

投資サービス法の狙いと 金融機関の対応

制度調査部
吉川 満

【要約】

「投資サービス法」が平成18年、ないし早ければ平成17年中にも成立する可能性が高まっている。同法がモデルとしたイギリスの「金融サービス市場法」の目的、わが国での「投資サービス法」の検討事項などを解説した。

1. 「投資サービス法」とは何か

(1) イギリスの金融サービス市場法

わが国の金融審議会第一部会では11月から、「投資サービス法」について制定を含む検討に入った。投資サービス法構想が一つの雛形としているのは、イギリスが2000年6月から施行した「2000年金融サービス市場法」である。

もっとも「金融サービス市場法」といっても、現在のところは銀行・保険に関しては別途、法律がありそれが適用されている。そう考えると、イギリスの「金融サービス法」といっても、実態は「投資サービス法」なのであるから、わが国ではまず「投資サービス法」として立法を検討しようと考えられたようである。

(2) 金融サービス市場法の目的

金融サービス市場法は次の四点を目標に掲げている。

- 市場の信頼を維持する。
- 金融制度に対する一般の理解を深める。
- 適切な消費者保護を保障する。
- 金融犯罪と戦う。

市場に対する信頼が失われれば、市場がうまく機能せず、資金調達・資金運用に伴うコストが高くなり、経済もうまく回転しなくなるから、は当然のことである。ついででは、金融制度に対する一般の理解を深めるとしている。広い国民層の理解が得られなければ、金融市場は結局はうまく機能しないのだから、これも論理的には必要なことといえる。しかし、従来はともすればこの点は見過ごされがちであった。わが国で言えば、「貯蓄から投資へ」のスローガンが必要になるのは、一般の理解が不足だからともいえる。ではさらに進んで、「消費者保護」を謳っている。従来から投資家保護は言われてきたが、一口に投資家といっても実態は様々である。プロの投資家はプロとしての限定的な保護を与えればよいのであるが、一般「消費者」については、それよりも利用しやすい形で手厚い保護を図っていく必要がある。「消費者」を保護の対象として位置づける事も、「金融サービス市場法」の大きな特徴なのである。

同法をモデルとしているのだから、「投資サービス法」の目的も基本的には同じであると考えられる。

(3) 投資サービス法の基本的な考え方

金融審議会第一部会は平成 16 年 9 月 28 日の第 20 回会合で、「今後の金融審議会第一部会の進め方について」と題するペーパーを配布している。中に「基本的な考え方」という部分があるが、これはほぼそのまま「投資サービス法の基本的な考え方」と読み替える事ができる。次の五つのポイントが指摘されている。

資産形成のニーズの多様化に鑑み、現在の縦割りの業法がそのニーズを満たしているか、再検討する。

既存業法でカバーできない新たな投資商品が増えているので、より機能的・横断的に投資者保護を図る必要がある。

投資サービスが融合化しているので、商品設計やプロ間取引を自由度拡大すると共に、対応した投資家保護の再検討も必要。

「会社法」、「信託法」を抜本改正し、「有価証券」の概念を整理する。

資本市場への一層の信頼性の確保。

、では、証券取引法とか、金融先物取引法とか、銀行法とか、保険業法とか、縦割りの規制の限界を指摘し、その業界横断的な組み換えが提案されている。最終的には、いわゆるナローバンク業務に当たる決済業務を中心とした部分を除き、全面的な法律・規則の組み換えを想定しているようである。しかし、当面は銀行法、保険業法は残し(ただし将来的には両法も投資サービス法に組み込まれる予定だが)、証券取引法、投資信託法、金融先物取引法などの組み換えが行われるようである。

では投資サービスの融合化の観点から、やはり規制の組み換えにつながる商品設計の自由化が指摘されている。さらにプロに関する規制緩和や、対応した投資家保護の問題が指摘されている。

で指摘されているうち、「会社法」の改正については「平成 17 年度商法改正」において、会社法典の誕生を含む、商法の抜本改正が行われることになっている。また指摘されている「有価証券の概念の整理」については、「投資サービス法」のカバーする範囲の中心部分をなす証券取引法を、「投資サービス法」に改組するに当たっては、第二条の見直しを中心作業の嚆矢となることを示している。

