

金融審議会における「投資サービス法（仮称）」の 審議経過と今後の検討課題

全国銀行協会金融調査部
大山浩世*

1. はじめに
2. 審議の経過
 - (1)投資サービス法の対象範囲
 - (2)規制内容
 - (3)集団投資スキーム（ファンド）
 - (4)ルールの実効性の確保（エンフォースメント）
 - (5)市場のあり方
 - (6)「中間整理」取りまとめに向けた議論
3. 今後の検討課題
4. おわりに

グラム「工程表」において、2004年9月から「投資サービス法（仮称）」についての議論を本格化し、2005年6月を目途に基本的な考え方をとりまとめ、とされていた。この「工程表」に示されたスケジュールにはほぼ沿ったかたちで、「投資サービス法（仮称）」制定に向けての議論が金融審第一部会において精力的に進められた。

本稿では、この基本的考え方である中間整理がとりまとめられるまでの金融審第一部会での審議の模様を、銀行界に関係すると思われる箇所を中心に概観し²、そのうえで、残された検討事項について若干の整理を試みるものである。

1. はじめに

金融審議会金融分科会第一部会（部会長：神田秀樹東京大学大学院法学政治学研究科教授）（以下「金融審第一部会」という。）は、7月7日、金融実態の変化に対応した利用者保護ルール等を整備するため、金融商品・サービスに関する横断的・統一的な取引ルールとして「投資サービス法（仮称）」を制定するための「中間整理」を公表した¹。

「投資サービス法（仮称）」の制定は、金融庁が2004年12月に公表した「金融改革プログラム」に記載されており、2005年3月に公表された同プロ

2. 審議の経過

2004年9月28日の第20回金融審第一部会において、今後の同部会の進め方について審議され、2005年春頃を目処に証券取引法の改組による「投資サービス法（仮称）」制定に向けての基本的考え方を取りまとめるべく検討を進めることが了承された。具体的には、(1)投資サービス法の対象範

*本文中、意見にわたる部分は筆者の個人的見解であって、全銀協の公式的な見解を示すものではない。

1 「中間整理」の概要については、本誌3頁以下参照。

2 なお、金融審第一部会における「投資サービス法」の議論はすべて公開のかたちで行われ、議事録もすべて公表されている。各回の審議項目は後掲参考1参照。なお、詳細は、金融庁ホームページ参照（www.fsa.go.jp）。また、金融審第一部会下部のディスクロージャー・ワーキング・グループの審議の模様については、本稿では取りあげない。

困、(2)規制内容、(3)集団投資スキーム(ファンド)、(4)ルールの実効性の確保(エンフォースメント)、(5)市場のあり方、の5つの論点について検討することとされた。これについて、投資商品に限らない、業態横断的な「金融サービス法を議論するのではないのか」という問い合わせが金融庁に多数あったようだが、金融庁は同部会で、「業態は相当に融合してきたが、依然として、銀行と保険会社と証券会社の業務は基本的な相違があり、投資という分野こそ、既に業法が林立しているほか、規制が抜け落ちている部分や、規制過剰の部分がある。したがって、予想される将来の展開にも対応しにくいという状況にあり、貯蓄から投資に向けた『基本法』として投資サービス法を整備する政策的な意味がある。銀行や保険会社も投資サービス法上の業務を行う限りにおいて投資サービス業者となる。」と説明し、理解を求めた。

そこで、以下では、第21回会合(2004年11月19日)から第29回会合(2005年4月15日)まで9回にわたり行われた上記5つの論点ごとの審議経過を概観することとする。

(1)投資サービス法の対象範囲

投資サービス法の対象範囲についての議論では、その対象となる投資商品の範囲について、投資家保護の観点から、省庁の所管を問わず、できるだけ広く対象としつつ、商品の特性に応じて規制を柔構造化すべきという意見が有力であった。そして、対象を広げるにあたり、従来の預金や保険と証券取引との境界線をどのように整理するかについての検討が必要であり、その際に、変額保険・年金、オプション取引が付いている預金についてどのように考えるかがひとつのポイントになるとの意見が示された。また、定義の問題として、現在、保険会社および銀行が扱っている一部の商品が、投資サービス法の対象となる投資商品の定義からあらかじめ排除されることはなく、定義に含まれる場合でも全て一律に規制するのではなく他の法律で規制されている等の要件がある場

合には、投資サービス法の適用除外を検討すべきといった意見があった。これに関して、保険業界および銀行界の委員からは、変額保険や預金など、証券取引法以外の業法で既に一定の顧客保護が図られている商品については、それぞれの規制の趣旨を明確にし、新たな横断的ルールとの適用関係を慎重に検討する必要がある等の意見を述べている。

預金に関するより具体的な議論としては、デリバティブ取引と預金を組み合わせたいわゆるデリバティブ預金と外貨預金について、投資商品の対象とすべきかどうかについて様々な意見が出された。これに関して銀行界の委員からは、①商品の種類あるいは性格、想定される経済的な効果等に応じた対応を行うべきであり、銀行法のもとで預金等として整理すべき商品とそれ以外の商品をどのように区分するかについては、今後議論する必要があること、②デリバティブ預金について、組み合わせ商品というだけで一律に投資商品として取り扱うことは適当ではないこと、③外貨預金は外貨ベースでは元本が毀損しない商品であり、すでに銀行法で規制監督が行われていること、等の意見を述べている。

