

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 26 年 4 月 30 日現在

機関番号：13101

研究種目：若手研究(B)

研究期間：2011～2013

課題番号：23730085

研究課題名(和文)市場志向型投資家保護法の構築

研究課題名(英文)A conception of market-oriented consumer protection law

研究代表者

牧 佐智代(MAKI, SACHIYO)

新潟大学・人文社会・教育科学系・講師

研究者番号：40543517

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 2,500,000円、(間接経費) 750,000円

研究成果の概要(和文)：個人投資家の増大を促す国家政策が続々と実施される現代において、投資取引をめぐるトラブルもそれに比例して増大している。本研究は、民事救済法理としての投資家保護法制の構築を目的とし、判例法理として生成されてきた「断定的判断の提供」法理の解釈基準を明らかにした。また、「市場志向型投資家保護法」という総合的な民事規律について考察を進めるべく、隣接する諸法理である「不利益事実不告知」(消費者契約法4条2項)との関係・棲み分けを検討した。

研究成果の概要(英文)：This research discussed a conception of market-oriented consumer protection law. This conception has aimed to ensure the financial market function well. Securing an appropriate degree of protection for consumers contributes to achieve the objective. Thus this research considered what degree of protection for consumers may be appropriate.

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：法学・民事法学

キーワード：民法 投資取引 金融商品販売法 消費者契約法 市場

1. 研究開始当初の背景

1990年代後半以降、「貯蓄から投資へ」の標語の元、個人投資家の市場参入が国家政策として促されてきた。また、バブル崩壊、年金制度への不信、若者の労働環境の悪化等の様々な社会状況の変化も、こうした個人投資家の増大を後押しする要因ともなった。しかし、その結果として投資取引をめぐる法的紛争も増大することとなった。特に、業者による投資勧誘態様をめぐるトラブルが増大することとなった。こうした個人投資家の市場参入に対応すべく、金融商品取引法、金融商品販売法を始めとする様々な投資法制が整備されてきたが、投資家保護のための民事救済法理の構築は民法学における喫緊の課題であった。

2. 研究の目的

そこで、本研究は、こうした投資勧誘被害に対応するための民事救済法理の構築を目的とした。このとき、本研究は、個々の投資家保護のみを目的とした民事救済法理ではなく、「投資家保護」と「市場育成」の二つの要請に応えるための「市場志向型投資家保護法」の構築を目指すこととした。より具体的には、これまで十分に考察されてこなかった「断定的判断の提供」法理を検討対象とすることとした。

3. 研究の方法

(1) 「断定的判断の提供」行為とは、投資取引は価格変動という将来の不確実な事柄を本質的に含んでいるにもかかわらず、将来の相場予測等について「絶対」・「確実」などと告げて勧誘することにより、将来の不確実な事柄をあたかも確実な事柄であるかのごとく誤解させ、投資家・顧客の認知を歪めるものである。そのため、昭和40年より証券取引法(現行の金融商品取引法)により禁止行為として規定されてきた。しかし、同法による禁止規定は、行政庁による業者の監督すなわちいわゆる行政取締法規であり、直接に民事責任をもたらすものではない。

そこで、断定的判断の提供による勧誘を理由としていかなる場合に業者が顧客・投資家に対して民事責任を負うかについては、判例により理論が展開されてきた。そのため、本研究の方法は、第一にかかる判例法理の研究・分析により進められる。

(2) 第二に、我が国において、投資市場を

規律する法構造が、業規制(金融商品取引法にいわゆる業法、および、金融庁等の行政官庁による業務監督)と民事規制(民法典の解釈、判例法理の構築、消費者契約法・金融商品販売法等の民事立法)との二つによって総合的に構築されているのと同様に、米国における投資市場法制もまた業規制と民事規制の二つから構築されている。また、投資市場法制の整備という点において、米国投資市場は我が国に比して整備の進んだ国である。

