

金融システムの信頼性及び安定性を高めるためには

— 金融商品取引法等の一部を改正する法律案の国会論議 —

財政金融委員会調査室 上原 啓一

1. はじめに

第183回国会で審議された金融商品取引法等の一部を改正する法律案（以下「金融商品取引法等改正案」という。）が平成25年6月12日に可決、成立した。その主な改正項目は、①金融危機に際して金融機関等の資産及び負債の秩序ある処理を行う枠組みの整備、②銀行等による資本金の供給を強化するための議決権保有規制見直し、③公募増資インサイダー取引事案等を踏まえたインサイダー取引規制の強化、④A I J事案を踏まえた資産運用規制の見直し、⑤投資法人の資金調達・資本政策手段の多様化等、広範多岐にわたり、改正する法律も金融商品取引法のみならず、預金保険法、銀行法、保険業法、信託業法、投資信託及び投資法人に関する法律等、多くの金融関連法律に及ぶ。本稿では、金融商品取引法等改正案の提出経緯及び概要について改正項目ごとに解説するとともに、主な国会論議について紹介することとしたい。

2. 各改正項目の経緯等

（1）金融機関の秩序ある処理の枠組みの整備

リーマン・ブラザーズの破綻等に端を発する世界的な金融危機では、システム上重要な金融機関の破綻等が、金融市場を通じて伝播し、実体経済にも深刻な影響を及ぼすおそれがあることが明らかとなった。こうした経験を踏まえ、個別金融機関の破綻による影響が金融システム全体にまで波及するシステムック・リスクに対処する観点から、金融機関の実効的な破綻処理に関する新たな枠組みについての議論が国際的に進められ、その結果、平成23年（2011年）10月には金融安定理事会（FSB）において「金融機関の実効的な破綻処理の枠組みの主要な特性」¹が取りまとめられ、同年11月のG20カンヌ・サミットで合意された。

主要国では、このような国際的な議論と並行して、金融機関の実効的な破綻処理に関する新たな包括的な枠組みが整備されている。例えば米国では、秩序だった破綻処理を可能とするドッド・フランク法が平成22年（2010年）に成立し、施行されている。

一方、我が国では、銀行等の預金取扱金融機関については平成12年の預金保険法改正により、金融機関の経営破綻等が国や地域の信用秩序維持に影響を及ぼさないように金融危機対応措置（資本増強、ペイオフコスト超の資金援助、特別危機管理）が整備されている。しかし、証券会社や保険会社についてはこうした枠組みが整備されていない。そのため、従来からの金融危機対応措置とは別に、我が国においても、市場等を通じて伝播するような危機に対して、金融機関の秩序ある破綻処理を実現する枠組みを整備する必要がある。

るとされ²、金融審議会に設置された「金融システム安定等に資する銀行規制等の在り方に関するワーキング・グループ」（以下「銀行規制WG」という。）における検討の結果、平成25年1月25日に「金融システム安定等に資する銀行規制等の見直しについて」と題する報告書が取りまとめられた。

これを受け、今回の金融商品取引法等改正案では、金融業全体（預金取扱金融機関、保険会社、金融商品取引業者（証券会社）、金融持株会社等）を対象に、我が国の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に、金融危機対応会議の議を経て、預金保険機構による監視、流動性供給・資金援助等の措置により³、金融システムの安定を図るために不可欠な債務等の履行・継続を確保しながら、金融機関等の資産及び債務の秩序ある処理を行うための枠組みを整備することとしている。また、破綻処理に伴い損失が生じた場合の負担は、金融業界の事後負担（特定負担金）を原則とし、特定負担金のみで費用を賄うとしたならば、我が国の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には、政府補助を可能とすることとしている⁴。

（２）銀行等による資本性資金の供給強化

現在、銀行等とその子会社が国内の一般事業会社の議決権を合算して5%（銀行持株会社の場合は15%、協同組織金融機関の場合は10%）を超えて保有することは、原則として禁止されている（銀行等による議決権保有規制：いわゆる5%ルール）。この規制は、銀行等の健全性確保の観点から、銀行等に課されている他業禁止の趣旨を徹底するとともに、銀行等の子会社の業務範囲制限が逸脱されることを回避するために設けられているものであるが、その一方で、事業再生や地域経済再活性化のために銀行等による資本性資金の供給の必要性も指摘されてきた⁵。

