

金融改革に伴う
投資者保護問題に関する
調査研究
調査結果報告書

平成12年2月

財団法人 社会安全研究財団

— 金融改革に伴う投資者保護問題研究委員会 —

～はじめに～

現在、日本版ビックバンと呼ばれる金融システム改革が進められ、我が国金融市場が、世界に開かれた、多様なニーズに応じた資金調達、資産運用ができる市場として活性化することが期待されています。しかし、その一方、急激な改革が投資者にどのような影響を及ぼすか危惧されているところです。

金融システム改革に伴う規制緩和により、金融・投資商品は、多種多様の投資信託やデリバティブが登場するなど拡大しつつあり、近い将来には、証券に限らず事業への集団的投資等も商品として認知されて、欧米並に、多様かつ複雑な金融・投資商品が一般投資者に販売されるようになることが予想されています。しかしこの反面、我が国では投資者のリスクに対する認識が未だ十分とは言えないことなどから、そのような状況になった場合、種々のトラブル、被害等が大量に発生することが懸念され、さらに、我が国の行政の監視体制や紛争処理のための司法インフラが脆弱であることなどから、現状のままでは、このようなトラブル、被害等に十分に対処できず、投資者に多大の損害が生じる事態が発生することも懸念されています。

このため、金融システム改革に伴い発生すると予想されるトラブル、被害等から投資者を保護するという観点から、我が国の投資者被害の現状、諸外国の投資者保護制度、我が国の金融システム改革により発生すると予想される諸問題、今後検討が必要な課題等について明らかにすることが重要と考えられます。

そこで、財団法人社会安全研究財団においては、平成10年度及び平成11年度の研究事業として、「金融改革に伴う投資者保護問題に関する調査研究」を実施しました。

本研究事業の実施に当たっては、財団に「金融改革に伴う投資者保護問題研究委員会」を組織して、調査研究を行いました。

この調査結果が、今後、我が国の新たな投資者保護制度を構築する上での議論の一助となることを切に希望しています。

平成12年2月

財団法人 **社会安全研究財団**
金融改革に伴う投資者保護問題研究委員会

委員長 **近藤 光男**

金融改革に伴う投資者保護問題研究委員会

- 委員長 近藤 光男 (神戸大学法学部教授)
- 委員 上 崑 一高 (神戸大学法学部教授)
- 川口 恭弘 (神戸学院大学法学部教授)
- 山崎 養世 (ゴールドマン・サックス投信 (株) 社長)
- 吉岡 純一 (ゴールドマン・サックス・アセット・マネージメント・
 ジャパン・リミテッド)
- 楠本 くに代 (消費生活アドバイザー・相談員)
- 佐藤 正夫 (警察庁生活環境課長)
- 倉田 潤 (警察庁生活経済対策室長)

研究委員会の開催状況

- 第1回 平成10年8月3日 審議
「調査研究の進め方等について」
- 第2回 平成10年9月30日 第一回ヒアリング
「我が国における金融システム改革」
大蔵省金融企画局企画課調査室長 津曲 俊英
「金融分野の消費者被害実態と金融システム改革法」
四谷中央法律事務所弁護士 桜井 健夫
- 第3回 平成10年11月6日 第二回ヒアリング
「証券取引等監視委員会の活動状況」
証券取引等監視委員会情報処理調整官 臼井 洋二
「警察の資産形成事犯の取締り状況」
警察庁生活経済対策室課長補佐 伊藤 幹夫
- 第4回 平成10年12月22日 第三回ヒアリング
「証券取引等における自主規制の現状等について」
日本証券業協会会員部長 菅野 浩
同 苦情処理業務管理室長兼証券苦情相談室長 井草 久男
「金融関連の消費者被害に係る苦情・相談の処理状況」
国民生活センター調査役 上原 章
- 第5回 平成11年2月12日 第四回ヒアリング
「イギリスにおける金融システムの現状と投資者保護」
消費生活アドバイザー・相談員 楠本 くに代
- 第6回 平成11年6月4日 審議
「イギリス等の金融システム、投資者保護制度等に関する実態調査について」
平成11年6月27日～7月4日
「イギリス等への実態調査の実施」
- 第7回 平成11年8月3日 審議
「イギリス等における実態調査の結果報告」
- 第8回 平成11年11月5日 審議
「調査結果報告書の構成」
- 第9回 平成12年2月1日 審議
「調査結果報告書の承認」

