

科学研究費助成事業（科学研究費補助金）研究成果報告書

平成24年5月21日現在

機関番号：	10101
研究種目：	基盤研究（B）
研究期間：	2009～2011
課題番号：	21330020
研究課題名（和文）：	金融システムの変動と消費者・投資者保護法制
研究課題名（英文）：	The Current Trends of the Financial System and Legal Protections of Consumers and End-investors
研究代表者	
瀬川 信久（SEGAWA NOBUHISA）	
北海道大学・名誉教授	
研究者番号：	10009847

研究成果の概要（和文）：

本研究では、ミクロ金融とマクロ金融の様々な領域における消費者・投資者保護の諸ルールを幅広く整理・検討した。その結果として、消費者・投資者保護の諸ルールが、各領域に特有な位置と法的構造をもちつつも、各金融領域の相互依存関係のゆえに種々の金融取引領域を横断する形で緊密に連動していること、また、国内取引・国際取引の立法と運用のレベルにおいて相互に影響を与えていることを明らかにした。

研究成果の概要（英文）：

This research project has aimed to make extensive surveys on legal protections related to consumers and end-investors in the fields of both micro- and macro-finance. We have reached to the conclusions that the legal systems in micro- and macro-finance work together closely in all aspects of financial affairs. And therefore, they have strong influences upon each other when being legislated and then, applied to purely domestic cases as well as transnational ones.

交付決定額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
2009年度	5,700,000	1,710,000	7,410,000
2010年度	4,900,000	1,470,000	6,370,000
2011年度	3,500,000	1,050,000	4,550,000
年度			
年度			
総計	14,100,000	4,230,000	18,330,000

研究分野： 社会科学

科研費の分科・細目： 法学・民法学

キーワード： 民事責任，消費者保護，投資者保護，預金者保護，専門家責任

1. 研究開始当初の背景

1990年代以降、投資取引が一般個人に拡大するに伴い、投資者被害が多発し、金融領域の様々な局面において消費者保護の必要が意識される状況になり、その結果として、金融法制において消費者問題・投資者問題がクローズアップされた。他方で、消費者法においても消費者信用等の金融問題が強く意識され、両者の相互作用が強くなった。同時に、

サブプライム問題にみられるように、消費者・投資者を相手とするミクロ金融と信用創造機能を柱とする金融システム全体との相互影響関係が大きくなっている。こうした法動向をふまえて、本研究は、金融領域における消費者・投資者保護のルールを整理し、問題をマクロな金融法とミクロな取引という2つの視点から検討しようとした。

2. 研究の目的

本研究の目的は、金融法・消費者法のこれまでの研究成果を踏まえつつも、金融における消費者・投資者保護ルールに焦点を当てつつ、実質法、手続法および抵触法等複数の法領域を鳥瞰することにより、金融商品取引法・金融商品販売法等の法律のエッセンスを抽出し複数の法領域を跨る形で保護ルール・法原理を明らかにすることである。その際に、サブプライム問題において、証券化を多用した単純なアンバンドリングによるリスク分散管理の不十分性がマクロ市場の機能不全をもたらしたことについても、金融法と消費者法の交錯という視点から検討し、「間接金融から直接金融へ」や「セキュライゼーション」といったスローガンに集約される、従来の金融システム再編の動きを再検証する。

3. 研究の方法

金融法・消費者法のこれまでの研究に対し、本研究の方法の特質は次の点にある。

- ①消費者法と金融法の交錯・関連という視点から分析した。投資者保護法と消費者保護法の比較しつつ、投資者保護・消費者保護の諸ルールをマクロな金融システムとミクロな金融取引の2つのレベルで検討した。
- ②マクロな金融システムとして、国民経済の単位での金融政策と金融法規制のほかに、一方では金融の国際的取引秩序を、他方では市場関係者による秩序を視野に入れた。
- ③不実表示、説明義務違反、助言義務、表明保証、適合性の原則等の保護ルールの相互関係の比較法的検討をおこなった。

4. 研究成果

本研究では、金融取引・金融秩序における消費者・投資者保護ルールの法的構造を解明するとともに、ミクロ金融とマクロ金融との相互作用、リスク管理法としての証券化の有効性を、多角的な視点から明らかにした。

(1)ミクロ金融における消費者・投資者保護ルール

ミクロ金融の問題を、流通市場における取引当事者間の問題、商品発行者と市場参加者の問題、融資者と被融資者間の問題に分けて、検討した。

①流通市場における金融取引に典型的なのは将来の変動の不確実性である。そこで、流通市場における投資者・消費者の保護ルールを明らかにするために、金先物取引において将来の金価格に関する誤認惹起を理由に取消しを認めるべき場合を検討した(最判平22・3・30判時2075号32頁)。従来は断定的判断の提供に当たらないとされていた将来予測の提示であっても、投資者にほぼ確実に