この点については、金融機関の秩序ある処理の枠組みと同様、金融審議会の銀行規制WGにおいて検討が行われ、報告書の中で、議決権保有規制の見直し策が示された。

これを受け、今回の金融商品取引法等改正案では、現行の議決権保有規制の枠組みを基本的に維持しつつも、その例外として、企業再生や地域経済の再活性化に資する効果が見込まれる場合において、銀行等による議決権保有規制について、一定の緩和措置を設けることとしている（例えば、銀行本体による保有の例外として、事業再生会社の議決権について原則3年（中小企業は5年）の保有を認める（保有割合の上限なし）とするとともに、投資専門子会社を通じた保有の例外として、地域経済の面的再生（再活性化）事業会社の議決権の保有（10年、40%未満）を可能とすることなどとしている）。

（３）インサイダー取引規制の強化

最近のインサイダー取引事案では、会社関係者から重要事実の伝達を受けた者（情報受領者）によるケースが多く、特に、上場会社の公募増資に際し、引受主幹事証券会社からの情報漏えいに基づくインサイダー事案も発生している。そのため、我が国市場の公正性・透明性に対する投資家の信頼を確保する観点から、今後のインサイダー取引規制の在り方

についての検討が求められるようになった。

こうした状況を踏まえ、金融審議会に設置された「インサイダー取引規制に関するワーキング・グループ」において検討が行われ、平成 24 年 12 月 25 日に「近年の違反事案及び金融・企業実務を踏まえたインサイダー取引規制をめぐる制度整備について」と題する報告書が取りまとめられた。この報告書の中では、企業の通常の業務・活動の中で行われる情報伝達・取引推奨に支障を来すことなく、他方で、未公表の重要事実に基づく取引を引き起こすおそれの強い不正な情報伝達・取引推奨行為を規制対象とするため、「取引を行わせる目的」等の主観的要件を設けることなどが指摘されている。

このような検討を経て、今回の金融商品取引法等改正案では、未公表の重要事実を知っている会社関係者（上場会社や主幹事証券会社の役職員など）が、他人に対して「公表前に取引させることにより利益を得させる目的」で情報伝達・取引推奨を行うことに対して規制を導入する（例えば、公表前に取引が行われた場合の刑事罰は 5 年以下の懲役又は 500 万円以下の罰金、法人重課 5 億円以下とする）とともに、資産運用業者が顧客等の計算において違反行為を行った場合の課徴金額を引き上げる（現行：「違反行為が行われた月の報酬額」に「運用財産の総額に対する対象銘柄の割合」を乗じた額 ⇒ 改正案：証券会社等の場合はインサイダー取引を行った者から報酬として得た仲介手数料の 3 月分）こととしている。

（４）投資一任業者等に対する規制の見直し

平成 24 年 2 月、A I J 投資顧問による年金資産運用問題が明らかとなった。この問題は、厚生年金基金等が A I J 投資顧問に運用委託した資産の大半が消失したというものであるが、問題が拡大した原因としては、まず、投資一任業者（A I J 投資顧問）が、虚偽の運用報告を、一定期間にわたり気付かれることなく行っていたこと、また、投資一任契約の勧誘に関し、虚偽の説明を行っていたこと、さらに、当該投資一任業者が運用していた海外ファンドについては、受託会社からの報告書の改ざんなどがあったため、第三者によるチェックの機能が妨げられたことなどが指摘されている⁶。

この問題を受け、厚生年金基金等からの運用受託に関する信頼性を確保する観点から、実効性のある再発防止策が求められた。平成 24 年 9 月 4 日に金融庁から公表された「A I J 投資顧問株式会社事案を踏まえた資産運用に係る規制・監督等の見直し（案）」では、運用報告書等の記載内容の充実などを図るとともに、投資一任業者等による虚偽の報告や勧誘等に対する制裁を強化するため、法律改正等を行う方針が示された。

