

カンパニーです。取引所も業者がお金を出している組織です。テイクオーバー・パネルも業者が出している組織です。つまり、FSAもFOSも取引所もパネルも、みんな業者がカネを出している。だけど、市場でのコストは最小限にして、お金を呼び込む、そうすると業者も潤うので市場を担っている、こういう知恵があると思います。

FOSで片面的なADRがなぜ可能かという、それは業者たちがルールを作り、納得しているからです。つまり、日本ですと、仲裁があって、業者が文句言う、「じゃ訴えてもらおうじゃないですか」てな話になって、終わらないわけですね。だけど、業者からは言えないというルールを業者がつくっているのですから、これは強いですよ。

それから、逆に、仲裁による解決も、非常に時間が早いわけです。ですから、イギリスの日本の投資者保護基金に該当する制度、イギリスではそれが発動されることはほとんどないようです。あまりにも分別管理とかいうのは当たり前すぎて、いまさら言うまでもないようです。

損害賠償にまで補償の対象が及ぶのは、ただちにその場で問題が解決するからだろうと思うのですね。

日本では投資者保護基金が裁判所の代わりはできません。事実認定も何もできません。ですから、損害補償まで補償することはありえないのです。

いずれにしても、業者が自己規律を自らつくり、そして、ほかのところで結局お金を取られるのだったら、市場のインフラのためにコストを出そうと、そういうふうに意識が変わっていくこと、それが日本の企業法制や、企業や金融・資本市場のあり方を考えていく上で、あるいは変えていく上で、一つの大きなポイントになるかなという感じがいたしております。

以上で私の話を終わらせていただきます。(拍手)

○犬飼 上村先生、最も本質的な問題にかかわる重要なお話を、ありがとうございました。それでは神田先生、よろしく願いいたします。

講演(3)

「利用者の視点と市場の視点」

東京大学大学院法学政治学研究科教授
神田秀樹

(はじめに)

神田と申します。よろしく願いいたします。本日はこのような会でお話をさせていただく機会をいただきまして、どうもありがとうございます。

今日お話しさせていただくに当たりまして、私も金商法ですとか、その他についてお話をさせていただく機会はほかにもないわけではありませんが、いろいろ迷ったのですが、ちょっと偉そうで恐縮ですけれども、今日はパワーポイントも用意しない、資料もなし、レジュメもや

めよう、というふうに決めました。

その理由は二つあります。一つは、実際、金商法なら金商法という法律の下で、例えば、内部統制という制度についての具体的な論点ですとか、そういうものもありますし、そういうことについて私も言いたいことがあるような論点も、もちろんないわけではありませんが、やはり今回のプロジェクトというのは、もうちょっと“大きな”，という言い方がいいかどうかかわかりませんが、そういうものであると理解したことです。

それから、第二に、今回のプロジェクトは参加しているメンバーが知恵を出し合ってどこまでやれるかというチャレンジですので、そういうことから言いますと、何か自分であらかじめ準備をしてくるよりも、いくつか申し上げたいことは考えては来ましたが、むしろ犬飼さん、上村先生のお話をうかがって、そのうえで私は何か問題提起をさせていただいて、その後のパネルにつなげられればというふうに思ったからであります。

前置きはこの程度ですが、いま犬飼さんと上村先生のお話をうかがいながら、いくつか感じるのですけれども、例えば、こういう題名（「金融サービス市場法制のグランドデザイン」）のシンポジウムというのは、私が知る限り、アメリカやイギリスでは、大学ではあまりないように思います。これは日本だけのことなのか、というのは一つの問いのように思います。

それから、この金融法制というか、法律に限らないかもしれませんが、インフラ整備ということで言いますと、2005年のNIRAの報告書（NIRA Market Governance Report 2005 包括的・横断的市場法制のグランドデザイン「日本版金融サービス市場法」制定に向けての提言）が、全3巻1000ページにわたる報告書で提言しようとしているようなことというのは、今後のあり方に当然なるわけで、そういう意味では前向きの話なのですけれども、私などがいつも感じるのは、確かに経済だけではなくて、人間社会そのものが非常に複雑になってきて、21世紀はいろいろな課題が多いわけですが、物事の筋道としてはもうちょっと簡単どころへ行けないのかということが、問題意識としてはあります。

（三つの柱）

そんなことで、私は三つぐらいの柱について、多少感想めいたことを申し上げます。第1は金融商品取引法。べつにこの法律をきっかけに話をする必然性というのはないのかもしれませんが、しかし、テーマが「金融・資本市場

法制」ということであれば、その中心的な法制度であり、大きな改革がなされたものでありますし、私も比較的近い場所から観察していたということもありますので、この金商法というのについて、これが世の中からどう見られているのか、金商法は実際何をしようとして、何を達成したのか、何が未達成で、先ほど「ホップ、ステップ、ジャンプ」というお言葉がありましたけれども、何が問題というか、今後の課題なのか、というようなことを、多少重複する点があるかもしれませんが、申し上げてみたいと思います。

