

【研究ノート】

金融システムと法系論

- 法的起源説からの一考察 -

藤 倉 孝 行

<目次>

0. はじめに

1. 法的起源説

[1.1] 法系論 - 大陸法と英米法 -

[1.2] 法的起源説の一連の論争について

(1) 法的起源説 - LLSV 仮説 -

(2) LLSV の一連の研究

[" Legal Determinants of External Finance (外部金融の法的決定要因)"
[1997]]

[" Law and Finance (法と金融)" [1998]]

[" The Quality of Government (政府の質)" [1999]]

(3) LLSV への批判 - シビル・ロー側からの反論

(4) LLS の反論 "The Economic Consequences of Legal Origins (法的起源の
経済的帰結)" [2008]

[1.3] 法的起源説にみる日本の金融システム

2. 日本の金融法制の変遷

[2.1] 分業制・専業制, Bank-based System への金融法制の変遷 - 国立銀行条例から
旧銀行法の制定まで -

[2.2] 自由化・国際化・情報化による金融法制の変化 - 現行銀行法の制定 -

[2.3] 金融制度の転換期 - 金融制度改革法の成立 -

(1) 金融制度調査会における議論

(2) 証券取引審議会における議論

(3) 金融制度改革法の成立

[2.4] 複線型金融システムに向けた本格的検討

(1) 日本版金融ビッグバン

(2) 金融サービス法への取り組み

〔新しい金融の流れに関する懇談会「論点整理」〕

〔金融審議会中間整理（第一次・第二次）,「21世紀を支える金融の新しい枠組みについて」〕

〔「金融システムと行政の将来ビジョン」,「中期的に展望した我が国金融システムの将来ビジョン」〕

〔金融商品取引法の成立と金融危機への対応〕

[25] 法系論的視点からの日本の金融法制

3. 結び

〔参考文献〕

0. はじめに

日本の金融システムが大きな変容を迎えつつある。2014年1月、家計の安定的な資産形成の支援と経済成長に必要な成長資金の供給拡大の両立を図る観点から、個人投資家のすそ野を拡大させ、「貯蓄から投資へ」の流れを促進させるためにNISA（少額投資非課税制度）が始まった。また、起業・新規ビジネスの創出を促進する課題として、事業者が技術やアイデアを事業化する段階において必要とされるリスクマネーの供給を促進していくことが求められ、その対応の一つとして投資型クラウドファンディングの制度設計について金融庁で検討されている。NISAは、イギリスFSAにより1996年6月にスタートしたISA (Individual Savings Account) 制度を参考に、一方、投資型クラウドファンディングは、アメリカにおいて2012年4月に成立したJOBS法 (Jumpstart Our Business Startups Act) を参考にしている。

昨今日本の金融システムは、アングロ・サクソン・モデル、いわゆる市場型金融モデルの仕組みを積極的に取り入れ、直接金融の環境整備を進めている。その結果、証券化・市場型間接金融¹⁾やこれまでにない金融商品・手法を取り

1) 鹿野 [2008] によれば、市場型間接金融とは、「間接金融のうち、金融機関がつなく片側が市場であるような金融仲介」(池尾 (2007))と規定される。典型的な市場型間接金融取引としては通常、投資信託や年金・保険、証券化、債権流動化、シンジケートローンなどが挙げられる。」と整理している (p. 56)。

また、村本 [2005] によれば、「市場型間接金融は、証券投資信託のように金融機関の資金調達行動に代替する面での議論もあるが、各種の投資家へのリスク移転に注目して、金融機関保有の貸出債権を流動化する面での議論もある。この議論においては、銀行によって組成された貸出を、市場取引の担い手である機関投資家などに引き渡す貸出債権市場や証券化などが重要となる。」と指摘している (pp. 204-205)。

入れることになり、新たな金融イノベーション（金融技術革新）が起きつつある。金融制度の在り様は、「一国経済の歴史的所産²⁾」と称されるように各国ごとの政府規制の相違を反映して金融制度が決まってくるが、自由化・グローバル化・情報化を起因として、金融イノベーションが起こると考えられる。それでは、金融イノベーションは金融システムに対して、どのような影響を与えるのであろうか。そもそも、金融システムは、間接金融が主体となっている銀行型（以下、Bank-based System）と直接金融が主体となっている市場型（以下、Market-based System）に大別される。日本の金融システムは金融全体に占める間接金融の割合の方が高い状態にあり、間接金融が主体となっているBank-based System といえる³⁾。1990年代の日本版金融ビッグバン以降、「貯蓄から投資へ」のキャッチフレーズが叫ばれ、市場型間接金融という考え方が注目され、投資信託、証券化、債権流動化といった金融取引が登場したが、欧米に比べ依然として間接金融に偏重している。この点について、いずれの金融システムを採れば経済発展ないし経済成長に対して寄与するか、金融システムの利用者についていずれのシステムが有効か、金融危機が生じた時の耐性の度合いはいずれのシステムが頑健か等について、1990年代以降のグローバル化の進展とともに議論が行なわれている⁴⁾。多くの研究が示すように、一

2) 鹿野 [2008] p. 55。

3) 平成 20 年度年次経済財政報告 [2008] によれば、「2007 年末における日本と欧米主要国の民間非金融法人企業の負債構成をみると、いずれの国も株式・出資金が半分程度を占める（フランスはやや多く 6 割）。一方、借入はドイツ、英国では約 3 割、アメリカ、フランスでは約 2 割であり、日本ではその中間の 25% 程度を占めている。ただし、日本の場合、株式・出資金中心といっても、直接金融のウエイトが高いとは必ずしもいえない。株式持合いが多いからである。実際、株式の保有者構成を米英と比べると、日本では非金融法人企業の持分が約 3 割と突出して高い。一方で、アメリカでは直接金融が発達していることを反映して、家計による直接の株式保有が 25%、投資信託、年金保険などの機関投資家による保有がそれぞれ約 3 割を占めている。また、英国では、金融資本市場のグローバル化が進んでいることもあり、海外の持分が約 3 割と高くなっている。」と指摘している (pp. 142-155)。