今回の金融商品取引法等改正案では、A I J 事案を踏まえ、投資一任業者等による運用報告書等の虚偽記載などに対する罰則を引き上げる（運用報告書等の虚偽記載に対する罰則、現行：6 月以下の懲役又は 50 万円以下の罰金（法人重課なし） ⇒ 改正案：3 年以下の懲役又は 300 万円以下の罰金（法人重課 3 億円以下））とともに、厚生年金基金が特定投資家（プロ）⁷になるための要件を運用体制の整備された基金に限定することとしている。なお、第 183 回国会で可決、成立した「公的年金制度の健全性及び信頼性の確保のための厚生年金保険法等の一部を改正する法律案」（以下「厚生年金保険法等改正案」という。）

においては、厚生年金基金制度について、いわゆる代行割れ基金が多数存在すること等から、今後その新設を認めないこととし、基金から他の企業年金制度等への移行を促進する等の措置を規定している。

（５）投資法人の資金調達・資本政策手段の多様化等

国民が資産を有効に活用できる環境整備を図るため、投資信託については、国際的な規制の動向や経済社会情勢の変化に応じた規制の柔軟化や一般投資家を念頭に置いた適切な商品供給の確保等が、また、投資法人については、資金調達手段の多様化を含めた財務基盤の安定性の向上や投資家からより信頼されるための運営や取引の透明性の確保等が求められており、こうした観点から投資信託・投資法人法制の見直しが行われることとなった。

具体的には、金融審議会に設置された「投資信託・投資法人法制の見直しに関するワーキング・グループ」において検討が行われ、平成24年12月7日に「投資信託・投資法人法制の見直しについて」と題する報告書が取りまとめられている。

これを受け、今回の金融商品取引法等改正案では、投資家への情報提供を充実させるため、運用報告書について、運用状況に関する重要事項を記載した交付運用報告書と、より詳細な運用状況等も含めて記載した運用報告書（本体）に二段階化するとともに、投資法人の資本政策手段の多様化を図るため、自己投資口の取得及び投資主への割当増資（ライツ・オファリング⁸⁾）を可能とすることなどとしている。

3. 主な国会論議

（１）法律案提出の経緯について

これまで述べてきたように、今回の金融商品取引法等改正案の改正項目は広範多岐にわたり、改正する法律も金融商品取引法のみならず、多くの金融関連法律に及ぶ。そのため、こうした膨大な内容の法律案を分割せずに一括して国会に提出したことが妥当なのかが問われた。これについて森本学金融庁総務企画局長は、今回の法律案による改正項目はリーマン・ショック後の金融危機に関連して内外で発生した諸問題を踏まえ、金融資本市場、金融業の安定性、信頼性を回復させるとともに、その機能強化を図るという共通の目的を持つものであると考えることから、一体として提出するに至った旨答弁した⁹⁾。

（２）金融機関の秩序ある処理の枠組みの整備について

今回の金融商品取引法等改正案では、預金取扱金融機関を対象とした従来からの金融危機対応措置を残しつつ、今回新たに金融機関の秩序ある処理の枠組みを整備しようとしていることに関し、両者の相違点について質疑があった。これについて麻生太郎内閣府特命担当大臣（金融）は、既存のスキームである金融危機対応措置は、不良債権型の金融危機に際して預金者を保護するものであり、一方、金融機関の秩序ある処理の枠組みは、リーマン・ショックのような市場型の金融危機による金融市場の機能不全を防止し、金融システムの安定を確保するものであると述べた¹⁰⁾。

また、従来からの金融危機対応措置による公的資金投入については預金者保護という大

義名分があるものの、リスクの高い取引を行って経営破綻した証券会社等にまで今回のスキームによって公的資金を投入することが妥当なのか議論があった。これについて麻生金融担当大臣は、金融市場や実体経済の混乱を防ぐ観点から金融機関の秩序ある処理を行うものであって、基本的に金融機関の救済を目的としているわけではないと答弁した¹¹。

さらに、金融機関の秩序ある処理の枠組みにおいては、破綻処理に伴い損失が生じた場合の負担は、金融業界の事後負担（特定負担金）を原則としているが、民間金融機関等の間でどのようなルールで費用負担を分担するのかという点が課題となっている。これについて島尻安伊子内閣府大臣政務官は、銀行、証券、保険といった業態別に費用負担を考えることは適切ではなく、金融業全体でセーフティネットを構築するという制度の考えの下で、金融業全体で負担することを原則としており、その負担によって危機が他の金融機関等に伝播することがないように金融機関の財務の健全性に配慮する必要があると答えるにとどまった¹²。なお、本改正案においては、破綻処理に伴い損失が生じた場合の負担は、金融業界の事後負担を原則としているものの、例外的な場合には政府補助を可能としていることに関連して、質疑の中では、こうした公的資金の投入が、最終的に国民負担になることを懸念する意見もあった¹³。

