場の公正性・透明性を確保するための「規制」が、他の市場においてどのような形や程度で適用されるべきかについては、より詳細な検討が必要となる。

第4章 業務範囲規制やセーフティネット等の主体別規制の考え方と機能別・横断的な規制体系

今後、利用者ニーズを起点としてアンバンドリング・リバンドリングが進展し、複数の金融・非金融のサービスを組み合わせるサービスがより一層求められていく可能性がある。

現に、電子商取引市場の運営会社が金融サービスを併せて提供する例や、事業会社を頂点とする異業種グループがグループ内に銀行を保有し、自らの事業とのシナジー効果を発揮する例が見られる。銀行においても、IT企業等の外部のプレイヤーと連携・協働して、金融サービスの利便性を高めようとする動きが見られる。こうした中、金融サービスと非金融サービスとの間の境界が曖昧になってきているとも考えられる。

さらに、銀行が実質的に情報サービス会社などに転換し、伝統的な銀行業務は子会社により行うといった経営方針を採用するようなことも、全くあり得ないことではない。しかし、現行制度ではこうした動きは想定されておらず、仮にそうした動きが生じた場合には、組織形態の変更の前後で適用されるルールに大きな差異が生じることになる。仮に、グループ全体における機能・リスクが同一であるにもかかわらず、組織形態によって適用されるルールが異なる場合は、サービス提供者間の公正な競争条件の確保の観点などからも課題となる。

(注1) 銀行又は銀行持株会社を頂点とする銀行グループについては、銀行持株会社にも業務範囲規制が課されることから、子会社・兄弟会社(同一持株会社の傘下の子会社)を含めて業務範囲規制の対象となる。これに対し、事業会社を頂点としてグループ内に銀行を保有する

異業種グループについては、頂点の事業会社は銀行持株会社の定義に該当しないことが一般的であり、主要株主規制としての簡易な規制の対象となるのみである。

(注2) また、銀行・証券会社・保険会社には、自社又は金融業を行うグループ会社による取引に関し、利益相反管理体制の整備が求められている。一方で、異業種グループにおいても利益相反は生じ得るものの、事業会社を頂点とする異業種グループ自体には、このような義務は課されていない。

このような文脈の中で、機能別・横断的な金融規制体系の検討を行っていく必要があると考えられるが、その際、1つの特異な規制群は、銀行・預金等に係るセーフティネットと、これに関連した銀行・銀行グループに係る厳格な主体別（エンティティ・ベース）の業務範囲規制・財務規制であり（以下これらを「規制群」と総称する。）、金融を取り巻く環境の変化やこれを受けた機能別・横断的な金融規制体系の下で、銀行・銀行グループに係る重厚な規制群をどのように考えていくかが論点となる。

(注1) 業務範囲規制・財務規制やセーフティネットを巡る論点は、証券や保険にも存在するが、銀行・銀行グループに係る規制群は、金融業の中でも重厚である。例えば、証券会社は本体において、保険会社はその兄弟会社において、法令で列挙された業務以外の業務を承認を受けて行うことができることとされているが、これらは銀行グループには認められていない。

(注2) さらに、異業種グループを考えれば、頂点の事業会社は、グループ内に銀行を保有していても、一般的に主要株主規制の対象となるのみである。

なお、国際的にも、主体別規制をより機能に着目した規制としていくことについて議論が行われるようになってきているが、従来、銀行が金融機能の提供や金融システムの安定に中核的な役割を果たしてきたことを前提として銀行・銀行グループに係る重厚な規制群が整備されてきたと考えられるところ、こうした主体に係る規制群の見直しを行わないまま機能別規制において新規参入が促進されれば、重厚な規制群の適用を受けない形で機能を組み合わせるシャドー・バンキングの拡大を助長しかねないという懸念も指摘されている。

これに関し、例えば、預金を取り扱い、資金供与・信用創造や決済システムに関わる銀行は、重厚な規制群の適用を受けない新規参入者と比べて、健全性の確保や利益相反管理等の必要性が大きく、その業務範囲等を新規参入者と同様にすることは困難という指摘もあり得る。