金融審第一部会における議論を見てみると、英国の金融サービス・市場法を意識した意見が散見されるわけであるが、これについて、第23回会合(2004年12月24日)で神田部会長から、「金融審第一部会での議論は、貯蓄から投資へという流れの中で、『投資』のところについてインフラを整備するという議論であり、伝統的な銀行預金や保険商品は、とりあえず除いて、それ以外の分野について投資サービス法を構想しようということである」と整理がなされた。

(2)規制内容

規制内容に関しては、投資商品が広がりをもって定義された場合に、投資サービス業の業者ルールの中身をどのような考え方で整理していったらよいかという観点から議論された。

保険業界の委員からは、既存の業法で十分に規制されている商品であって、定義上、投資商品に当たるものについて、既存の業法と投資サービス法の適用関係はどのように整理されるかという問題が再び提起された。これに関しては、第24回会合（平成17年1月21日）で神田部会長から、「同じような規制のレベルで横断化すべきか、あるいは既存の業法で引続き規制していくべきか、のいずれかという議論であり、既存の業法と投資サービス法で二重規制になることはない」と整理された。

また、投資サービス法の横断化・柔軟化のためには、投資商品を、例えば、①元本が保証されているもの、②損失が投資額の範囲に収まるもの、③投資額以上の損失が生じる可能性のあるもの、の3つに類型化し、リスクの内容に応じた規制をすべきとの意見があった。これに対しては、投資家にとってわかりやすいという意見がある一方、金融商品が複雑化しており、商品に内在するリスク等を勘案して②および③という大きな分類の程度で考えるべきとの意見や、元本に対するリスクの大きさという切り口で規制すると取引の自由度を阻害するとの反対意見があった。銀行界の委員からは、デリバティブ預金という定義・概念は非常に幅広いのが実態であり、損失の範囲が利息の範囲内に収まるものも多くある。このため、一律に分類することは難しいことを説明した³。また、外貨建商品については、その性質は円建ての商品と異なるものではなく、円建ての商品と同様に考えて、外貨ベースで元本が保証されることをどう考えるかとの議論があった。

このほか、不招請勧誘の禁止と適合性の原則について、原則として不招請勧誘の禁止を義務づけるべきという意見があった一方で、適合性の原則には、ふさわしくない人にはふさわしくない商品

を売ってはいけないということが含まれており、それが徹底されていけば不招請勧誘を禁止する必要はないとの意見、また、適合性の原則がエンフォースされていない分野があり問題となっている場合に、それを未然に防止するための事前ルールが不招請勧誘の禁止であり、全投資商品に不招請勧誘の禁止を義務づけることは慎重であるべきとの意見があった。これについて保険業界や銀行界の委員は、不招請勧誘の禁止を義務づけないと問題となるような商品にのみ義務づけるべきであり、既存の業法等で行為規制がされ、特に大きな問題が生じていないものについては、義務づける必然性はないのではないか、といった意見を述べており、後者の見解を支持した。

さらに、全投資商品について手数料開示を義務づけるべきとの意見があった。これに関して銀行界の委員からは、中途解約等に伴う違約金や手数料は、本来、商品の元本自体の価格変動とは異なるものであり、投資商品か否かということとは別に、金融商品販売法上のルールの議論としてその要否を考えるべき、との意見を述べている。

(3) 集団投資スキーム（ファンド）

集団投資スキーム（ファンド）については、規制対象とする導管体（ビークル）の範囲を幅広くすること、ファンドについて届出制とすること、ファンドそのものに対する規制とファンドの販売等を行う業者に対する規制は分けて考えるべき、コストを考慮しつつもディスクロージャーを充実すること、といった意見があった。

(4) ルールの実効性の確保（エンフォースメント）

ルールの実効性の確保（エンフォースメント）については、資本市場行政の体制の整備（「日本版SEC」創設論）、市場監視機能の強化（課徴金、民事責任規定）、自主規制機関の機能強化、投資サー

3 デリバティブ預金については、預金者等に対する情報の提供を行う場合の規制として、銀行法施行規則第13条の3第1項第5号で、デリバティブ取引と預金等との組合せによる預入れ時の払込金が、満期時に全額返還される保証のない商品を取り扱う場合には、銀行は預金者に対して、預入れ時の払込金が満期時に全額返還される保証のないことその他当該商品に関する詳細な説明をすることとされている。

ビス業者のコンプライアンス強化、等について議論がされた。

このうち、自主規制機関の機能強化について、投資サービス法で横断的なルールができてきたときに自主規制機関がどうあるべきか、というのは大きな課題のひとつであり、自主規制機関の役割の重要性を法体系的に位置づけていくことが必要、自主規制機関自身のガバナンスのあり方についてもさらに検討が必要、投資サービス業者について自主規制機関への加入を義務付けることによりエンフォースメント全体の仕組みを確保していくことが必要、といった意見が出された。また、現在、投資サービス分野で業種ごとに存在している自主規制機関の統合や連携についても検討すべきとの意見があった。

(5)市場のあり方

市場のあり方については、市場の透明性・公正性のほか、市場制度のあり方として、投資商品等の拡大を踏まえた取引所のあり方や、株式上場制度・社外取締役の設置を含む上場企業のガバナンス等について議論がされたほか、ディスクロージャー制度のあり方等を中心に議論が行われた。