銀行規制WGの報告書では、金融機関が債務超過等の際には「金融機関の秩序ある処理においては、金融機関の債権者にも負担を求めるため、契約等に定められたバイルイン（債務の元本削減や株式化等）は発動させることが適当である」とされ、金融機関の債権者の債権放棄や債権の株式への転換を図ることとしている。また、同報告書では、迅速に秩序ある処理を行うための主な措置の一つとしても「契約等に定められたバイルインの発動の認定」が必要であると言及している¹⁴。これを受け、今回の法改正で導入されるバイルインは契約上のバイルインであって、強制的バイルイン（法的バイルイン）ではない。法的バイルインを導入することについては、金融機関の資金調達や債権者等の権利に多大な影響を及ぼすため、慎重な検討が必要であると森本金融庁総務企画局長は説明している¹⁵。これに対し、金融機関の破綻処理の際に、金融行政当局が権限を持って関与し債権者や株主からの損失負担を確実にする観点から、法的バイルインを導入すべきとの質疑があったが、麻生金融担当大臣は、今後の世界の金融情勢がどうなっていくか分からないので、検討しておかなければならない課題の一つであると述べた¹⁶。

（3）銀行等による資本性資金の供給強化について

今回の金融商品取引法等改正案では、銀行等による資本性資金の供給強化を図るため、5%ルールの特例として、事業再生会社、地域経済の面的再生事業会社（低迷する地域経済を面的に再生するための事業を行う企業であって、事業の集約や再構築を伴うもの）などについて、一定の範囲での議決権保有を認めることとしているが、金融審議会の報告書の提言内容と、本改正案で提案されている内容には差異がある。具体的には、報告書では、事業再生会社の議決権については、銀行等本体において、10年間は出資比率にかかわらず保有することを認めることが提言されていたが、本改正案ではこの提言の採用が見送られ、原則3年間（中小企業については5年間）、出資比率にかかわらず保有することを認めるこ

ととされている。このようになった経緯について麻生金融担当大臣は、与党などにおける議論（例えば、産業の新陳代謝を阻害しないようにとの観点からは保有年限10年は長いという議論など）を踏まえて金融審議会報告書の内容から若干の見直しを行ったと述べた¹⁷。

また、5%ルールの特例とする場合の要件について質疑が行われた。これについて島尻政務官は、銀行等本体が保有する事業再生会社については裁判所が関与する案件（会社更生、民事再生等）であることなどを要件とし、銀行等が投資専門子会社を通じて保有する地域経済の面的再生事業会社については、地域経済活性化支援機構と共同で地域活性化ファンドを設立して行う出資や同機構との業務提携、業務委託等により事業再生計画を策定する案件であることを要件とすることとしている旨答弁した¹⁸。この答弁に関連して森本金融庁総務企画局長は、5%ルールの特例となる要件はある程度客観的なものであり、こうした要件に合うものを銀行が出資できることになるが、これについては、金融当局としては金融検査でチェックしていくことになろうかと思うと述べた¹⁹。

一方、5%ルールを緩和することについては、資本性資金供給先の企業の経営や財務状況が悪化した場合には銀行の財務の健全性を損なうおそれがあるとも指摘されている²⁰。この点について麻生金融担当大臣は、今般の法改正が銀行の一般的な株式保有を促進することを目的とするものではなく、5%ルールの特例とする要件が前述のようにあることや、5%ルールの特例とする場合でも一定の保有期間が設けられていることから、今般の見直しが銀行の財務の健全性を損なうことにはなりにくい旨答弁した²¹。

さらに、5%ルールの見直しと「中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時措置に関する法律」（以下「中小企業金融円滑化法」という。）²²の適用期限が平成25年3月末に終了したこととの関係について問われたのに対し、島尻政務官は、今般の5%ルールの見直しは中小企業金融円滑化法の期限到来後の対応策として行うものではないが、事業再生や地域経済の再活性化に資するという意味では、中小企業金融円滑化法の期限到来後の諸施策と共通した目的を有していると述べている²³（（7）イ参照）。

