

上杉めぐみ 博士学位（課程博士）審査報告

2009年2月17日

審査委員長 加賀山 茂

表記の博士学位審査請求に関し、審査委員会では論文予備審査を行った結果、全員一致で合格と判定しましたので、ここにご報告します。

請求者氏名 上杉 めぐみ

論文名 金融サービスにおける消費者保護の一考察

審査委員会

委員長 加賀山 茂 (大学院法務職研究科教授) 印

委員 河村 寛治 (大学院法務職研究科教授) 印

委員 阿部 満 (法学部教授) 印

I 審査内容

上杉めぐみ氏の課程博士学位申請論文「金融サービスにおける消費者保護の一考察」は、博士後期課程の研究業績の集大成として作成したA4版197頁の論文である。本論文の構成、注のつけ方、および、文献一覧等も論文作法に則っており、形式面では課程博士学位論文としての体裁が十分に整えられている。

また、上杉めぐみ氏は、すでに、博士後期課程の修了要件単位を修得しており、審査の形式面の要件を満たしている。そこで、以下では、内容面の検討に入る。

1. 論文の趣旨

本論文は、金融サービス取引での消費者保護について検討することを目的としている。金融市場は、多くの投資家によって利用されるものであり、市場を通じての資源配分に大きく影響を及ぼし、ひいては日本経済にも影響を及ぼすものといえる。したがって、公正な金融市場を維持することの重要性は極めて大きい。

このため、投資家を公正かつ平等に扱う必要がある。しかし、金融市場で取引される商品は複雑であり、かつ物理的なものではないことから、事業者と消費者の間には著しい情報の格差が生じており、取引を行おうとする消費者は事業者から提供される情報に依存せざるをえない状況にある。したがって、事業者がそのような状況に乗じて自己の都合のよい取引を行うことのないように適切な規制を行う必要がある。

こうした意味での消費者保護については、これまでも検討されてきたが、以下の理由から

これまでとは異なる消費者保護を検討する必要が出てきた。

1996年に日本版ビッグバンが提唱され、同計画が実行に移されたことにより、市場での競争の激化、消費者の金融市場参入数の増加という好結果をもたらしたものの、他方で消費者がトラブルに巻き込まれるケースは後を絶たず、消費者保護の態勢が十分でないことが明らかとなった。

それに加え、高齢者を含め、多くの消費者が投資取引に関心を向けたのは、投資取引を安心して行えるという理由からではなく、皮肉にも、長引く不景気や近年の年金問題によって、今後の生活に懸念を感じ、投資取引を行うことによって生活資金をまかないたいという要因がからんでいる。

こうしたことから、投資取引という特殊性を考慮しつつ、金融サービス取引を消費者取引として定着させるためには、消費者保護政策及び法規制を整えることが不可欠である。そこで、本論文では、消費者が自立かつ安心して取引を行える環境を整えるという観点から、消費者保護を論じている。

2. 本論文の要旨

本論文の構成および要旨は、次の通りである。

「第1部 金融市場における規制緩和の展開と金融行政の消費者保護政策のあり方」

日本の規制はもともとGHQの政策的な導入に基づくものであり、それが日本の市場に適合し、機能していたため、長年見直される必要がなかった。ところが、1970年代に生じた石油ショックによる経済停滞を解消するために日本政府が赤字国債を発行したことから、金融機関のみでは対処できなくなり、個人に対して国債を販売する必要性が生じ、消費生活に金融サービスが浸透していった。これが、最初の一步である。

1980年代には、アメリカが、ドル高円安は閉鎖された日本市場が原因であるとし、それが契機となってわが国は、欧米諸国からの金融自由化を求められることになった。それによって規制緩和が推進され、金融機関は様々な取引を行うことが可能となり、自由な取引が展開されていった。

そして、規制緩和は外圧だけでなく、次のような日本国内での問題にも対応すべきことから推進された。すなわち、1990年代にバブル経済が崩壊し、金融機関の不祥事が発覚したため、金融市場の健全性を取り戻し、さらには、ロンドン・ニューヨーク市場に並ぶ市場への発展を目指して、橋本首相により日本版金融ビッグバンが提唱され、本格的で急速に規制緩和が行われるようになった。