(6)「中間整理」取りまとめに向けた議論

以上の議論を踏まえ、第30回会合（2005年4月28日）に、「投資サービス法の討論の前提」として、「中間整理」の取りまとめに向けた方向性について、金融庁（事務局）から2つの資料が示された。1つは「銀行法と保険業法で規制されている商品はそのまま各業法の規制対象とし、デリバティブ預金および変額保険を含む投資商品について投資サービス法の規制対象とする」ことを示すもの（資料1）であり、もう1つは「銀行法と保険業法で規制されている商品について、販売・勧誘ルールに関して、他の投資商品と同様、投資サービス法（金融サービス・市場法）の規制対象とする」ことを示すもの（資料2）である。

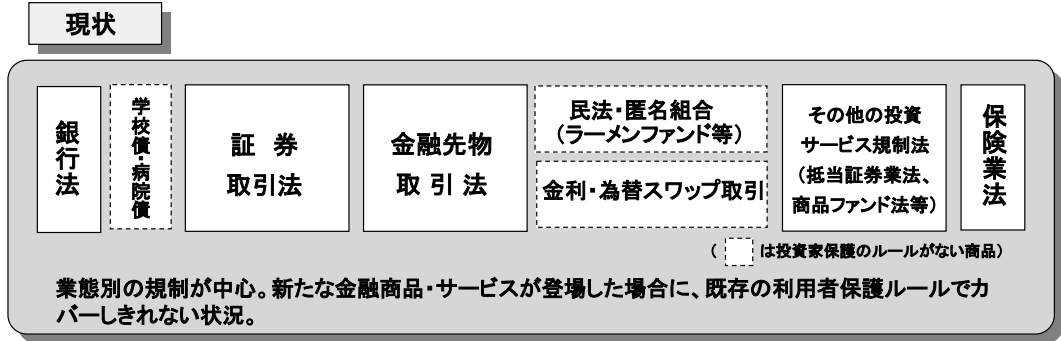
神田部長および事務局の金融庁市場課長によると、資料を提示した趣旨は、資料1の方向で「中

間整理」のとりまとめを確認するとともに、あわせて資料2の方向を展望するかどうか、ということであった。これについて、学識委員等からは、概ねこれに賛成する意見が出された。一方、保険業界および銀行界の委員からは、これまでの金融審第一部会会合における議論は、「投資商品」の範囲について整理されたものと認識しており、展望とはいえ、伝統的な預金商品や保険商品について、販売・勧誘ルールを、投資サービス法（金融サービス・市場法）の規制対象とすることについて、銀行や保険等の各業法の本質論につながる問題でもあり、慎重かつ十分な議論が必要である等の意見を述べた。他の委員からも、特に銀行預金は決済サービスの機能を非常に強く持っており、そこにある種の公共性があるとされることを考えると、他の商品と同じには扱えない面もあるのではないかと、といった意見があった。これに対しては、預金や保険商品は、投資商品と違う特性を有しているが、そのことは、販売・勧誘ルールに関して異なった規制とする理由にはならないのではないか、との意見があり、その場の議論は平行線をたどった。

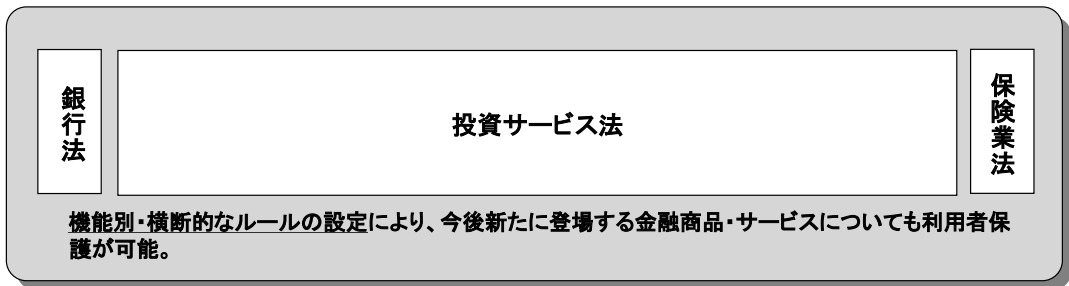
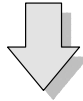
次の第31回会合（2005年5月27日）では、前回会合で、預金や保険商品のあり方等が議論の対象となったことから、急遽、金融審第二部会の委員もオブザーバーとして参加した。金融庁（事務局）からは、今までの議論をとりまとめて文章化したものが「中間整理（議論のたたき台）」として示されたほか、とりまとめの基本的考え方や各論点についてイメージ図が配付された。

これに対して、保険業界の委員から、今回の取りまとめは投資サービス法の制定に向けての基本的考え方を示すものであり、前回会合で議論されたように、金融サービス・市場法は展望するという位置づけで整理されたという理解か、と確認する発言があった。これに対して、金融庁からは「金融審第一部会で議論してきたのは、投資商品およびそれを提供する投資サービス業のあり方と

