

○犬飼 それでは、内山さんに最後に一言お願いします。

○内山 先ほどSRIの話があったので、たまたまですが、2000年に、実は私が、SRIのインデックスのシステムを日本で初めてロジックというか、ワークフローを考えてやっていたというのがあったので、当時、正直言ってSRIの考え方であるとか、ああいうファンドが売れたりしましたけれども、日本人は非常に受け入れやすい商品じゃないのかなというのが個人的な感想です。

そのときに、ちょうどミルケン、皆さんほとんどご存じだと思うのですが、いつか証券取引法で捕まりましたけれども、ミルケンが日本に来て、会って、彼なんかは、SRIとかCSRを日本の中でずいぶん宣伝した。2000年の8月ぐらいかな。日本に来て、一緒に話したことがあって、講演もされたのですが、その後、次の年、2001年に、アメリカのミルケンのところに行きました。

当時は、ミルケンが財団をつくって、まさに先ほどの話じゃないのですけれども、子どもに対する教育で、ミルケン財団で、金融の教育と

か、そういうことに私財を投じてやったということです。日本で最近感じているのは、自分の私財を投じてそういうことを行っている人は、アメリカには、それがいいかどうかわからないのですけれども、たくさんおられるのですが、日本ではほとんど聞いたことないなところが、個人的な感想です。そういう教育も、大学でするだけではなくて、お金がたくさんある方で、尊敬されるような方々が、私財を投じて、ミルケン財団がいいかどうかはわからないのですけれども、間違いなく彼は子どもに対して、金融教育にすごい力を入れているのは事実です。一回そういうのも見ていただければ、アメリカのそういう実情というの、真似しないといけないところもあるのではないかとというのが、個人的な感想です。

○犬飼 ありがとうございます。それではこれでパネルをお開きにさせていただきたいと思えます。お三方に拍手をお願いします。(拍手)

それでは、金融庁の三井課長に講演をお願いしたいと存じます。

## 特別講演 「金融商品取引法の施行とそれを踏まえた現在の動き」

金融庁総務企画局企業開示課長（前市場課長）  
三井秀範

幕内の横綱の相撲が終わったあとに、何となく幕下の新米の力士が来て、耳汚しをするみたいな感じで、一体何を話したらいいのだろうかというふうな気持ちでございます。

今日はおそらく、2大横綱であります上村先生、神田先生、そして犬飼先生、内山先生からは、私どもに対する宿題をいただいたことだと思えます。

宿題をする私どもだけではないのかもしれないかもしれませんが、その参加者のうちの一人かもし

れない金融庁として、十分に宿題を受けとめるというか、答案構成を書く暇なく登壇して、どうしたものかというふうなことで途方に暮れておりますが、いくつか私どもいま役所として考えていること、プラス、役所の立場を離れて、個人的にも思い悩んでいることがいくつかありまして、それをレジュメの形では明確に書いてございません。役所としてやっていることの題材から一部引用しながら、個人的なその悩みも申し上げさせていただければと思います。

## 金融商品取引法の枠組み

<2006年6月証券取引法等の改正法成立、07年9月30日金融商品取引法施行>

<4つのパーツ>

- ① 規制の『横断化』と『柔軟化』（いわゆる「投資サービス」規制の整備）
- ② 開示制度の見直し
- ③ 取引所の自主規制機能のあり方を見直し
- ④ 罰則・課徴金の引上げ・強化

## 金融商品取引法の3つの視点

1. 利用者（投資家） → 安心して投資リスクのある金融商品を買える
2. 市場 → 市場機能の向上：透明性・公正性・効率性
3. 国際性 → 国際的な市場のふさわしい法的枠組み

## 2つの柱

1. 横断化・包括化
  - 業態横断的な規制の枠組み ⇒ 「金融商品取引業」への一元化
  - 集団投資スキーム ⇒ 包括的に対象  
cf. 政令・内閣府令等：実態に応じたキメの細かい適用関係
2. 柔構造化（柔軟化）
  - 金融イノベーションと利用者保護との両立
  - 切り口－取扱商品・業務内容・顧客の属性 ⇒ 行為規制等の柔構造化