こうして、金融行政は事前規制から事後監督へという体制に移行し、市場の競争が激化したことで、一方では、①商品・サービスの多様化、②販売チャネルの多様化、③為替取引の自由化といったメリットにより、消費者の様々な資産運用ニーズに応えることができるようになった。しかし、他方では、規制緩和は上記のメリットだけでなく、消費者が頻繁にトラ

ブルに遭うというデメリットも招くようになった。

こうした消費者トラブルを解決するための対策として、金融行政は次のような消費者保護政策を講じていった。

まず、民間と行政の癒着により不祥事が生じたことから、大蔵省の財政部分と金融部分が切り離され、証券市場を独立して監視する金融庁が設置された。金融庁の設置以降、金融庁を中心に、①説明義務を明文化した金融商品の販売等に関する法律（金販法）の制定、②裁判外紛争解決制度等の整備を図ることを目的とする金融トラブル連絡調査協議会の設置、③消費者教育制度の構築、④消費者からの金融トラブルに関する相談や苦情を一元的に受け付ける金融サービス利用者相談室の開設、⑤金融商品取引法（金商法）の制定が行われた。

これらの制度の立案・運用により、消費者の取引環境がいくぶん改善されたのは確かであるが、まだ十分な状況ではなく、金融庁自身も、規制の質的向上を図るために、2007年9月17日に、ルール・ベースとプリンシプル・ベースとを融合した規制方式として「ベター・レギュレーション」という金融市場での規制緩和のメリットを維持するための規制のあり方の概念について示し、今後も規制のあり方を改善する必要があるというように示している。

そこで、本論文ではベター・レギュレーションの柱の中でも消費者保護としての事業者への規制といった観点から、ルール・ベースとプリンシプル・ベースの監督の最適な組み合わせについて考察を行っている。

「第2部 金融サービス取引における消費者保護の現状と解釈の限界—行為規制を中心に—」

第2部の第1章では、金融関連法に設けられている行為規制はいかなる経緯で消費者保護の側面を持ちうることになったのかについて検討し、それを踏まえて、事業者への行為規制の現状の把握を行っている。

まず、契約の締結の入り口の問題である適合性原則、不招請勧誘規制について検討し、適合性原則は、その定義上、狭義と広義があるが、導入に際して参考にしたアメリカ法に従うならば、狭義の適合性原則の立場に立って事業者を規制するべきであると考えられる。しかし、制定法上、狭義の適合性原則違反に対しては何ら規制が定められておらず、狭義の適合性原則としての効果が発揮されていないという問題点がある。

そうした問題点を克服しようとして、これまでも、狭義の適合性原則違反を行った事業者の勧誘について解釈により、消費者公序違反という構成を行い、無効を導き出すことができるという学説がある。しかし、そうした消費者公序だけで対応するのでは、十分に消費者救済が行えないことを考慮して、本論文では、狭義の適合性原則に違反する行為は、契約の不成立、契約の無効、取消し、損害賠償という効果を導き出すことができるのではいかという仮説に基づき、その可能性を追求している。その結果、意思無能力の法理（趣旨の類推）を用いて、契約を不成立とすること、公序良俗違反及び錯誤により契約を無効とすること、

消費者契約法に基づき、契約を取り消すこと、債務不履行責任または不法行為責任に基づき損害賠償請求ができるという構成が可能であることを論証している。

また、不招請勧誘については、適合性原則と同様に制定法上は十分な規制が設けられていない状況にあるが、その原因として、事業者からの批判的な意見が強く、憲法 22 条の営業の自由を侵害するといった問題点が背景にあると思われる。しかし、不招請勧誘は、消費者に実質的な被害を生じさせているのであるから、その適用範囲を現状よりも広げる必要がある。確かに、解釈によっても、適合性原則違反と同様に不招請勧誘についても契約の不成立、公序良俗違反による契約の無効、消費者契約法に基づく取消し、債務不履行または不法行為損害賠償請求ができると導くことができる可能性があるが、根本的には、クーリング・オフを導入するといった立法上の解決が必要であることを明らかにしている。