（4）インサイダー取引規制の強化について

今回の金融商品取引法等改正案では、未公表の重要事実を知っている会社関係者が、他人に対し、公表前に取引させることにより利益を得させる目的をもって情報伝達・取引推奨を行うことを禁止し、当該行為が行われた場合には刑事罰・課徴金の対象としているが、規制の実効性の観点から、このように「公表前に取引させることにより利益を得させる目的」などという要件を求めることの妥当性について質疑があった。これに対して麻生金融担当大臣は、一切の情報伝達や取引推奨を規制した場合には企業の業務活動に支障が生じるため、規制を設けるに当たっては目的要件を設けて不正な情報漏えいのみを罰則の対象とする必要があると答えた²⁴。また、島尻政務官は、利益を得させる目的があるか否かは、行為者の主観的な要件であり、行為者自身や関係者の供述、伝達、推奨を行った経緯、状況、取引の資金あるいは取引利益の流れなどに基づいて、総合的に判断されることになることと述べた²⁵、利益を得させる目的があるか否かを判断することは難しいのではないかの意見が目立った²⁶。

そこで、違反行為となるか否かについてガイドラインを設けてはどうかとの提案が示されたが、島尻政務官は、利益を得させる目的があるか否かは総合的に判断されるものであって、行為態様などについて一律の基準を設けることはなじまない（仮に、一律の基準を設けた場合に、それを逆に悪用した規制の潜脱的行為のおそれがあることを踏まえると、慎重に考える必要がある）と答弁した²⁷。

このほか、インサイダー取引に対する刑事罰や課徴金の水準の在り方についても議論があり、経済犯罪に対しては米国のように懲罰的罰金が必要ではないかとの意見があった。これに対して麻生金融担当大臣は、罰則の水準については違反行為に対する抑止力や違反行為の悪質性等を考慮する必要があるとあり、また、課徴金については憲法が禁止する二重処罰にならぬように違反行為に関わる利得相当額を基準として定められていることも考える必要があると述べるとともに、今回の法改正における刑事罰や課徴金の引上げによって相当な抑止効果が期待できる旨答弁した²⁸。

（５）投資一任業者等に対する規制の見直しについて

A I J 投資顧問による年金資産運用問題については、証券取引等監視委員会の情報受付窓口にて平成 17 年以降 4 件の情報提供があったにもかかわらず、金融当局は A I J による不正を早期に発見することができなかつたことから、結果的に、金融当局が被害を拡大させた側面があるのではないかとの指摘がなされた。これについて岳野万里夫証券取引等監視委員会事務局長は、4 件の情報を決して見逃していたわけではないが、A I J 事案が結果として長年にわたり発見できず、中小企業者の年金資金が毀損したことは遺憾であると述べた²⁹。

また、再発防止に向けた金融庁及び証券取引等監視委員会の対応について、麻生金融担当大臣は、金融庁においては平成 24 年 12 月には内閣府令（金融商品取引業等に関する内閣府令等）を改正し、投資運用業者が金融当局に提出する事業報告書の記載事項を拡充しており、さらに、全ての投資一任業者に対する 2 次にもわたる一斉調査を実施するとともに、証券取引等監視委員会では一斉調査の内容を踏まえて投資一任業者に対する集中検査等も行っていると答弁した³⁰。

加えて、A I J 事案において厚生年金基金が運用委託していた資産の大半が失われたことを受け、厚生年金基金の在り方に関し、以下のような質疑が行われている。

A I J 事案を踏まえ、民主党政権時代には厚生年金基金制度そのものを廃止すべきとの提案がなされていたものの、第 183 回国会に提出された厚生年金保険法等改正案の中で厚生年金基金制度の廃止にまで踏み込まなかつた理由について問われた。これに対し、とかしきなおみ厚生労働大臣政務官は、十分な積立金を持って適正に運用している厚生年金基金まで強制的に廃止することには問題があり、存続という選択肢を残したと述べるとともに、平成 24 年 3 月末現在で 562 ある厚生年金基金のうち、健全に運営されていると見られる基金が約 1 割であるため、事実上の廃止に近い状況になるとも述べた³¹。