他方、これらの指摘に関しては、機能別・横断的な金融規制体系の制度設計において、組み合わせられた機能の全体に着目してルールが過不足なく適用されるような枠組みを整備していくとともに、既存の銀行・銀行グループに係る重厚な規制群について、機能別・横断的な金融規制体系の考え方に照らして過剰となっている部分があれば、それらを適切に見直していくことも考えられる。

1. 業務範囲規制

銀行及び銀行グループには、業務範囲規制が存在している。その趣旨は、①利益相反取引の防止、②優越的地位の濫用の防止、③本業専念による効率性の発揮、④他業リスクの排除にあるとされている。

これらのうち、利益相反取引や優越的地位の濫用については、今後も適正に防止されていく必要がある。

また、他業リスクの排除については、1998年（平成10年）の金融制度調査会における銀行グループのリスクの管理等に関する検討において業務範囲規制を取り上げた際に、その趣旨の1つとされたものであり、引き続き、他業が本業の健全性に及ぼすリスクは適切に管理されていく必要があると考えられる。

他方、本業専念による効率性の発揮については、金融を取り巻く環境の変化に伴い、利用者ニーズを起点として、銀行や銀行グループが担うことが期待されるサービスの外縁が変容していくことが予想される。とりわけ、金融サービスと非金融サービスとの一体化が進み、両者の間の境界が曖昧になってきている中では、業務範囲規制の有効性や副作用について今日的な検討が必要になっているとも考えられる。

（注1）米国では、銀行（子会社を含む）に認められる業務は、原則として預金受入れや貸付などに限定されている。また、商業（コマース）その他の事業会社等の株式の取得は原則として禁止されている。

銀行持株会社（Bank Holding Company）グループに認められる業務は、原則として銀行の業務及びそれと密接に関係する業務に限定されている。また、事業会社等への出資は、5%以下の議決権保有に限り認められている。

ただし、銀行持株会社の中で、自己資本が充実しているなど一定の要件を満たすものについては、金融持株会社（Financial Holding Company）への移行が認められ、金融持株会社グループには、銀行持株会社グループより幅広い金融関連業務を行うことが認められているほか、連邦準備制度理事会（FRB）の個別認可を得た上で、金融業務を補完する業務を行うことが可能とされている。

（注2）欧州指令・欧州規則では、信用機関（Credit Institution）に認められる業務は、預金受入れや貸付のほか、証券業務なども含まれる（ユニバーサルバンク）。

信用機関グループの業務範囲については特段の制限はない。

なお、事業会社等に対する議決権10%以上の出資については、その額が銀行の自己資本の15%超の場合などには、自己資本比率の計算上、超過部分に対し高率のリスクウェイトを適用するなどの措置が講じられる。

銀行の経営の健全性の確保については、我が国ではこれまでとりわけ業務範囲規制に力点が置かれてきた感があるが、健全性確保という面では、財務規制等にも共通する側面が

あり、金融を取り巻く環境の変化の下で、「規制」間の役割分担については、再検討の余地があるとの意見が多く出された。

こうしたことを踏まえつつ、監督の実効性や利用者利便の向上にも配慮しながら、業務範囲規制のあり方について検討していくことが考えられる。

その際には、銀行持株会社を頂点とするグループ、銀行を頂点とするグループ、事業会社を頂点とするグループについて、業務範囲規制のイコールフットリングをどう考えるか、銀行の本業へのリスク遮断効果に係る差異をどう考えるか、銀行業と商業（コマース）の分離をどう考えるかなども論点となる。

2. 財務規制

財務規制は、銀行や銀行グループが抱えるリスクが顕在化した場合などの損失の吸収を行い、経営の健全性の確保に寄与するものであり、現状、銀行や銀行グループに関し、銀行業に着目した自己資本比率規制や大口信用供与等規制が定められている。

仮に、将来的に、銀行や銀行グループに、現在以上に多様な金融の「機能」を担うことや、一般事業を兼営することを相当程度認める場合には、それらの業務を踏まえた財務規制のあり方についても幅広く検討していく必要があると考えられる。