不利益を与えるときには取消しの可否が問題になること、投資者による情報収集・判断が困難な場合には、具体的な勧誘行為に基づく信頼に限らず、専門家である事業者に対する一般的な最低限度の信頼を保護する必要がある場合があり、そのような場合に意思表示の取消しを認めることは消費者契約法の思想と適合的であることを明らかにした。

②消費者・投資者保護のための流通市場の整備には、①のような商品販売者の説明義務だけでなく、商品を市場に置いた者の義務と責任が大きな役割を果たす。その義務・責任の構造を明らかにするために、有価証券報告書の虚偽記載についての株式発行者の賠償責任(西武鉄道事件・ライブドア事件など)と、建物購入者の瑕疵修補費用賠償請求に対する施工業者・監理者等の責任(別府マンション事件などの欠陥建物修補費用賠償請求事件)を比較検討した。その結果、この消費者・投資者一般に対する不法行為は当該原告の法益侵害ではなく、当該商品の流通・利用に対する消費者・投資者一般の法益侵害を根拠とし、したがって、その成否・違法性の判断基準は、身体・財産の侵害ではなく、特定少数者株主数基準や建築基準法令のような制度的基準であること(純粋経済損失の特性)、消費者・投資者が受ける商品が市場を流通している間は損害が顕在化しないために、実際に損害を受けた消費者・投資者と他の消費者・投資者との調整が問題になること、以上の点で、この不法行為責任は、伝統的な不法行為責任と異なり、被害者の権利の保護よりも不法行為の抑止機能が前面にでてくることを明らかにした。

③金融取引における消費者・投資者保護責任の位置と構造を明らかにするために、以上の検討結果を、英国の不実表示法制と比較した。

責任要件についてみると、英国法は、救済を作為による不実表示=不法行為に限り、不作為の説明義務違反では救済を認めない(情報の偏在の場合にはごく例外的に説明義務違反に基づく救済を認めることがある)。これに対し、日本法では、民法上の詐欺が沈黙の詐欺を含める点で異なるが、消費者契約法上の不実告知、断定的判断の提供、不利益事実の不告知はなんらかの作為を要求している。なお、有価証券報告書虚偽記載は作為の不実表示なので、問題なく救済が認められる(英国ではFinancial Services Act、日本で金融商品取引法)。

効果を比べると、英国法は、不実表示によって安い金融商品を高値で買わされた者に対し、④取消し、または/および、⑤不法行為に基づく損害賠償を認める。④⑤はいずれも不実表示=不法行為がなければあつたであろう状態を回復するものであり、救済の内

容は同じである。これは、日本法では、④民法 96 条の取消しと消費者契約法 4 条の取消し、⑤民法 709 条および金融商品取引法 18 条、21 条の 2 の不法行為に基づく損害賠償に当たる。なお、最判平 23・4・22 民集 65 卷 3 号 1405 頁（関西興銀事件判決）が契約締結前の説明義務違反に基づく責任を契約責任ではなく不法行為責任としが、これは、英国不実表示法制で不作為の説明義務違反に基づく救済が認められるときの責任と同じである。

英国では表明の真実性を保証した場合に、その表明保証条項の違反として契約責任を負う。日本で表明保証条項は主に M&A の文脈で語られているが、英国では、瑕疵担保責任（品質保証責任）、フランチャイザーによるフランチャイジーの売上げ予測保証責任の裁判例が目目を惹く。英国とわが国の欠陥建物修補費用賠償責任はこのようにとらえた表明保証責任と連続するものとみることができる。

④景気後退期における事業リスクに対する投資者保護の問題を 2 つの事例に即して検討した。1 つは、民事再生手続における倒産企業に対する融資者の担保権の取り扱いに関する。倒産時における融資者の担保権保護の枠組みは投資家のその基礎になるものであるが、債務者から担保権を取得した場合でなくても対抗要件具備を必要とする裁判例（最決平 18・10・27 民集 60 卷 8 号 3234 頁）、別除権協定の締結の可能性がなくても担保権の実行中止を認める裁判例（大阪高決平 21・6・3 金商 1321 号 30 頁）では、倒産処理目的あるいは事業再生目的を根拠に担保権者の権利行使が制限される傾向にある。いま 1 つは、多数のサブリース事件（最判平 15・10・21 民集 57 卷 9 号 1213 頁など）を、賃料相場下落を理由とするサブリース業者からの減額請求事件を投資者たるオーナー（及びその背後にいる建築資金を融資した金融機関）の保護如何という観点から検討した。学説の多くはサブリース業者からの減額請求を認めるべきでないとするが、最高裁を含む多くの判決はこれを認めている。判例の態度は、オーナーを投資者というよりも事業者と考えることによって説明することができること、しかし、それには「投資者」と「事業者」の関係をさらに整理する必要があることを明らかにした。