それから第2は、今日題名にさせていただいた「利用者の視点」「市場の視点」は何ぞやと。これは語り尽くされているところはあるかもしれませんが、多少私なりの問題提起をさせていただきます。

3番目は、国際化、グローバル化ということでありまして、これは金融・資本市場の国際化、グローバル化ということにさせていただきたいと思っておりますけれども、上村先生からもお話のあった国益とか、あるいは日本はどうしたらいいのか、というようなことについて、若干の感想を申し述べたいと思います。

（第一の柱——金融商品取引法）

そういうわけで、最初に金商法というものが、“どう見られているか”というのはあまりいい表現ではないかもしれませんが、昨今、新聞等を読んでいますと、どうしても私なども金商法に近い位置にいたせいかもしれませんが、いろいろ気になる記述がありまして、今日、1、2持ってまいりました。

ひとつは日経新聞の「大機小機」という匿名のコラムでして、皆さん方の中にもお読みになった方もいらっしゃるかもしれません。

今日持ってきたのは、一つは今年2008年の2月8日付けのもの、もう一つは、昨日の3月14日付けのものであります。

2月8日付けの「大機小機」は、題名が「世界があきれる平成攘夷論」で、全部読み上げる

ことはできませんが、グローバル金融市場のサブプライムがどうのこうのと書いてありまして、その中で、「こうした中で、我が国の株式市場に外国人が再び関心を持つ可能性は低く、昨年来の低迷から抜け出すのは難しいであろう」。なお、これは2月8日時点の記述です。「数年前、小泉改革に呼応して、企業の改革機運も盛り上がり、日経平均株価は40%上昇した。これはグローバル金融市場において不可欠のメンバーとみなされていた日本が、ようやく登場したことへの外国人の評価だった。しかし、昨年来の改革路線は一転して大きく後退し始めた。中でも400社を超える上場企業の買収防衛策導入や、上場企業30社に対する外資系ファンドの効率経営への提案が、ことごとく拒否されたこと、株式持ち合いの復活などを見ると、日本株式会社がグローバル市場の原理原則である株主資本主義に真っ向から挑んでいるかのようである。また、昨年秋に投資家保護を第一義にスタートした金融商品取引法は、ようやく動き出した貯蓄から投資への流れに急ブレーキをかけた。それだけでなく、自由で自立した投資家であることを求めるグローバル市場に真逆の方向に向かわせようとしている」。ここは「市場を」という意味だと思えます。「幕末の攘夷論は、当時の世界情勢の中で滑稽ではあったが、所詮極東の小国の話だった。いまは世界第2位の経済大国日本における攘夷への動きは、多くの外国人投資家に、日本市場に対し憎しみに近い嫌悪感を抱かせている」。

まだずっと続くのですが、実はこういう記述は結構多いのです。それぞれの個別個別の記述というのはすべて正しくないと思うのですけれども、でもそれはともかくとして、個別個別の記述は間違っている、全体として当たっているということとはよくある話なのですが(笑)。これは全体としても正しくないと思えます。

しかし、実は、世の中の多くの意見はそういう意見なのかもしれない。私は少数派なのかもしれないと思って、例えばですが、上村先生の書かれた月刊監査役を拜見すると、ちょっと安

心したりしています。上村先生は何とおっしゃっているかということ、「こういう考えが浅はかであることは、国民はみなわかっているのだ」と書いておられるわけです。

(意外と嫌われている金商法? ——適用のないところで工夫できないかとの声)

それで、なぜここから出発したかということですが、私の認識では、これは社会的にきちんとした調査をしたわけではありませんでわかりませんが、金商法は意外と嫌われているというのが私の認識です。

それに直接かかわる、例えば業者というのでしょうか、金融商品取引業、あるいはもうちょっと広く金融業にかかわる方々からも、どちらかというと嫌われているような気がします。

金商法が施行されて数カ月後の間に、私に直接・間接に聞こえてきた話というのは、「どうすれば金商法の適用を受けないことが可能ですか」、「どういうスキームをついたら金商法の適用がなくなりますか」という、そういう工夫とかの声ばかりでありまして、解釈が分かれる問題も当然あるわけですがけれども、あるいは典型的な例ですけれども、ローンなんかですと、「シンジケートローンみたいなものは金商法の適用の対象にならなかったのに、信託を使ったらなるというのは、間違えたのではないか?」といった声です。簡単に言うと、金商法の適用がないように工夫をしようと。そういう声ばかりなわけです。

(金商法の特徴1 ——横断化)

しかし、それにはもちろんそれなりの理由はあると思うのですが、金商法のキャッチフレーズとか目的は、「横断化」であります。ですから、横断化しようとして法律をつくったところに、その適用を受けないようなスキームを工夫するという発想は、根本において間違っているというか、少なくとも金商法の理念には反しているわけでありまして。

それが多数の声なのかどうかは私にはわから

ないのですが、しかし、少なくとも、あまり外国を賛美するものかどうかと思いますけれども、アメリカでしたら、アメリカの金商法というか、証券取引法の適用をできるだけ受けないようにしようという発想は、私が知る限り、ないです。アメリカでしたら、証券取引法、と呼んでおきますけれども、法の適用を受けた上で商品を売るというのは、まともな売り方をしている証拠でもあるからです。

ところが、日本ではそうではなくて、金商法の適用を受けないでモノを売ろうとするというのは、金商法ができた後もしようとしている。この問題を一体どういうふうに考えたらいいのか。答えはあまり簡単でないように思います。

(金商法の特徴2——杓子定規性?)

