

金融取引と消費者保護体制

国立国会図書館 ISSUE BRIEF NUMBER 623 (2008. 12. 4.)

はじめに

I 金融商品の販売・勧誘ルール

- 1 金融商品販売法
- 2 金融商品取引法
- 3 法整備上の課題

II 市場の監督体制

- 1 金融庁の「ベター・レギュレーション」
- 2 証券取引所の自主規制機能
- 3 不公正取引等の監視

III 金融取引をめぐる紛争の解決制度

- 1 裁判外紛争解決手続 (ADR)
- 2 認定投資者保護団体制度

おわりに

わが国の金融セクターにおいては、近年、自由化や規制緩和が進み、消費者は、身近な金融機関の窓口で、様々な金融商品を購入することが可能となった。他方、投資詐欺や販売・勧誘をめぐるトラブルが多発している。金融・資本市場の健全な発展のためには、適切な消費者保護体制の確立が喫緊の課題とされている。

投資家あるいは消費者を保護するためには、自己責任の前提としての適切な情報提供、公正な市場の確保、効果的な事後的救済制度の整備等が必要である。このような視点に立って、本稿においては、金融分野における消費者保護体制について、① 販売・勧誘ルール、② 市場の監視体制、③ 紛争解決制度の3つの側面から、現状と課題を整理した。

なお、直近では、消費者行政の一元化を目的とした消費者庁設置関連法案が国会に提出されており、金融庁による消費者保護の枠組みに影響を与える可能性もある。

財政金融課

（おおとり かよこ）
（鳳 佳世子）

調査と情報

第623号

はじめに

わが国の金融セクターにおいては、近年、自由化や規制緩和が進み、消費者は、身近な金融機関の窓口で、様々な金融商品を購入することが可能となった¹。他方、投資詐欺や販売・勧誘をめぐるトラブルが多発している。金融・資本市場の健全な発展のためには、適切な消費者保護体制の確立が喫緊の課題とされている。

投資家あるいは消費者を保護するためには、自己責任の前提としての適切な情報提供、公正な市場の確保、効果的な事後的救済制度の整備等が必要である。このような視点に立って、本稿においては、金融分野における消費者保護体制について、① 販売・勧誘ルール、② 市場の監視体制、③ 紛争解決制度の3つの側面から、現状と課題を整理する。

I 金融商品の販売・勧誘ルール

1 金融商品販売法

1980年代後半以降のバブル経済の時代に積極的に販売された変額保険やワラント債²等のハイリスク・ハイリターンの商品の多くは、バブル崩壊とともに元本割れを起し、金融機関と個人投資家の間でトラブルとなる事例が相次いだ。また、1990年代後半の金融制度改革以降の規制緩和によって、多様な金融商品が銀行等の身近な場所で販売されるようになり、資産運用の選択肢の拡大・利便性の向上といったメリットが消費者にもたらされる一方で、販売・勧誘時の説明責任等をめぐって、消費者と販売業者との間でトラブルになる事例が増加した。

そこで、このようなトラブルを迅速に解決し、またその発生を防止して消費者保護を図ることを目的として、平成12年5月、「金融商品の販売等に関する法律」（平成12年法律第101号。以下「金融商品販売法」という。）が制定され、平成13年4月に施行された³。

金融商品販売法は、預貯金・信託・保険・有価証券・有価証券デリバティブ⁴等の幅広い金融商品を販売する際に、元本割れのリスク等の重要事項を顧客に説明することを、販売業者に義務付けたものである。また、販売業者に対し、勧誘方針を定めかつ公表する義務等を定めている。販売業者は、同法に定める説明義務に違反し、かつ顧客が損害を被った場合、自らの過失の有無を問わず、顧客に対して損害賠償責任を負うこととされている。

金融商品販売法が制定されるまで、販売業者の説明責任をめぐる裁判では、民法の第709

¹ 戦後の護送船団方式の規制の下では、銀行、証券会社、保険会社等の業務範囲は明確に分けられ、異なる業態への参入は禁止されていた。しかし、1990年代の金融ビッグバンによって、子会社方式による業態間の相互参入や、投資信託・保険の銀行窓口販売等が認められるようになった。

² ワラント債とは、発行会社の株式を購入する権利（オプション）が付与された社債のことであり、株式購入権（ワラント）が債券と分離して取引される点で、転換社債と異なる。ワラントは、株価変動によって大きく価格が上下する商品である。

³ 同じ時期に成立した「消費者契約法」（平成12年法律第61号）が、広く消費者契約全般にわたって消費者保護を定めたものであるのに対し、金融商品販売法は、金融商品の販売のみに焦点を絞ったものとなっている。

⁴ デリバティブとは、価格変動リスク等を回避するために開発された金融取引や実物取引に付随する金融手段の総称である。代表的なものに、先物取引（あらかじめ決められた価格で商品を売買する取引）、オプション取引（一定の条件で取引できる「権利」を売買する取引）、スワップ取引（一定の条件に基づいて、通貨や金利を交換する取引）等がある。