2 . 投資サービス法の検討

(1) 主要な検討事項

金融審議会の前掲資料、「今後の金融審議会第一部会の進め方について(9月28日の第20回会合で配布)」は続けて「主要な検討事項」を掲げている。内容は、具体的な「投資サービス法」を纏める場合に検討しておく主要な事項を纏めることにある。内容は後で詳しく見ることとして、取り敢えずその要点を掲げてみる。

投資サービスの範囲・定義方法

- ア． 投資家保護の講じられていない投資商品の取扱い(事業型の組合に対する投資、合同会社《平成 17 年度会社法改正で実現予定》への有限責任社員による投資など)
- イ． 他の業法で投資者保護が図られている投資サービス(金融先物、商品ファンド等)についての考え方
- ウ． 株券を含む証券不発行制度を踏まえた投資サービスのあり方

業規制の横断化・柔軟化

- ア． 投資サービス業者の業務範囲と開業規制
 - ・ 投資サービス業の本来・付随・兼業業務の範囲のあり方
 - ・ 本来業務の範囲に応じた開業・行為規制の柔軟化のあり方
 - ・ 直接募集に関する規制のあり方
 - ・ その他(外証法のあり方、商号制限の必要性等)

- イ． 行為規制について
 - ・ 広告規制のあり方
 - ・ プロ・アマの区別に応じた勧誘規制、書面交付規制のあり方
 - ・ 禁止行為についての再検討

市場監視機能・体制の強化

エンフォースメント（市場監視機能・体制）の拡大は引き続き課題となる。

わが国の市場行政にかかわる人員は約 500 人（金融庁・証券取引等監視委員会・財務局）と、米国 SEC の約 4000 人の 8 分の 1。

体制の急速な拡大は困難。どうしたらよいか。

集団投資スキーム・資産運用をめぐる法制の再整理

会社法・信託法の見直しに伴い、投資信託・投資法人法、資産流動化法的大幅改正が必要になる。販売規制のあり方、仕組み規制の必要性、運用業者のあり方など、横断的な観点から検討すべき。

- ア． 仕組み規制のない集団投資スキームにおける運用業者のあり方やスキームのガバナンスのあり方
- イ． 投資信託・投資法人法、資産流動化法など、既存の仕組み規制についての見直しの必要性
- ウ． 運用業者にかかる規制の再検討

（ 2 ） 検討のスケジュール

検討のスケジュールについては、「今後の金融審議会第一部会の進め方について」は、末尾に次のように記している。

「来年（平成 17 年）春頃を目処に、基本的な考え方を取りまとめていただくこととしてはどうか。また必要に応じ、その後、より具体的な要綱案の検討に移っていただくこととしてはどうか。」平成 17 年春に意見を取りまとめ、その後要綱案の検討に移るということである。要綱案とは法案の要綱案のことであるから、これは事務局が投資サービス法案（実態は証券取引法・投資信託法・金融先物取引法などを統合し改組したものであろう。）の国会提出を視野に入れ始めたことを意味する。平成 17 年春に意見を取りまとめるのであれば、要綱案がまとまるのは平成 17 年秋から年末、法案の国会提出は平成 18 年通常国会というのが普通と考えられるが、平成 17 年臨時国会があれば平成 17 年秋の立法も不可能とは言い切れない。

（ 3 ） 金融機関への影響

まだ「投資サービス法」の具体的な内容は決まっていないので、金融機関への影響といっても具体的なことを語れる段階ではない。ただ、例えば銀行による証券仲介業の解禁など投資サービス法と方向を同じくする動きは、すでに起こっているのであるから、そうしたすでに始まっている動きを拡大していくことになる。

一つ気が付くのは、わが国の「投資サービス法」の議論においては、イギリスの「金融サービス市場法」におけるよりも、大金融機関をどうするかという視点が今のところ強い事である。一つの金融持株会社のもとに異業種の金融機関が並ぶという例はすでに始まっているところであるが、今後はこういう姿がさらに増えていくかもしれない。金融庁が 11 月 8 日に、「金融コングロマリット室」の新設を決定・発表したのも、こうした流れを先取りしたものとさえ言えよう。海外の金融機関との競争を勝ち残るためにも、それは必要な事と言える。そうして再編が一段楽した後、いよいよ「わが国における消費者保護」の問題に本格的に取り組むことになる。