次に、適合性原則、不招請勧誘以外の事業者に課せられている行為規制について、金商法を中心に現状を把握している。

まず、金商法は、イギリスの金融サービス市場法を参考に統一法を制定する予定であったが、制定後、銀行法、保険業法、商品取引所法等の法律は存立しているままである。これは、行政の縦割りが弊害となり、省庁間での管轄についての協議がうまくいかなかったためである。しかし、金融サービス市場法にならって制定されたことから、金商法では、各業法との調整が一応図られている。すなわち、それぞれの適用範囲を明らかにするために、各業法でもともと規制のある部分は残し、規制の無い部分については、準用するという形をとっている。もっとも、省令等まで細かく比較すると、法の隙間が生じており、今後そうした状況にどのようにして対応すべきかが課題となっている。

これらの法規制の状況を踏まえ、次に、事業者に行為規制を遵守させるための手段、すなわち、自主規制機関による対応、行政処分、行政刑罰、私法的効果について検討している。

それらの検討を踏まえて、わが国では、以下のように、私法的効果を導き出す民法上の解釈を発展させていくことが必要であるとの結論を導いている。

事業者情報提供義務違反があったのではなく、事業者が適合性原則違反となる勧誘があった場合や、不招請勧誘により形式的に契約を締結した場合、実質的には意思は合致していないと考えられることから、契約の不成立を導くことができる。

事業者が適合性原則違反や不招請勧誘が、消費者の無経験や無思慮に乗じたものであった場合には、公序良俗に反して契約の無効を導くことができる。また、リスクのない取引を求めている消費者に対して事業者がリスクのある取引を勧めた場合、動機の錯誤を相手方が知っている場合（民法 96 条 2 項の類推）または要素の錯誤がある場合には（民法 95 条）取消しまたは無効の主張ができると考えられる。

事業者が勧誘に際して、リスクはなく、株価が上昇するのみであると告げた場合には、消費者契約法を根拠に取消しを主張することができる。また、事業者の不招請勧誘により消費者が困惑したまま契約を締結した場合にも、消費者契約法を根拠として取消しを主張するこ

とが可能である。

クーリング・オフについては、保険業法に規定が設けられているが、金融商品は価格が一定ではないため、クーリング・オフ制度になじまないとされている。しかし、クーリング・オフが特商法、保険業法において設けられている趣旨から考慮すれば、現状の適用範囲を拡大する必要があるといえる。

損害賠償請求権については、保険業法や金融商品販売法で事業者の情報提供義務違反があった場合に消費者にその権利が付与されると規定しているが、そのほかの法規には規定がなく、現行法では、消費者に事業者の情報提供義務違反があったことの立証責任の負担が過大である点が問題である。

差止請求については、消費者契約法が改正されたことで、適格消費者団体に差止請求権が付与され、自主規制機関や行政処分よりも消費者被害の予防に資することになると考えられるものの、適格消費者団体として認定されている数がまだ少なく、活動の範囲が狭いので、その点が今後の課題として改善する必要性がある。

「第3部 英米における投資取引での情報提供規制」

日本の金融法制について検討したところ、民事法による解釈で対応する可能性が示されたが、それでは十分な状態であるとは言えず、見直しの必要性が高まることが予想された。そこで、第3部では、わが国の金融法性を見直す際の参考として、アメリカ、イギリスでの金融取引における一般投資家（消費者）保護の法規制について検討している。

