

金融商品取引法について

神田 秀樹（東京大学）

90年代の終わりの金融ビッグ・バンの頃に「投資家は賢くならなければならない」ということがさかんに言われた。いま問われているのは「業者は賢くならなければならない」という視点である。投資商品についての業者規制の横断化を実現した金融商品取引法が施行されて以来、日本では未だに「どうすれば規制を回避できますか」「どうしたら金商法の適用のないスキームにできますか」という問いばかりを聞く。アメリカだったら証券取引法の適用を受けた上で投資商品を販売することは常識であって、証券取引法の適用を受けるということはまともな売り方をしていることの証明でもある。だが、日本では未だに金商法は嫌われており、その適用を受けたくないという声が多い。しかし、横断化した法制を前にしてその適用を避けようとするスキームを熱心に研究するということはおかしいし、関係者の間にこうした態度があるとすれば、それは賢いとはいえない。

金商法における業者の説明義務や上場会社の内部統制制度についても、日本では書面を交付しさえすればよいとかこれこれの手続を踏みさえすればよいといった杓子定規の形式主義に陥っている。そこで、「制度の基本と趣旨を忘れないでください」とかプリンシプルベースなどということを監督当局が唱えるという状況にまでなっている。

日本はなぜこうなのかをいまいちどよく考える必要がある。業者はビジネスをしているのであって、いうまでもなく利潤を追求すること自体は正当な事業活動である。しかし資本市場を利用する以上、業者の利潤追求のプロセスにおいて健全さが求められる。その意味は簡単である。利用者の視点と市場の視点（市場が正当な機能を発揮するような視点）に立ってものごとを考えるということである。日本では、このあたりまえのことについて共通の認識も共通の言語も形成されていない。業者と監督当局との間に共通の認識と共通の言語も存在しないのでまともな対話が成り立たない。こういう国は先進国では日本だけである。なぜそうなのか。金融分野で日本人がこうした点を克服しないと金融・資本市場の国際化などということは実現できるはずがないと思う。