また、今回の金融商品取引法等改正案では、厚生年金基金が特定投資家（プロ）になるための要件を運用体制の整備された基金に限定することとしているが、運用体制が整備さ

れておらずにプロになれない厚生年金基金が存続することについて、金融担当大臣としての見解を問われたのに対し、麻生金融担当大臣は、その適否は所管外であるためコメントを差し控えるとした上で、第183回国会に提出されている厚生年金保険法等改正案の中で厚生年金基金制度全体を縮小させるなどの措置がとられているものと理解していると述べるにとどまった³²。

このほか、衆議院財務金融委員会における審議においては、MR I インターナショナル（以下「MR I」という。）の事案への対応についても質疑が行われた。MR I は米国の医療機関の診療報酬請求債権を運用対象とするファンドを米国で組成し、日本の投資家に対して販売していたが、この事案ではファンド資金の大半が毀損した可能性が高いとみられている。なお、MR I は米国の法人であるが、日本で第二種金融商品取引業の登録を行っていた。この事案に対する金融当局の対応について、岳野証券取引等監視委員会事務局長は、MR I については平成24年12月に投資家から配当が遅延しているとの情報が監視委員会に寄せられたことを踏まえ、立入検査に入り、その結果、顧客に対する勧誘において、出資金の用途等についての虚偽の説明をするなどの重大な違反行為が認められたことから、平成25年4月26日に行政処分を行うよう金融庁に勧告し、同日に金融庁が同社の登録を取り消したと説明した³³。

（6）投資法人の資金調達・資本政策手段の多様化等について

今回の金融商品取引法等改正案では、投資法人の資金調達・資本政策手段の多様化を図ることとしているが、投資法人に公募増資や第三者割当増資に加えてライツ・オフアリングという新しい資金調達手段を認める意義について質疑がなされた。これについて森本金融庁総務企画局長は、リーマン・ショック時には不動産投資法人（J-REIT）の中で資金調達に支障を来して破綻した事例もあり、資金調達手法の充実がその教訓として重要になってきたことを踏まえ、今回の改正案ではライツ・オフアリングを導入し、資本調達手段の多様化を図ることとしており、資金調達の選択肢が増えることは金融環境の変化に対応し投資法人の財務の安定化に資するものであると答弁した³⁴。

また、最近の投資信託商品には非常に複雑な商品が増えてきており、高齢者を中心とする投資家が商品性を理解することが困難となるだけでなく、不適切な勧誘も行われているのではないかという指摘について、麻生金融担当大臣は、商品内容や運用状況に関する投資家への情報提供を一層充実させることが重要であるとの見解を示すとともに、投資信託市場への信用がなくなれば金融全体にも大きな影響が出かねないことから、第一に投資信託業界自体が情報提供に取り組んでいかねばならないとの考えを述べた³⁵。

（7）その他の議論について

ア 総合取引所の実現

平成24年の金融商品取引法等改正においては、証券・金融と商品の取引を一体的として行う総合取引所の実現に向けた制度整備を行っているが、早期に総合取引所を創設すべき旨の主張がなされた。これに対し寺田稔内閣府副大臣は、規制改革会議や経済財政

諮問会議等の場で前向きな議論をしていると述べるとともに、残余の環境整備等を図りながら総合取引所の早期の実現を目指していきたいとの決意を示した³⁶。

イ 中小企業の資金繰りの状況と事業再生

中小企業金融円滑化法の期限が平成 25 年 3 月末に終了したことに関連して、中小企業の資金繰りの状況や金融機関の融資姿勢について問われたのに対し、細溝清史金融庁監督局長は、中小企業金融円滑化法施行期間中の平成 25 年 3 月末までと期限到来後の 4 月、5 月では大きな変化は見られないと述べた³⁷。

また、中小企業の事業再生においては弾力的な融資を含む支援が必要との意見に対し、麻生金融担当大臣は、平成 25 年 4 月 30 日に平成 24 事務年度の監督方針を改正し、金融機関が顧客企業の経営改善や事業再生に向けた支援のみならず、適切にリスクを管理しつつ新規融資を含む積極的な資金供給を行うよう明記したところであり、金融機関に対する監督において配慮していく旨答弁した³⁸。