	借入	社債	株式・出資金	その他
フランス	21.5%	4.7%	62.7%	11.1%
ドイツ	31.5%	2.9%	50.9%	14.7%
イギリス	33.0%	9.2%	53.8%	4.0%
アメリカ	17.1%	10.5%	54.7%	17.7%
日本	25.2%	5.9%	43.4%	20.6%

4) OECD [1995], Allen and Gale [2000], Demirgüç-Kunt, A. & Levine [2001] 等。

概にいずれのシステムが比較優位を有するかは一義的ではない。

一方で、近年のマクロ経済学では、法制度が経済に与える分析が増えつつある。その主張は、法制度が整備されていないと経済活動を委縮させてしまうというもので、金融政策や財政政策が実態経済に与えるインパクトも、法制度の整備状況によって大きく変化することを指摘している。中でも、比較法学において法系論 (Legal Families) に依拠する法的起源説論者 (Legal Origins Theory) と呼ばれる一連のアメリカ経済学者らにより、法制度が経済発展に与える影響を計量経済学の手法を用いて英米法系と大陸法系を比較し、大陸法系に比べ英米法系に属する諸国の方が、経済成長できる環境が整っていると報告され、フランスの比較法学者を中心に数多くの反論が起きている。なお、日本の法制は、法系論の視点からすると、大陸法 (civil law)、特にドイツ法の影響を受けているとされる⁵⁾。

本稿では、自由化・グローバル化・情報化により日本の金融システムが否応なく内外から変化が求められる中で金融イノベーション (金融技術革新) が起こり、金融システムが変容することが考えられることから、金融イノベーションが金融システムに与える影響について法制面から考察を行いたい。日本の金融システムにおいて、とりわけ、市場型金融システムないし市場型間接金融の重要性が指摘される中で、金融商品取引法の果たす役割が増大する点に注目し、日本の金融法制の整理とその基本的理念を明らかにするものである。また、昨今の金融危機において、金融商品取引法の成立により日本の金融法制は、危機に対して耐性があったという仮説を持ち、この仮説を検証するために、法的起源説論者による分析を念頭に置き、日本の金融法制の発展経路について整理を行なった。

5) たとえば、比較法の権威である五十嵐 [2010b] は、「日本、中国、韓国、タイ等の東アジア諸国も、大陸法の影響下にある。」としている (p. 210)。

La porta [1998] は、法的起源説を経済発展との関係で整理し、コモン・ロー系 (英米法系) とシビル・ロー系 (大陸法系) に大別して分析しているが、大陸法のうちドイツ商法典が影響を与えた国に、オーストリア、チェコスロバキア、ギリシア、ハンガリー、イタリア、スイス、ユーゴスラビア等の他、日本、韓国を挙げているが、日本については、「第2次世界大戦後、アメリカの占領軍が若干の日本法を、特に会社法の領域においてアメリカ化した」と指摘している (pp. 1117-1119)。

1. 法的起源説

[1.1] 法系論 - 大陸法と英米法 -

法学には比較法学⁶⁾という分野があり、中でも法制度を英米法(以下、「コモン・ロー」)対大陸法(以下、「シビル・ロー」)と区別する法系論という考え方がある。法系論⁷⁾は、世界に存する無数の法秩序(法域)を、何らかの類似点を基準として、分類することを試みる学問である。代表的な法系としては、コモン・ロー、シビル・ローが挙げられ、その特徴としては次の5つの点が挙げられる⁸⁾。

法形成の方法における歴史的相違

シビル・ローは、ローマ法からの影響を強く受け、大学での研究・教育を通じて分析・体系化されたのに対し、コモン・ローは、イギリスの国王裁判所の裁判の蓄積を通じた慣習法の統一により成立し、法曹学院(Inns of Court)の法曹養成を通じて継承された。

法的思考法における特徴的な相違

シビル・ローは、その素材としてユスティニアヌス法典の中心部分を占める学説彙纂(Digesta)が学説集であることから大きな影響を受けている。すなわち、法学説は、具体的な個別規範から、抽象化によって規範の一般化と体系化を行ない、欠缺と矛盾のない抽象的な規範の体系として法を捉える。裁判官の法適用はこうして抽象化された規範を大前提として、個々の事実(小前提)に当てはめ、結論を導き出す演繹的な包摂作業、いわゆる論理的な三段論法として捉えられる。法が存在しない時は既存の法の解

6) 五十嵐 [2010b] によれば、比較法学とは、種々の法域における法秩序全体、またはそれを構成する法制度や法規範の比較を目的とする法学の一分野としている (p. 1)。ただし、比較法の厳密な定義については比較法学者の間で意見の一致はしないと指摘している (p. 3)。

7) La Porta ら [2008] は、法系の分類の基準について、法システムの歴史的背景と発展、法源の理論と優劣序列、法律家の方法論、使用される法的コンセプトの特徴を基準にしている。このアプローチに基づいて、法伝統 (legal tradition) である大陸法と英米法を確認している。また、法系 (legal families) と法伝統を区別し、大陸法と英米法を法伝統とし、大陸法の下位にあるグループの区分に際し、法系としている。一方、五十嵐 [2010b] は大陸法と英米法を法系とし、大陸法の下位のグループについて法群という名称を使用している。

8) 松尾弘 [2011a] pp. 182-184 に拠る。

積によって補完される。これに対し、コモン・ローは、具体的事件の裁判の蓄積により、類似事件の諸先例の判決理由 (ratio decidendi) から見いだされる個々の諸原則 (principle) こそが法規範であり、個々の法概念と法規範が統一化されずに併存する傾向がある。そうした個別規範は裁判官によって発見されるべきものであり、法が存在しない時は裁判官によって創造される。

法的思考方法の相違

シビル・ローでは、所有権概念が統一化され、権利の体系が構築され、物権と債権の区別、実体法と手続法の分離が進んでいる。これに対し、コモン・ローでは多様な所有権概念や不法行為の類型、訴権的な救済方法が併存している結果、手続法から実体法の分離が完全ではなく、物権と債権の区別も明確でない。