### （金融商品取引法の枠組み）

金融商品取引法をつくったときの考え方などは、もう言わずもがなですので、飛ばさせていただきます。

### （金融商品取引法の3つの視点）

繰り返しになりますが、金融商品取引法は証券取引法の改正の形をとっていましたが、かつ、利用者保護というのが前面に出ているというイメージなのですが、つくっているときから、ここで聞かれている松尾先生（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）はじめ、市場性、国際性というのを考え方の柱にしております。

### （2つの柱）

具体的な国際性とか市場性的話はまた後ほど話しますが、一つの柱で、横断化とか包括化がありまして、そこに集団投資スキーム、あるいは集合投資スキームというものが出てきます。先ほど二項有価証券の話が出ましたので、少しここで立ち止まりたいと思います。

今日のレジュメの中に、今後の包括的な金融法制について、ジャンプをどうするのだと、こういうふうな宿題がございます。その際に、投資物件、インベストメントをどう考えていくのか、位置づけるのかということで、これはなかなか答えが出ている話ではないのですが、この金融商品取引法の二項有価証券の柱になっているところは、2条2項5号にあります組合型のところに出てまいります。

## 集団投資スキーム

- ① 複数の者から、
- ② 金銭などの拠出を集め、その財産を用いて事業・投資を行い、 ← 無限定
- ③ その収益等を拠出者に分配する仕組みを包括的に対象とする ← 法形式を問わない  
ただし、以下のものを除く
- ④ 出資者全員が事業等に関与 ← 他人性
- ⑤ 拠出額を超える収益の配当・分配のないもの

### (集団投資スキーム)

本来、柱書きでもないし、あるいは、第2条第1項1号に出てくるわけでもない、何となく組合の名前がいっぱい書いてあって、「その他」の中に出てくるようなところに、実は金融商品取引法の本質があるのではないかと考えておりますし、その後の政省令のサイドでも、そこでそれが表れています。重要なところはおそらく、他人性と、それからもう一つ、ベネフィットなり、リターンなり、リスクを取りに行くという行為ではないかと思えます。

①の「複数の者から」というのは、実は正しくなくて、匿名組合というのは1人しかお金を出していないケースがあり得ますので、法律上は、これまでの説明の中で一つの考え方として申していますように、営業者と組合出資者がいるので、複数の者かもしれないかと思っているわけですが、本質的には、1名でも金融は成り立つのではないかと考えてまして、②や③のダッシュ、あまり限定ではないのですが、こういう本質を持った上で他人性がある。そして、お金を受け入れた人が何らかの受託者責任のようなものを負ったり、責務を負ったり、あるいは善管注意義務を負って活動していくようなものであって、それから、「金銭などの」というところ、ここが悩ましいのですが、一つの本質を成しているのかなと思えます。

そういうものが金融市場としてお客さんとの接点で起きている。これがおそらくインベストメントを定義するときの、現行法から振り返ってみると、出発点になるのではないかと思います。

それが本当にどこまで演繹的に成り立つのかといいますと、政省令をご覧くださいいただければわかるかとおりで、なかなか一筋縄ではないところがあります。

今日の議論でも、金融とは何なのだというのが、あるいは金融市場というのとは何なのだというのが、必ずしもみんなのコンセンサスにあるわけではなくて、ディベートを続けていきながら出てくるものではないかと思ひまして、その中でいろんな複雑な規定の仕方なり、あるいは判例などルールづくり込みというのがされていくのではないかと思ひます。

### (特定投資家と一般投資家)

もう一つ、次につながる話として、金融商品取引法で重要なことは、特定投資家概念ではなかったかと思ひます。

特定投資家は、中間層というふうには私は申し上げていますが、今までは機関投資家、あるいは適格機関投資家という概念と、それ以外の証券取引法の投資者という概念しかなかったのだと思うのですが、そこに中間的な概念をつくりました。