3. セーフティネット

銀行・預金等に係るセーフティネットとして、現行制度では、①通常の預金保険の発動、②信用秩序の維持に極めて重大な支障が生ずるおそれがあると認められる場合の金融危機対応措置（預金保険法第 102 条関係）、③金融市場その他の金融システムの著しい混乱が生ずるおそれがあると認められる場合の秩序ある処理（預金保険法第 126 条の 2 関係）が用意されている。

銀行や銀行グループの業務範囲を柔軟化する際には、どこまでをセーフティネットで保護するか（セーフティネットの対象）や、そのための実効的な手法といったセーフティネットのあり方が問題となる。そして、それらは、セーフティネットの目的をどう捉えるかによって異なり得る。

- セーフティネットの目的については、一般に、預金の保護、決済システムの保護、融資・信用創造の継続、あるいは、システムリスクの顕在化の防止などが論じられてきた。金融を取り巻く環境の変化の下で、こうした目的に変容があり得るかについて検討を深める必要があると考えられる。

- セーフティネットの対象については、仮に、セーフティネットの目的を、預金の保護と捉えれば、預金を取り扱う全ての銀行等が対象になり得る。

また、その目的を、信用創造に伴い高まるリスクの顕在化の防止と捉える場合には、その対象から、決済に特化した銀行等（決済専門銀行）が外れ得る（その場合は、「決済」の確実な履行のために供託などの代替措置を検討することが考えられる）。

さらに、その目的を、金融・非金融を問わず、規模の大きさや相互関連性の高さなどに伴い高まるリスクの顕在化の防止と捉える場合には、セーフティネットの対象が相当多様化していくことになり得る。従来の銀行以外の主体が対象に該当し得る場合、そのような変化に対応した実効的なセーフティネットや関連する規制・監督体制をどのように構築していくかも重要である。
- セーフティネットの手法については、対象の規模やその担う業務に応じ、変わり得るものと考えられる。

決済専門銀行のように、信用創造を行わない銀行については、その規模が一定以下の場合、一般的な銀行と同様のセーフティネットを適用する必要はないとも考えられる。この場合、供託などの代替措置により、破綻等の前後における「決済」の確実な履行を確保することが考えられる。

また、仮に、将来的に、セーフティネットの対象主体あるいはその属するグループ内の会社に、従来は認められていなかった業務を行うことを認める場合には、円滑な破綻処理の実現のために、例えば、セーフティネットで保護すべき部分と、それ以外の部分を、平時から実効的に分離可能な形とさせておき、経営の健全性が損なわれた場合等に円滑・迅速に分離させる措置について、その実効性にも配慮しながら検討していくことが考えられる。

(注) セーフティネットや迅速な破綻処理を巡る論点は、銀行・銀行グループに限らず存在しており、これらについて検討する際には、それぞれの制度がいかなる目的・守備範囲の下で用意されているかを踏まえながら検討していく必要がある。

なお、以上の点に係る検討に当たって、今後、ITの進展等の金融を取り巻く環境の変化の下で、預金の相対的な重要性が変化していく可能性があることなどについても留意していく必要があると考えられる。

第5章 商品・サービスの提供プロセス等に着目したルール整備のあり方

金融の「機能」の分類の方法については、「決済」「資金供与」「資産運用」「リスク移転」といったサービスの果たす役割に着目する方法以外にも、「組成」「販売」「助言」など、金融商品・サービスが組成されてから顧客に利用されるまでの各プロセスに着目する方法もあり得る。

例えば、銀行、証券会社、保険会社等の金融機関は、商品の「組成」「販売」「助言」を全て担うことが一般的である。他方、金融機関自身とは別個のプレイヤーが、このようなプロセスのうち、「販売」などのプロセスに特化して、商品を「組成」する金融機関と利用者との間に介在してサービスを提供（代理・媒介等）する場合もある。

しかしながら、金融に係る商品・サービスは多種多様であり、金融機関と利用者との間に介在して金融取引の代理・媒介等を行う者に対する規制についても、代理・媒介等の対象となる金融取引の「機能」ごとに、各「機能」の特徴に応じた対応を行うことが少なからず必要になると考えられる。