この二国を対象を絞った理由は2つある。第1の理由は、日本の金融法制は、規制緩和の推進により、証券取引法や保険業法といった規制のすき間をぬって詐欺的な投資勧誘を行う事業者が増加し、多くの投資被害が生じたことから、従来の証券取引法では限界であるということが明らかになり、このようなすき間を埋めるという必要性に応じ、イギリスで2000年に制定された「金融サービス市場法」が1つのモデルとして提言され、それにならって金商法、金販法等が制定されるに至った。そして、今後さらに金融サービス市場法のような単一法を作成することが予定されている。そうした中で、イギリスはいかなる法理念のもと、制定法を作成したかを知る必要があるが、そうした法理念を記した文書は見あたらない。しかし、イギリス法ももとはアメリカ法を継受していることから、イギリス法の基本的理念を探るためにはアメリカ法の基本的理念を知る必要がある。

第2の理由は、イギリス法は、アメリカ法に倣い1986年に金融サービス法を制定したものの、2000年に金融サービス市場法へと移行している。こうした移行の背景に何があったかを知ることは、日本での法制度の見直しの予測がつけやすくなるように思われる。

こうした目的の下、アメリカ法、イギリス法を検討した結果、次の点が明らかになった。
①アメリカ、イギリスの金融市場を監督する機関は、独立行政機関（アメリカでは、連邦証券取引委員会（SEC）、イギリスでは金融サービス機構（FSA））であり、両監督機関は、

広範にわたり強力な権限が付与されている。②しかし、法規制については、次のような違いが見られる。アメリカでは、証券法をはじめとし、州法、自主規制機関規則、さらにはコモンロー、エクイティなどが細かな網目のように設けられており、いかなる法律構成に基づき証券業者の責任を追及するかについては、洗練された弁護士でも多くの文献を読み込まなければならない。しかし、裁判所の裁量が広いため、柔軟な解釈を行い、信託義務や看板理論等の判例法理が構築されて、比較的事業者の民事上の責任が追及しやすくなっていると考えられる。③イギリスでは、市場の行為規制は、単一法によって設けられている。すなわち、第一次法規である金融サービス市場法が、事業者や監督機関である FSA（金融サービス機構）が遵守すべき原理・原則を定め、具体的な規定については、二次法規の財務省令や下位法規の FSA ルールによって定められている。金融サービス法に違反した場合には、契約の効力は相対的無効とされ、消費者からの主張のみが認められる。そして、FSA ルールは、認可業者に適用されるものであるために、違反の場合契約の効力に影響は生じないが、消費者に損害賠償請求権が付与される。したがって、アメリカと異なり、いかなる場合に事業者に民事上の責任が生じるのか予測がつけやすいとされている。

「第 4 部 結語」

第 4 部では、第 3 部までの検討を踏まえた上で、金融庁の示したベター・レギュレーション、すなわち、「ルール・ベースの監督とプリンシプル・ベースの監督の最適な組合せ」についての評価を行っている。

ここでいうルール・ベースとは、断定的判断の提供禁止のように具体的な行為に対する規制を指し、一方、プリンシプル・ベースとは、誠実・公正義務のように抽象的な規制のことを指す。ルール・ベースのみで対応すれば、基準は明確であるが、規制の要件から外れてしまった場合には、適用できず、法のすき間が生じてしまう恐れがある。一方、プリンシプル・ベースのみで対応すれば、適用の漏れはないが、日本ではエンフォースメントが弱いため、そうした規制は事業者が遵守しない傾向が強く、また、行政も事業者に対して強制的に遵守させることができないとされていた。

もっとも、今日の消費者保護の動きを見ると、プリンシプル・ベースであっても、まったく意味が無いわけではないと考えられる。つまり、大和都市管財の国家賠償事件について、裁判所は、国の登録認可を受けていることを看板にして、抵当証券を販売した詐欺的会社から、国を信じて抵当証券を購入した顧客の請求を容れ、国の責任を認めた。こうした裁判所の判断は、アメリカの「看板理論」に類似したものであると考えられるが、アメリカの「看板理論」は証券業者に課されている誠実・公正義務から導き出されたものであり、プリンシプル・ベースに基づくものである。

したがって、イギリスの法規制の体系のように、金商法にあらゆる取引に共通して求められるプリンシプル・ベースの規定を設け、下位法として、現在の銀行法や保険業法のように