法源の相違

シビル・ローでは議会制定法が典型的で中心的な「法」と捉えられ、判例(法)はそれを補完するものと位置付けられる。これに対し、コモン・ローでは判例の集積における判決理由の中から見出される個々の諸原則 (principles) から形成される判例法こそが中心的な「法」であり、制定法はそれを補完する。

イデオロギーの相違

シビル・ローとコモン・ローは、キリスト教的倫理、自由主義ないし資本主義、民主主義、個人主義のイデオロギーを同じくするとの見方がある一方で、シビル・ローに見出される社会経済的な規制を伴う資本主義と、自由な市場原理を強調する(特にアメリカの)資本主義とはイデオロギーが異なるとの指摘がある。

La Porta, et.al [2008] は、世界各国の法的起源⁹⁾ について各国の商法(会社法)の特徴に基づいて整理し、コモン・ローとシビル・ローの2つの法伝統に大別し、イギリス法起源、フランス型のシビル・ロー、ドイツ型のシビル・ロ

9) 松尾 [2011a] によれば、法的起源 (Legal Origin) は、各々の法システムの歴史的発展経緯、それに基づく法源、法律家による法の解釈・運用方法、法概念の特色を意味し、そうした歴史的動態の要素を含む「法系」ないし「法伝統」と実質的に同義を用いられているとしている (p. 181)。

ー、スカンディナビア法起源，社会主義を法的起源として分類している（図1）。
 コモン・ローの法伝統はイギリスとイギリスの植民地にあった国々の法を示している。市場に介入する王の権限を制限するために，土地の特権階級や商人が財産や契約上の権利に強力な保護を与える法システムを必要として発展した。一方，シビル・ローの法伝統は，最も古く影響力があり，世界中に広がっている。ローマ法を起源としているが，フランスのシビル・ローは，19世紀初期に書かれたフランス革命とナポレオン法典を起源としている。コモン・ローとは対照的に，財産権を改正するために国家権力を使うことを望み，司法が介入しない保証を求めて発展した。ドイツの法伝統もローマ法を基礎としているが，ドイツの商法典はビスマルクによるドイツ統一の後，1897年に制定された。フランスと手続的な特徴を多く共有しているが，司法的な立法に適応している。スカンディナビア法伝統はシビル・ローの法的起源の一部としてみなされるが，フランスやドイツの法伝統よりローマ法からの派生が少ない。社会主義の法伝統は旧ソビエト連邦が起源であり，ソビエト連邦，東ヨーロッパを中心に広がった¹⁰⁾。

[図 1] 法的起源の分析図



(出所) La Porta et.al. [2008] p. 289.

10) La Porta et.al. [2008] pp. 288-290.

[12] 法的起源説の一連の論争について

(1) 法的起源説 - LLSV 仮説 -

法系論は、20世紀後半に全盛を極めたが、1980年代後半から批判の対象になり¹¹⁾、近年では法系論の必要性について疑う論文も発表されている。しかし、法的起源説論者と称されるアメリカの経済学者 LLSV らの登場によって再び注目を浴びることになった¹²⁾。彼らは計量経済学の手法を用いながら、経済発展と法伝統や法的起源の関係について検証を行なった。具体的には、コモン・ローとシビル・ローの比較を中心に議論を展開し、シビル・ローに対してコモン・ローに属する国家の経済発展について優位性を論じた。また、法制度が経済発展に影響を与えるという仮説を検証するために計量経済学の手法を用いた分析は大きな反響が起きている。その一例が、世界銀行が2004年より公表している *Doing Business* レポートである¹³⁾。*Doing Business* レポートは、下位の諸国に対して法の改革を促すためにランキングを行っており、ランキング付けの際に法的起源説論者の手法を用いて計量的分析を行なっている。

11) 五十嵐 [2010b] pp. 184-185.

12) Rafael La Porta, Florenico Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, Roert Vishny の頭文字を取っている。

13) 世界銀行の *Doing Business* (2004年発行) については、五十嵐 [2010b] で紹介されている (pp. 167-168)。世界銀行の調査グループは、1国経済が発展する上で、Bank-based System が有利なのか、それとも Market-based System が有利なのかを明らかにしようとしている。代表的なものとして、Beck et al. [1999] は、各国の金融構造について体系的整理を新たなデータベースによって構築すべく、約150カ国について、データの整合性を維持しつつ Bank-based System と Market-based System の整理を行なっている。

Demirgüç-Kunt and Levine [1999] は、共通のデータが得られる主要国について経済発展度 (developed vs underdeveloped) と Bank-based vs Market-based の視点から分類を行なったところ、

1国の経済が豊かになると Banks, Non Banks, Stock Markets がよりアクティブかつ効率的になり、金融システムの発展度が高くなる、

高所得国で、Stock Market が銀行に比してよりアクティブかつ効率的になる、

Common Law tradition では Market-based になる傾向がある (株主権の保護が強く、優れた会計基準が整備され、明示的な預金保険が存在しない)、

としている。これに対し、French Civil Law tradition では underdeveloped になりがちである。株主権・債権者保護が弱く、契約の執行度が弱く、政府の腐敗(政府高官による賄賂の要求)が多く、会計基準が脆弱で、銀行規制は制限的であるという結論を導いている。

Beck, Demirgüç-Kunt and Levine [2001] は、law origin だけではなく、政治的構造、文化的構造を考慮し、いかなる要因が金融システムの生成に有意かを検討し、金融システムないし金融機関の発展と law origin の関係が他の要因よりも有意であることを実証している (村本 [2001] pp. 6-12 参照)。