それから、何をしたかということで申しますと、いまの横断化ということを試みたわけですが、もう一つ、時間との関係で、もう一点だけ金商法の特徴を申し上げたいと思います。

金商法のもう一つの特徴で、やはり誤解されがちなところというのは、先ほどもお話が出ていたのですが、最近いろいろな関係の方と研究会をしている中でよく出てくる表現ですが、「杓子定規性」ということです。プリンシプルベースかルールベースかという言葉をここで使っていていいかどうかわかりませんが、例えば、業者の説明義務。業者の説明義務というのは、リスクとか、そういうものをきちんと説明した上で商品を売ってくださいというルールです。ところが、実務では、勧誘から始まって、細かい点はさておき、とにかくあらゆることを書面に書いて、とにかく渡して、印鑑さえ押してもらえばいいのか、ということになるわけです。内部統制になりますと、実施基準とか、あるいは古くはインサイダー取引の数値基準というのもよい例かもしれません。とにかく、ルールを形式的にしておいて、それを杓子定規に適用する、ということでもあります。説明義務の例で言えば、そことにかく書いた書面さえ渡せばいいのか、こういうことになりますし、内部統制

で言えば、アメリカには存在しないような数値基準に基づく実施基準というのをつくって、これさえやればいいということになりがちだというのが、日本のもう一つの特徴であります。

(共有されない金商法の趣旨)

これも明らかに金商法の趣旨に反しているというわけでありまして、趣旨ということ、イコール、プリンシプルベースですから、そういうことから言いますと、やはり趣旨というものは十分に日本においては共有されていない、ということにならざるを得ないのではないかと思うわけです。

(対話が成り立たない、業者と金融庁——必要な共通の土俵と信頼関係)

そういう状態で、これは今日もおいで松尾さん(東京大学公共政策大学院客員教授。前金融庁総務企画局市場課金融商品取引法令準備室長 兼 政策課法務室長)ともいつも議論していることなのですが、さらに詰めていくと、業者と金融庁との間でのやりとりというものが、どうも日本は、かみ合わないというか、対話が成り立っていない。ちょっと言い過ぎかもしれませんが、今日はこういう場ですから、問題提起にさせていただきますと、そういうふうに感じられるわけです。

なぜ対話が成り立たないかということ、一言で言えば、信頼関係がないということなのでしょう。なぜ信頼関係がないかということ、それが、今日のキーワードであります「利用者」とか「市場」という視点に立っていない、つまり共通の土俵がないからだと考えられるわけです。

といいますのは、金融庁にももちろん問題がないわけでは決してありませんが、金融庁は、金融商品取引法の解釈とか適用にあたっては当然、利用者や市場の視点で考えるわけです。しかし、業者はそういう視点で考えないわけですね。“業者の視点”というところちょっと失礼かもしれませんが、ですから、両者はかみ合わないです。

(欧米には存在している、共通の土俵と信頼関係)

ではアメリカやイギリスはどうかと思ったら、「アメリカやイギリスだって、業者は業者の視点で考えるでしょう。SECは、市場とか、あるいは投資家保護の視点で考えたら、かみ合わないでしょう」と言われるかもしれませんが、これは観察していただくとわかると思うのですが、例えば、狭い意味での法律専門家の間での議論、あるいは狭い意味での市場関係者の間での議論、きちんと議論しようと思うと難しい話にはどんどんなっていくのですが、少なくとも相対的に見る限りにおいては、アメリカにおいても、イギリスにおいても、日本ほど業者と規制監督当局との間に信頼関係がない状態にはない。“信頼関係”というところとちょっと強すぎる言葉だと思いますけれども、共通の土俵というものは、アメリカやイギリスのほうがよほど存在しているように思います。

(日本の業者に不足する、市場の視点と利用者の視点)

そういうふうになりますと、悲観的な話ばかりしている、私がやや変わった意見を言っているというふうに思われるかもしれませんが、それは私がそういうふうを感じるのには正しいかどうかは、あまり実証的に証明するような証拠を持っているわけではありません。

しかし、なぜそうなのかということを考えますと、それはどうも次のようなことではないかと思うわけです。それは、もちろん業者が営利企業である以上、利潤を追求するというか、事業活動によって儲けるというのは正当な事業活動であります。ですから、問題は、その利潤を追求するというか、営利行為を行う行動のプロセスが問題であって、よく言われる言い方で言えば、そのプロセスにおいて、欧米的に言えば、公正さとか健全さが求められるということなのです。今日のテーマとの関係で言えば、その利潤を追求すること自体は大変結構なことですし、業者も繁榮しないといけないわけですが、