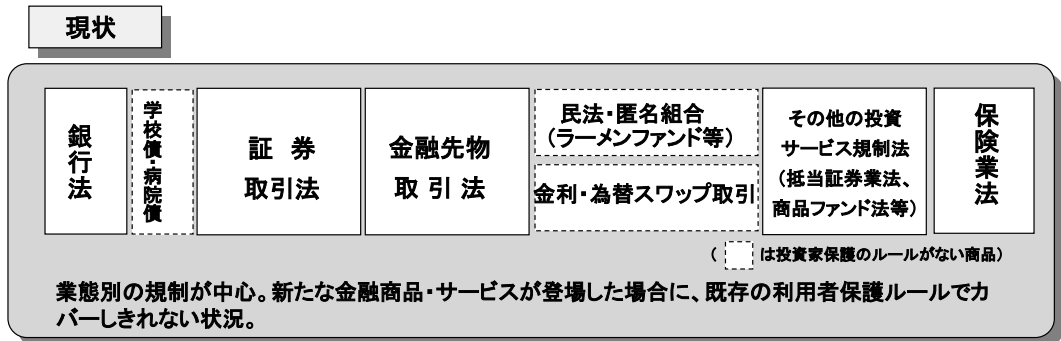
資料1



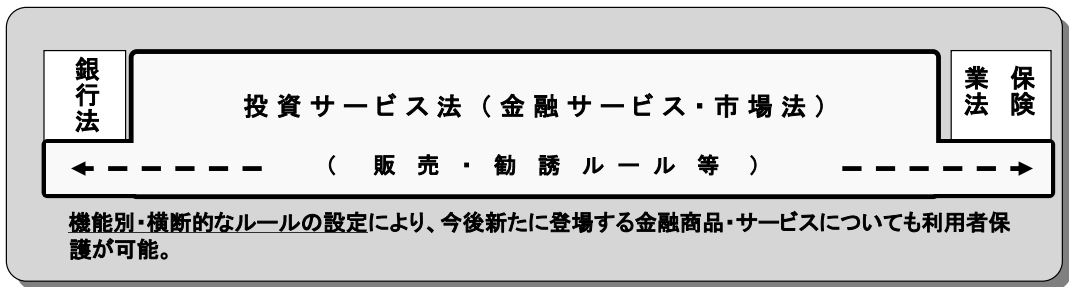
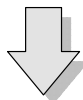
諸外国では、証券、先物、集団投資スキーム等を横断的にカバーする利用者保護ルールが登場。
(英国:金融サービス法、EU:投資サービス指令)



資料2



諸外国では、証券、先物、集団投資スキーム等を横断的にカバーする利用者保護ルールが登場。
(英国:金融サービス法、EU:投資サービス指令)



いう意味での投資サービス法である。純粋な預金および保険商品の販売・勧誘方法は、まだ議論しておらず、これからの話である。その場合も、証券取引法における規定を他の金融商品に機械的に適用するというのではなく、それぞれの金融商品の特質に応じたルールを決めるということであり、前回会合の議論で、国民に接する部分（販売・勧誘ルール）では一元化されていることが望ましいというのが意見の大勢であったと理解している。」との説明があり、次の第32回（2005年6月28日）とあわせ、具体的な議論が行われた。

各論点に関しては、投資商品の範囲について、銀行界の委員から、銀行の預金商品について、多くの利用者は、銀行預金を安全かつ便利に利用することを求めていること等を説明し、今後の検討に当たっては、預金商品の特性や利用者が何を求めているかといったことについて勘案するよう意見を述べた。一方で、変額保険や銀行預金について、販売・勧誘ルールだけでなく、消費者との接点を持つ部分（苦情相談、裁判外の紛争処理の仕組み、エンフォースメント等）へも検討対象を広げるべきとの意見もあった。

また、経済産業省など関係各省のオブザーバーからは、投資商品の対象とされたアセット・バケット・ローン（ABL）あるいはシンジケート・ローン、商品ファンド等の集団投資スキーム、商品先物取引について、現行法制との関係から、投資商品と定義することについて慎重な意見が数多く示された。これに対して、委員からは、商品や取引に特性があるのは当然であり、投資家保護の観点から、投資商品の対象はできるだけ幅広く考えるべきとの従来からの意見が多く出たほか、規制を横断化することで、業法をまたがるような商品の開発が容易になり、金融イノベーションを促進することにもつながる、といった意見が示された。

そして、第33回会合（2005年7月7日）では、前回会合までの議論と、委員から提出された書面による意見等を踏まえて、金融庁（事務局）から

「中間整理(案)」が示された。この案については、席上での委員からの意見を踏まえて一部修正のうえ、同日、「中間報告」として取りまとめが行われ、公表された次第である。

3. 今後の検討課題

今回の「中間整理」では、投資サービス法定化に向けての議論の方向性が示されたわけであるが、引き続き検討するとされている項目も少なからず存在する。

具体的に挙げると、今後の議論の方向性は示されたものの、今回の「中間整理」は従来の金融審判報告などと性質が異なり抽象度の高いとりまとめとなっていることから、今後、商品や取引等の実態、既存法との適用関係を踏まえ、具体化するために審議の必要な項目がある。例えば、「投資商品」については、投資者保護の観点からは可能な限り幅広い金融商品を対象とすべきであるとして、具体的には、投資性を有する保険・預金を投資商品の対象とすべきとしている。これは、「投資商品」の定義にも関連する問題である。「中間整理」では、末尾に「別紙」として、「投資サービス法の対象範囲についての考え方」を示し、「投資（金融）商品」と「投資（金融）サービス」の定義を示している（本誌10頁以下参照）。ここでは、預金・保険についても記載があり、投資サービス法における取扱いや銀行法・保険業法等の関係について引き続き検討するとされているほか、金融環境の実情や変化等により、「投資（金融）商品」や「投資（金融）サービス」として定めることが適当でないものは政令で適用除外や商品指定ができるようにすることが適当であるとしている。金融審判第一部会において、投資性を有する保険・預金として具体的に議論となったのは、変額保険・デリバティブ預金および外貨預金であるが、投資性