その結果は、コモン・ロー諸国が上位に位置づけられ、大陸法諸国が低い結果になっている¹⁴⁾。当然のことながら、この結果に対してはフランスの比較法学者を中心に批判が巻き起こっている¹⁵⁾。しかし、法的起源説や世界銀行の Doing Business レポートが開発した統計学的比較法には多くの欠点があるが、多くは改善可能であり、比較法の立場から見ても捨て去るべきではなく、今後の比較法の発展にとって、経済学との協調はますます必要であるというのが、法的起源説に対する多くの比較法学者の差し当たりの見解であるとしている¹⁶⁾。

以下では、法的起源説論者の主要な論文を整理する¹⁷⁾。日本の金融法制は海外（先進国の金融法制）を参考しながら、法律の検討を行なうことから、法的起源説の視点を活用して日本の金融法制がどのような形で整備されてきたのかを整理し、法的側面からみて金融システムが有効に機能しているのか（頑健性）について考察する。

（2）LLSV の一連の研究

〔“ Legal Determinants of External Finance（外部金融の法的決定要因）” [1997]〕

法制度と経済的指標の関係について 49 か国のデータを用いて分析を行っている。法制度については、各国の商法（会社法）における投資家保護制度に絞っている。その結果、法制度要素のうち、投資家（株主、債権者）の保護が

14) *Doing business 2014* のランキングでは、1 位シンガポール、4 位アメリカ、10 位イギリスとなり、フランスは 38 位という結果になっている。なお、日本は 27 位、ドイツは 21 位という結果である。http://www.doingbusiness.org/rankings（2014 年 3 月 1 日アクセス）。

15) 五十嵐 [2010b] によれば、LLSV の研究に対しての比較法学者による法系論の見地からの批判は以下のとおりである。

法的起源説論者は、法をもっぱら制定法 (law and regulation) と捉えた。しかし、今日の比較法は、慣習法や判例を考慮しなければならない。

比較法の世界ではいささか流行おくれとなった法系論をとりあげたこと自体に対する批判がある。

世界の法を大陸法と英米法に二分したのが、最大の問題である。今日の比較法では、種々の見解はあるものの、大陸法と英米法の差はしだいに収斂しつつあるという見解が支配的である。

このような見地からすると、法的起源説は初期の法系論に固執し、両法系以外の法系を無視したのは問題であり、法的起源説論者の法系論には、西欧中心主義、さらにはアメリカ中心主義であることを否定できないと指摘している (pp. 298-302)。

16) 五十嵐 [2010b] p. 302。

17) LLSV の研究については、比較法学者の権威である五十嵐 [2010a]、松尾 [2011a] を参照している。

弱くなると、経済的指標のうち、資本市場（株式市場，社債市場）が縮小する関係にあるという結論を提示した。特にコモン・ロー諸国に比べ，シビル・ロー諸国，とりわけフランス型のシビル・ロー諸国において，投資家の保護が最も弱く，かつ資本市場の発達が最も遅れていると結論づけた¹⁸⁾。

〔“ Law and Finance (法と金融)” [1998]〕

投資家保護のための法制度の内容及び法執行の制度の程度と法的起源の関係について分析を行ない，投資家保護の弱さは株式・社債市場を縮小させ，経済成長を阻害するとの帰結を再確認した。具体的には，法制度として商法（会社法）・倒産法を分析対象にし，投資家保護の法制度として，株主権利の内容に着目し，会社更生手続における先順位担保権を持つ債権者の権利の保護内容を指標にした。その結果，コモン・ロー諸国は株主に対して最善の法的保護を与え，シビル・ロー諸国よりも債権者に対して経営者との関係でより強い保護を与えていることから，法的起源ないし法系によって有意な差があるとしている。法執行については，司法制度の効率性，法の支配指標，汚職の度合，政府による財産没収のリスク，政府による契約破棄の可能性，会計基準の質を対象にした結果，スカンディナヴィア諸国の優位性を確認している¹⁹⁾。

〔“ The Quality of Government (政府の質)” [1999]〕

これまでの分析を踏まえ，LLSV は法制度と経済発展の間には何らかの因果関係があると考え，その原因の一端を政府の役割，とりわけ政府の機能の質の高さが関係しているという仮説を立てた。政府の質を決定付けるものとしては，経済的・政治的・文化的な様々な要因があり，これらに共通して重視されているのは政府による財産権の制度的保障の実質であると考えた。シビル・ローとコモン・ローを比較した時に，シビル・ローを採用する諸国よりも，コモン・ローを採用する諸国の方が，政府のパフォーマンスが高いという仮説を立てた。その理由として，政府による所有権の保護に着目し，法制度を財産所有者に対する国家の権限の強さを指標として捉え，法制度を政府のパフォーマンスの潜在的な決定要因としている。財産所有に対してより強度の規制を行なうより介入主義的な法制度の使用は，政府のパフォーマンスが劣ることを予測さ

18) La Porta et.al. [1997] pp. 1137-1150.

19) La Porta et.al. [1998] pp. 1145-1152.

せるとし、社会主義法とフランス型のシビル・ローを挙げている。財産所有に対する規制について、シビル・ローとコモン・ローとで大きな差異を生じる傾向を内在的にもつ理由を、政府ないし国家および法制度の歴史的形成過程の相違によるものとしている。

この仮説を検証するために、152カ国のデータを用いて、法系以外の経済的・政治的・文化的な要因も考慮した結果、政府の効率性を規定する要因に関し、i .裕福な国は貧しい国よりも良い政府を持っている、ii .民族言語的に同質的な国は同じく異質的な国よりも良い政府を持っている、iii .コモン・ロー諸国はフランス型のシビル・ロー諸国および社会主義法諸国よりも良い政府を持っている、iv .プロテスタントが主流派を占める国はカトリックまたはムスリムが主流派を占める国よりも良い政府を持っている、v .より高い税金を徴収する大きな政府はより良いパフォーマンスを示すという帰結を提示している²⁰⁾。