そのプロセスにおいて、市場の視点とか利用者の視点、こういう視点でものを考えるということは、まだ日本はできていないということではないかと思うわけです。

(金融は決め事)

なぜできていないかというところ、このあたりからはだんだん人によって意見が分かれるとは思いますが、ここから先は完全に私個人の見解ですが、私が観察するところ、日本人は、能力は非常にあるのですけれども、モノづくりと違って、金融は決め事というか、こういう分野は非常に苦手で、利用者とか市場の視点に立って物事を考えるというふうにならないうちと表現はよくないのですが、教えられてこなかったという、ただそれだけのことだと思います。

ですから、言葉を換えて言えば、そういうふうにならなければ、そうすることもすぐできるのですが、そうなるのが実は大変なことでもあります。現在そういう状態だとしますと、日本の金融市場の国際化などというのは、悪く言えばやめたほうが良いとさえ思うのですが、しかしそれも言っておれない客観情勢がありますので、それについては最後に、どうしたらいいかということについて問題提起をさせていただきます。

金商法という、第1に申し上げたかった点は以上なのですが、多少、金商法の中身について、先ほどちょっとお話が出ましたので、ちょっとエピソードふうに一、二だけ補足させていただきます。

(金融はどこへ向かっているか——情報開示の法律から、業者法・市場法へのパラダイムシフト)

一つは、金商法はどこへ向かっているかということですが。これは上村先生もおっしゃろうとして、時間切れで今日は触れられなかったところかもしれませんが、先ほど犬飼さんが「ホップ、ステップ、ジャンプ」ということでお

しゃったことになるのですが、私などが歴史的に見ますと、今回の金商法制というのは、大きく流れを変えるきっかけを持っているように思います。

それをエピソードふうに申しますと、TOB、公開買付けの規制が変わりました。昔の改正に関与されていた、私よりも一世代上の先生方から、共通の感想をよく聞くのです。これは上村先生がおっしゃったこととちょっと関係するのです。それは何かというと、当時は証券取引法ですが、「証券取引法というのは情報開示の法律だったのではないか」と。それを、業者とか——TOBの場合は業者ではなく、買取する人、される人ですけれども——に、一定の行動規範 というか、規律を求めるようなルールとしている。それは本来の証券取引法から逸脱した話ではないか。それは、先ほど上村先生は、「それは会社法ですか、市場法ですか」ということで、ちょっとおっしゃられたことですが、上村先生ではなく昔の方々はそろってそういうふうに言われるのですね。

ところが、少なくとも、私はそういうふうにはほとんど思っていなかったのです。その点においては上村先生と共通感があると思います。TOB規制の規律のようなものは、証券取引法のかなり中心的な部分であっていいではないかというふうに、何となく思っているものですから、そういうふうに言われますと違和感があるのですね。「あ、そうかなあ」と。90年ごろの証券取引法はそうだったのかなあと思うわけです。

本当にそうだったかどうかというのは、今日はきちんと分析している時間はないのですが、この例で何を申し上げたかったかという、もしそうだったとすると、金商法はかなりパラダイムのシフトが起きているということがいえると思います。よく言えば、市場法に向かってパラダイムのシフトが起きているということかと思えます。

(①業者ルール市場法と、②上場会社の規範を求める市場法の、ツインピークス)

もうちょっと具体的に言うと、金商法には、「ツインピークス」という英語がよくありますけれども、二つの大きな山脈というか、山が形成されつつある。

一つは、業者に対するいわゆる業者ルールというもので、やや法律的な話になって恐縮ですが、アメリカ法の体系をベースにつくられた戦後の証券取引法というものから、比喩的に言えば、ヨーロッパ型、イギリス型のほうの体系へ動いている。

もうちょっと具体的に申しますと、アメリカ流の体系というのは、証券があり、その証券の販売、発行、あるいは流通というところのルールから来ていて、業者ルールは後ろのほうに置かれているのですが、イギリス型の体系、あるいはヨーロッパのMiFID (EUの金融商品市場指令) と呼ばれている体系は、業者ルールの体系ですから、例えばイギリスの例で言えば、最初に有価証券とか投資物件という適用範囲の定義があったら、次にそれを取り扱う業者の免許制ですとか、そういうものが来て、業者ルール、いわゆる英語で言えばインベストメント・ビジネスが最初に来ている。

日本は、アメリカ的な体系だったものが、金商法で、業者ルールというのが非常に重要になって、従って公衆縦覧型のディスクロージャー制度の適用を受けないでいきなり「二項有価証券²⁵」と呼んでいるのですが、ファンドの持分等がそうですが、業者の販売勧誘ルールという、先ほどの説明義務とか、適合性原則というところいきなり行くというものを、かなり重視しているというか、初めてと言ってもいいのですが、体系としてはつくり上げているわけでした、明らかに業者ルール、業者に対する行為規範 というか、そういうところは大きな山の形成をつくるのに向かったわけです。

