

金融商品取引法の基本構造

制度調査部
横山 淳

金融商品取引法シリーズ-15

【要約】

2006年3月13日、証券取引法等改正法案が国会に提出され、5月16日には衆議院を通過した。

同法案により、証券取引法は、金融商品取引法に改組されることが予定されている。

金融商品取引法の基本構造は、証券取引法から大きく変わる訳ではないが、「規制の横断化」と「規制の柔軟化」が進められる点が大きなポイントである。

はじめに（証券取引法等改正法案の国会提出）

2006年3月13日、「証券取引法等の一部を改正する法律案」（以下、証券取引法等改正法案）が国会に提出された¹。5月16日には衆議院を通過している。

証券取引法等改正法案の概要を示すと次のとおりである。

【証券取引法等改正法案の構造と概要】

改正される法令名	内容	施行日
1. 証券取引法（名称は証券取引法のまま）	証券取引等監視委員会の権限強化 「見せ玉」規制強化 相場操縦などに対する罰則強化	公布日から起算して20日間を経過した日
2. 証券取引法（名称は証券取引法のまま）	T O B 制度の見直し	公布日から6ヶ月以内の政令指定日
	大量保有報告制度の見直し	同上（一部は公布日から1年以内の政令指定日）
3. 証券取引法 金融商品取引法に名称変更	金融商品取引法に全面改正（投資者保護のための横断的法制の整備） 取引所における自主規制機能の独立性確保など	公布日から1年6ヶ月以内の政令指定日
	開示制度の拡充 - 内部統制報告書の導入 - 四半期報告制度の整備 など	同上（ただし、適用は2008年4月1日以後開始事業年度からの予定）

本稿では、これらのうち「金融商品取引法に全面改正」の総論として、金融商品取引法の基本構造を説明する。

¹ 原文は、金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/common/diet/index.html>）に掲載されている。



「証券取引法」から「金融商品取引法」へ

「証券取引法等改正法案」により、現行の「証券取引法」は、「金融商品取引法」に全面改正される。それに伴い、「投資者保護のための横断的法制の整備」という観点から、内容についても大きく見直されることとなる。

具体的には、例えば、次のようなポイントが挙げられるだろう。

集団投資スキームに対する包括的な規制

「金融商品取引業」に対する規制の整備（登録制、販売・勧誘規制など）

特定投資家（プロ）と一般投資家（アマ）の区分

四半期報告制度・内部統制報告制度の導入

「金融商品取引法」の基本構造は「証券取引法」から大きく変わるのか？

前述のようにその内容は大きく見直されるとは言え、法律の基本構造自体は、従来の証券取引法と新しい金融商品取引法とで大きく変わるという訳ではない。

例えば、証券取引法と金融商品取引法の「目的」を比較すると次のようになる（証券取引法 1 条、金融商品取引法 1 条）

証券取引法と金融商品取引法の「目的」

証券取引法	金融商品取引法
この法律は、 <u>国民経済の適切な運営及び投資者の保護に資するため、有価証券の発行及び売買その他の取引を公正ならしめ、且つ、有価証券の流通を円滑ならしめること</u> を目的とする。	この法律は、企業内容等の開示の制度を整備するとともに、金融商品取引業を行う者に関し必要な事項を定め、金融商品取引所の適切な運営を確保すること等により、 <u>有価証券の発行及び金融商品等の取引等を公正にし、有価証券の流通を円滑にするほか、資本市場の機能の十全な発揮による金融商品等の公正な価格形成等を図り、もって国民経済の健全な発展及び投資者の保護に資することを目的とする。</u>

表現の違いこそあれ、どちらも「投資者の保護」「国民経済」という視点に立脚した上で、有価証券・金融商品の取引の公正や流通の円滑を図るという目的をもった法律であることが分かる。

