

---

早稲田大学 GCOE - 韓国金融監督院 (FSS) 東京事務所 共催  
日・韓 金融資本市場法制フォーラム  
開催報告

---

国際会議名称：早稲田大学 GCOE - 韓国金融監督院 (FSS) 東京事務所 共催  
日・韓 金融資本市場法制フォーラム

開催日時：2009年1月17日(土) 13:30~18:50 (日韓同時通訳付)

場所：早稲田大学早稲田キャンパス 9号館 5階 501 会議室

参加人数(うち外国人参加者数)：80名(40名)

主な招待講演者：

Min, ByoungHyun 氏：韓国金融監督院(FSS)金融投資サービス局金融投資  
1チーム長

Chung, Haesin 氏：韓国 法務法人太平洋専門委員(元 FSS)

Kim, Pilkyu 氏：韓国証券研究院(KSRI)研究委員

鈴木 裕彦氏：パークレイズキャピタル証券 Director

内山 昌秋氏：SBI ネットシステムズ代表取締役

原 早苗氏：金融オンブズネット代表・金融審議会委員

説明：

(フォーラムの背景等)

日本では、金融商品取引法が2007年秋(JSOX 部分は2008年)に施行され、すでに一年以上の運用実績がある。これに対し日本の金融商品取引法に相当するといわれる韓国の資本市場統合法は、2009年2月の施行である。

そこで、韓国金融当局(FSS)東京事務所との共催で、韓国資本市場統合法施行前に、日・韓の規制関係者及び金融資本市場研究者・市場実務関係者を招き、両国の金融資本市場法制に関する意見交換と相互交流を行った。

現在、米国発の金融危機が世界中に拡散しアジア各国にも多大な影響を与えているが、各国が市場インフラとしてどのような金融資本市場関連法規制システムを持つことができるかが、その国の市場の質と機能を決定づけるとも考えられる。

日韓両国も、金融システムの健全性・安全性・安定性を確保し、個人等金融消費者を適切に保護し、さらに金融資本市場の価格形成機能の十全な発揮を担保可能な、金融資本市場の統合法規制システムを、標準的な市場インフラとして整備することが望まれている。

市場のグローバル化に、日韓両国の市場インフラが互いに適切に対

応することは重要な課題であり、このような背景のもとで、既に 2007 年秋から施行・実施されている日本の金融商品取引法の貴重な経験と教訓を、日韓の関係者で共有し、韓国の法規制運用に活かすこと、また両国の金融資本市場と市場インフラのあり方における問題点及び課題を相互に把握して、できれば継続的に情報交換・意見交換を行うことは、互に必要なかつ有意義である。

このような両者の見解が一致して、今回のフォーラム開催の運びとなったものである。



#### (フォーラムの内容等)

フォーラムでは韓国と日本からそれぞれ 3 名ずつの講演者に講演をお願いしたが、韓国の講演者からは、様々な角度で、資本市場統合法の説明をいただくことができた。

また、日本側からは、金融機関の業者の立場からと、上場会社の経営者の立場からと、消費者保護の立場からのお話をいただき、重層的・立体的に、双方の法制について、理解することができた。

今回の会議の成果としては、韓国の法制と日本の法制は非常に共通点が多く、その政策目的は同様であるといえるものの、例えばカバーする金融商品の範囲は韓国の方がより広いこと、また同様の法制ではありながら、立法の背景にはそれぞれ異なる意図や自国の社会的・文化的な要素が存在することなどが、参加者の間で共有されたことであるといえよう。

今回のフォーラムには、総数 80 名の方々が参加されたが、東京で行われたにもかかわらず、国際的なフォーラムにふさわしく、出席者の約半数が韓国の関係者の方々であった。

今回の企画のように、学术界と、実務界と、規制機関等を含めた市場関係者の、重層的・横断的な研究交流は、今後中長期的にハーモナイズに向かうと考えられるアジア金融資本市場の育成・発展にも大いに貢献すると期待される。

(主要発言者)

Yoon, SongHan 金融監督院東京事務所長



上村達男 早稲田大学法学学術院長・法学部長



Min, ByoungHyun 金融監督院金融投資サービス局金融投資1チーム長



鈴木裕彦 パークレイズキャピタル証券 Director



内山昌秋 SBI ネットシステムズ代表取締役



Kim, Pilkyu 証券研究院(KSRI)研究委員



原早苗 金融オンブズネット代表・金融審議会委員



Chung, Haesin 法務法人太平洋専門委員(元 FSS)



大森泰人 金融庁総務企画局企画課長



犬飼重仁 早稲田大学法学学術院教授(司会)



### (早稲田大学 GCOE よりのコメント)

早稲田大学 COE では、中国の全国人民代表大会（全人代）の常務委員会の法制工作委員会と、中国の証券監督管理委員会（CSRC）と、協定を結び、過去 5 年ほど研究交流を続けてきている。

その間、今回 2009 年 1 月 17 日に韓国 FSS と実施したような研究会・シンポジウムをまず中国で行い、相互に何回かの企画を続けているうちに、それぞれの関係者が親しくなっていてゆき、現在では、相互の信頼が醸成されて、実りある交流が実現しつつある。