もう一つの山は、上場会社法 というか、公開会社法 と言うこともあるのですが、業者ではなくて、上場会社、その他の市場参加者(個人も

含めて) に対して一定の規律を求めるといことでありまして、これもおそらく上村先生の言葉で言えば、上場会社ですから、市場法そのものということになるのだと思いますが、そういう山になっているわけです。

(行動規範を求める重要な市場法に向けての変化——証券取引法が出勤)

これは、いずれも非常に重要な変化だと思うのですが、今日は時間がありませんので、いつも言っていることですが、上場会社にとって、昭和40年代、有名な東京証券取引所一部上場会社が倒産したというのがあるわけですが、そのときに証券取引所は全然出勤していません。商法が出勤していった。昭和49年の大きな改正で公認会計士の監査というのを商法上導入したということが行われたりしたわけです。

ところが、昨今、会計不正とか、同じような粉飾決算の事件というのが上場会社についてあったわけですが、商法・会社法は一切出勤しないのですね。証券取引法が出勤する。それも非常に厳しく出勤するということで、最近では、公認会計士法まで変わるところまで来ているというわけでありまして、これは非常に不思議なわけです。これはちょっと狭い会計の分野に限っていますが、もうちょっと広く、上場会社の行動規範ということでは、先ほどの第三者割当増資のお話もありましたが、そういうファイナンス取引もそうですけれども、ガバナンスの分野についても、どうも流れは明らかに、上場会社法というか、「金商法」と言ってしまうと、いま存在している金商法を念頭に置くのでよくないのですけれども、それは「市場法」の重要性ということになってきていると思います。

従ってまだ道半ばなので、ホップ、ステップのステップなのかもしれませんが、明らかに、金商法の性格は、業者ルールというものが中心になる市場法の構築と、上場会社に対す

る規範というものを求める市場法という、二つの山が大きくでき上がっているというわけです。歴史的に見て、この点は動かないように思います。

(第二の柱——利用者の視点、市場の視点とは何か)

2番目に申し上げたいのは、利用者の視点、市場の視点、ということです。

これは抽象的に言えば、かっこいいことを言っているみたいで、当たり前のことだと思われるかもしれませんが、問題は、利用者の視点とか市場の視点とは何ぞやということにあります。

実は、先ほど、業者の視点ということをお話したのですが、業者の視点というのはわかりやすいですね。それは業者が利益をあげること。ただ、そのプロセスにおいて一定の規律が求められるよということはあるわけですが、これに対して、利用者の視点とか市場の視点ということ、日本では理解することが難しいわけです。

なぜかという、利用者の視点、例えば一般投資家が重要なキープレイヤーになるわけですが、一般投資家の視点とは何か。一般投資家が、例えば株式投資によって儲かることなのかということ、おそらく「そうです」と言う人は少ないと思うのですね、日本では。一般投資家の視点とは何なのだろうか。株式投資を含めて、人の生活というものが幸せな生活を送るという程度に抽象化しますと、それは制度に結びつけにくくなるわけでありまして。

それを、先ほどから出ている言葉で言えば、プロジェクトの言葉にもなるのかもしれませんが、市民社会とか、その成熟性とか、その維持というようなレベルでの目標とすることはできるのですが、言うは易く、少なくとも金商法の世界、あるいは資本市場法の世界で語ろうとすると、利用者の視点とか市場の視点というのは、あまり簡単なわけではありません。

抽象的に申し上げてもわかりにくいのですが、

しかし、時間の関係で、私がどう思っているかということをごく簡単に、問題提起の意味で具体例を申し上げたいと思います。

(利用者・投資家の視点——投資機会を平等に与えること)

私は、利用者の視点のうちの投資家の視点というのは、昔から言われていることかもしれませんが、一言で言えといったら、一般投資家、つまり個人投資家と言っていると思いますが——に、投資機会を平等に与えるということだと思います。抽象的に言えば、そうです。

そんなこと当たり前じゃないかと思われるかもしれませんが、これを実現するのは大変なことです。

(市場の視点——市場が正当に機能するように規律・ブレーキを備えること)

では、市場の視点というのは何かというと、これも非常に抽象的になりますが、非常に抽象的に言えば、市場が正当に機能するようにするということであります。先ほど犬飼さんもおっしゃった「規律」とか「ブレーキ」という言葉をもし使うとすれば、市場が正当に機能するように規律を設ける、あるいはブレーキを備えるということかと思えます。

(市場が正当に機能するための規律としての——金融ADR)

ただ、抽象的で意味がないのかもしれませんが、ちょっと例を挙げてみたいと思うのですが、NIRAの最近の重点プロジェクトの一つに、金融ADRと呼ばれているプロジェクトがあるのは犬飼さんからもご紹介があったと思います。私もこれは非常に期待しているものであります。しかし…、「しかし」という接続語はよくないのかもしれませんが、上村先生が仲裁の例で挙げられたように、ここで日本の国民性ということを考える必要があって、その意味からも、私はこのプロジェクトに非常に強い期待を寄せています。