条（不法行為責任）や第 416 条（債務不履行）の規定が適用されていた⁵。しかし、民法においては原告（顧客）が被告（販売業者）の過失を立証しなければならず、この点が裁判の長期化をもたらすとして問題となった。このため、金融商品販売法においては、① 販売業者の故意・過失、② 説明義務違反と損害との間の因果関係、③ 損害額について、原告（消費者）の立証を不要とし、説明義務違反の事実のみ立証すれば足りることとなった⁶。こうした点から、金融商品販売法は、民法の特別法として位置づけられている。

2 金融商品取引法

平成 18 年 6 月、「証券取引法等の一部を改正する法律」（平成 18 年法律第 65 号）が成立し、証券取引法は「金融商品取引法」に改称されて平成 19 年 9 月に全面施行された。改正の内容は多岐にわたるが、消費者保護の観点からは、幅広い金融商品を対象とする横断的な投資家保護規定（いわゆる投資サービス法部分）が設けられた点が重要とされる。

（1）対象範囲の横断化

金融商品取引法は、旧証券取引法の適用対象であった株式、国債、社債等に加え、他の法律で規制されていた様々な金融商品も適用対象に組み入れている（表 1）。

表 1 金融商品取引法の適用対象となる金融商品

商品の種類	従来規制法	現在の規制法	
株式	証券取引法	金融商品取引法 ・金融先物取引法 ・抵当証券業法 ・投資顧問業法 ・外国証券業法 の 4 つの法律は廃止	
国債、社債			
金融先物取引	金融先物取引法		
外為証拠金取引	（様々な法律によって規制。場合によっては規制なし）		
抵当証券			抵当証券業法
いわゆる「ファンド」と呼ばれる仕組み			（規制なし）
金利・為替スワップ取引			（規制なし）
天候デリバティブ、クレジットデリバティブ	銀行法	銀行法	
学校債・病院債			
預金	銀行法	銀行法	
保険	保険業法	保険業法	
不動産共同事業	不動産特定共同事業法	不動産特定共同事業法	
商品先物等	商品取引所法	商品取引所法	

（出典）各法令等をもとに筆者作成。

消費者保護の観点から見て注目されるのは、従来いわゆる「ファンド」と呼ばれていた仕組みが「集団投資スキーム」と定義され、一括して金融商品取引法の適用対象となったことである。ファンドとは、① 他者からお金を集め、② 何らかの事業・投資を行い、③ その収益を出資者に分配する仕組みのことを指す⁷。ファンドは、従来、民法上の任意組合

⁵ 例えば、東京地方裁判所平成 6 年 2 月 4 日判決（ワラント債関連）、東京高等裁判所平成 8 年 1 月 30 日判決（変額保険関連）、福岡高等裁判所平成 9 年 1 月 27 日判決（株式取引関連）等、数多くの判例が存在する。

⁶ 販売業者が説明義務に違反した場合には顧客の損害額は元本欠損額と推定するとしている。

⁷ 金融庁「いわゆるファンド形態での販売・勧誘等業務について－登録・届出の義務化等の新たな規制の内容について－」2007.10.22. <<http://www.fsa.go.jp/ordinary/fund/index.html>>

契約（民法第 667 条第 1 項）、商法上の匿名組合契約（商法第 535 条）、投資事業有限責任組合契約（投資事業有限責任組合契約に関する法律第 3 条第 1 項）等、様々な形式で組成され、各々の法律が適用されていた。また、ファンドの仕組みによっては、明確な規制や監督官庁が存在せず、法の隙間を突いた詐欺的な手法によって、投資家が被害を受けた事例もあった⁸。

このような背景を踏まえ、金融商品取引法においては、ファンドの形をとる販売・勧誘業務は、すべて集団投資スキームの概念に包含された。具体的には、集団投資スキームについて、「組合契約、匿名組合契約、投資事業有限責任組合契約または有限責任事業組合契約に基づく権利、社団法人の社員権その他の権利」のうち、「当該権利を有する者（出資者）が出資または拠出した金銭等を充てて行う事業から生じる収益または財産の分配を受ける権利」（法第 2 条第 2 項第 5 号）との定義がなされ、この定義に含まれる幅広いファンドを、包括的に規制することが可能となった⁹。

（2）業規制・行為規制の横断化

従来の法規制においては、証券業は「証券取引法」、金融先物取引業は「金融先物取引法」、投資顧問業は「有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律」というように、業種ごとに個別の業法が設けられていた。このため、業法ごとに消費者保護ルールが異なっており、規制の不均衡等、縦割り規制の弊害が指摘されていた。金融商品取引法においては、上記のような各業法が所管していた業者を包含する「金融商品取引業者」という概念が新たに設けられ、横断的な消費者保護ルールが規定された¹⁰。