を有する保険・預金とはどのような商品を指すのかについては特段議論されていないので、今後、十分な検討が必要と思われる。

また、「中間整理」のとりまとめにおいて最後まで議論のあったところであるが、販売・勧誘等に関するルールに関しては、銀行法や保険業法の規定についても、投資サービス法に一元化することについて、預金・保険といった金融商品としての性格や現在の業務の実態を踏まえつつ検討を行う（「金融サービス・市場法」を展望しつつ議論を行う）ことが必要とされた。今回の金融審第一部会の議論は、投資サービス法の制定に向けての議論であり、「2. 審議の経過」の(6)に記した金融庁の説明にもあるように、このことは、今まで議論されていないことである。今秋以降の金融審第一部会で、どのような検討がなされるのか、注目したい⁴。

また、今後の議論の方向性についてさらに議論が必要とされた項目がある。参考2であげたように、例えば、不招請勧誘の禁止の義務づけの範囲、自主規制機関のあり方や民事責任規定など、法案作成にあたって極めて重要な検討課題があり、金融審第一部会で引き続き検討するとしている。

4. おわりに

金融審第一部会は、来月から、前述した今後の検討課題をはじめ、「中間整理」において引き続き検討すべきとされた事項について検討を再開するが、一方で、金融庁は、「中間整理」を踏まえて、証券取引法を投資サービス法に抜本的に改正するための具体的な作業を進め、次期通常国会への法案提出を目指すこととしているようである。また、金融庁は、9月2日に、今後の金融審第一部会に

おける審議の参考とするためとして、9月30日を締め切りとして「中間整理」に対するパブリックコメントを募集している。

前述したように、今回の「中間整理」は、なぜ投資サービス法を制定する必要があるのかといった、抽象度の高いとりまとめとなっている。今後の具体的な法制化に向けての検討においては、投資サービス法制定の目的が、利用者保護を拡充することのほか、金融イノベーションを促進することであることからすると、商品や取引の実態を踏まえ、過剰な規制とならないようにすることが大変重要である。また、横断的なルールとしていくためには、関係省庁が所管している法令との調整も必要である。

このように投資サービス法の法制化に向けた具体的な検討は、まさにこの「中間整理」からスタートするわけであり、次期通常国会への法案提出を急ぐあまり、大切な検討がおざなりになっては元も子もない。

この点に関しては、現在、実施されている「中間整理」に対する意見募集について、異例の取扱いであるが、締め切りである9月30日以降も参考となる意見等は随時受け付けるとしているのは、こうした問題点を金融庁自身が認識していることの表れと受け止めることもできる。しかし、関係法令も多いことから、法制化の作業は進めていかざるを得ないのであろうから、今後は、金融庁による法制化の検討状況に関する情報開示が極めて重要となる。

積極的な情報開示こそが、利用者保護と金融イノベーション促進の双方にとって好ましい「投資サービス法」の策定に資するものと考えている。

いずれにしろ、今後の検討についても、引き続き各方面から高い注目を集めることは間違いないであろう。 □

4 そこで、読者のご参考になるよう、「中間整理」をふまえて示された投資サービス法（仮称）の考え方と、銀行法および証券取引法のほか金融商品販売法や業界の自主ルール等における現行利用者保護措置について対比したものが参考2である。

参考1 金融審議会金融分科会第一部会の開催状況（平成16年9月28日～平成17年7月7日）

開催日時	検討内容	銀行界委員 のご発言
(第20回) 平成16年9月28日	○今後の金融審議会金融分科会第一部会の進め方について（事務局） ⇒投資サービス法の検討 ○開示制度をめぐる論点項目について（事務局）	種橋委員
(第21回) 平成16年11月19日	○金融先物取引法の一部を改正する法律案等について（事務局） ○EUにおける投資サービス法制について（神作裕之 東京大学教授） ○米国における投資サービス法制について（黒沼悦郎 早稲田大学教授）	
(第22回) 平成16年12月1日	○報告及び前回の質問に対する回答（事務局） ○投資サービスの範囲・定義方法について（事務局） ○自由討議	* 1
(第23回) 平成16年12月24日	○第一部会報告（案）*について（事務局） ※金融審議会第一部会ディスクロージャー・ワーキング・グループ報告—ディスクロージャー制度の信頼性確保に向けて— ○対象範囲・定義方法について(2)（事務局） ○規制内容について(1)（事務局）	* 2
(第24回) 平成17年1月21日	○金融改革プログラムについて ○対象範囲・定義方法について(3)（事務局） ○規制内容について(1)（事務局）	
(第25回) 平成17年2月8日	○規制内容について(2)（事務局） ○集団投資スキーム（ファンド）について(1)（事務局）	
(第26回) 平成17年3月3日	○証券取引法の見直しについて（事務局） ○集団投資スキーム（ファンド）について(1)（事務局）	
(第27回) 平成17年3月16日	○投資サービスの規制内容について(3)（事務局） ○ルールの実効性の確保（エンフォースメント）について(1)（事務局）	* 3
(第28回) 平成17年3月30日	○ルールの実効性の確保（エンフォースメント）について(1)（事務局） ○市場のあり方について(1)（事務局）	
(第29回) 平成17年4月15日	○投資信託協会及び投資顧問業協会からのヒアリング ○「集団投資スキーム(2)」および「市場のあり方(2)」について（事務局）	
(第30回) 平成17年4月28日	○証券取引法改正案について（事務局） ○投資サービス法の議論の前提（事務局） ○投資サービス法についての論点整理（事務局） ○自由討議	町田委員 ご就任 * 4
(第31回) 平成17年5月27日	○中間整理（議論のたたき台）について（事務局）	* 5
(第32回) 平成17年6月28日	○ディスクロージャーWGからの報告（事務局） ○中間整理（議論のたたき台）について(2)（事務局）	
(第33回) 平成17年7月7日	○中間整理（案）についてとりまとめ	