政省令でこういった資産要件を設けましたが、ここで大事なものは、3億円とか1年ではなくて、実質的要件のほうを、個々の取引の現場でどう考えていくのかということではないかと思ひます。

### (金融商品販売法)

重要なことは、役所がどうするというのではなくて、むしろお客さんがどうだったか、と

### 特定投資家と一般投資家

- いわゆる「プロ・アマ区分」、欧米における「中間層」の考え方の導入
- 個人投資家が特定投資家（いわゆる“プロ”）を選択する際の、ハードル
  - （実質的な要件）  
知識・経験・財産等
  - （形式的な要件）  
純資産&金融資産3億円以上、かつ、取引経験1年以上

### 金融商品販売法

- 不適切な販売勧誘によって被害を受けた投資家が損害賠償を求める仕組み
- 民法の原則 = 下記の全てを被害者（=原告）が立証する必要。
  - (1) 権利侵害行為
  - (2) 損害（+その金額）
  - (3) 上記(1)の行為と(2)の損害との間の因果関係
- 金融商品販売法の仕組み
  - 業者に下記事項の説明を義務付け、それに違反したら、因果関係・損害額を推定する。
  - = 被害者は下記の違反事実の立証をすれば、自動的に元本欠損額の弁償を受けられる。業者は、もし弁償したくなければ、因果関係や損害の不存在を立証しなければならない。
- 3つの説明義務
  - 元本を超える損失を生ずるおそれ
  - 取引の仕組み ← 実質的に判断
  - 断定的判断の提供

いうことではないかと思えます。

従って、このところ、その法令、特に政省令を作成するスタッフが非常に苦勞したなかで、行政法のほうも、実質的な説明責任と書きながら、この金融商品販売法と言われている民事法と橋をかけた形になっています。

この重要な点は、「因果関係・損害額を推定する」というところにあっと思っていて、残念ながら、日本の裁判所では、金融商品で、特に投資性のある金融商品で損害を受けた方が賠償訴訟を起こすと、なかなか因果関係がないとか、損害額がいくらか立証ができていないといっはねられるケースが多いようです。中には、判例を調べていると、立法的な枠組みがないと、こういうのは認められないの

だという下級審の判例もありました。

そういうことから、ここでは金融商品販売法を例示しましたがけれども、ディスクロージャーの規定のところにも、少しずつ損害賠償について、因果関係と賠償額の推定規定をもちこむように努力してきています。

実際に、ルールが守られていくようにするためには、行政機関が出張っていくと、これ自体は大事なかもしれませんが、賠償責任を負う可能性があるという仕組みというのが、実際に市場が高度化していくために必要なのではないかという、実務の末端の私どものような人間の認識があります。

#### 自主規制機関 認定投資者保護団体

- 自主規制機関
  - 日本証券業協会並みの機能で、規制の横断化
- 認定投資者保護団体
  - 金融商品取引業に関する苦情の解決・紛争のあっせん
  - 金融商品取引業者以外でも設立可能
    - ⇒ 銀行、保険などの金融機関 その他

#### 罰則・課徴金の引上げ・強化 ～市場の公正性・透明性の確保～

- 罰則規定の見直し
  - 開示書類の虚偽記載や不公正取引等に係る罰則の強化
    - 懲役刑・罰金の引上げ ⇒ 最高10年、7億円
- 課徴金の対象の拡大
  - 「見せ玉」を課徴金の対象範囲に追加

#### (自主規制機関 認定投資者保護団体)

もう一つは、認定投資者保護団体。こういった日本での金融市場での民事の枠組みをいかに使えるようにしていくのか、というものの取り組みです。

これは実は、個人的には一番期待しているところでもあります。

#### (罰則・課徴金の引上げ・強化)

それからもう一つ、内心大事であったなと思っていることがありまして、懲役刑を、開示書類の虚偽記載などについて、10年に引き上げたということがあります。

これまで行政法規というのは、10年というのはなかなかなかったのですが、そこにはそれなりのロジックがありまして、市民社会に重大な脅威を及ぼすものというのは、自然犯であり刑法犯である。行政法規というのは、とりあえず人為的に決めたものなので、守ってほしいのだけれども、一生懸命エンフォースしなきゃいけないとか、破廉恥だとか、倫理にもとるというふうに位置づけられていなかったのではないかと。それがゆえに、懲役が3年以下であるとか、1年以下とか、6カ月以下といったレベルのペナ