(3) LLSV への批判 - シビル・ロー側からの反論

法的起源説はフランス型のシビル・ロー諸国の経済パフォーマンスや政府の質を低く評価する結果となったことから、様々な反論が起きている。五十嵐 [2010a] は、フランスの比較法学者による法的起源説に対する反論として2つの代表的な反論を挙げている。一つは、アンリー・カピタン協会による「渦中にある大陸伝統の法 - 世界銀行の *Doing Business* レポートに関連して」という反論である。シビル・ローとコモン・ローの2つの法系論に立つ同レポートに対し、両者は歩み寄っていると批判し、シビル・ロー、特にフランス法の優越性を質的優越性から論じている。もう一つは、フランスを代表する比較法学者である Fauvarque-Cosson, et.al により発表された「法は経済コンテストか」が挙げられる。彼らはアンリー・カピタン協会の反論とは異なり、法の経済的分析は評価し、今後両者は密接な関係を保つべきだと主張している²¹⁾。

フランス以外の反論としては、Katharina Pistor, et.al [2002] により指摘された「移植効果 (transplant effect)」が挙げられる。彼らは、政府のパフォーマンス(およびそれを介した経済パフォーマンス)を規定するのは、LLSV が着目した法制度の起源、すなわち法的起源よりもそれを継受した国家の国内事情や慣習法を含む既存の法制度やその結果としての法制度の適用過程を重視すべき

20) La Porta et.al. [1999] pp. 25-37.

21) 詳細については、五十嵐 [2010a] pp. 212-217.

であり、法制度の起源の重要性に疑問を呈し、法制度を必ずしも完全ではなく、受け入れ諸国の事情や慣習に応じて適応し、進化していくべき存在として捉えた。ある国が法制度の移植を受ける場合の受け入れ国側の移植プロセスに着目し、受け入れ国が既存の法制度が存在するものの、移植された法制度をその国の事情に応じて適応させることができる場合 (adaptation) や、移植された法制度の基本原則がその国で親和性が高い場合 (familiarity) には、移植された法律体系は浸透し、実際に執行され、政府のパフォーマンスを高めるとした。そうでない場合、形式的な法の移植は却って政府のパフォーマンスを低め、発展を阻害すると考え、このような影響を「移植効果」と呼んだ。法制度の移植の分類を行なった上で²²⁾、法制度の起源と移植効果のどちらが大きいかについて検証を行ない、法執行の効率性の決定要因として、その法制度の法的起源よりも移植のプロセスの方が重要であることを示した。

(4) LLS の反論 “The Economic Consequences of Legal Origins (法的起源の経済的帰結)” [2008]

LLS は、フランス側からの批判にも関わらず、法的起源 (legal origin) は、経済生活に対する社会的コントロールとしての高度に持続的なシステムとして広義に解釈されているもので、今もなお社会に対する法規制の枠組みにとって重大な意義を持ち続けており、経済的帰結にも大きな影響を与えると反論している²³⁾。Rajan and Zingales [2003] は、1999年での GDP に対する株式市場の時価総額が、イギリス法は 130%、フランス法は 74% という結果になっているのは、シビル・ローの国々が第二次世界大戦後に急進化した政治と労働者より反資本主義的な法律と規制により国内経済が停滞しているからであると整理したが (図 2)、LLS はこの結果に対してコモン・ローはシビル・ローに比べて、投資者保護が整備されているからであると反論している²⁴⁾。

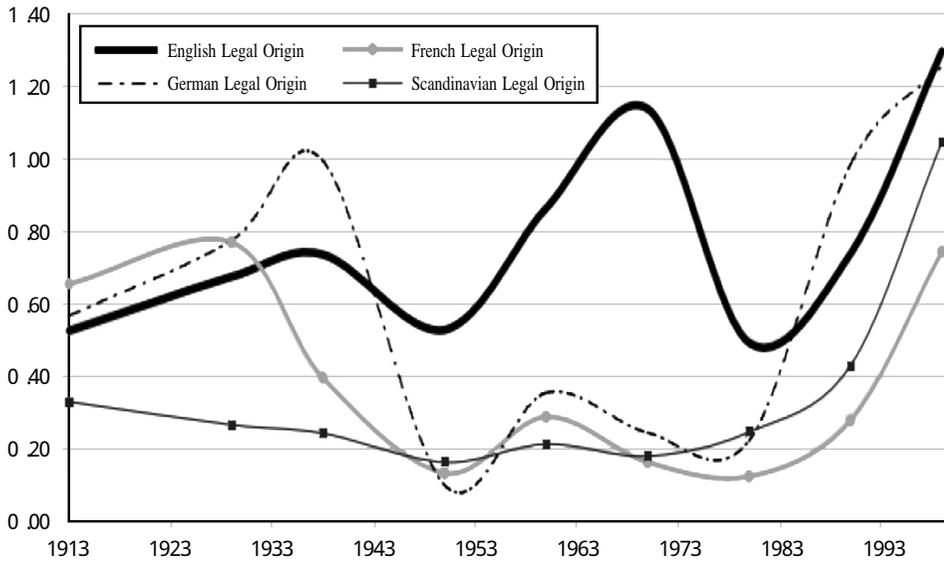
LLS は異論を唱える論文への再考察を行ない、以下の 4 つの仮説がなおも維持可能であるとする²⁵⁾。

22) “adaptation” と “familiarity” の基準のいずれかに当てはまる国を「受容的な移植 (receptive transplants)」が行なわれた国、ふたつの基準のいずれも当てはまらない国を「非受容的な移植 (unreceptive transplants)」に分類している。

23) 2008年 June の JEL 論文は、LLSV のうち、Vishny 以外の 3 名によって発表されたので、LLSV ではなく LLS と記す。

24) La Porta et.al. [2008] pp. 315-316.

[図 2] 株式市場時価総額対 GDP 比



(出所) LLS [2008] Figure 3. Stock Market Capitalization over GDP p. 316.