4. おわりに

金融商品取引法等改正案は、国会において様々な観点から幅広く議論が行われた後、可決、成立した。しかしながら、金融機関の秩序ある処理の枠組みにおいては、金融業界間の費用負担の在り方について今後検討していくこととされており、また、公募増資インサイダー事案や A I J 事案等を踏まえ、金融当局の検査・監督体制を強化するために情報収集能力の向上や人員体制の充実が求められているなど、今後に残された課題が少なくない。

今回の金融商品取引法等改正案の提出理由については、金融システムの信頼性及び安定性を高めるためである旨説明されているが、改正法の施行に当たっては、今後に残された諸課題にも対応しながら、こうした目的を実現していくことが求められる。

(うへはら けいいち)

¹ 「金融機関の実効的な破綻処理の枠組みの主要な特性」では、金融機関の処理に際して、重要な金融機能を確保しつつ、納税者に負担をかけないようなスキームの構築を目指すとの観点に立っている。その上で、各国当局が有すべき権限や責任について明確化し、破綻処理制度の枠組みを整備することとしている。

² 銀行規制WGの報告書では、「預金取扱金融機関についても、現在の金融危機対応措置に加えて、金融システムの安定を図るために必要な債務等を保護することを可能とする制度を設けることで、事案に応じた柔軟な対応が可能となる」としている。

³ 債務超過でない場合、必要に応じ、資本増強も可能である。

⁴ 金融機関の秩序ある処理に係る費用については、預金保険機構の危機対応勘定において区分経理する。

⁵ 銀行規制WGの報告書では、「最近では、条件変更や債権放棄だけでは再生できず、事業を再構築する必要のある企業が増えてきている。このようなケースでは銀行等が一定の株式を保有した上で、企業の再生に積極的に関与することが有効になることもある」、「地域経済が低迷する状況においては、個々の企業の再生を図るのみならず、地域における企業を面的に捉えて再生していくことが重要である一方、地域においては資本性資金の出し手が不足している状況にある。このため、そうした企業への資本性資金の供給を柔軟に行い得るようにすることには合理性がある」と記載されている。

⁶ 第 180 回国会衆議院財務金融委員会議録第 12 号 2 頁 (平 24. 3. 27)

⁷ 投資に関する専門知識のある特定投資家 (プロ) 向けの取引においては、特定投資家向けの投資商品や投資サービスの提供を受けることができるが、行為規制の一部が緩和される。特定投資家に適用されない行為規制としては、契約締結前・契約締結時の書面交付、不招請勧誘の禁止、適合性の原則などがある。

⁸ ライツ・オフリングとは、株主全員に新株予約権を無償で割り当てることによる増資手法である。公募増資や第三者割当増資と異なり、株式を取得する権利が既存株主にその持分割合に応じて与えられるため、既存

株主の公平な取扱いに配慮した増資手法となり得る。

⁹ 第183回国会参議院財政金融委員会会議録第9号17頁(平25.6.4)

¹⁰ 第183回国会衆議院財務金融委員会会議録第9号16頁(平25.5.21)

¹¹ 第183回国会衆議院財務金融委員会会議録第9号9頁(平25.5.21)

¹² 第183回国会参議院財政金融委員会会議録第9号15頁(平25.6.4)

¹³ 第183回国会衆議院財務金融委員会会議録第9号21頁(平25.5.21)

¹⁴ ベイルインについて、米国では、平成22年(2010年)に成立したドッド・フランク法で規定されている。欧州においては、その内容等について議論が行われている(第183回国会参議院財政金融委員会会議録第9号18頁(平25.6.4))。

¹⁵ 第183回国会参議院財政金融委員会会議録第9号18頁(平25.6.4)。なお、銀行業界が法的ベイルインに反対したのではないかと指摘に対し、参考人として参議院財政金融委員会に出席した國部毅全国銀行協会会長は「バーゼルⅢという枠組みに加えて新たにベイルインを導入して自己資本規制に対して更に上乗せを求めるといふことであれば、そのバーゼルⅢ自体が非常に大きな、大変な議論を経て、議論、合意されていますので、同じように調査、議論を経るべきだといふことで、拙速な法制化に反対したというのが基本的な考えでございます」と答えている(第183回国会参議院財政金融委員会会議録第10号12頁(平25.6.6))。

¹⁶ 第183回国会参議院財政金融委員会会議録第9号18頁(平25.6.4)