ルティで整理されていました。

このときは、いろんな社会的な背景もあって、これは法務省ともかなり高いレベルでの議論になりまして、1人をだましたら詐欺罪で懲役10年。もちろん構成要件が少し違うのですが、これをたくさんの人をだましたら5年というのはおかしいだろうということで、金融商品取引法——というかこれを入れたときはまだ証券取引法ですが——の虚偽記載罪、あるいはフロードの規定に、10年というものが付けられました。

これは、市民社会を構成するルールとの位置づけが大きく変わるきっかけになったのではないかと考えております。

以上が、これまでの金商法の中で、少しおさらいみたいなことで大変恐縮ですが、言わずもがなのようなことも含めて、少し申し上げさせていただきました。

#### (金融資本市場競争力強化プラン)

いま、国際競争力のことで、神田先生からも言われたとおり、日本の金融市場、国際競争力をニューヨーク、ロンドン並みにするのはかなり難しいといいますが、容易ならざる事態だと思っております。



## 金融資本市場競争力強化プラン

- I. 信頼と活力のある市場の構築
- II. 金融サービス業の活力と競争を促すビジネス環境の整備
- III. より良い規制環境（ベター・レギュレーション）の実現
- IV. 市場をめぐる周辺環境の整備

実は、金商法をつくっているときから、国際的な枠組みというのを意識せざるを得ない状況にあったと思ひまして、EUのMiFIDであるとか、アメリカの規制だけではなくて、そういう世の中を見ながら考えていく。

もう一つは、柔軟性というところで（P.155参照）、金融のイノベーションが促進できるようにしなきゃいけないということで、考えてきた部分があります。

### （I. 信頼と活力ある市場の構築）

その枠組みの延長、いわば今回の競争力強化プランというのは、金融商品取引法を使って何をしよう、あるいは金融商品取引法を階段のステップとしてどう行政対応していこうか、というプロセスの一つであります。

「ETFの多様化」、これは、実はさっきの金融の本質定義のところにもまた戻ってしまうのですが、金融商品取引法をつくるときに、いわば将来の金融サービス法の本質を考える際には、やっぱりお金を投資して、何らかの金銭的リターンを稼ぐ、あるいは金銭投下物のリターンを稼ぐということが本質にあったのだからと思っていたのですが、今回の改正をしていて、この「金銭」という要素をどう考えるかという課題があるのかと思われまます。

実は、会計の話をは今日はいしなつもりで、色は塗っていないのですが、会計の中にも同じ問題がありまして、サブプライムローンで、今回の市場の崩壊の中で、市場性がなくなってしまったSIV、あるいはABCPの時価評価の問題があります。

時価というのは、日本の会計基準でも、国際会計基準でも、市場価格というのが原則に立っ

ていまして、モデルを回してつくったものというのは、時価のグレードが少し低いものと扱われていますが、いまは、むしろそういう市場がなくなってしまった、売ろうにも売れないという商品を、市場商品であって、市場価格をどうつけるかという問題になってきています。

このETFにしてもそうなのですが、この金融の本質というのを、少なくともお金に変わり得るというふうに捉える必要があろうと思われまます。更には中期的な検討課題としては、当事者の意識として、オルタナティブ投資——ものに投資しているのですが、全体としてリターンを稼いでいるというもの——まで広げていく必要がある可能性があるかもしれません。なかなか演繹的に、何々というきれいな2～3行の定義ができる世界ではないというような気がいたします。