具体的な例で言いますと、私も犬飼さんが熱心に開始される、ちょっと時期的には前になるかもしれませんが、ちょうど日本が98年改革、「金融ビッグバン」と当時は呼んでいたのですが、それを議論しているときに、イギリスに調査に行ったことが何度かありまして、当時はまだイギリスは2000年金融サービス市場法の前の時点で、ちょうど金融サービス市場法をつくらうとしていたころでしたので、オンブズマン制度と呼ばれているこのADRという制度というもの、業界ごと、すなわち銀行界、証券界、保険というふうに分かれており、オンブズマンといってもわかりにくいと思うのですが、弁護士その他の方がいて、そして消費者からクレームがあれば、通常は電話で苦情を述べて、そのオンブズマンという人が1人または複数、通常は1人ですが、事業者に対して「じゃあ、いくら」というふうに分争解決を図るわけです。

私も2度ぐらい現地に行ったのですが、いまだに印象に残っている言葉というのは、あるオンブズマンが、「この制度は、イギリスでは非常にうまく動いていると思う」と。その理由は、この制度は英語で、quick and dirtyという言葉が使われたのですが、これがポイントで、これが受けていると言うのですね。quickというのは速いという意味です。dirtyという英語はわかりにくいのですが、日本語にすると「いい加減」。

つまり、どういうことかということ、1カ月でとにかく20万円と。その20万円というのは本当に消費者の被害なのかどうかよくわからないのですが、というのは厳密な事実認定なんかやっている暇はありませんので、言い分を聞いて、エイッと決める。だから、いい加減だけど早いところがポイントなのだ、ということをおっしゃいました。

実際問題としては、銀行・証券・保険、いろいろ違いますけれども、制度は、先ほど犬飼さんからご紹介があったとおり、業者のほうはそれに対して不服は言わないということが前提です。それから、当時は民間の制度でしたので、(公的な法定の制度になった現在もそうですが)

費用は全部業者持ちです。消費者のほうは、文句があったら裁判所へ行けます。そういう制度なわけです。

それで、相当利用されていて、1カ月から、長くても3カ月。ほとんど1カ月ぐらいに決定が下ります。いくらぐらいの金額かという、20～30万円あたりから、50～60万円、それから1000万ぐらいの例もあるみたいですが、私がその当時聞いた限りでは非常に少なかったです。

ということは、金融分野だけですけども、消費者は、何か業者に対して苦情があるとそういうところへ行く。1カ月で、「はい30万円」。消費者は納得するわけですね。納得しなければ裁判所へ行けるわけです。業者は納得しなくても、制度そのものに同意していますので、裁判所に行くことはできない。なぜこういう制度が動くのかというのは、私には不思議でしょうがなかったのですね。

私も、2年ぐらいちょっとそれに凝った時期がありまして、97～98年だったかと思いますが、日本もこういう制度ができたらどんなにいいだろうかと思ったことがあります。といいますのは、日本の制度は、ご存じのように、損失補てん以降、当事者間が裁判外で和解することはできないわけです。従って、全部裁判所へ行くことになる。結局ものすごい数の、先ほどの説明義務じゃないですけども、その手の訴訟があったわけです。

しかし裁判所のほうは、典型的には8割が過失相殺ということであって、全部裁判所に行くのも、社会的に見て、消費者のためにもなるのだろうかとも思っていたからであります。

しかし、当時私が、こういうイギリスのような制度というのは、イギリスだけではなく、もうちょっといろんな国を比較しないといけないのですが、どんなに主張しても日本では全然動かなかったということがあります。

一つは、日本では、オンブズマンというものに対する信頼がない。ある程度制度に対する信頼がないと動かない制度なのです。日本はどうも、幸い裁判所に対する信頼というものはあるの

ですが、どうもそれ以外のところで決めることは、実現しにくい。さっき仲裁というお話があったのですが、日本で仲裁は非常に少ないです。これも、消費者の分野なのか、商事の分野なのか、業者なのか、本当はきちんと議論しなければいけないのですが、日本は自分のところで決めるのはいいのですが、裁判外で物事を、ひとに決めてもらうということに対する信頼が非常にないように思うわけです。

従って、日本という国はオンブズマンのような制度は一番つくりにくい国のように思うわけです。

にもかかわらず、いま犬飼さんたちのグループでそういう提言をしようとしているというのは、よく言えば画期的なことですし、私は非常に重要なことだと思っています。

ただ、一つの制度のことを議論し始めようと思うと、本当はきちんと議論しなければいなくて、もうちょっと細かいことを申しますと、例えば、証券会社に対する顧客の苦情というのは、どのぐらいあって、どうやって処理されているかという、これは関係者から聞いた話ですが、さっきの損失補てんの話があって、業者のほうは、苦情に対してお金を払うことは原則できないのですね。そのためには、例えば法令違反の事実があったことを確認するか、いくつかの手続があるわけです。