このたびの早稲田大学 GCOE - 韓国金融監督院（FSS）東京事務所 共催のフォーラムの実現をきっかけとして、早稲田大学 GCOE では、今後、韓国金融監督院（FSS）とも緩やかな連携を行いつつ、また、上記の中国の全人代や CSRC などの関係者や、我が国の金融当局・自主規制団体等との関係なども織り込みつつ、相互に有益で、かつアジアの金融資本市場に寄与しうるような研究活動を継続していきたいと考えている。

そのスタートが、まさにこのたびの 2009 年 1 月 17 日の「日・韓 金融資本市場法制フォーラム」であったといえよう。

今回のフォーラムの開催によって、日韓の金融資本市場に関与する関係者や研究者が集い、アジアの金融資本市場に関しての、実りある研究成果と友情の構築に向けたスタートを切ることができたことを、両国の関係者に感謝申し上げたい。

### (プログラム)

司会：犬飼重仁 早稲田大学法学学術院教授

13:30-13:50	開会挨拶と趣旨説明 (日本側主催者) (韓国側主催者)	上村達男 早稲田大学法学学術院・法学部長 尹勝漢(Yoon, SongHan) 韓国金融監督院東京事務所長
13:50-16:45	韓国資本市場統合法に関する説明	Min, ByoungHyun 氏 韓国金融監督院(FSS)金融投資サービス局金融投資 1 チーム長 Kim, Pilkyu 氏 韓国証券研究院(KSRI)研究委員 Chung, Haesin 氏 法務法人太平洋専門委員(元 FSS)
16:45-17:00	休憩	
17:00-18:05	金融商品取引法施行一年を超えて感ずること	鈴木裕彦氏 バークレイズキャピタル証券 Director 内山昌秋氏 SBI ネットシステムズ代表取締役

		原早苗氏 金融オンブズネット代表・金融審議会委員
18:05-18:45	自由討論（パネルディスカッション） Q&A	上記発表者全員、大森泰人氏 金融庁総務企画局企画課長（アドバイザー・オブザーバー参加） 会場参加者
18:45-18:50	閉会挨拶/今後の交流について	尹勝漢(Yoon, SongHan) 韓国金融監督院東京事務所長 上村達男 早稲田大学法学学術院・法学部長



-----  
(以下、ご参考)

尹勝漢(Yoon, SongHan) 韓国金融監督院東京事務所長 開会のご挨拶

【尹】皆様、こんにちは。韓国金融監督院東京事務所 所長の尹勝漢と申します。

尊敬する上村達男 早稲田大学法学学術院長殿、そして犬飼重仁教授、本日、韓国金融監督院と日本の早稲田大学がともに両国の金融および資本市場の法制に関するフォーラムを開催できますことを、心からうれしく存じます。また、このフォーラム開催のためにご尽

力くださったことに、心より御礼を申し上げます。

また、金融・経済全般に関する高い見識と、そして現場での貴重な経験を直接ご説明くださるために、お忙しいなか足を運んでくださいました韓国、そして日本の発表者の皆様にもお礼を申し上げたいと思います。

皆様ご存じのとおり、韓国は2月4日から、資本市場と金融投資業に関する法律、いわゆる資本市場統合法が本格的な施行となります。この法律は、韓国の金融資本市場に対する監督および規制を根本的にグレードアップするものであり、資本市場における資金仲介機能を大幅に向上させるものであります。金融証券市場を一段と飛躍させ、そして証券業、先物業、資産運用業など、金融産業の体系的な発展を図るために導入することとなる、そういった法律であります。

資本市場統合法は、来月からの施行を控えていますが、実は随分前から様々な分野の専門家が集まり、研究と討論を重ねた上で制定されました。とりわけ、この法律が施行されることで、韓国の金融市場全般にかけて根本的な変化が起こると見られます。この法律は、2007年8月3日に制定されました。そして、それ以降1年半の準備期間を設けまして、十分な事前準備ができるようにしました。

また、この法律の中の金融産業、金融会社登録に関する一部の条項については、すでに去年の8月から繰り上げ実施されておりまして、新しい制度がスムーズに定着できるように取り計らいました。

また、準備過程で露呈した様々な問題点については、この法律の本格的な施行、つまり来月に先駆けて、改正法をつくりまして、今週の火曜日13日に国会を通過しました。そしてこの改正案と既存の法律がともに2月4日から全面施行されることになるわけです。

韓国の金融および資本市場全般について、この資本市場統合法は根本的かつ構造的な変化をもたらすと見られるために、事前に本当に徹底した準備が不可欠であったと申し上げることができます。

そうした意味で、韓国の資本市場統合法と類似した法律であります金融商品取引法をすでに施行していらっしゃる日本の経験を参考にし、そこから教訓もしくは政策的示唆を得ることは、大変重要で、かつ意味のあることであると考えます。