それぞれの専門性の部分については個別の規定を設けることが望ましいと考えられる。

3. 論文の評価

本論文は、表題にもあるとおり、「金融サービス取引における消費者保護」について検討し、消費者保護のあり方について考察し、そのよりよいあり方を提言するものである。

商品市場における消費者保護の現状とは異なり、金融市場においては、従来は、対等な当事者間における取引が前提とされており、投資者保護の考え方は存在するものの、投資に関する全くの素人を含めた消費者保護の考え方はあまり進展していなかった。

しかし、現在においては、金融市場においても、消費者保護を考慮せざるを得ない状況が生じている。

第1は、規制緩和に伴い、消費者が金融市場に参入しやすくなったのに加え、近年不景気や年金問題によって、今後の生活に懸念を感じた高齢者が、老後の生活資金をまかないたいということで、金融市場への参入が積極的に行われるようになってきた。これは、海外先物取引等に見られるような、悪徳商法等によって消費者が無理やり金融市場へ引き込まれるという事態とは、異なる現象である。

第2は、規制緩和に伴い、事業者への事前規制が後退し、紛争の事後的な解決としての民事ルールの整備が必要となったが、従来の民事ルールは、対等な当事者間の紛争解決を前提としており、消費者保護を考慮した民事ルールの創造と整備が急務となったことである。

本論文では、このような要請に応えるために、商品市場で発展を遂げてきた消費者契約に関する民事ルールを参考にして、金融取引における消費者保護を以下の方法で明らかにしようとする。

第1に、本論文は、従来の金融取引市場で業者規制として利用されてきた「適合性原則」に着目する。適合性原則は、旧証券取引法43条1項にその原型が見られ、商品取引所法136条の25第1項で明確化され、現行の金商法40条1号で確立しているものであるが、本論文では、この原則を民事ルールに取り込み、金融取引における契約締結前の民事ルールを明確にすることを探求している。

本論文では、同じく契約締結上の問題である情報提供義務についての考察から、適合性原則を情報提供義務に関する前提問題として位置づけ、適合性原則違反の効果についても、情報提供義務違反との関係について考察する。そして、従来、あまり論じられてこなかったこの問題の私法的効果について、本論文は、消費者は、民法における意思の無能力者の理論および制限行為能力者の保護の制度の趣旨を類推することによって、金融取引に関する契約の不成立または無効若しくは取消しを主張できることを明らかにしている。この点が、本論文の第1の功績である。

本論文では、第2に、規制緩和によって大幅に後退しつつある事業者規制についても、消費者を保護するためには、新しい形態の事前・事後の事業者規制がなお必要であることを

明らかにし、その規制方法として、金融庁の提唱する「ベター・レギュレーション」に着目する。

金融庁の主張する「ベター・レギュレーション」は、①ルール・ベースの監督とプリンシプル・ベースの監督の最適な組合せ、②優先課題の早期認識と効果的対応、③金融機関の自助努力尊重と金融機関へのインセンティブの重視、④行政対応の透明性・予測可能性の向上という4つの柱から成り立っているが、本論文では、第1の「ルール・ベースの監督とプリンシプル・ベースの監督の最適な組合せ」が重要であるとする。

本論文では、ルール・ベースの監督をとっているアメリカ法、プリンシプル・ベースでの監督を行っているイギリス法を概観し、日本の法規制にどのように取り入れるかについて検討している。そして、わが国のベター・レギュレーションについては、次のような結論を導き出している。

①アメリカはもちろん、イギリスでも事前規制としての事業者の登録が義務付けられていることに鑑み、登録の義務化についてはルールとして導入する必要があると思われる。

②行為規制については、日本の裁判所にはアメリカの裁判所のように広い裁量権を与えられていないことから、法のエンフォースメントは弱く、明文によってはっきりと規定がなければ、事業者の違反行為に対して積極的に規制することは難しいとされる。そこで、第1段階として、アメリカのように細かい規制を設ける必要がある。しかし、ルール・ベースの監督では、隙間事例が生じた場合には対応できないので、第2段階として、信義則や権利濫用、公序良俗といった包括的な民事規制によって対応する組み合わせが好ましい。こうした組み合わせは、イギリスのプリンシプル・ルールの組み合わせとは逆方向のものであるといえる。

