

わが国における銀証分離規制の変遷 - その歴史的評価と現代的意義 -

新道 仁信（日本証券経済研究所）

わが国の金融制度改革の進展に伴い、金融機関の証券業務に関する規制も大幅に緩和され、昭和 50 年代の後半から現在までの約 4 半世紀の間に逐次、制度改正が行われ、実質的な内容に著しい変貌をみた。現行制度の基本構造は、金融機関であるがゆえに発生しうる弊害に配慮して、金融機関本体による証券業務に一定の制限を加えるとともに、必要とされる弊害防止措置を前提に業態別子会社方式または金融持株会社方式による全面的な証券業参入を容認するものであり、その本質は実質的に金融機関の証券業参入規制を解除するとともに、形式的に証券取引法 65 条の枠組みによって金融機関の証券業務に伴う弊害の発生を必要な範囲で防止しようとするものである。わが国の金融システムの沿革と過去における金融・資本市場の実情を振り返ると、証券取引法 65 条を中核とする銀証分離規制が事実上、証券業者の保護規定として機能してきたという側面を踏まえるとしても、なお、証券取引法 65 条の立法目的とくにわが国資本市場の育成という観点からは、証券会社と金融機関との業務分野の調整が果たしてきた重要な役割とその歴史的な意義を否定しがたい。

金融機関による支配集中（経済への過度の支配）の排除（いわゆる「優越的地位の濫用」防止）や資本市場の健全性・公正性の保持 正常な市場機能の保持、市場仲介者としての中立性・公平性の保持（いわゆる「利益相反」の防止、「競争条件の公平性」の確保）という証券取引法 65 条の主たる立法目的そのものは新たな金融システムの下でさらに重要性を増しており、これを実現するための制度的枠組みにも現代的な存在理由がある。

市場機能を中核とする複線的な金融システムを構築するにあたっては、市場に対する信頼性の確保と金融機関の健全性の保持が不可欠であり、そのためには、業務横断的に市場型金融と非市場型金融のすみ分けを図り、金融・資本市場全体にわたる新たな秩序の形成をめざすべきである。

貯蓄から投資へという政策目標の下で、金融機関を取り込んだ政策展開が避けられないとしても、そのことに伴う弊害の防止を徹底することは、政策目標の達成という面で必要不可欠である。金融機関の販売チャネルとしての有力性は、株式投資信託の販売実態や公正取引委員会の調査等から窺えるように、その店舗数や外務員の販売力もさることながら、むしろ、地域等あるいは対融資先における優越的地位や預金者の誤認乃至過大な信頼に由来している面があることを忘れてはならない。

わが国の市場改革が「販売チャネルの拡大」偏重の傾向にある点についても、投資家層の成熟度やワンストップ・ショッピングの限界などを含め再検討する必要がある。インベスターと呼びうる投資家層の拡大、発行会社の企業統治・情報開示、仲介業者による質の高い商品・サービスの提供等に重点を置いたバランスのとれた政策展開が望まれる。