金融商品取引業は、① 第一種金融取引業（従来の証券会社等）、② 第二種金融取引業（集団投資スキームに係る募集等）、③ 投資助言・代理業、④ 投資運用業の 4 つに分類されている。また、金融商品取引業とは別に、金融商品仲介業という業形態も設けられている。金融商品取引業および金融商品仲介業については、内閣総理大臣の登録を受けることが義務付けられている。ただし、金融商品取引業のうち、適格機関投資家等特例業務¹¹を行う者については、内閣総理大臣への届出のみでよい（特例業務届出者）。

金融商品取引業者に対しては、広告規制、書面交付義務、説明義務、適合性の原則¹²を

⁸ 代表的な事例として、通信事業者「平成電電」による投資詐欺事件が挙げられる。平成電電は、通信機器購入の名目で約 19,000 人から約 490 億円をだまし取り、運転資金に流用していたとされる（平成 17 年 10 月に経営破綻、平成 19 年 3 月に元社長らを詐欺容疑で逮捕）。旧証券取引法においては、株や債券への出資を募るケースについては、財務書類を財務局に提出し、投資家へ開示することが義務付けられていたが、物品購入への出資を募るケースに対しては、このような開示義務が課されていなかった。このため、平成電電の経営実態は隠されたまま、被害が拡大することとなった（「ベンチャー系電話詐欺 規制のすき突く商法 対応後手で被害拡大」『毎日新聞』2007.3.25.等）。

⁹ 集団投資スキームに対する規制の内容は、開示規制、業規制、行為規制、不公正取引規制等である。なお、出資者全員が出資対象事業に関与する場合や、配当または分配が出資額を超えない契約等については、適用対象から除外されている（法第 2 条第 2 項第 5 号）。

¹⁰ 金融先物取引法、抵当証券業の規制に関する法律（抵当証券業法）、有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律、外国証券業者に関する法律の 4 つの法律は金融商品取引法に統合され、廃止された。

¹¹ 適格機関投資家とは、「有価証券に対する投資に係る専門的知識及び経験を有するものとして内閣府令で定める者」（法第 2 条第 3 項第 1 号）であり、銀行、証券会社、保険会社等のいわゆるプロの投資家を指す。適格機関投資家等特例業務とは、適格機関投資家のみ、あるいは適格機関投資家と 49 人以下の非適格機関投資家のみを対象として、集団投資スキームの自己募集や財産の投資運用を行うことを指す（法第 63 条第 1 項・第 2 項）。

¹² 適合性の原則とは、「顧客の知識、経験、財産の状況及び金融商品取引契約を締結する目的に照らして不相当と認められる勧誘」を行うことを禁じる規定である（法第 40 条）。旧証券取引法においても同様の規定があっ

はじめとする様々な行為規制が課される（表 2）。ただし、特例業務届出者に対しては、行為規制のうち、顧客に対する虚偽の告知の禁止と、損失補てんの禁止のみが適用される。

金融商品取引業者がこれらの行為規制に違反した場合、業務改善命令や業務の停止、登録の取消し等の行政処分を受ける可能性がある¹³。特例業務届出者に対しては、業務に係る状況を確認するために特に必要がある場合、その必要の限度において、金融庁が報告や資料の提出を求めたり、立入検査を行ったりすることがある。

表 2 金融商品取引業者に課せられる代表的な行為規制

<ul style="list-style-type: none"> ・顧客に対して誠実かつ公正に業務を遂行する義務（法第 36 条） ・広告等における著しく事実に相違する表示や著しく人を誤認させる表示の禁止（法第 37 条 2 項） ・顧客に対する取引態様の説明義務（法第 37 条の 2） ・顧客の判断に影響を及ぼす重要な事項を記した書面の契約締結前の交付義務（法第 37 条の 3） ・契約締結時の書面の交付義務（法第 37 条の 4） ・顧客からの書面による契約の解除（クーリング・オフ）制度（法第 37 条の 6） ・金融商品取引契約の締結や勧誘に際しての虚偽の告知、断定的判断の提供等の禁止（法第 38 条第 1 号・第 2 号） ・不招請の勧誘、顧客が契約を締結しない旨の意思表示を行った後の再勧誘等の禁止（法第 38 条第 3 号・第 5 号） ・損失補てん等の禁止（法第 39 条） ・適合性の原則の遵守（法第 40 条）
--

（出典）金融商品取引法等をもとに筆者作成。

3 法整備上の課題

（1）金融商品取引法の適用対象から除外されている金融商品

金融商品取引法は、幅広く様々な金融商品と業者に対して、横断的な消費者保護ルールを設けた法律である。しかし、預金、保険、商品先物取引については、同法の適用対象から除外されている。預金と保険については、業者に免許制を課している銀行法と保険業法によって、すでに十分な消費者保護ルールが設けられているとの意見¹⁴や、金融商品取引法の対象となる投資性の高い商品に該当しない点¹⁵が考慮され、適用対象外となっている。

しかし、商品先物取引については、金融商品取引法の対象商品と類似した投資性の高い商品でありながら、同法の適用対象から除外された点が問題視されている¹⁶。このような問題点を踏まえ、金融商品取引法案の審議においては、「より包括的な金融サービス法制については、本改正による金融商品取引法の実施状況、各種金融商品・サービスの性格、中

たが、金融商品取引法においては、新たに「金融商品取引契約を締結する目的」という文言が盛り込まれた。

¹³ 金融商品取引法は、業者等が同法の規定に違反した場合について行政罰あるいは刑事罰を定めているが、損害賠償責任等の民事罰は定めていない。一方、金融商品販売法は、業者が説明責任を果たさなかった場合について民事罰を定めているが、行政罰と刑事罰は定めていない。この点が 2 つの法律の大きな違いである。

¹⁴ 金融審議会金融分科会第一部会報告「投資サービス法（仮称）に向けて」2005.12.22.