他方、商品・サービス提供プロセスの一部のみに特化して、様々な業態・機能にまたがる商品・サービスを横断的に提供することで利用者ニーズに応えようとするビジネスが展開される可能性を考えると、利用者ニーズに応じた商品・サービスを業態・機能横断的に提供することの妨げにならないよう、商品・サービス提供の代理・媒介といったプロセスについて、ルールをできるだけ共通化していくことは重要な課題と考えられる。

その際、金融機関と利用者との間に介在して金融取引の代理・媒介等を行う者が、一つの金融機関に専属しているか、複数の金融機関に所属しているか、独立しているかといった立場の違いや、手数料を誰から受領しているかといった事情は、金融機関と利用者との間に介在して金融取引の代理・媒介等を行う者のインセンティブ構造や、所属金融機関を通じた規律等の利用可能性などに関係すると考えられるため、ルールを整備するに当たっては、このような点に留意する必要があると考えられる。

また、ITの進展等に伴い、4頁第1章3. で見たように、金融システムのネットワーク構造が変容していく可能性がある。

こうした動きの中では、インターネット等を利用し、契約相手を見つけようとする資金等の出し手と受け手の間に介在して、契約を成立させるための仕組み（プラットフォーム）を提供する者の役割が増大することが予想される。

このようなプラットフォームを通じた金融取引に関しては、プラットフォームの利用者である個々の契約当事者を個別に捉えて規制するよりも、プラットフォーム提供者に対して規制を適用していく方がより実効的である可能性が高いため、プラットフォーム提供者に対する規律のあり方を検討しておくことが重要と考えられる。

その際、例えば、プラットフォーム提供者に対し、適切な参入要件を設けることのほか、プラットフォームの適切な利用資格要件の設定や、適切な情報提供・取引の確実な履行の確保を求めることなどについて検討を深めることが考えられる。なお、膨大な情報の蓄積などの強みを生かしつつ、様々な非金融サービスに金融サービスを組み合わせる巨大なプラットフォーム提供者の有する機能・リスクについては、格別の考慮が必要との意見もあった。

また、プラットフォーム提供者に求める措置に加え、自主規制機関による自主規制、当

局による規制・監督というように、複層的な仕組みとすることも考えられる。

さらに、ブロックチェーン技術などを用いて個人同士でも直接に金融取引を行えるような状況の実現を見据えれば、取引の局面において、例えば市場メカニズムをより活用した規制の手法を取り入れていくことが重要になるとも考えられる。

(注) 分散型の取引における規制手法として、例えば、金融商品取引法において、清算機関で清算されない店頭デリバティブ取引については、証拠金規制により、取引当事者間で証拠金(担保)を授受することが義務付けられている(取引相手方の破綻による損失を証拠金によって吸収)。

第6章 今後の課題

以上が、本スタディ・グループにおけるこれまでの審議を中間的に整理したものである。

今後、機能別・横断的な金融規制体系についてより具体的に検討していく際には、各「機能」の中で、個々の業務の内容やリスクの差異をどう認識・測定し、ルールに差異を設けていくかを含めた、より具体的な制度設計が必要となる。また、これらの具体的な検討等の結果、これまでの審議結果に修正が必要になることも想定される。

(注1) 例えば、同一の機能の中でもリスクが小さい場合にはルールが軽くなるといったことが考えられる。

(注2) 複数のサービス提供者が一体となって金融機能を提供する場合に、それぞれをどのように規制していくか、当該サービス提供者間の責任分担のあり方をどう考えるかといった観点に留意が必要との意見もあった。

このような制度設計の検討に当たっては、こうした制度が金融行政の中で実施されていくものであることから、「企業・経済の持続的成長と安定的な資産形成等による国民の厚生増大」という金融行政の目標と整合的になっているかについて留意することが重要である。

こうした目標の達成に向けて、例えば、サービス提供者間の公正な競争条件をどのように確保するか、プレイヤーの参入や活躍を利用者利便や生産性の向上、ひいては我が国金融・資本市場の強化にどのようにつなげていくか、そうした中で、金融システムの安定をどのように確保していくか、といった点にも留意することが重要である。