以上はいずれも、再建型手続や収益減少期において企業あるいは事業の維持継続と投資者の保護（債権回収）のいずれを優先させるかという問題である。

(2) マクロ金融における消費者・投資者保護ルール

以上のような個々の取引に関する保護ルールの検討のほかに、サブプライムローンの

証券化と国際取引の問題を取り上げて、金融取引における投資者保護ルールをマクロな観点から検討した。

①米国サブプライムローン問題については、サブプライムローンの組成段階における商品設計に関する事前説明、ローン借入人の事前審査の不十分さ、証券化の過程における格付会社による格付審査の甘さ、証券化商品の販売における不十分な情報開示、ローン返済・リセットなどの中間管理における問題を確認し、これらに対する 2010 年 7 月のドッド=フランク法の対応策を調査研究し、信用格付会社に対する規制改善、証券化プロセスの改善、金融消費者保護局の設置、住宅ローン組成について導入された規制措置等を紹介し、その金融システム上のインプリケーションを分析した。

②グローバル化の中で金融取引が国際的な広がりを持ち、消費者・投資者保護ルールも抵触法の観点から考察する必要がある。このゆえに、利息規制・銀行破綻手続・IB (Introducing Broker) 取引の問題を検討し、金融取引をめぐるグローバル化と国家法秩序との緊張関係の構造を明らかにした。

(7) 国際取引の準拠法の決定には当事者自治の原則が妥当するが、他方で、取引のクロスボーダー化の流れの中でも国際社会が国民国家体制を基礎とする以上、各国の国家的経済秩序を維持する必要がある。ここにおいて介入規範の理論は、通常連結に拠る準拠法の如何に拘わらず、国家的要請に基づき法廷地の法規範を属地的に適用することを予定している。従来わが国利息制限法の介入規範性については肯定説と否定説が拮抗していた。しかし、近時の法改正により、制限利率が出資法のそれと同一になったことや、国内における高利貸付の抑制が立法目的として提唱されていること等を根拠として、その介入規範性を肯定すべきとの結論を出した。利息制限法の国際的地理的適用範囲については不明確な要素が残るが、わが国に密接牽連性を有する貸付取引に対しては、契約準拠法の如何にかかわらず同法が適用されると考えるべきであろう。

(1) 金融活動のクロスボーダー化が銀行破綻手続に大きく影響するようになっている中で、わが国では、国際倒産に関連して外国倒産処理手続の承認援助に関する法律を制定したほか、民事手続法上の解釈論により、属地主義から普及主義への転換に向けた努力が払われてきた（「私法的効力承認アプローチ」）。しかし、銀行破綻処理に当たってはその手続の公的性格のゆえに、こうした普及主義的な解決が困難であることが判明した。銀行破綻手続はいわば国家収用や国有化に類似する性格を有しており、私法的効力承認アプローチを通じて、外国の銀行破綻手続の

内国効力を承認することができない（厳密に言えば、銀行破綻手続については、私法的効力承認アプローチの前提となる承認対象性が否定されるべきである）。また各国が預金保険制度を整え、銀行破綻処理を国家単位で行わざるを得ないことから、国際的な銀行破綻の局面で、普及主義的な観点に基づく預金者保護を貫徹することは事実上不可能である。各国は国際的な銀行破綻の局面に際して、破綻銀行の自国所在資産を囲い込み、これを自国の債権者に分配することになるが、各国の預金保険機構が取得する求償権をどの程度充足できるかは、まさに自国にどの程度破綻銀行の資産が所在しているかに尽きる。銀行破綻処理について普及主義的解決を図り得ない以上、預金保険機構は国家の枠組みを超えて、自身の取得する求償権を行使し得ないことに留意すべきである。