また、証券取引法と金融商品取引法の条文の章立てを対比すると次のようになる。

証券取引法	金融商品取引法
第 1 章 総則	第 1 章 総則
第 2 章 企業内容等の開示	第 2 章 企業内容等の開示
第 2 章の 2 公開買付けに関する開示	第 2 章の 2 公開買付けに関する開示
第 3 章 証券会社等	第 3 章 金融商品取引業者等
第 3 章の 2 証券仲介業者	第 3 章の 2 金融商品仲介業者
第 4 章 証券業協会	第 4 章 金融商品取引協会
第 4 章の 2 投資者保護基金	第 4 章の 2 投資者保護基金
第 5 章 証券取引所	第 5 章 金融商品取引所
第 5 章の 2 外国証券取引所	第 5 章の 2 外国金融商品取引所
第 5 章の 3 証券取引清算機関等	第 5 章の 3 金融商品取引清算機関等
第 5 章の 4 証券金融会社	第 5 章の 4 証券金融会社
第 6 章 有価証券の取引等に関する規制	第 6 章 有価証券の取引等に関する規制
第 6 章の 2 課徴金	第 6 章の 2 課徴金
第 7 章 雑則	第 7 章 雑則
第 8 章 罰則	第 8 章 罰則
第 9 章 犯則事件の調査等	第 9 章 犯則事件の調査等

表の網掛け部分が、証券取引法から金融商品取引法に改組されるに当たって変更されたものである。いずれも章のタイトルが「証券」から「金融商品」に変更されただけで、その章が取り扱っているテーマは、ほとんど同じであることが分かるであろう。

更に、証券取引法、金融商品取引法が定めている規制事項にも共通のものが多い。具体的には、両者とも次のような規制を設けている。

開示規制

- 有価証券届出書・有価証券報告書等の提出・開示義務
- 公開買付け（TOB）規制など

業者規制

- 業者の参入規制
- 業者の行為規制など

自主規制機関等

- 自主規制機関による自主規制
- 投資者保護基金制度など

取引所

- 取引所による自主規制
- 清算機関制度など

市場規制

- インサイダー取引規制
- 相場操縦規制
- 風説の流布の禁止など

罰則・課徴金

- 違法行為に対する刑事罰・課徴金など

エンフォースメント

- 監督官庁の調査・摘発権限など

以上の点から分かるように、現行の証券取引法が、新しい金融商品取引法に改組されるに当たって、法律の基本構造が根本的に変更された訳ではないのである。

むしろ、両者の基本構造には共通の部分が多いと言えるだろう。

それでは「金融商品取引法」で何が変わるのか？

それでは、「証券取引法」を「金融商品取引法」に改組するに当たって、何が大きく変わったのであろうか？それは、現行の「証券取引法」に指摘される次のような問題点を、金融商品取引法の下で改めたのだと説明されている²。

「有価証券」の定義について、限定列举方式を採用しているため、新しい投資商品が登場するたびに法改正をして適用対象を広げる必要がある。そのため、投資家保護が市場の実態に追いつかず、後追いになってしまう。

伝統的な株式や債券を念頭においているため規制が硬直的である。

このような観点から「金融商品取引法」は、ゼロから新しく立法するのではなく、既存の証券取引法を改組する形で制定することとされたのである。その際のポイントは、対象となる金融商品の横断化と、規制ルールの柔構造化（柔軟化）である。

つまり、現行の証券取引法を母体として、その基本構造は維持しつつ、規制の「横断化」と「柔軟化」（又は「柔構造化」）を図ったのが、「金融商品取引法」という訳である。

【金融商品取引法の趣旨】

規制の「横断化」

- 投資性の強い商品・サービスに、隙間なく、同等の規制を課す（広告規制、開示規制、善管注意義務、書面・報告書等の交付、分別管理など）
- 「集団投資スキーム」を包括的に規制

規制の「柔軟化」

- 「プロ向け/アマ向け」などに応じて規制

規制の「横断化」とは、どのような形態のものであれ、投資性の強い商品・サービスに対しては、隙間なく投資者保護のための規制を課すというものである。

幅広い商品・サービスをカバーするために、「金融商品取引法」では、後述する「**集団投資スキーム**」と呼ばれる包括的な規定が盛り込まれている。また、広範なデリバティブ取引についても、それを取り扱う業者を「金融商品取引業者」として「金融商品取引法」の規制対象とすることとしている。

規制の「柔軟化」とは、様々な規制により金融イノベーションが阻害されることのないように、

² 神田秀樹「横断的な投資家保護と金融イノベーションを支援する基本インフラに」（『金融財政事情』2006年1月30日号）p. 18。

「プロ向け」か「一般向け」かによって規制内容を柔軟に変化させようというものである。

つまり、「プロ向け」の商品であれば緩やかな規制、「一般向け」であれば投資者保護のため厳しい規制といった具合である。

こうした「規制の横断化」と「規制の柔軟化」が進められることから、業者規制、開示規制、取引所規制などが見直されるという点が、「金融商品取引法」大きなポイントであると言えるだろう。