(種橋委員 (株)三井住友銀行常務執行役員)のご発言内容:公表議事録から転載)

(※1) (第22回)平成16年12月1日

「まず、銀行法あるいは保険業法等、既存の業法によって取引の相手先保護が図られている場合については、それぞれの規制の趣旨を明確にした上で、適用関係を整理していく必要があるかなと考えています。一部、商品に絡むわけですが、銀行法のもとで預金等として整理されている金融商品については、銀行法の枠組みの中で取引の相手先保護というのがしっかりと図られているという認識でございますので、これにつきましては、新たな横断的ルールの適用は不要ではないかと思えます。

ただし、横断的ルールの内容を踏まえながら、銀行法の中で必要に応じて行為規制を措置することが必要と考えております。

一方、もう一つ今後考えていかなければいけないのは、いわゆるプロ・アマの区別というところで、実際に保護すべき対象となる投資家をどのように認識するかという点について議論していくことが必要だと思います。

それと、先ほどおっしゃいました業の方でございますけれども、この業というのは、流れの中で、ある程度の範囲の者を業として規制をしても、また違う業者が出てくる。先ほどの匿名組合等によりまして、販売者といっても、結局、通信会社が出てくるというようなものもあるので、このとらえ方は、今後検討していくにおいても極めて難しい課題になってくる可能性があるという認識でございます。」

(※2) (第23回)平成16年12月24日

「先ほど来各委員の方からご発言がございましたけれども、資料4ページでは「IT技術の発達により、デリバティブ取引を預金などと組み合わせた商品も今後ますます増加するものと見込まれ、このような商品についても広く対象とすべきではないか」とされているわけでございますが、商品の種類あるいは性格、想定される経済的な効果等に応じた対応を行うべきではないかと考えております。したがって、銀行法のもとで預金等として整理すべき商品とそれ以外の商品をどのように区分するかにつきましては、これからしっかりと議論していかなければならないと考えております。言葉をかえて申し上げますと、組み合わせ商品というだけで一律に取り扱うということは適当ではないのではないかと思います。

それから、先ほどご発言の中に外貨預金というお話が出たわけでございますが、外貨預金といいますのは、あくまでも外貨ベースでは当然のことながら元本が毀損しないという商品でございます。これをデリバティブ取引との組み合わせというような商品に扱うというのはちょっと性格が異なるのではないかなと思います。また、本件につきましては銀行法によって規制監督が行われているということで、銀行法の中での手当てしていくべき商品だと考えております。」

(※3) (第27回)平成17年3月16日

「従来、これまでの議論で行われていた中におきまして、私の理解は、元本が毀損する恐れのない商品が貯蓄商品、また、一方で、元本毀損の恐れがある商品につきましては投資サービス法の適用対象であります投資商品、というような議論がなされていたのではないかと考えておったわけでございます。今回、先ほど来お話に出ております「金融商品の商品分類」というところで3分類に分けておられますけれども、この中で若干私の気がついたところを申し上げますと、資料1-7というところで3分類の明細が記載されておりますが、この中にデリバティブ預金というのが2つ目の「投資元本までのリスク」がある商品として取り扱われております。ただ、この「デリバティブ」及び「デリバティブ預金」という定義・概念は非常に幅広いものが入ってくるという実態でございます。一言では言い切れないものだと思います。

例えば、その中には変動の範囲が利息の範囲内に収まるものというのも多々あるわけございまして、そういうものにつきましては要するに預金の元本が保証されるという形になるわけでございます。このような商品についても投資商品として扱うのは適当ではないのではないかと気がいたします。

2つ目に、外貨預金等の外貨建金融商品につきましては以前にも議論があったわけでございますけれども、その性質は円建ての商品と異なるものではないのではないかと考えます。本来、円建ての金融商品と同様に考えて、外貨ベースで元本が保証されておりましたら、これは貯蓄商品という扱いでいいのではないかと考えます。

3つ目に、中途解約等に伴う違約金や手数料というのは、本来、商品の元本自体の価格変動とは異なるものだという分類をすべきではないかと思えます。したがって、投資商品か否かを判断する基準とは別に考えまして、これはあくまでも金融商品全般を対象といたしました金融商品販売業者に重要事項の説明義務を課します金融商品販売法の議論と考えるべきではないかと思っています。