<http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/siryoku/kinyu/dai1/f-20051222_d1sir/a.pdf>

¹⁵ ただし、預金や保険のなかには、外貨預金やデリバティブ預金、変額保険等のように、元本欠損を生じうるといって、投資性の高い商品も存在する。これらの商品については、金融商品取引法の直接の適用対象とはならなかったが、銀行法や保険業法の改正により、金融商品取引法における消費者保護ルールが準用されることとなった。

¹⁶ 商品先物取引は、農林水産省と経済産業省が共管する商品取引所法によって規制されている。金融商品として横断的な規制の網をかけるために省庁間の調整が必要となる（「経済財政諮問会議 銀行・証券の一体運営提言 省庁の調整、難航か」『毎日新聞』2007.4.18.等）。

長期的な金融制度のあり方等も踏まえ、引き続き検討を進めること」とする附帯決議が採択されている¹⁷。

(2) 不招請勧誘の禁止に関する規定

金融商品取引法は、政令で定める商品について訪問や電話による勧誘を禁止している（いわゆる「不招請勧誘の禁止」の規定）。しかし、現時点では、政令で対象に定められているのは店頭デリバティブ取引のみであり（施行令第16条の4第1項）、対象商品の狭さが指摘されている¹⁸。また、商品先物取引を規制する商品取引所法には、不招請勧誘を禁止する規定自体がないことも問題となっている¹⁹。このため、金融商品取引法案の審議過程においては、「不招請勧誘禁止の対象となる商品・取引については（中略）店頭金融先物取引に加え、レバレッジ²⁰が高い等の商品性、執拗な勧誘や利用者の被害の発生という実態に照らし必要な場合には、迅速かつ機動的に追加指定を行うこと」（衆議院財務金融委員会）、「商品先物取引はレバレッジ効果を有するリスクの高い商品であることを踏まえ、一般委託者とのトラブルが解消するよう委託者保護に全力を尽くしていくこと。今後のトラブルが解消していかない場合には、不招請勧誘の禁止の導入について検討すること」（参議院財政金融委員会）等の附帯決議が採択されている²¹。

II 市場の監督体制

1 金融庁の「ベター・レギュレーション」

金融セクターが経済活動全般において高い公共性を持ち、また、システムとしては脆弱性を有しているという点を踏まえ、金融庁は、金融行政の目標として、「金融システムの安定」、「利用者の保護」、「公正・透明な市場の確立と維持」の3点を掲げている²²。金融庁は、これら3つの目標を実現していくためには、「金融規制の質的向上（ベター・レギュレーション）」が必要であるとし、平成19年7月以降、ホームページや講演会において、ベター・レギュレーションへの取り組みや問題意識等を公表している²³。

ベター・レギュレーションの柱は、① ルール・ベースの監督とプリンシプル・ベースの監督、② 優先課題の早期認識と効果的対応、③ 金融機関の自助努力尊重と金融機関へのインセンティブの重視、④ 行政対応の透明性・予測可能性の向上の4点である。本稿では、このうち、消費者保護について取り上げている①について紹介する。

¹⁷ 第164回国会衆議院財務金融委員会議録第17号 平成18年5月12日 p.20.; 第164回国会参議院財政金融委員会議録第20号 平成18年6月6日 p.34.

¹⁸ 桜井健夫「相談現場に役立つ！金融商品取引法のポイント」『月刊国民生活』2008.9, p.17.

¹⁹ 「金融商取法、商取業界に変革迫る 問われる投資家保護策」『日本経済新聞』2006.7.6.