しかし、細かいことはさておきまして、過去1年間で、証券会社が顧客に、そういった意味では手続を踏んでいるわけですけども、お金を、「自主的に」というか、「裁判外で」と言うべきかもしれませんが、返したケースはどのぐらいあるかという、約500件だそうです。そしてその平均は、確か20万円とか30万円だったということだと思います。正確ではないかもしれませんが。

ということは、どういうことかという、日本でも証券関係で500件は20～30万での支払いはもう行われているということです。それは、この1年間だけではなくて、たぶんずっとそう

だと思います。だとすると、日本で一番問題になるのは、その上の次元だということになります。すなわち、50～100万、あるいはもうちょっとかもしれません。このぐらいのところを、裁判所に行くのか、あるいはADRがあればそっちのほうがベターではないか、というところに結局なるように思います。

(市場が正当に機能するための規律の作り方——利用者の視点、市場の視点をいかにルールの上に書いていくのか)

つつい話話がADRのほうへ行ってしまうかもしれませんが、ルール・メイキング、すなわちルールのつくり方というところについて言えば、利用者の視点、市場の視点ということ、いかにルールの上で書いていくのかということになる、ということだと思っております。これも具体例を挙げようと思っていたのですが、時間がありませんので、必要があればまたどこかで補わせていただくことにします。

(第三の柱——国際化、グローバル化)

三つ目の柱として問題提起したかった国際化、グローバル化ということについていくつか申し上げたいと思います。

(虚業としての金融)

金融とか証券とか資本市場というと、日本全体から見れば、特別の分野なのでしょうか。うまく言えませんが、よく言われる議論の一つに、金融というのはマネーゲームである、虚業という。実業という言葉に対する概念だと。なかなかいい表現だと思うのですが、英語にならない。私はempty businessなどと訳しています。これは正しい面があることも確かだと思っております。

(過去とは異なる、お金の偏在の仕方——異なるパターンとルート)

もうちょっと実態的な話をしますと、グローバルな経済というのは、日本が高度成長していた時期と、不良債権というか、失われた10年と

か15年とか言われている時期と、21世紀に入ってからこの時期というのは、やはり非常に違う。あるいは、先ほどお話にありましたように、1000年か2000年遡って見ないといけないのかもしれないけれども、今はどうかということだけでいいますと、過去になくて今ある状況というのは、一つは、お金の偏在です。昔からお金は常に世界中に平等に存在しているわけではもちろんありません。お金というのは富という意味ですけれども、いわゆる「金余り現象」などと呼ばれますけれども、今日では、その偏在の仕方が昔のパターンとは違うということと、その余ったお金が流れるルートが、昨年「投資ファンド」とよく言われているように、流れるルートが過去とは違います。

(地球レベルでの危機、人類そのものが抱えている問題と、富の偏在)

それから、もうちょっと日本的に言うと、実体経済のほうにも引き寄せてみますと、釈迦に説法だと思いますが、また、私などが言うようなことではないのですが、21世紀に入って、地球レベルでの危機というか、大げさに言うと、人類そのものが抱えている問題というのが出てきている。経済問題というよりは、例えば温暖化であれ、鳥インフルエンザであれ、人類そのものの存立を脅かすような重大な問題に真剣に対応しなければいけない、という状況に我々はある。それと、経済の富の偏在というのでしょうか、格差と言う人もいますけれども、というところに対して、どういうふうに向かっているのか、というのが問われているというわけです。

そして、国別に経済を見る限りにおいては、これは形式的に見れば、70年代、あるいは日本が高度成長をしていたのと似たような現象、すなわち特定の国——国といってもかなり恣意的な線引きではありますけれども——が、急成長している、中国とインドがいい例ですが、そういう状況にあるわけです。

(日本は一体どうやって金融分野を運営していくのか?—虚業では成功できない)

その中で、国益とか、ナショナリズム的に言えば、日本は一体どうやって金融分野を運営していったらいいか、という問いであるわけです。

しかし、そこで虚業の話に戻るのですが、金融というのは虚業の面があることは否定できないのです。それで、もう虚業としてこれを受け入れて、虚業で儲けましょうと、なればいいのですが、日本は残念ながらなれません。アメリカは、おそらくそれで過去成功してきたということかと思えます。

それからもう一つは、よく私が申し上げている、金融というのは決め事、約束です。将来キャッシュフローを契約で移転すると言ってもいいし、将来キャッシュフローについての決め事なわけでありまして、言語も非常に重要なわけですけれども、言語は英語です。こういう話というのは、日本人はとて受け入れられませんし、決め事とか言語というのは非常に苦手ですし、金融の分野に出てくる公正ですとか、あるいは逆の言葉で、フロード (fraud)、英語で言えばとんでもない悪いことという意味ですけれども、そういう語感というのは日本人には理解できません。

(日本人に分かりやすい言葉としての“品格”)