今、国会に提出しております法案におきまして、プロ向け市場の枠組みを整備するというものがもりこまれています。

証券取引法以来、一般的に公募なり売出しをするときには、開示規制がかかります。

50人以上に1億円以上という条件がかかっていまして、売出しですと、さらに均一の条件、非常に問題含みの定義がかかっていますけれども、そういうものに開示規制がかかります。

そうすると、EDINETを通じてですけれども、法定の開示書類をつくって、監査証明を受けたものを財務局に提出する。

他方私募が使われるときには開示規制が免除になるのでコストが安いかもしれない。そのかわり売先が適格機関投資家に限られまして、

## I. 信頼と活力のある市場の構築

### 1. 多様な資金運用・調達機会の提供

#### (1) 取引所における取扱商品の多様化

- ① ETFの多様化
- ② 取引所の相互乗入れのための枠組みの整備
- ③ J-REITの多様化（海外不動産の組入れ）
- ④ 海外企業株式の国内での取引機会の拡大（JDRの流通制度の整備）
- ⑤ 商品先物市場の機能強化

#### (2) プロに限定した取引の活発化

- ① 適格機関投資家制度の弾力化
- ② プロ向け市場の枠組みの整備
- (3) グリーンシート市場における上場廃止銘柄に係る流通制度の整備
- (4) 「貯蓄から投資へ」の流れを促進するための税制
- (5) 金融経済教育の一層の充実による金融経済リテラシーの向上

### 2. 市場の公正性・透明性の確保

#### (1) 課徴金制度の見直し←違反行為の抑止

#### (2) 市場監視機能の強化

- ① 証券取引等監視委員会等の市場監視体制の強化
- ② 自主規制機能の強化

#### (3) 会計・開示制度の整備

- ① 会計基準の国際的な収斂・相互承認の推進
- ② 英文開示の対象の拡大
- ③ EDINETにおけるXBRLの導入
- ④ 格付会社のあり方についての検討
- ⑤ 証券化商品に関する適切なりスク評価とその情報開示の強化

#### (4) コーポレート・ガバナンスの強化

- ① 企業における内部統制の整備
- ② 取引所におけるコーポレート・ガバナンス強化への取組み
- ③ 上場企業等のガバナンス強化についての検討

### 3. 安全かつ効率的で利便性の高い決済システム等の構築

- (1) 資金決済システム
- (2) 証券決済システム
- (3) リテール決済
- (4) 電子記録債権制度

流通が適格機関投資家だけに限定される、こういう仕組みになっています。

（プロ（特定投資家）市場）

金融商品取引法では、特定投資家という制度を導入しました。特定投資家という制度は、証券会社ごとに、それから契約の種類ごとに選べ

## プロ（特定投資家）市場

- (1) 直接の参加者を「特定投資家」に限定
- (2) 新たに簡素な情報提供の枠組み

様式・会計基準・監査等は市場開設者が自由に設計。

←虚偽の情報提供にはペナルティ

- (3) 現行（公衆縦覧型）ディスクロージャー制度を免除

## 課徴金制度の見直し

- (1) 金額の引上げ

- ① インサイダー取引規制違反

需要事実公表後2週間の最高値を基準

- ② 開示規制違反

概ね2倍程度引上げ

- (2) 対象の拡大

- ① 開示書類等の不提出

- ② TOB規制，大量保有報告制度違反

る仕組みになっていまして、パブリックに「この人は特定投資家だ」ということがわかるわけではありません。

また、どういう取引なのかによって、特定投資家だったり一般投資家だったりする、そういう相対概念になりました。ではあるのですが、ある契約の種類において、ある証券会社との関係では特定投資家として販売の局面で大幅に規制が緩和された、ある程度投資経験のある投資家というカテゴリーができて、こういう人向けに、法定開示を免除したスキームをつくることのできないだろうか、という発想であります。

いまの法定開示制度の下では、基本的には、日本の会計基準で財務諸表を作成していただいて、日本の監査基準に従った、日本のライセンスを得た監査法人・公認会計士の監査証明を得た財務諸表を、開示府令、内閣府令の様式に従って出していただく必要がある。これがすべて免除にされて、何らかの形でプロである投資家が満足する情報提供がされればいいと、こういう仕組みにしてはどうかということで、柔軟