そこで、本研究の第二の方法として比較法の方途が採用される。

4. 研究成果

(1) 投資勧誘被害という問題に直面し、我が国民法学における「不当勧誘」の問題は一つの転換点を迎えた。すなわち、変額保険訴訟の急増を背景として、錯誤や詐欺・強迫といった伝統的な意思表示法理の限界が認識され、それに対する手立てを講じるために様々な理論構築がなされた。詐欺や錯誤法理の再構成に始まり、さらに、詐欺・錯誤法理に代わる新たな投資勧誘規制法理として、説明義務・適合性原則法理を生み出した。かような理論動向は、いずれも伝統的意思表示法理の限界を乗り越えようとした試みとして高く評価される。

しかし、投資紛争は、伝統的な民事責任法理との比較において、相手方の意思表示に働きかけ純粋経済損失あるいは総体財産における損害惹起を顕著な特色とする類型であり、また個々の消費者における損害惹起に止まらず、投資市場に参加している極めて多数の市場参加者に同時的に損害が生ずるという従来にはない特徴を有しているとの指摘がなされているところである。このような特徴を捉えるための民事救済法理の構築という視点からすれば、上記展開はなお特定の売主による特定の買主に対する不当な勧誘に対する規制という、二当事者の行為規制のみに着眼した伝統的民事責任法理の特徴を引きずったものと言わざるを得ない。

これに対し、本研究は、「断定的判断の提供」行為について民事責任規定を有する消費者契約法と金融商品販売法の二つの法律を素材として、これら法律の立法・改正過程および規定の構造を比較することにより、共に市場の環境整備のための法と称されてきた両法律が、「投資家保護」と「市場秩序」という二つの要請に対して全く異なった態度を内包していることを明らかにした。

すなわち、両法は、契約からの離脱ないし損害賠償という方途で、共に事後的に消費者・投資家に救済を与えるという形で、消費者・投資家保護の思想の実現が図られているが、しかし、金融商品販売法においては民事責任規定を設けることにより市場参加者に対してかかる責任発生を事前に回避しようとするインセンティブを付与することにより、適正な投資勧誘がなされるべく市場全体を育成するという目的論的思考がなされており、実際に、具体的規定にかかる思想が昇華されている。

このように、金融商品販売法による私法上の権利義務関係の創出は、投資家の救済という対面取引それ自体の規律に尽きるものではなく、投資市場の育成・投資市場の質の改善を図ることにより結果として個々の取引の公正さを実現することを企図したものとされていることを明らかにし、まさにかかる視点からの民事救済法理の構築すなわち「市場志向型投資家保護法」の構築が求められていることを明らかにした（以上、学会発表の成果）。

（２）そして、この「投資家保護」と「市場秩序」という二つの要請が緊張関係にあることを意識しつつ、両者の協働を実現するための具体的解釈論の構築として、判例による断定的判断の提供行為を理由とした不法行為責任発生のための判断枠組み・基準について分析を進めた。

すなわち、第一に、業法上の禁止規定違反に加えて、当該勧誘態様が顧客の自由かつ自主的判断を妨げたか否かという点に民事責任発生の根拠を求めていること、第二に、その上で、いかなる場合に顧客の自己決定を妨げたと言い得るかについて、いつ、誰が、どのような表現を用いて勧誘したかという「行為態様」を評価する視点と、断定的判断の提供の「前提ないし基礎にある情報」の「種類・性質」に着目する視点との二つの視点から、当該態様の自己決定への介入度を評価していることを明らかにした（以上、雑誌論文の成果）。

（３）さらに、以上の断定的判断の提供に関する分析を踏まえて、隣接する諸法理との関係を分析することで、「市場志向型投資家保護法」という総合的な民事規律について考察を進めた。