法的ルールおよび規制の在り方は、個々の国家を超えて系統的に異なっているが、これらの相違は計量的に可能である。

法的ルールおよび規制における相違は、その相当部分が法的起源によって説明される。

政策の実現に焦点を当てるシビル・ローに対して市場の支援に焦点を当てるコモン・ローは、なぜ法的なルールが異なるかについての理由を十分に説明する。

法的ルールの内容に関して測定された相違は、経済的および社会的帰結にとって重要である。

さらに、LLS は、グローバル化が進行する中で、シビル・ローとコモン・ローは収斂するまではいなくても、シビル・ロー諸国がコモン・ロー的な法的解決を受容する傾向にあり、コモン・ロー諸国も社会問題を解決する手段として立法によって規制する機会が増える等、相互に接近する方向にあることが認められるとしている。また、経済生活を社会的コントロールするには、戦争や恐慌がなく、世界が経済的に安定し、政治的に平和な状態が続いていれば、コモン・ロー・アプローチの方がシビル・ロー・アプローチよりも優れている。

25) La Porta et.al. [2008] p. 326.

反対に、政治的・経済的な混乱が生じている状況下においては、シビル・ロー的な問題解決の方が優れていることを指摘している²⁶⁾。

[13] 法的起源説にみる日本の金融システム

LLSV は、法的起源の実証研究の中で日本の金融法制をドイツ法型のシビル・ローを法的起源とするグループに位置付けている。LLSV の分析では、表1の通り Enforce (契約執行度) と Shareholder (株主権利) について高い値を示しているが、1990年代半ばまでのデータに依拠しており、日本の金融システム改革、金融商品取引法の成立等を反映していないと思われる²⁷⁾。

また、世界銀行の研究 (Demirgüç-Kunt and Levine [1999]) では、共通のデータが得られる主要国について、経済発展度と銀行型・市場型システムの視点から分析を行なった。その結果によれば、金融システムを特徴付ける具体的な指標は、規模・活動・効率性とそれらを統合した金融構造指数であるが、これらの指標から、

経済発展と銀行・ノンバンク・資本市場の関係

経済発展と銀行型対市場型システムの関係

金融構造の法・規制・税・マクロ経済要因

26) La Porta et.al. [2008] pp. 326-327.

27) LLSV は、49か国について、外部株主、債権者の権利が法律上どの程度経営者および大株主から保護されているか、法の執行(エンフォースメント)が有効に機能しているかについて、指標を作成し、投資家の保護の度合い、法の執行の質といった変数と資本市場の発達度合いを示す変数(株式市場の相対的規模、上場企業の数、IPO状況、株式保有の分散化等)との間の相関関係について検証を行なった。

債権者の権利 (Creditor rights) については、5つの変数 (No automatic stay on assets , Secured creditors first paid , Restrictions for going into reorganization , Management does not stay in reorganization , Legal reserve required as a % of capital) について、債権者の保護に該当する場合は1、そうではない場合は0として、その集計値を表している。

法の執行 (legal enforcement) については、私的な信用リスク機関 (Business International Corporation, International Country Risk) によって集められた「法と秩序」に関する5つの評価基準 (Efficiency of judicial system , Rule of law , Corruption , Risk of expropriation , Risk of contract repudiation) を利用した。表では、 Efficiency of judicial system で比較している。

株主権利 (Shareholder rights) については、少数株主を強く保護する法システムかどうかを6つの変数 (Proxy by mail allowed , Shares not blocked before meeting , Cumulative voting/ proportional representation , Oppressed minority , Preemptive right to new issues , % of share capital to call an ESM) について、少数株主保護に該当する場合は1、そうではない場合は0として、その集計値を表している。

金融システムと法系論

[表1] 金融構造と法制度

	Creditor	Enforce	Shareholder
オーストラリア	1	10.00	4
カナダ	1	9.25	5
香港	4	10.00	5
インド	4	8.00	5
イスラエル	4	10.00	3
マレーシア	4	9.00	4
ニュージーランド	3	10.00	4
ナイジェリア	4	7.25	3
パキスタン	4	5.00	5
シンガポール	4	10.00	4
南アフリカ	3	6.00	5
タイ	3	3.25	2
イギリス	4	10.00	5
アメリカ	1	10.00	5
ジンバブエ	4	7.50	3
アイルランド	1	8.75	4
英米法平均	3.11	8.15	4.00
アルゼンチン	1	6.00	4
ベルギー	2	9.50	0
ブラジル	1	5.75	3
チリ	2	7.25	5
コロンビア	0	7.25	3
エジプト	4	6.50	2
フランス	0	8.00	3
ギリシア	1	7.00	2
インドネシア	4	2.50	2
イタリア	2	6.75	1
メキシコ	0	6.00	1
オランダ	2	10.00	2
ペルー	0	6.75	3
フィリピン	0	4.75	3
ポルトガル	1	5.50	3
スペイン	2	6.25	4
トルコ	2	4.00	2
フランス法平均	1.58	6.56	2.33
オーストリア	1	9.50	4
ドイツ	3	9.00	1
日本	2	10.00	4
韓国	3	6.00	2
スイス	3	10.00	2
台湾	2	6.75	3
ドイツ法平均	2.33	8.54	2.33
デンマーク	3	10.00	2
フィンランド	1	10.00	3
ノルウェー	2	10.00	4
スウェーデン	2	10.00	3
スカンディナヴィア法平均	2.0	10.00	3.00

Creditor：債権者の法的権利保護の指数（：数値が大きいほど債権者の権利保護が強い）。

Enforce：契約執行の法制度の効率性の指数（0～10：数値が大きいほど契約執行度がより効率的）。

Shareholder：株主権利（数値が大きいほど株主保護が強い）

（出所） La Porta, et al. [1998].