③紛争解決手段として既存のものは、司法の場でのものとそれ以外のものがある。司法の場での解決については、時間やコストの削減といった観点から、ルール・ベースの監督が望まれると思われる。もっとも、元来日本人は、裁判所で白黒はっきりさせるのを好むものではなく、そうした歴史的背景からも、ADRといった解決方法による方がなじみやすいと考えられる。

④ADRについては、ルール・ベースの監督も判断の際に一定の寄与があると思われるが、プリンシプル・ベースの監督であれば、争いの当事者双方が限りなく満足する結果を得られるように思われる。

本論文は、以上のように、金融取引に関する規制緩和によって、事業者規制が後退しつつあるため、消費者被害が増加している現状において、金融取引における消費者保護のあり方について、「適合性原則」を中心とした私法的効果に関して詳細な考察を行うとともに、事業者規制のあり方について、「ベター・レギュレーション」について、比較法的な観点から、先進諸国の取り組みを押さえた上で、今後の規制のあり方を提言するものであり、優れたものとして高く評価することができる。

しかし、本論文にも、問題点がないわけではない。

第 1 に、本論文の出発点となった金融取引に携わる者の情報提供義務と適合性原則との関係が、一応、情報提供義務本体とその前提としての人的範囲の問題として整合的に考察されている。確かに、先に述べたように、適合性原則に関しては、優れた考察がなされているが、本体としての情報提供義務をどのように位置づけるのかについては、あいまいな点が残されている。この問題については、上杉めぐみ氏は、別稿「投資取引における情報提供義務の私法的構成—適合性原則及び不招請勧誘規制を中心に—」明治学院大学法科大学院 ローレビュー 9 号（2008 年）1 頁～24 頁の中で、詳しい検討を行っているが、そこでも、この問題を完全に解決するには至っておらず、情報提供義務の位置づけについては今後の課題として残されている。

第 2 は、適合性原則に関する比較法的考察に関する点であるが、アメリカ合衆国の判例法によって確立されるに至る適合性原則がイギリスの金融サービス法の具体的なルールへと結実していく点は明快に論じられている。また、適合性原則の問題は、本論文では、信認義務とその発展としての情報提供義務の中に包摂される問題として扱われており、その点については、十分な説得性を有している。しかし、適合性原則の核となった信認義務とその発展系としての看板理論との間の理論的展開の記述においては、両者の関係について、なお、説明不足の点が残されているように思われる。

本論文に対しては、以上のような問題点を指摘することができるとしても、それらの問題点については、今後の課題として、解決の方向が示唆されており、これらの問題点が存在することは、この論文の価値を少しも低下させるものではない。この論文によって指摘されたことに触発されて、はじめて、さらなる発展が期待できることが示されたに過ぎないからである。

また、審査委員が着目した点として、上杉めぐみ氏が、新しい金融取引における消費者保護を論じるに当たって、全く新しい問題としてその方法を考察するのではなく、従来も存在していたが、行政規制の分野にとどまっていたものについて、私法的な効果の観点からその法理を発展させたり、金融庁が提唱している方法論について、比較法的な観点から原点に立ち返って、新たな意味づけを行ったりするなど、従来の法理を新しい観点から見直し、再構成している点が挙げられる。この点においても、本論文は、高く評価されるべきである。

これらの点を考慮して、当審査委員会は、上杉めぐみ氏の本論文は、上杉めぐみ氏が独立して研究する能力を十分に有していることを示すものであり、法解釈学の観点から見ても消費者私法の領域において、適合性原則について比較法を行ったうえで、創造的な解釈論を展開しており、また、今後の金融サービス取引に関連する諸立法に貢献しようという観点から見ても、課程博士論文として十分なレベルに達しており、博士号を授与するに値するものと評価できるとの結論に達した。