²⁰ 商品先物取引では、少額の取引証拠金を預託して、その金額の何倍もの取引をすることが可能である。こうした手法は一般に「レバレッジ」（てこの原理）と呼ばれ、ハイリスク・ハイリターン型の資産運用である。

²¹ 前掲注(17) なお、不招請勧誘の禁止には、利用者の金融商品・サービスへのアクセスを制限するといった側面もあり、様々な角度からの議論が必要とされる（岡田悟「商品先物市場をめぐる現状と課題」『調査と情報—ISSUE BRIEF—』615号, 2008.6.5, p.6.）。

²² 金融庁「金融規制の質的向上（ベター・レギュレーション）」<<http://www.fsa.go.jp/policy/br-pillar4.html>>

²³ ベター・レギュレーションを公表した背景として、金融庁は、不良債権処理が峠を越え、利用者保護等について金融機関にさらなる自助努力を促す段階にきたこと、また、金融・資本市場の国際競争力強化が課題となるなかで、金融行政の質が、市場の競争力を規定する重要な要素となっていること等を挙げている（同上）。

【ルール・ベースの監督とプリンシプル・ベースの監督】

ルール・ベースの監督とは、法令等で事前に詳細で具体的なルールを提示し、それらを個別事例に適用していく手法である²⁴。一方、プリンシプル・ベースの監督とは、金融機関に対し、尊重すべき主要な基本原則（プリンシプル）を示したうえで、それに沿った金融機関の自主的な取り組みを促す手法である²⁵。

金融庁は、金融機関を監督するにあたって、これらの2つの監督手法を相互補完的に組み合わせることが必要であるとしている。すなわち、ルール・ベースの監督だけでは、新しい金融商品の登場等の市場の急速な動きに対して、ルールの改訂・更新が間に合わないおそれがある。この点、プリンシプル・ベースの監督においては、永続的な基本原則を基軸とすることで、そうしたルールの隙間を埋め合わせる効果が期待される。他方、プリンシプル・ベースの監督だけでは、規制の透明性が確保できないおそれがある。このため、2つの監督手法を最適に組み合わせることが必要との認識につながっている。

プリンシプル・ベースの監督については、英国の金融サービス機構（Financial Services Authority、以下「FSA」という。）が積極的に行っている。FSAは、金融機関等の業務遂行に関する11項目のプリンシプル²⁶を定めており、この規制目的が達成されていれば、そこに至るまでのプロセスや手段は問わないとするものである²⁷。プリンシプルには、例えば、「金融機関は業務を誠実に行わなければならない」、「市場における行為について適切なルールを遵守しなければならない」、「顧客と明確かつ誤解を招かないようなコミュニケーションをとらなければならない」等の内容が盛り込まれている。

わが国の場合は、従来、こうしたプリンシプルは、金融関係の法令や金融庁の監督指針、検査マニュアル等に散りばめられていた。しかし、2008年4月、金融庁が英国のプリンシプルをモデルとして14項目のプリンシプル²⁸を公表したことにより、まとまった形でも示されることになった。金融庁が策定したプリンシプルのうち1～7項目²⁹は、消費者保護の観点に即した内容である。金融機関の顧客は、このプリンシプルによって、あらかじめ金融サービス提供者に期待できるサービスの水準が把握できるとされている。

²⁴ 不特定多数の市場参加者に共通のルールを課す場合等に有効とされる。行政の恣意性を排除し、規制される側にとつての予測可能性を確保できるメリットがある。

²⁵ 金融機関のガバナンスの改善やコンプライアンス（法令遵守）態勢の整備を促す場等に有効とされる。ルール・ベースの監督に比べ、金融機関の経営の自由度を確保できるメリットがある。

²⁶ The Financial Services Authority, “The FSA Principles for Businesses,” 1999.
<<http://www.fsa.gov.uk/pubs/policy/cp13rp.pdf>>

²⁷ 駐日欧州委員会シンポジウム『金融サービスに対する規制枠組みの改善に向けて』におけるデイビッド・ストラックン 英国金融サービス機構 主要リテールグループディレクター 金融安定化部門リーダーによるスピーチ」2007.6.14. <<http://ukinjapan.fco.gov.uk/ja/newsroom/?view=Speech&id=5424084>>

²⁸ 金融庁「金融サービス業におけるプリンシプルについて」2008.4.18.
<<http://www.fsa.go.jp/news/19/20080418-2.html>>

²⁹ 具体的には、① 創意工夫をこらした自主的な取り組みにより、利用者利便の向上や社会において期待されている役割を果たす、② 市場に参加するにあたっては、市場全体の機能を向上させ、透明性・公正性を確保するよう行動する、③ 利用者の合理的な期待に応えるよう必要な注意を払い、誠実かつ職業的な注意深さをもって業務を行う、④ 利用者の経済合理的な判断を可能とする情報やアドバイスをタイムリーに、かつ明確・公平に提供するよう注意を払う、⑤ 利用者等からの相談や問い合わせに対し真摯に対応し、必要な情報の提供、アドバイス等を行うとともに金融知識の普及に努める、⑥ 自身・グループと利用者の間、また、利用者とその他の利用者の間等の利益相反による弊害を防止する、⑦ 利用者の資産について、その責任に応じて適切な管理を行うとされている（同上）。

2 証券取引所の自主規制機能

証券取引所は、有価証券の円滑な流通のために市場を開設し、当該市場のルールを定め、市場内における不公正な取引等を日常的に監視している。具体的には、① 上場審査、② 上場管理、③ 売買審査・監理、④ 考査³⁰を行っている。取引所が持つこのような機能は「自主規制機能」³¹と呼ばれ、公的な役割を果たしていることから、証券取引所は、証券業協会と並んで、証券市場における自主規制機関の代表例とされている³²。