という問題を検証している。その結果は表2の通りであり、日本の金融システムを金融発展度高位国・銀行型システムと整理している。なお、先のLLSVでは日本はドイツ法に基づく国で、金融仲介機関の発展が見られる国として整理される²⁸⁾。このように日本の金融システムは、間接金融の優位性という特色を示すが、これは護送船団方式による金融規制の有効性が存在した時期のデータを反映していることが考えられる。

最近のデータとしては、世界銀行 *Doing Business 2014* が挙げられる。Levine [1998], La Porta, et al. [1998] で整理されたように対象国49か国のうち、Enforcement と Shareholder に該当する資料として Protecting Investors (株主権保護) と Enforcing Contracts (契約執行) を抜粋したデータが表3となる。直近のデータにおいても、English law tradition の国々は一般的に株主権が強く、French Civil Law tradition は Protecting Investors が弱い。Enforcing Contracts では、スカンディナビア法が強力で、ドイツ法が次ぐとしている。日本では、Protecting Investors は、English law tradition の国々の平均順位よりも高く、Enforcing Contracts はドイツ法の国々の平均的なランキングに近い結果を示している。Enforcing Contracts については、表1と同じような状況にあるが、Protecting Investors については以前と比べると高いランキングに位置している。

28) 日本の金融システムが銀行型システムであるのは、馬場・久田 [2001] が「各国の金融システムが、それぞれの国の歴史的な経緯を反映しているというシステムの経路依存性 (path dependence) を考慮する」必要を論じたように、法制度や歴史・文化的な背景いわゆる経路依存性に制約される部分が大きいと考えられるが、中小企業金融の比重が金融仲介機関の融資の中で大きいことも1つの理由であるかもしれない。中小企業は、一般に情報面で不透明性を内包し、その資金調達行動において情報の非対称性が大きいので、金融仲介機関の情報生産機能が発揮されなければ、円滑な資金調達行動を保証されないと考えられる (p. 3)。したがって、中小企業金融が高い比重を占める国は銀行型システムになる可能性が高く、少なくとも、個人金融を入れたりテール金融の比重が高い国の金融システムは、銀行型システムになる傾向が高いといえよう。リレーションシップ・バンキングがその本来の機能を果たすようになればその傾向は強まることになる。

したがって、日本の金融システムの今後の変化、すなわち市場型システムに移行するか否かを考えるうえで、中小企業金融の動向をフォローすることは重要な視点となる。少なくとも、わが国の間接金融中心の金融システムが直接金融中心のシステムに直ちに収斂していないことも十分予想されるという主張(馬場・久田 [2001])は説得的である。これに対し、Hoshi and Kashyap [1999] は、わが国大企業の資金調達が直接金融へのシフトするスピードが大ききから判断すると、わが国金融システムはアメリカ型システムに急速に収斂するとの見解を示しているが、中小企業金融の比重、リレーションシップ・バンキングの今後を考慮すると説得的ではない。

金融システムと法系論

[表2] 金融的發展度と銀行型対市場型システム

(1) 金融的發展度低位国		(2) 金融的發展度高位国	
銀行型システム		銀行型システム	
バングラディシュ	- 0.90	パナマ	- 0.92
ネパール	- 0.87	チュニジア	- 0.88
エジプト	- 0.82	キプロス	- 0.77
コスタリカ	- 0.79	ポルトガル	- 0.75
バルバドス	- 0.78	オーストリア	- 0.73
ホンジュラス	- 0.75	ベルギー	- 0.66
トリダードトバコ	- 0.74	イタリア	- 0.57
モーリシャス	- 0.70	フィンランド	- 0.53
ケニア	- 0.69	ノルウェー	- 0.33
エクアドル	- 0.56	ニュージーランド	- 0.29
スリランカ	- 0.54	日本	- 0.19
インドネシア	- 0.50	フランス	- 0.17
コロンビア	- 0.47	ヨルダン	- 0.14
パキスタン	- 0.38	ドイツ	- 0.10
ジンバブエ	- 0.34	イスラエル	- 0.06
ギリシア	- 0.34	スペイン	0.02
アルゼンチン	- 0.25		
ベネズエラ	- 0.15		
インド	- 0.14		
アイルランド	- 0.06		
平均	- 0.54	平均	- 0.44
市場型システム		市場型システム	
デンマーク	0.15	オランダ	0.11
チリ	0.25	タイ	0.39
ジャマイカ	0.28	カナダ	0.41
ブラジル	0.65	オーストラリア	0.50
メキシコ	0.68	南アフリカ	0.83
フィリピン	0.71	韓国	0.89
トルコ	1.23	スウェーデン	0.91
		イギリス	0.92
		シンガポール	1.18
		アメリカ	1.96
		スイス	2.03
		香港	2.10
		マレーシア	2.93
平均	0.52	平均	1.17
低位国平均	- 0.24	高位国平均	0.28
総平均		0.03	

(注) 数値は金融構造指数。調査対象 57 カ国の平均 (0.03) よりも大きい国を市場型, 小さい国を銀行型と分類。

(出所) Demirgüç-Kunt and Levine [1999] Table 12.

社会イノベーション研究

[表3] Rankings on the ease of doing business

	Ease of Doing Business Rank	Protecting Investors	Enforcing Contracts
オーストラリア	11	68	14
カナダ	19	4	58
香港	2	3	9
インド	134	34	186
アイルランド	15	6	62
イスラエル	35	6	93
ケニア	129	98	151
マレーシア	6	4	30
ニュージーランド	3	1	18
ナイジェリア	147	68	136
パキスタン	110	34	158
シンガポール	1	2	12
南アフリカ	41	10	80
スリランカ	85	52	135
タイ	18	12	22
イギリス	10	10	56
アメリカ	4	6	11
ジンバブエ	170	128	118
英米法平均	52.22	30.33	74.94
アルゼンチン	126	98	57
ベルギー	36	16	16
ブラジル	116	80	121
チリ	34	34	64
コロンビア	43	6	155
エクアドル	135	138	99
エジプト	128	147	156
フランス	38	80	7
ギリシア	72	80	98
インドネシア	120	52	147
イタリア	65	52	103
ヨルダン	119	170	133
メキシコ	53	68	71
オランダ	28	115	29
ペルー	42	16	105
フィリピン	108	128	114
ポルトガル	31	52	24
スペイン	52	98	59
トルコ	69	34	38
ウルグアイ	88	98	105
ベネズエラ	181	182	92
フランス法平均	80.19	83.05	85.38
オーストリア	30	98	6
ドイツ	21	98	5
日本	27	16	36
韓国	7	52	2
スイス	29	170	20
台湾	16	34	84
ドイツ法平均	21.67	78.00	25.50
デンマーク	5	34	32
フィンランド	12	68	8
ノルウェー	9	22	4
スウェーデン	14	34	25
スカンディナヴィア法平均	10.00	39.50	17.25