目 次

第1章 我が国の金融システム改革の概要	7
第1節 改革の経緯	7
1 我が国における金融システム改革	7
2 金融システム改革の骨格	8
(1) 資産運用手段の充実	8
(2) 活力ある仲介活動を通じた魅力あるサービスの提供	9
(3) 特色ある多様な市場システムの整備	9
(4) 利用者が安心して取引を行うための枠組みの構築	10
第2節 今後のスケジュール	10
第2章 我が国の金融取引における投資者被害の実態	12
第1節 刑事事件からみる実態	12
1 最近の一般投資者被害に係る資産形成事犯	12
2 資産形成事犯の検挙状況	12
3 資産形成事犯の動向	13
(1) 商品先物取引	13
(2) 証券取引	14
(3) 預託取引	14
4 資産形成事犯の特徴	15
第2節 出資法における預り金規制	16
1 問題の所在	16
2 出資金の受入の制限	16
3 預り金の禁止	17
4 預り金の意義	17
5 預り金規制の在り方	19
第3節 各種被害相談事例からみる実態と今後予想される消費者被害	23
1 消費者被害の実態	23
(1) 消費者相談の増加	23
(2) 各種被害事例	24
2 金融システム改革の進展に伴い予想される消費者被害	30
第3章 イギリス等における投資者保護制度とその課題	33
第1節 事前の規制制度	33

1 参入規制	33
2 行為規制	36
(1) 広告と勧誘	36
(2) 集合投資計画の販売	37
(3) 適合性の原則	38
(4) 情報の開示	38
(5) インターネットでの取引規制	39
第2節 事後の規制制度	42
1 金融サービス法の下での規制	42
2 金融サービス・マーケット法案の下での規制	43
(1) 法案の特徴	43
(2) F S Aによる制裁	43
(3) オンブズマンによる処理	45
(4) 裁判所による命令	46
第3節 刑事責任	47
1 金融サービス法	47
(1) 営業制限	47
(2) 誤解を招く陳述	48
(3) 広告の制限	48
(4) その他	48
2 金融サービス・マーケット法案	49
(1) 一般禁止	49
(2) 誤解を招く陳述	49
(3) 金融営業活動	49
(4) その他	50
第4節 消費者被害救済への取組	50
1 オンブズマンによる苦情処理	50
(1) 現状	50
(2) 苦情処理システムの改革	53
2 構造的・集中的被害の救済	55
(1) 事例の概要	55
(2) 第一グループの救済	56
(3) 第二グループの救済	56
(4) 見直しのガイダンス	57
(5) 損害賠償の方法	57

3 補償スキーム	57
(1) 現状	57
(2) 補償スキームの改革	61
第5節 フランスにおける投資者保護制度	63
1 COBとCMF	63
2 苦情申立とCOBの制裁	65
3 COBによる制裁	65
4 今後の課題	66
第4章 我が国の金融システム改革に伴い検討すべき投資者保護の課題	67
第1 規制の在り方について	67
1 事前規制について	67
2 刑事罰による規制	67
3 新たな法規制の検討	68
第2 販売・勧誘ルール等について	68
1 規制の必要性	68
2 広告の規制方法	68
3 不招請勧誘	69
4 元本保証商品との誤認	69
5 適合性の原則	69
6 説明義務	70
7 規制の実効性確保	70
第3 紛争処理、被害救済等について	70
1 被害者保護システムの構築	70
2 紛争処理機関の整備	71
第4 消費者教育について	71
1 生涯教育への取組	71
2 情報や助言の多様なチャンネルの設置	71
3 苦情情報提供システムの構築	72
4 マーク、商品比較表等消費者教育の条件整備	72