すなわち、これまであまり議論されてこなかった、断定的判断の提供（消費者契約法４条１項２号）と不利益事実不告知（同条２項）の棲み分けという問題が存していることを

明らかにし、またこの棲み分けのあり方についての指摘をなした。

投資勧誘のトラブルにおいては、当該投資商品の将来の価格について、確実に値上がりするなど告げて勧誘をした場合、「将来の変動する不確実な事柄」について、断定的判断を提供したと捉えることにより民事責任を追及する一方で、値上がりするという利益情報のみ告げて値下がりするという不利益情報を告げなかったとして「不利益事実不告知」として捉えることが可能か問題となり得る。つまり、ある一つの勧誘態様が、断定的判断の提供に該当する可能性のある行為として位置づけられると同時に、不利益事実不告知の先行行為たる利益告知行為として位置づけられるという意味において、断定的判断の提供と不利益事実不告知の重複が生じるという場面が存在する。

本研究は、この両者の重複関係を考えるにあたって、そもそも不利益事実不告知がこれまで争われてきた事案類型の中には、二つの異なった類型があり、それらのいずれであるかによって、断定的判断の提供との重複性およびその処理も異なることを明らかにした。

すなわち、不利益事実不告知類型については、そもそも利益告知と不利益事実の対応関係によって、不利益事実が先に告知された利益状況を打ち消す原因となる、同一事象の「表裏」一体の型と、利益告知と不利益事実とが矛盾せずに「両立」する型との二つがあることをまず明らかにした。

そして、将来の商品価格について値上がりすると告げた言明は価格上昇・下落という「表裏」一体型であるところ、しかし投資取引とは価格変動という本質的に不確実な事柄を含むものであるから、値上がりの反対事象たる値下がりの存在可能性を常に前提としたものであるが故に、顧客に値上がりの情報を告げたからと言って反対事象たる不利益事実の存在を否定したことはならない、つまり、不利益事実不告知の射程とはなり得ないことを論じた。ただし、将来の変動する不確実な事柄とは反対事象の存在可能性が常に前提とされているという認識自体が歪められた場合、つまり断定的判断の提供による勧誘態様であると認められた場合は、利益告知により不利益事実が存在しないものの誤認が生じ得ることを指摘した。

このように、投資取引のような将来の変動する不確実な事柄に関する取引における「表裏」型については、断定的判断の提供が認められて初めて、不利益事実不告知の勧誘態様

の問題として検討する素地が整うことを明らかにした(以上、雑誌論文の成果)。

(4)最後に、諸外国に目を転ずると、米国証券市場における詐欺的・欺瞞的取引への規律は、取引所法規則 10b-5 により行なわれているが、これは業者に対する行為規制であって民事責任を直接に発生させるものではない(この点において我が国の金融商品取引法による断定的判断の提供を始めとする投資勧誘規制の枠組みと共通性を有する)。しかし、同規定は一般法理かつ民事責任法理たるコモンローの詐欺を源流として発達した不実表示法理に基礎を持つ。

そこで、本研究は不実表示法理の生成の歴史をひもといた上で、さらに、投資勧誘に限らず広く詐欺的・欺瞞的な勧誘態様が問題となった事案を検討することで、民事救済法理としての不当勧誘規律の手法を明らかにしようとした。かかる米国の検討内容については公表に向けた作業を進めている。

5. 主な発表論文等

[雑誌論文](計 3 件)

牧佐智代、「将来の変動する不確実な事柄に関する言明と不利益事実不告知」、新世代法政策学研究 20 巻、(2013 年) 257-271 頁、査読無し。

<http://hdl.handle.net/2115/52493>

牧佐智代、「断定的判断の提供と不法行為責任」、『金融商品取引法判例百選(別冊ジュリスト 214 号)』(有斐閣・2013 年) 38-39 頁、査読無し。

牧佐智代、「市場秩序と消費者保護」、私法 74 号、(2012 年) 176-183 頁、査読無し。

[学会発表](計 1 件)

牧佐智代、「市場秩序と消費者保護 断定的判断の提供法理をめぐる思想のねじれ」、日本私法学会第 75 回大会、(2011 年 10 月 9 日) 神戸大学。

6. 研究組織

(1)研究代表者

牧 佐智代 (MAKI, Sachiyo)
新潟大学・人文社会教育科学系(法学部)・
講師
研究者番号：4 0 5 4 3 5 1 7

(2)研究分担者：なし

(3)連携研究者：なし