日本は、2007年の9月から、金融商品取引法を全面施行していらっしゃいます。その施行過程における様々な問題点を織り込んで、この法律はすでに改正がなされました。このような経験、これは学術研究、もしくは理論的な研究、討論だけではどうも知り得ないものであります。金融市場の現場の者だけが会得できる高貴な、貴重な経験であると思います。こうした貴重な経験と知識、そして見識を共有するために、今日、このような場が設けられたと考えます。皆様のご説明の一つ一つがすべて韓国の資本市場統合法のスムーズな定着に大いに役立つと信じて疑っておりません。

本日のフォーラムをご準備くださいました早稲田大学の《企業法制と法創造》総合研究所側に、いま一度心より御礼を申し上げまして、本日のフォーラムが意味のある、そして

意義のあるフォーラムとなることを期待いたします。ありがとうございました。

-----  
尹勝漢 (Yoon, SongHan) 韓国金融監督院東京事務所長 閉会のご挨拶 (抜粋)

【尹】 真剣な討論に関しまして、心より感謝申し上げます。本日、はじめの挨拶でも申し上げますけれども、金融商品取引法をこれまで 2 年間施行してきた日本の経験は、これから同じような法律を本格的に施行しようとしている韓国にとって、たくさんの教訓と、政策的な示唆を与えてくれると思います。本日主題発表をしてくださった方たちが説明してくださった事柄と、自由討論で話された事柄は、生々しい現場の声であり、生きている教訓でありまして、韓国の資本市場統合法を施行する上で非常に示唆に富んだものであると思います。

最近アメリカのサブプライム問題に端を発したグローバルな金融危機の原因分析、および対応策に関連し、金融監督機構の統合、ヘッジファンドなど、金融市場参加者と金融産業に対する規制強化、金融会社に対する健全性監督など、様々な意見が提示されました。

しかし、資本市場統合法で追求している最も重要な目標のうちの 하나가、今日何回も出てきましたけれども、まさに投資家の保護であります。これは、取引の透明性の確保と情報の完全公開を通じて十分に達成できると確信しております。幸い資本市場統合法でこのような内容を十分に反映しておりますので、このような懸念は今後だんだん解消できると思います。

翻ってみますと、いまから約 80 年前、1929 年にすでにアメリカで株価が暴落し、世界的な大恐慌が来ました。そのとき我々の先輩は、取引情報の完全な開示、フルディスクロージャーという規制の哲学に基づき、市場の秩序を新たに確立しました。

具体的に申し上げますと、その当時の代表的な有価証券であった株式と債券などに対して、完全な開示システムを構築し、これは少なくとも 1990 年代初頭までは成功裏に作動していたと思います。しかしその後、金融市場の国際化、そしてグローバル化、また資産の証券化が急激に進められ、新たな形態の有価証券が誕生し、最近は実に複雑な派生商品までが生じています。このような金融商品は、過去の伝統的な有価証券である株式や債券などに比べ、その構造が非常に複雑であり、内在されている危険性が余りにも大きいのですが、しかし、このような新たな商品に対する透明性の確保、また完全開示システムは、まったく備わっていませんでした。まさにこのような点から、最近の金融危機の原因が、金融監督の失敗によるという見解が出されていると思います。

したがって、金融産業に対する監督を大幅に強化しなければいけないという主張が提起されていると思います。しかし、資本市場統合法は、すでにこのような懸念を十分に反映し、取引の透明性の確保、および情報の完全公開を追求していますので、時間が経てば、このような法律が定着すれば、金融市場が速やかに安定し、金融関連、証券関連産業

が引き続き発展するものと信じております。

私は、最近提起されている様々な論議に関連し、だいぶ前に我々の先輩らが提示した格言の一つを申し上げたいと思います。すなわち、「太陽の日の光は最も強い防腐剤であり、街灯は最も立派な警察官である」“**Sunlight is the best antibiotic and streetlight is the best policeman.**” すなわち、取引の透明性の確保と情報の完全な開示こそ、金融市場の健全性と投資家保護のための最善の道であるということを再び思い起こす必要があると思います。

改めまして、本日このようなフォーラムを開催してくださいました早稲田大学の上村学術院長と犬飼教授、そして企業法制と法創造総合研究所の皆様にご挨拶申し上げます。お忙しいなかわざわざ時間をおつくりいただきました日本および韓国の発表者の皆様、参加者の皆様に深く感謝申し上げます。ありがとうございました。(拍手)

#### **上村達男 早稲田大学法学学術院長・法学部長 閉会の挨拶**

【上村】時間がないので一言だけ申し上げます。金融監督院とのこうした交流を大事にして、今後とも、度重なる研究交流によって豊かな成果をあげていきたいと思っておりますので、ぜひ皆さまよろしく願いいたします。

本日は、金融監督院の尹事務局長をはじめとして、韓国の先生方、それから日本の先生方、それから金融庁の大森課長、そのほかご出席の皆様へ、心より厚く御礼申し上げます。今後ともご支援のほどをよろしくお願い申し上げます。(拍手)

(報告者：犬飼重仁)