¹⁷ 第183回国会衆議院財務金融委員会会議録第11号4頁(平25.5.24)

¹⁸ 第183回国会衆議院財務金融委員会会議録第9号19頁(平25.5.21)

¹⁹ 第183回国会衆議院財務金融委員会会議録第9号19頁(平25.5.21)

²⁰ 野村敦子「銀行の出資規制緩和を巡る議論」『J R I レビュー』2013Vol. 2, No3(平25.2)22頁

²¹ 第183回国会衆議院財務金融委員会会議録第9号20頁(平25.5.21)

²² 中小企業金融円滑化は、債務の弁済に支障が生じている、又は生ずるおそれがある中小企業者又は住宅資金借入者から債務の弁済に係る負担の軽減の申込みがあった場合には、金融機関はできる限り貸付条件の変更等の措置をとるよう努めることとともに、その実効性を確保するため、金融機関に対し、貸付条件の変更等の実施状況の開示・報告を義務付けること等を規定していた。

²³ 第183回国会衆議院財務金融委員会会議録第9号5頁(平25.5.21)

²⁴ 第183回国会衆議院財務金融委員会会議録第9号9頁(平25.5.21)。なお、公募増資に係るインサイダー取引問題に対する証券業界の対応について、参考人として参議院財政金融委員会に出席した前哲夫日本証券業協会会長は「証券会社への自主点検要請、違反証券会社に対する協会処分、自主規制規則の整備及び行動規範の策定という、このような対応を行っております」と述べた(第183回国会参議院財政金融委員会会議録第10号3頁(平25.6.6))。

²⁵ 第183回国会衆議院財務金融委員会会議録第9号18頁(平25.5.21)

²⁶ 第183回国会衆議院財務金融委員会会議録第9号8頁、18頁、22頁(平25.5.21)

²⁷ 第183回国会衆議院財務金融委員会会議録第9号18頁(平25.5.21)

²⁸ 例えば、エルピーダメモリの公募増資に係るインサイダー取引事案の課徴金は12万円であったが、改正後の規定を当てはめると2億8,560万円になる(第183回国会参議院財政金融委員会会議録第9号2頁(平25.6.4))。

²⁹ 第183回国会衆議院財務金融委員会会議録第9号23頁、25頁(平25.5.21)

³⁰ 第183回国会参議院財政金融委員会会議録第9号2頁(平25.6.4)。なお、A I J事件の再発防止に向けた業界の取組について、参考人として衆議院財務金融委員会に出席した岩間陽一郎日本投資顧問業協会会長は「私どもは、協会として、六項目の再発防止策を策定いたしまして、現在それを全て実施に移しております。(中略)まず、経営者を初めとして倫理綱領をしっかりと確認するということと、協会規則の改正などでございまして、こういったことを、逐次、会員に徹底するべき、研修だとかセミナーだとか、あるいはその指導をやっておる最中でございます」と答えている(第183回国会衆議院財務金融委員会会議録第10号13頁(平25.5.22))。

³¹ 第183回国会参議院財政金融委員会会議録第9号3頁(平25.6.4)

³² 第183回国会参議院財政金融委員会会議録第11号7頁(平25.6.11)

³³ 第183回国会衆議院財務金融委員会会議録第9号25頁(平25.5.21)

³⁴ 第183回国会参議院財政金融委員会会議録第9号9頁(平25.6.4)

³⁵ 第183回国会参議院財政金融委員会会議録第11号7頁(平25.6.11)。なお、複雑な投資信託商品に対する投資家のリスク把握の困難性について問われたのに対し、参考人として参議院財政金融委員会に出席した稲野和利投資信託協会会長は「複雑な金融商品、複雑な投資信託が登場していることは事実ではありますが、誤解ないようにきちんと販売してもらうために、そして投資家においても目論見書を見てよく誤解なきようその商品性を理解していただくために、私どもの協会としてもきちんと取り組んでまいります」と述べている(第183回国会参議院財政金融委員会会議録第10号8頁(平25.6.6))。

³⁶ 第183回国会参議院財政金融委員会会議録第9号5頁(平25.6.4)

³⁷ 第183回国会参議院財政金融委員会会議録第9号9頁(平25.6.4)

³⁸ 第183回国会参議院財政金融委員会会議録第9号10頁(平25.6.4)