日本人にむしろわかりやすい言葉は、「品格」とか、こういう言葉のほうが日本人にはわかるのですが、フェアネスとか、フロードという言葉は日本人にはわかりません。これは別に、日本人が、能力がないわけでは決してありませんで、単なる伝統の違いにすぎないわけです。

(日本で誤解を招く言葉としての“競争”)

さらに、脈絡のない話で恐縮ですが、「競争」というのは非常に誤解を招く言葉でありまして、競争というのは、今回のプロジェクトでも一つの今後のパラダイムになっているのですが、「日本人は競争がない」という人がいる

のですが、とんでもない話で、日本人ほど過当競争の社会はないとすら言われてきたわけです。受験競争はいい例だと思います。

日本人の競争というのは、同質的な価値観を持った人々との厳しい競争であって、あまりいい例ではないと思いますが、受験競争で言えば、「あなたは偏差値がこれだけあるから早稲田大学に行く」、「あなたは足りないからほかの大学に行く」と、そういう話です。そのためには点数を取るために競争が現在でも存在しているわけです。

(グローバル競争は、異質な価値観を持った人たちが共存するところにある競争)

ただ、グローバルに見た場合に、これは非常に異常な状況でして、ここで言われている競争というのは、いまのような価値観が同質なものの同士が過当に競争するというものではありません。異質な価値観を持った人たちが共存するところにある競争です。従って、そういう意味での競争というのは、日本人は慣れていないのみならず、極めて苦手です、と私は思います。

(金融の分野は、日本人は苦手——必要な「外交」・「したたかさ」)

いろいろ申し上げましたし、結局一言で言うと、金融の分野というのは、日本人は苦手です。ですから、先ほどアクセルとブレーキの踏み方という話が犬飼さんからあったと思うのですが、アクセルとブレーキを用意しても、いつ踏むのだと言われたら、答えられる人はいないと思います。それは非常に単純で、この分野は苦手だからであります。まして、それをグローバルにやっっていこうと思うと、グローバルな場というのは、私は「外交」と言うのですが、そこで、上村先生の言葉で言う「したたかさ」というのは、とうてい、残念ながら日本人は持ち合わせておりません。

従って、どんどん後ろ向きに話を進めていきますと、よく私なども大学などで言うのですが、学生さんに、「いやあ、1週間か2週間、アメリ

かとか、いろいろ行く機会を準備するから行かない？」とか言っても、あるいは、1年間か2年間ぐらい、ローファームとか、アメリカだけでなくヨーロッパも含めて、行きませんかという、あまり行きたいという人がいないのですね。東京が、非常に居心地がいいものですから、誰も外へは行かないのです。ですから、交流が成り立たない。向こうからはいくらでも、先生も来れば学生も来るのですが、こっちから行く人が全然ないというのは、実際に起きているわけでありませぬ。

さて、どうしたらいいか。私もいろんなことを言っているのですが、ある講演の場で、いま言ったようなことをもうちょっと強めに言いましたら、昔教えていただいた、私より20～30年上の大先輩から手紙をいただきまして、「先生のおっしゃることはわかるけど、日本人はそうはなれません。なれないのです」ということを縷々書いていただきました(笑)。そこで私の心はまた暗くなったりもしているわけです。

そういうことで、では一体、日本はどうしたらいいのですかと。これまで繁栄したものを今後後も続けていきたいし、世界的にもあまりつまはじきにされるわけにもいかない。

(日本の目標——ニューヨーク・ロンドン並みになることではなく、世界的なレベルでの実業に貢献できるような金融市場をつくること)

私に言わせれば、日本の資本市場がニューヨーク、ロンドン並みになるということはとてもないことであって、とても無理です。5番目か6番目ぐらいに付けていけばいいし、そういうことで言えば、最近使っている言葉で言うと、日本もそれなりのプレゼンスをもって世界とお付き合いし、そして、先ほどの虚業ということで言えば、世界的なレベルでの実業に貢献できるような金融市場をつくる、というのが日本の進むべき姿勢というか、スタンスではないか、というようなことを申し上げたりしています。そのあたりはまた後でご議論していただくことにしまして、具体的にいますぐ何をすべき

かというふうに考えると、なかなかシンプルにはならないわけです。

(我々のプロジェクトの目標(ファーストステップ)——日本にとって有用な、すぐ実行に移せるプリンシプルを整理して、それを共通の基盤とすること)

しかし、これまでNIRAのプロジェクトで目指そうとしてきたものというのは、私の理解によれば、日本にとって有用な、すぐ実行に移せるようなプリンシプル、ものの考え方を整理して、それを共通の基盤にできるかということが、まずファーストステップだと思えます。それができれば、それに基づいて具体的なアクションということを考えていける、ということではないかと思えます。

はなはだまとまらないうちに時間がなくなってしまいまして、申し訳ありません。以上をもって私のお話にさせていただきます。長時間ご清聴いただきましてありがとうございます。(拍手)

○犬飼 神田先生、ありがとうございました。ここで15分休憩いたします。