性の高いマーケットをつくろうというふうに考えているわけです。

例えば、日本の上場基準を満たさないような、非常にスタートアップ段階の企業であるとか、海外のベンチャー、エマージングな企業で、会計基準としては例えば国際会計基準でつくった財務諸表でも、投資家がよければそれを上場して取引する、こういう市場をつくりましょうということなんです。

ただし、この特定投資家は一般個人も含むものですので、いまの金融機関を中心とする適格機関投資家のように、みずからパワーバランス上、投資先に情報提供を要求して、この資料を出せとか、会社の中身を見せろという強い立場ではない。そうした点を踏まえ、虚偽の情報提供があった場合には、ペナルティがかかるということで、虚偽を抑止するような法的な担保をしましょうと、こういうふうな制度を考えたいわけがあります。

## （課徴金制度の見直し）

それからもう一つ、規律のところで、課徴金



## II. 金融サービス業の活力と競争を促すビジネス環境の整備

1. 銀行・証券・保険間のファイアーウォール規制の見直し⇒兼職禁止の撤廃，情報共有規制の見直し
2. 銀行・保険会社グループの業務範囲の拡大
3. 保険会社の資産運用規制の見直し
4. 金融機関・金融グループにおける内部管理態勢の強化←利益相反行為の防止
5. 中小企業金融の円滑化と地域の活性化
6. 海外ファンドマネージャー誘致のためのP Eリスクの排除

制度の見直しをしております。

今回金額の引上げをしていますが，この制度はよく誤解があるので，いつもいつも同じことを何度も繰り返して恐縮ですが，これは抑止のための制度です。不当利得を取り上げる制度ではありません。

抑止のための制度でありますので，少なくとも利得ぐらいいは吐き出させる必要があるので，利得よりも高い金額，利得以上の金額に設定する必要があります。

今回のインサイダー取引規制違反の課徴金の金額は，インサイダー情報が公表された日の翌日ではなくて，そこから2週間の一番高い価格にしています。

過去のインサイダー事案を分析しまして，その一番高い価格の課徴金をかけていけば，ほとんどのケースで，実際の利得か，それよりも高い課徴金がかかる。かつ，利得よりも高い課徴金がかかったとしても，不当に高い金額にならないだろうと，こういう過去のいろんな株価と，重要事実の公表，そしてその後の2～3カ月ぐら이의株価の推移をデータ化した結果，そういうことが言えるのではないかと，この数字を選んでいきます。

開示規制違反についても，とるデータを精査し直していきまして，マーケットから新しいデータをとりまして，2倍ぐらい引き上げています。

それから，今回新しい話として，開示書類の不提出，それからTOB規制違反，それから大量保有報告書，これは虚偽の報告書を出したということと，もう一つは不提出，両方含みますけ

れども，こういったものにも対象を広げております。

## (II. 金融サービス業の活力と競争を促すビジネス環境の整備)

### (III. より良い規制環境)

ベター・レギュレーションということを行っています。

規制の適用のところは，非常に悩ましい問題がありまして，前のセッションでも形式を守ればいい，ルールを守ればいいということになっていけないというたくさん問題の指摘がありましたが，組織全体としても改善しようと取り組んでいるところです。

内閣府令で定めるルールがだんだんディテールにはまり込んでいっていきまして，それを形式基準がどんどん書かれれば書かれるほど，わかりやすくなるのですが，趣旨・目的から離れた適用が行われるおそれが出てまいります。

内部統制の話が先ほどもありましたので述べさせていただきます。今日は用意していないのですが，「内部統制, 11の誤解」というものを出させていただきました。法形式はアメリカのSOX法404条に似たものを日本では導入いたしました。内部統制報告の評価及び監査の規律を定めています企業会計審議会の基準と実施基準がをみると，その内容はある程度は米国以外の各国で行われている，財務諸表にかかる内部統制ルールと，その監査の基準にむしろ近いものであります。