また、これまでよりも多様なプレイヤーの参入が予想されることを踏まえ、ルールが効果的・効率的に執行できるものとなっているかにも留意する必要がある。

このほか、金融サービスと非金融サービスとの一体化が進み、多様化する利用者ニーズ

に応える観点から利用者情報の利活用の重要性が高まってきている中では、従来の資金の流れに着目した金融規制体系にとどまらず、より情報に着目した規制体系に移行する可能性についても検討していくことが必要となり得る。

その際には、既存の金融機関を含むサービス提供者が、利用者情報の適切な保護・管理に加えて、情報の適切な利活用をしやすくなるような環境を整備するという観点にも留意する必要がある。また、そのような規制体系が、特定のサービス提供者による利用者情報の独占に及ぼす影響などについても視野に入れていく必要があると考えられる。

さらに、各論の検討を進める際には、以下のような課題についても検討を深めていくことが考えられる。

① 国際的なサービス展開への対応・国際的な整合性

金融取引は国境を越えて行われることもあるところ、どのような場合に我が国の金融規制を適用し、また、どのように実効性を確保するかが問題となる。

さらに、国境を越えたサービス展開を阻害することを避けるとともに、国際的な規制のアービトラージ（規制の緩い国・地域への移動による規制の回避）を防ぐ観点から、規制の国際的な整合性を確保するよう努めることも重要となる。

② 法令と自主規制等の組合せ

状況の変化に応じてタイムリーな対応を行うため、法令による金融規制と、当局のガイドライン、業界団体等の実効的な自主規制、コードのようなソフトローなどの役割分担のあり方についても検討を行っていくことが重要と考えられる。

（注）ルールベース・アプローチとプリンシプルベース・アプローチの役割分担にも留意する必要がある。

③ 民事法上の扱い

ITの進展等に伴い、金融取引に新たな手段が用いられるようになった場合に、金融法制においてどのように対処するかを考えるに当たっては、これらの手段に係る民事法上の扱いがどうなるかが問題となり得るところであり、こうした点にも留意する必要があると考えられる。

④ 金融に関する基本的概念・ルールの横断化

ITの進展等を踏まえ、一定の概念等については金融規制全体を視野に入れて、考え方を横断的に整理しておくことが有益と考えられる。

例えば、「金銭」の概念や人工知能（AI）、ブロックチェーン技術などについては、

個々の法律ごとの対応ではなく、金融規制全体について横断的に対応していくことが適切な場合もあり得ると考えられる。

(注) 金融サービスに活用される IT その他の技術に変更が生じたとしても、その機能やリスクが変わらないのであれば、当該サービスに適用される規制の内容は変わらないように金融制度の設計を行っていくことが重要との意見もあった。

AI に関しては、開発者の予見可能性を超えた能力・用途を具備する可能性があるといった指摘があり得るが、金融分野以外での検討も踏まえつつ、金融分野でも検討を深めていくことが考えられる。

なお、この関連で、いわゆる仮想通貨（暗号資産）が「金銭」との関係でどういう位置付けになるか、民事法上の扱いなども踏まえつつ、金融分野でも検討を深めていくことが重要との意見もあった。

このほか、業態にとらわれない柔軟なビジネス選択を容易化する観点から、参入ルールの横断化・柔構造化も論点となり得る。

例えば、英国の金融サービス市場法では、規制対象業務（例：預金受入れ、信用供与、投資運用、保険契約）を行おうとする者は、対応する許可を取得し、同時に広く認可業者として位置付けられる。認可業者が追加で他の業務を行おうとする場合は、対応する許可を追加的に取得すればよく、改めての認可は不要とされる。

また、シンガポール通貨監督庁は、幅広い決済サービス（payment services）について、それを提供する幅広い対象を単一のライセンスの下で規制・監督すると同時に、アクティビティを類型化し、それぞれの規制対象アクティビティがどのようなリスクを有するかに応じて必要な規制を課すといった枠組みを設けることに係る提案を行っている。

こうした制度は、業態・機能をまたいだイノベーションの促進につながり得ることなどから、我が国でも参考になるのではないかという意見がある。他方、制度の運用上、かえって審査を複雑にし、必ずしも迅速な参入につながらない、あるいは、どのルールが適用されるかについて明確性の問題が生じ得るなどの指摘もある。このような両面を認識しつつ、引き続き検討することが考えられる。