(ウ) 国際金融取引に関連して、特に消費者・投資者保護との関連で従来より問題とされてきた IB (Introducing Broker) 取引を題材として、国際裁判管轄の研究を行った。IB 取引においては、国内に所在する仲介業者が国内投資者を勧誘するものの、実際に勘定を以て投資者と取引を行うのは海外に所在するブローカーである。仲介業者による勧誘が不法行為に該当する場合に、果たして、海外に所在するブローカーに対してわが国の国際裁判管轄権を行使することが可能かが問題となる。管轄原因としては、共同不法行為に伴う不法行為地管轄および主観的併合等が考えられるが、従前のドイツおよびわが国の裁判例を渉猟したうえで、これらいずれの管轄原因に拠ってもわが国による国際裁判管轄権の行使が肯定され得ることが判明した。

5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[雑誌論文] (計 10 件)

- ① 瀬川信久，不法行為法の機能・目的をめぐる近時の議論について，民法学における古典と革新，査読無，2011，533-582
- ② 瀬川信久，施工者等が建物購入者に対し不法行為による瑕疵修補費用賠償責任を負う「建物としての基本的な安全性を損なう瑕疵」の意義，現代消費者法，14号，査読無，2011，90-97
- ③ 新堂明子，判例批評[最一判平 22.10.14]，判例時報 2123号，査読無，2011，148-154
- ④ 北見良嗣，米国 SEC(証券取引委員会)VS ゴールドマン・サックス証券，季刊事業再生

と債権管理，査読無，2011，135号，86-99

- ⑤ 新堂明子，契約と過失不法行為責任の衝突——建物の瑕疵により経済的損失（補修費用額）が生じる例をめぐって——，NBL936号，査読無，2010，17-28
- ⑥ 山本哲生，損害保険における課題，保険額雑誌 608号，査読無，2010，23-40
- ⑦ 嶋拓哉，銀行倒産における国際倒産法的規律，FSAリサーチ・レビュー6号，査読有，2010，113-138
- ⑧ 嶋拓哉，ドイツ抵触法上の消費者保護規定と介入規範に関する一考察，北大法学論集 60巻6号，査読無，2010，439-484
- ⑨ 嶋拓哉，わが国抵触法体系における利息制限法の位置付けに関する一考察（1）～（5・完），国際商事法務 38巻1号～4号，6号，査読無，2010，37-44，193-199，345-359，489-496，779-786
- ⑩ 山本哲生，保険募集規制，専門訴訟講座 3 保険関係訴訟，査読無，2009，217-245

[学会発表] (計 5 件)

- ① 嶋拓哉，法体系における介入規範の位置付け—実質法と抵触法双方の視点から—，国際私法学会，2011年5月15日，成城大学
- ② 嶋拓哉，国際的な投資取引を巡る国際裁判管轄権について，関西国際私法研究会，2011年3月26日，大阪大学
- ③ 新堂明子，契約と過失不法行為責任の衝突——建物の瑕疵により経済的損失（補修費用額）が生じる例をめぐって—，日本私法学会，2010年10月11日，北海道大学

- ④ 山本哲生，2009年度日本保険学会シンポジウム，2009年10月24日，龍谷大学

- ⑤ 山本哲生，保険法における解釈論上の諸問題，2009年度日本私法学会ワークショップ，2009年10月11日，成蹊大学

[図書] (計 2 件)

- ① 山下友信・竹濱修・洲崎博史・山本哲生著，保険法，有斐閣，2010，x，387頁
- ② 甘利公人・山本哲生編，保険法の論点と展望，商事法務，2010，ix，330頁

6. 研究組織

- (1) 研究代表者

瀬川 信久 (SEGAWA NOBUHISA)
北海道大学・名誉教授
研究者番号：10009847

(2)研究分担者

高見 進 (TAKAMI SUSUMU)
北海道大学・大学院法学研究科・教授
研究者番号：20009848

藤原 正則 (FUJIWARA MASANORI)
北海道大学・大学院法学研究科・教授
研究者番号：70190105

山本 哲生 (YAMAMOTO TETSUO)
北海道大学・大学院法学研究科・教授
研究者番号：80230572

新堂 明子 (SHINDO AKIKO)
北海道大学・大学院法学研究科・教授
研究者番号：00301862

嶋 拓哉 (SHIMA TAKUYA)
北海道大学・大学院法学研究科・教授
研究者番号：80377613

北見 良嗣 (KITAMI RYOJI)
帝京大学・法学部・教授
研究者番号：00312330
(平成 21 年度：連携研究者)

(3)連携研究者

福田 誠治 (FUKUDA SEIJI)
上智大学・法学部教授
研究者番号：70250404
(平成 21 年度)

藤谷 武史 (FUJITANI TAKESHI)
北海道大学・法学研究科准教授
研究者番号：90313056
(平成 21・22 年度)