

市場型間接金融と金融・証券法制

高橋 正彦（横浜国立大学）

金融庁は、2005年4月以降、2年間の金融行政の指針となる「金融改革プログラム 金融サービス立国への挑戦」と、その具体的な手順を示す工程表を発表した。本プログラムの要点としては、金融コングロマリット（複合企業）化に適合する法制や検査・監督体制の構築、地域密着型の金融の推進、利用者保護のための投資サービス法の制定、電子資金決済など、情報技術関連の法整備、検査で金融機関を評定する評価制度の導入、などが挙げられる。

これらのうち、金融コングロマリット化に関しては、現状では、邦銀が総合化しても、国際競争力を持ち得るかどうか、疑問がある。むしろ、「コングロマリット・ディスカウント」を懸念する見方があるほか、国内市場では、抱合せ販売や利益相反などの弊害が顕在化する可能性もある。また、このほかにも、いくつかの批判があり得る。

ただ、不良債権問題や金融システム不安など、後ろ向きの対応に追われてきた金融行政が、ペイオフ全面解禁や産業再生機構の債権買取り終了というタイミングで、前向きに転じることの意味は小さくない。また、本プログラムが志向する「間接金融から直接金融、市場型間接金融へ」、「銀行にリスクが過度に集中する構造の是正」、「貯蓄から投資へ」といった改革の方向については、日本版ビッグバン以降の流れとも、基本的に一致する。特に、金融システムの転換という観点からは、市場型間接金融を含む複線的金融システムへの移行という方向性が重要である。

金融改革プログラムが、銀行・保険以外のすべての金融サービスを横断的にカバーする投資サービス法の制定を掲げたことは、資産流動化・証券化等に関するこれまでの法制整備の経緯とも整合的である。同法が制定されれば、現在の証券法制の中心を成す証券取引法は、そのなかに改組・吸収され、有価証券という概念自体も、より幅広い投資商品・サービスなどに取って代わられることになる。一方、金融コングロマリット法が制定されることになれば、同法と投資サービス法との関わりが問題となり得る。また、投資サービス法の次の段階として、将来、銀行・保険も含む金融サービス法が制定された場合、同法がコングロマリット法をも取り込んでいくことになるのかに関しても、不透明である。

金融改革プログラムとは別に立法の準備が進められている、信託法の改正や新・会社法の制定なども、市場型間接金融や集団投資スキームとの関わり大きいフィデューシャリー・デューティー（受託者責任）や、SPC等に関する法制として、重要な意義を有する。また、それらは、投資サービス法や、将来の金融サービス法とも、密接に関連するはずである。今後の金融システムの転換を支える制度的インフラとして、金融・証券法制を一段と整備していくためには、金融庁や法務省などの縦割り行政・立法の枠を越えて、望ましいグランドデザインを真摯に描いていくことが必要となろう。