### Ⅲ. より良い規制環境（ベター・レギュレーション）

#### 1. 対話の充実とプリンシプルの共有

- (1) 事業者との対話を通じたプリンシプルの共有
- (2) 事業者や関係諸団体との対話の充実

#### 2. 規制・監督の透明性・予見可能性の向上

- (1) 金融行政の一層の透明性の向上のための取組み

- ① ノーアクションレター等の適切な運用
- ② Q&Aの活用
- ③ 金融関連法令等の英訳の推進

- (2) 規制環境に対する理解の促進

- ① 金融庁のウェブサイトの活用
- ② 海外向け情報発信の強化
- ③ 規制影響分析（RIA）の実施
- ④ 市場監視行政の透明性の向上

#### 3. 海外当局との連携強化

#### 4. 市場動向等の的確な把握と効果的な行政対応

- (1) フォワード・ルッキングな行政対応に向けた監督体制強化
- (2) 重点的・機動的な検査の推進等

#### 5. 職員の資質向上

### Ⅳ. 市場をめぐる周辺環境の整備

#### 1. 国際的に通用する金融・法務・会計等の専門人材の育成・集積

- (1) 高度かつ実践的な金融教育の充実と高度金融人材の活用促進
- (2) 公認会計士試験の改善
- (3) 金融専門人材の育成
- (4) 入国審査における予見可能性の向上等

#### 2. 国際金融センターとしての都市機能の向上

どうもアメリカのSOX法と同じエンフォー  
スメントがされるのではないかとこの大きな誤  
解が生じているような感じがいたします。

#### （Ⅳ. 市場をめぐる周辺環境の整備）

今日は時間がないので詳しい中身は申し上げ  
られませんが、ベター・レギュレーションとい  
うのは、法律の趣旨・目的に照らして、一  
件一件個別事情に照らして、一々考えてい  
くということではないかと思ひまして、それは  
自戒の意味で申し上げているわけですが、努力し

ていきたいと思っています。

ありがとうございます。（拍手）

○犬飼 三井様、本当にありがとうございます  
した。

今日の前定はこれですべて終了でございます。  
皆様、本当に長時間にわたってありがとうございます  
（了）

## 注

- 23 均田制（きんでんせい）は中国に於いて南北朝時代の北魏から唐代まで行われた土地制度。国家が国民に対して土地を給付し、そこから得られる収穫の一部を国家に納め、一定期間が過ぎれば土地を返却するという形式で行われた。
- 24 班田収授法（はんでんしゅうじゅのほう）は、古代（律令が整備された飛鳥時代後期から平安時代前期にかけて）の日本で施行された農地（田）の支給・収容に関する法体系をいう。班田収授法による制度を、班田収授制または班田制と呼び、日本の律令制の根幹制度の一つとして行われた。戸籍・計帳に基づいて、政府から受田資格を得た貴族や人民へ田が班給されたが、死亡者の田は政府へ収公された。こうして班給された田は課税対象であり、その収穫から租が徴収された。この制度には、中国で行なわれた均田制の影響があったと考えられる。
- 25 金融商品取引法では、投資性の強い金融商品・サービスに、すぎ間なく同等の規制を課す観点から、従来利用者保護法制の対象となっていなかった「集団投資スキーム」（いわゆるファンド等）に関する包括的な定義規定を設けた。（2条二項）すなわち、民法上の組合契約、商法上の匿名組合契約、投資事業有限責任組合契約等にもとづく権利で、当該権利を有するものが出資または拠出をした金銭を充てて行う事業から生ずる権利の配当または当該出資対象事業に係る財産の分配を受けることができる権利（出資者全員が出資対象事業に関与する場合等を除く）（「集団投資スキーム持分」）、信託受益権および抵当証券等が、有価証券とされた。なお、金融商品取引法では、これらの有価証券を従来の有価証券（第一項有価証券）と区別し、第二項有価証券と呼んでいる。（事務局）
- 26 <http://www.fsa.go.jp/news/19/syouken/20080311-1.html>