それから、不招請勧誘のところでございますけれども、ここにおきましても、先ほど来、石橋委員（編注：日本生命保険相互会社代表取締役副会長）をはじめとした方のご発言にありましたように、私自身も基本的なところにつきましては、やはり不招請勧誘の条項をかけないと問題のあるような商品にのみ不招請勧誘を網掛けすべきではないかというふうに思っております。また、銀行法とか保険業法等におきまして既に行為規制チェックが働いているようなものにつきまして不招請勧誘をかけることの必然性があるのかどうかと感じます。」

（町田委員（株みずほ銀行常務取締役）のご発言内容：公表議事録から転載）

（*4）（第30回）平成17年4月28日

「今回から出席させて頂いております。一応、これまでの議論はおさらいをして出席はしておりますが、初回ですので一言だけ申し上げます。

これまでの流れで私が理解していたのは、B-1（編注：前掲資料1）をベースとしつつも、銀行の取り扱っている商品の中には一部投資性の強いものがあり、これをどうするかという議論で進行していると思っておりました。従って、本日、B-2（編注：前掲資料2）の資料を見せられて、はっとしたことは事実であります。

銀行が取り扱っているものの中に、投資性が強いものがあることは確かに事実ですが、大宗はそれとは違った目的でお預け頂いているものであり、B-2のように預金全体をこの枠組みの中に差し込むことが本当に適切かどうかといったことは、私も少し違和感を感じます。その意味では、古市委員（編注：日本生命保険相互会社取締役）と同じ立場であることを申し上げさせていただきます。」

（*5）（第31回）平成17年5月27日

「投資商品の範囲ということで、そのことの関係で申し上げます。

『はじめに』という先ほどの議論で、銀行とか保険の商品を販売・勧誘の全体にどうかけていくかといった議論とも関係しているのですが、銀行の預金商品の実態とか、あるいは利用者との関係から少しご紹介しておいた方がいいかなという点を申し上げたいと思います。

縦で割るか、横軸を入れるかと、これはいろいろな考え方がありますし、また、例えば預金で言えば、多くの委員の方からご指摘のように、多種多様な預金を開発して販売してきた中には、投資性の強いものもあるということは事実でありますので、こういった考え方の中で整理をされてくるということについて、私どもは180度対峙しているわけではありません。まず、そのことを申し上げておきます。

先ほどの図で、販売・勧誘ルール等が銀行と保険の全体にかかっていること、それから資料集の2ページで、投資サービス法の想定範囲の図がありますが、銀行業を融資、為替、預金という分け方で、やはり預金全体に黒枠がかかっています。

現実の銀行預金は無利息の法人性の当座預金、あるいは今回ペイオフ対応の個人向けの無利息決済預金、あるいは最近非常に利息が少ないということで、むしろそっちのご批判を頂いていますが、一般的な普通預金とか、こういったものが預金の大宗を占めております。銀行預金の利用者が銀行に何を求めているのかというのは、もちろん投資性あるいは利息をたくさん欲しいといったことがあります。かなり大宗の部分はそれを安全に便利に利用する、そういうことを求めておられると思います。

それから、例えば普通預金であれば、子供から高齢者の方まで、どなたが適合かというよりは、むしろ犯罪収益口座ではないことを示す本人確認を前提に、多くの方に利用して頂いております。私どもに対する利用者からの要望とかクレームというのも、数の上では圧倒的に不便だとか、銀行で待たされるとか、それからATMをもっと便利にしろというものでございます。従って、利用者が何を求めているのかといった観点も今後の議論では必要なということをお願いしたいと思います。」

参考2 現状の利用者保護措置と「投資サービス法（仮称）の考え方」の比較（未定稿）

	銀行	証券会社	投資サービス法（仮称）の考え方（要旨）
規制総論	免許制（銀行法4条）	登録制（証取法28条。銀行の証券業務については証取法65条の2）	<p>○証券取引法を改組し、投資サービス法（仮称）を制定（可能な限り同種の性格を有する法律を統合）。</p> <p>○金融商品販売法を、その内容を見直しつつ、投資サービス法に統合。</p> <p>○原則登録制とし、業務内容に応じた要件を定める。</p> <p>○銀行、保険会社といった業態に係わらず、投資商品の販売等に関する一般法として、その行為規制を業態を問わず適用。</p> <p>○銀行法や保険業法についても、販売・勧誘等に関するルールなどについて投資サービス法と一元化することについて検討を行うべき。検討にあたっては、預金・保険といった金融商品としての性格や現在の業務の実態を踏まえつつ行う（「金融サービス・市場法」を展望しつつ議論を行う）ことが必要。</p>
誠実義務	業法	誠実・公正義務（証取法33条）	<p>○業務上の義務として、誠実・公正義務や善管注意義務を投資サービス業者に義務づけるほか、資産運用・助言業者について、①善管注意義務、②忠実義務、③自己執行義務、④分別管理義務を規定。</p>
販売勧誘等に関する措置	預金者等に対する情報の提供等（銀行法12条の2、同施行規則13条の3等）	<p>○以下の行為を禁止</p> <ul style="list-style-type: none"> ・断定的判断の提供（証取法42条1項1号） ・虚偽の説明等（証券会社の行為規制等に関する内閣府令4条1号） ・特別な利益の提供（証券会社の行為規制等に関する内閣府令4条2号） ・損失補てん（証取法42条の2） ・風説の流布、偽計・暴行・脅迫等による募集等（証取法158条） ・投資信託等の乗換勧誘に際しての重要事実の不説明の状況（証券会社の行為規制等に関する内閣府令10条8号） ・兼業業務で知った証券取引に関する情報の利用（証取法44条） ・大量推奨販売（証取法42条1項7号） 	<p>○販売・勧誘</p> <ul style="list-style-type: none"> ・業として規制の対象とする範囲について、営利性などを要件とせず可能な限り広くとらえるなどの措置を検討していくことが望ましい。 ・発行者自身による販売・勧誘行為についても業者ルールによる規制の対象とすることが適当。 ・株式会社自体による自社株式の募集などについて取引ルールの適用が必要であると考えられる一方、業者ルールについては投資家保護に支障のない範囲で適用除外とするような措置を講ずることが望ましい。 ・金融機関による有価証券の書面取次ぎの特例については、販売・勧誘業務に一本化。 <p>○不招請勧誘の禁止の義務づけについては、トラブルの実態などを踏まえつつ、引き続き検討。</p>