近年、世界的規模の取引所の合併や、電子取引システムの台頭により、市場間競争が加速し、証券取引所もそうした競争にさらされる時代となった。このため、証券取引所は、伝統的な非営利の会員組織形態から営利を目的とする株式会社への変更を進めるようになり、さらに自らの市場に株式を上場することで、システム投資のための大規模な資金調達に備えるケースも出ている。しかし、証券取引所が営利を追求するようになると、自主規制機能が歪められるのではないかという懸念が浮上する。

このため、平成 19 年 9 月施行の金融商品取引法において、証券取引所の自主規制機能強化のための制度整備が行われた。具体的には、自主規制機能の定義を明確化した上で（法第 84 条第 2 項）、証券取引所に対し、① 証券取引所の自主規制機能を別法人として切り離す（自主規制法人方式＝新設）、② 取引所内に自主規制機能委員会を設置し、自主規制業務に関する事項については取締役会に代わって決定を行う（自主規制委員会方式）、③ 現状と同じ体制の 3 つの選択肢を認めることとした。現在、国内 6 証券取引所（東京、大阪、名古屋、札幌、福岡、ジャスダック）のうち、東京証券取引所が自主規制法人方式（平成 19 年 10 月～）、大阪証券取引所が自主規制委員会方式（平成 18 年 7 月～）を採用しており、それ以外の取引所は従来の体制を維持している³³。なお、ジャスダックについては、平成 20 年内に大阪証券取引所の子会社となる見込みであると報じられている³⁴。

3 不公正取引等の監視

（1）証券取引等監視委員会の機能強化

証券取引等監視委員会は、証券取引や金融先物取引等の公正を確保する目的で、平成 4 年 7 月に旧大蔵省に設置された組織である（現在は金融庁に移管）。平成 3 年の一連の証券・金融不祥事を契機に、証券行政のあり方が厳しく問われるようになり、業界重視の「業者行政」から証券市場・証券取引の監視と公正性の確保を重視する「市場行政」への転換、監督機能と検査・監視機能の分離等が求められるようになり、同委員会の設置に至った³⁵。

³⁰ 考査とは、会員証券会社の法令遵守状況や管理体制を定期的に検査することをさす。

³¹ 証券取引所の自主規制機能は、従来から存在したが、金融商品取引法（2007 年 9 月施行）によって初めて法律上に定義された（法第 84 条）。

³² 証券取引所の自主規制機能については、小池拓自「証券取引所と自主規制機能—東京証券取引所の上場を巡って—」『調査と情報—ISSUE BRIEF—』496 号、2005.10.4.を参照。

³³ 平成 20 年 7 月、筆者が現地を訪問した際のヒアリングによれば、大阪証券取引所においては、自主規制機能を担当する部署が、本社ビルとは別の場所に移転しているとのことであった。また、名古屋証券取引所においては、自主規制機能を担当する部署と市場運営を担当する部署を業務上分離する措置がとられているとのことであった。

³⁴ 「大証、ジャスダック買収決定 低迷・新興市場『再編に一步』年内に子会社化」『日本経済新聞』2008.11.19.

³⁵ 証券取引等監視委員会をめぐる近年の動きについては、梶朋美「証券取引等監視委員会—組織、活動の現状とあり方をめぐる議論—」『調査と情報—ISSUE BRIEF—』545 号、2006.6.14, pp.1-2.を参照。

証券取引等監視委員会の業務は、内閣総理大臣および金融庁長官から委任されている。具体的には、犯則事件の調査、課徴金調査、有価証券報告書等の検査、証券会社等の検査等である。このうち、課徴金調査（後述）と有価証券報告書等の検査については、平成 16 年の証券取引法改正により新たに証券取引等監視委員会の権限となった。背景には、近年、金融商品取引業者の参入・退出数の増加や複雑な商品・取引の増加、インターネット取引の急増等により、金融取引をめぐる環境が急速に変化し、証券取引等監視委員会の機能強化が議論されるようになったことがある³⁶。

（２）罰則水準の引き上げ

証券市場の公正性・透明性を確保し、投資家の信頼が得られる市場を確立する観点から、金融商品取引法には、不公正取引に対する罰則（刑事罰）の規定が設けられている。旧証券取引法にも同様の規定はあったが、平成 18 年 1 月、ライブドアが証券取引法違反（風説の流布・偽計、有価証券報告書の虚偽記載等）で摘発されたことを機に、罰則の強化を求める声が高まった。このため、金融商品取引法においては、罰則の水準が引き上げられた³⁷（表 3）。

表 3 不公正取引等に対する罰則の強化

	旧証券取引法	金融商品取引法
・不公正取引、風説の流布・偽計、相場操縦 ・有価証券報告書等の虚偽記載	【個人】5年以下の懲役もしくは500万円以下の罰金、又はその併科 【法人】5億円以下の罰金	【個人】10年以下の懲役もしくは1,000万円以下の罰金、又はその併科 【法人】7億円以下の罰金
・インサイダー取引 ・有価証券届出書等の不提出	【個人】3年以下の懲役もしくは300万円以下の罰金、又はその併科 【法人】3億円以下の罰金	【個人】5年以下の懲役もしくは500万円以下の罰金、又はその併科 【法人】5億円以下の罰金

（出典）金融商品取引法等をもとに筆者作成。

（３）課徴金の導入と水準の引き上げ

従来、不公正取引に対する処分は、上述のような刑事罰や行政処分が中心であったが、これらの処分が適用されるのは悪質で重大な事件に限られていた。そこで、さらなる違反抑止の実効性確保の観点から、平成 16 年の証券取引法改正により、行政上の措置として違反者に金銭的負担を課す課徴金制度が導入された³⁸。課徴金制度の対象は、当初は不公正取引および発行開示書類の虚偽記載のみであったが、対象が漸次追加されている。すなわち、平成 17 年の証券取引法改正によって新たに継続開示書類の虚偽記載が、続く平成 18 年の証券取引法改正（金融商品取引法）によって新たに「見せ玉」³⁹行為による相場操縦が対象に追加された。直近では、平成 20 年 6 月の金融商品取引法改正において、課徴

³⁶ なお、証券取引等監視委員会には、行政処分を発出したり、規則を制定したりする権限はなく、措置等については、内閣総理大臣及び金融庁長官に建議・勧告するという形をとっている。また、証券会社等に対する監査や考査、日常的な取引状況の監視等を行っている自主規制機関（証券取引所や日本証券業協会等）とは、インサイダー取引や売買管理等の市場の監視において、情報交換を行っている。

³⁷ 金融商品取引法における罰則水準の引き上げに関する部分については、同法の全面施行（平成 19 年 9 月）に先立ち、平成 18 年 7 月から施行されている。

³⁸ 違反行為が発覚した場合、証券取引等監視委員会は、内閣総理大臣および金融庁長官に対し課徴金納付命令を発動するよう勧告することができる。

³⁹ 売買が盛んなように見せかけるため、架空の注文を出し、売買が成立しそうになると注文を取り消す行為である。課徴金の対象に加えられるとともに、金融商品取引法における刑事罰の対象にも加えられた。

金制度の対象のさらなる拡大⁴⁰と金額水準の引き上げが盛り込まれた（未施行）。

Ⅲ 金融取引をめぐる紛争の解決制度

1 裁判外紛争解決手続（ADR）

第Ⅰ章で述べたとおり、わが国においては1990年代の規制緩和以降、消費者は、一つの金融機関の窓口で、様々な金融商品を購入することが可能となった（販売現場のワンストップ化）。また、そうした金融商品の販売・勧誘の際には、金融商品取引法による横断的な規制がなされるようになった（法規制のワンストップ化）。しかし、その一方で、金融取引をめぐる紛争が起きた場合の紛争解決方法については、金融業界全体での統一的なルールはなく、各金融機関や業界団体が、個別に窓口等を設けて対応しているのが現状である。

そうした状況の中、金融分野においては、近年、裁判外紛争解決手続（Alternative Dispute Resolution、以下「ADR」という。）と呼ばれる紛争解決の手段が注目されている⁴¹。ADRは、当事者間の話し合いでは解決が得られない紛争に対し、① 相談、② 仲裁、③ 調停、④ あっせんという形で第三者が介入し、円滑な合意を図ることを目的とした和解型の紛争解決手段である⁴²。金融取引をめぐるトラブルにおいては、被害額が少額な場合も多いため、裁判と比較して、簡易、迅速、低コストとされるADRが注目されている。

ただし、ADRは、その機能が期待されながら、現状においてはあまり活用されていないことが指摘されている⁴³。わが国のADRは、設営機関によって司法型、行政型、民間型に大別されるが⁴⁴、このうち、民間型のADR（業界団体の相談窓口における紛争解決支援も含まれる）の利用率・認知度が、特に低いとされる⁴⁵。金融庁は、民間型ADRの活性化を目的として、平成12年9月、「金融トラブル連絡調整協議会」を設置し、関係者⁴⁶の任意参加のもと、業界団体における裁判外紛争解決制度の改善に向けた議論を行っている。平成14年4月には、「金融トラブル紛争解決支援のモデル」⁴⁷が公表され、業界団体は、このモデルに従って紛争解決支援の規則の整備を進めている。

また、最近では、「販売現場のワンストップ化」および「法規制のワンストップ化」に対応して、「紛争解決機能のワンストップ化」を図るべきとする観点から、英国での金融オ

⁴⁰ 新たに、① 相場操縦のうち、相場変動型でない安定操作取引等、② 発行開示・継続開示書類の不提出、③ 公開買付届出書・大量保有報告書等の虚偽記載・不提出が、課徴金制度の対象となる違反行為に加わった。