		銀行		証券会社		投資サービス法（仮称）の考え方（要旨）	
適合性の原則	金販法	・勧誘の適正の確保（金販法7条） ・勧誘方針の策定等（金販法8条）	同左	日証協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則		<p>○受託者責任を具体化した義務については、適合性原則、最良執行義務、価格公表義務など、証券取引法や証券投資顧問業法において定められている義務について、その内容を再検討しつつ、金融商品やサービスの性質を踏まえて横断的な義務づけ。</p> <p>○適合性原則を如何に担保していくか、あるいは、書面交付・説明義務の内容については、元本欠損のおそれがあるか、元本を超える損失のおそれがあるか、といった商品のリスクの程度にも配慮して検討が続けられるべき。</p>	
	自主規制	（銀行業における表示に関する公正競争規約）	日証協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則	業務の状況の規制（証取法43条）			
説明・情報提供義務	業法	適合性原則を踏まえた社内規則の制定および体制整備（銀行法施行規則13条の7）	同左	日証協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則			
	金販法	勧誘方針の策定等（金販法8条）	同左	日証協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則			
広告・表示規制	自主規制	預金者等に対する情報の提供等（銀行法12条の2、同施行規則13条の3等）	同左	<ul style="list-style-type: none"> ・目論見書の交付義務（証取法15条） ・証券会社の取引態様の事前明示義務（証取法38条） ・契約締結前の取引概要書の交付（有価証券先物取引等）（証取法40条） ・取引成立後の取引報告書の作成、交付（証取法41条） ・取引残高報告書の作成、交付（証券会社に関する内閣府令60条1項13号、証券会社向けの総合的な監督指針） 			
	業法	重要事項の説明義務（金販法3条）	同左	日証協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則			
広告・表示規制	金販法	（銀行業における表示に関する公正競争規約）	同左	<ul style="list-style-type: none"> ・不当景品類及び不当表示防止法 			
	自主規制	○不当景品類及び不当表示防止法 ○預金者等に対する情報の提供等（銀行法12条の2、同施行規則13条の3等）	同左	<ul style="list-style-type: none"> ○表示事項も含めた広告規制について規定。 ○各種の手数料の開示についても義務づけ。 ○広告規制の内容については、元本欠損のおそれがあるか、元本を超える損失のおそれがあるか、といった商品のリスクの程度にも配慮して検討が続けられるべき。 			
広告・表示規制	法令等	銀行業における表示に関する公正競争規約	同左	<ul style="list-style-type: none"> ・広告等及び景品類の提供に関する規則、広告等に関する指針（日証協） ・日証協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則 			
	金販法	銀行業における表示に関する公正競争規約	同左	<ul style="list-style-type: none"> ・日証協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則 			

		銀行	証券会社	投資サービス法（仮称）の考え方（要旨）
自主規制機関	業法		証券業協会の目的、法人格等（証取法67条以下）	○自主規制機関のあり方や機能については、現在、個別の業法毎に差異が認められるが、根拠規定は投資サービス法とし、自主規制機関としての性格を最も強く有する証券業協会と同等の機能を各機関が有することとすることにより、自主規制機関の機能強化。自主規制機関への加入義務づけについて検討。 ○国際的な流れも踏まえ、日本における自主規制機関のあり方について引き続き検討。
苦情・紛争処理	業法		・日証協における苦情等の迅速な処理（証取法79条の16） ・紛争処理（証取法79条の2）	○苦情処理・あっせん業務の業態横断的な取り組みなどの関連自主規制機関間の連携のあり方について、引き続き検討。
	金販法			
預金・投資資産保護措置	自主規制	苦情の受付と解決促進に関する規則（全銀協「銀行よろず相談所」）	日証協会員と顧客の紛争等の解決のあっせんに関する規則（日証協「証券あっせん・相談センター」） 投資者保護基金（証取法79条の21以下）	
	法令等	預金保険制度（預金保険法第53条他） ※ただし外貨預金その他政令で定める預金等は適用対象外（預金保険法51条）		
規制違反による民事上の特別の効果	民事	説明義務違反に対する金融販売業者等の損害賠償責任（金販法4条、5条）	同左	○投資サービス業者が投資商品を販売する場合の行為規制や未登録業者による販売・勧誘行為などについて民事上の効果を付すことの是非について検討を継続。

（金融審第一部会資料等より筆者作成）