⁴¹ ADRは、法務省管轄の「裁判外紛争解決手続の利用の促進に関する法律」（平成16年法律第151条、通称「ADR促進法」）に規定された概念である。詳細は、落美都里「裁判外紛争解決手続（ADR）制度」『ISSUE BRIEF—調査と情報—』493号、2005.9.22.参照。

⁴² 仲裁とは、当事者が仲裁人の判断に紛争解決を委ねること、調停とは、調停人の勧告を通して当事者に和解を促すこと、そして、あっせんとは第三者が和解に向け当事者に働きかけることを指す。

⁴³ 青山善充「消費者の金融取引紛争をめぐる解決制度の動向と課題—民事裁判およびADRを中心として—」『金融』732号、2008.3、pp.22-23。

⁴⁴ 司法型ADRとは、裁判所内で行われる民事調停、家事調停等を指す。行政型ADRとは、独立の行政委員会や行政機関（国民生活センターが代表的）による相談の受付、あっせん等を指す。民間型のADRとは、弁護士会、消費者団体、業界団体等が運営する紛争解決支援を指す。

⁴⁵ 青山 前掲注(43)

⁴⁶ 金融当局、消費者行政機関、消費者団体、各種業界団体・自主規制機関、弁護士会等。

⁴⁷ 金融トラブル連絡調整会議「金融分野の業界団体・自主規制機関における苦情・紛争解決支援のモデル」2002.4.25. <<http://www.kantei.go.jp/jp/singi/sihou/kentoukai/adr/dai4/4siryou5.pdf>>

ンブズマン（Financial Ombudsman Service、略称「FOS」）制度を参考に、業態の枠を越えた統一的な紛争解決機関の設立を求める声も上がっている⁴⁸。ただし、業界団体の大部分は、費用対効果等の問題を理由に、統一的な紛争解決機関の設置については慎重な見方を示している⁴⁹。

2 認定投資者保護団体制度

金融商品取引法は、民間ADR制度の充実を目的として、旧証券取引法にはなかった「認定投資者保護団体制度」を新たに設けている。これは、金融商品取引業に対する消費者の苦情の解決や、争いがある場合のあっせん業務等を行う法人について、内閣総理大臣の認定を受けることを可能とするものである。業界団体だけでなく、金融分野で消費者問題に取り組むNPO法人や消費者団体等も認定を受けることができ、民間ADRに対し、活動の中立性を付与することが期待される⁵⁰。現在、業界団体である生命保険協会、日本損害保険協会、全国銀行協会の3組織が認定を受けている。

なお、類似の制度としては、法務大臣の認証を受ける「認証紛争解決事業者制度」がある⁵¹。投資者保護団体制度においては、時効の中断等の効果が適用されないが、認証紛争解決事業者制度においては、適用されるという相違がある⁵²。法務大臣の認証を受けた団体は現在20あり⁵³、金融分野においては、日本証券業協会が認証を受けている。

金融庁の認定投資者保護団体制度は、法務省の制度と今後どのように差別化を図っていくかが注目される⁵⁴。

おわりに

本稿においては、金融分野における消費者保護体制について、①販売・勧誘ルール、②市場の監視体制、③紛争解決制度の3つの観点から、現状と課題を整理した。直近では、消費者行政の一元化を目的とした消費者庁設置関連法案が第170回国会に提出されており、金融庁による消費者保護の枠組みに影響を与える可能性もある⁵⁵。金融分野における消費者保護体制の整備は、様々な角度から進められており、金融・資本市場の健全な発展のためには、今後も不断の見直しが必要とされよう。

⁴⁸ 犬飼重仁・田中圭子『日本版金融オンブズマンへの構想 認定投資者保護団体制度を生かす道』レクシスネクシス・ジャパン, 2007, pp.26-27, 45-48.

⁴⁹ 金融トラブル連絡調整会議「第35回協議会における議論を踏まえた金融ADRの方向性に関する業界団体の意見」2008.5.14. <http://www.fsa.go.jp/singi/singi_trouble/siryou/20080514/03.pdf>

⁵⁰ 大崎貞和『解説 金融商品取引法 [第3版]』弘文堂, 2007, pp.100-102.

⁵¹ 「裁判外紛争解決手続の利用の促進に関する法律」（平成16年法律第151条、通称「ADR促進法」）に規定されている。

⁵² ADRによる紛争解決を申し立てていけば、ADR後に訴訟に移ったときに、ADRを申し立てた時点で消滅時効が中断していたという効果が付与される等、認定投資者保護団体制度にはない特別の効果が認められる。

⁵³ 法務省「認証紛争解決事業者一覧」<<http://www.moj.go.jp/KANBOU/ADR/itiran/ninsyou-index.html>>

⁵⁴ 青山 前掲注(43), pp.22-27.

⁵⁵ 同法案は、内閣府の外局に消費者庁を設置し、消費者行政を一元化に担わせること規定しており、具体的には、29本の法律を消費者庁に移管することを盛り込んでいる。金融庁からは、金融商品販売法と貸金業法を移管するとしている。