(注) 各法的起源の平均は抜粋した国のみの平均値。

Ease of Doing Business Rank は、各指標の総合的な評価指標となる

(出所) *Doing Business 2014* を筆者により加工

日本の金融法制が LLSV 的にドイツ法を法的起源とするグループに位置付けている理由としては、日本の民法がドイツ民法法典を参考に取り入れられ、民法の特別法である商法を分析したことによるものと理解できる。直近の評価として、*Doing Business 2014* では、投資家の保護体制が高く評価され、ドイツ系大陸法に位置付けられている日本がコモン・ローの強みを示している。おそらく、金融商品取引法の成立により多様な金融商品に対する投資家保護法制が評価されていると考えられる。そこで、日本の金融法制が大陸法（シビル・ロー）ないしドイツ法の法的起源として出発し、1990 年代以降の金融制度改革を受けた日本の金融法制について、LLSV の研究の妥当性を検証し、日本の金融システムが有効に機能しているのか（頑健性）について考察する。そして、日本の金融システム、金融法制の方向性について整理することとしたい。

2. 日本の金融法制の変遷

LLSV は、近年のファイナンス理論における投資家の権利に関する法的ルールの費用と便益の分析について、投資証券が発行される際に法的ルールに依存するという事実が無視されていることを問題視した。また、実際にどのような法的ルールが存在し、どのように適用されているかについて、体系的なデータがこれまで存在していないことから、投資家を保護する法とその執行の質について分析をし、投資家保護が経済成長に欠かせないということを指摘した。つまり、投資家保護の法整備がなされていることが、投資へのリターンが確保され、更なる投資や経済成長に結びつくと考えられる。これは、Demirgüç-Kunt and Levine [1999] が金融的発展度と金融システムの選択に関する分析において、コモン・ローは Market-based System になる傾向があるという提示とも整合的である。*Handbook of the Economics of Finance* [2013] においても、Market-based System と Bank-based System との違いについて、法的伝統をあげている²⁹⁾。また、LLSV の分析では、対象の法律を商法としているが、日本の金融法制は、銀行法、証券取引法、保険業法等があるように業態毎に法律が定められている。そのため、どの法律をもってコモン・ロー、シビル・ローという区分は困難である。

29) *Handbook of the Economics of Finance* [2013] p. 736.

本稿において日本の金融法制がコモン・ローもしくはシビル・ローのどちらの法的起源の影響を受けるかどうかを考察するにあたり、Market-based Systemの法的整備はコモン・ローの影響を受けていると捉え、Bank-based Systemの法的整備はシビル・ローの影響を受けていると捉えることにより日本の金融法制を考察する。

[2.1] 分業制・専門制，Bank-based System への金融法制の変遷 - 国立銀行条例から旧銀行法の制定まで -

日本の金融制度において法律として制度整備されたのは1872年に施行された国立銀行条例であり、銀行中心型の金融制度を構築するきっかけの一つになったといえる。国立銀行条例の背景には、明治時代初期に欧米列強のアジア進出に対抗して殖産興業を急ぐために、経済・産業の活動を支える近代的な金融機関制度を至急創設する必要があったこと、政府の発行になる不換紙幣の引換え、償還の期限が差し迫っていたことから、発券機能を持つ銀行制度の設立によりこの問題を解決しようとしたこと、当時の国家財政が厳しかったことから、資金手当てを行なう必要があり、その公債の消化の充てとした消化能力のある金融機関、銀行の存在が不可欠であったことが挙げられる³⁰⁾。導入に当たっては、イギリス流の商業銀行主義³¹⁾の理念が参考にされ、証券業務、長

30) 導入にあたっては、アメリカのナショナル・バンク制度かイギリス型の銀行制度を採用するかで意見が分かれ、最終的には、器はアメリカ流、実際の運用、目指す方向はイギリス流という形でスタートすることになった。国立銀行設立の狙いは、市中に出回っていた巨額の不換紙幣を兌換紙幣に転換し、インフレーションで疲弊した経済の立て直しを行なうことであった。(小山 [2012] pp. 2-6 を参照)

31) 商業銀行主義とは、銀行業務として、受け入れた短期の預金を主たる資金源として、比較的短期の商業貸付を行なうという銀行業務のあり方をいう。Real bill doctrine ともいう。企業の工場建設のような設備投資等に伴う事業信用は長期でリスクが大きいものに対して、商業取引の裏付けのある商業信用は相対的にリスクが小さいことから、商業銀行はこのようなリスクの小さい業務に専念すべきであるという考え方である。生産物はいくつかの生産段階のプロセスを経て、流通段階を通して消費、投資されるのであるが、この間何回かの売買が行なわれる。この売買に際し、それを遂行するには通貨を必要とするが、この通貨は銀行によって運転資金の貸出として供給されることになる。そして、現実の生産物流通に保証され、裏付けられた商業手形の割引によって、信用が供給されるかぎり、銀行の供給する預金通貨量は社会全体が必要とする通貨量にちょうど一致することになって、景気に対して過大な影響を与えたり、不況を発生させることはないのである。生産物の清算・流通・消費に伴って、通貨も発行・流通し、手形償還によって銀行に還流するからである。したがって、銀行の信用供与は商業手形の割引に限定すべきというのが「商業銀行主義」である。銀行はもっぱら

期金融，貿易金融等についてそれぞれの業務に特化した専門金融機関を分業的に創設することに繋がった。

1876年には，銀行の名称使用の制限規定の削除を目的とする国立銀行条例の改正を行なわれ，国立銀行でなくても銀行の名称を使用することを認め，銀行を名乗ることができる私立銀行の設立が可能になった。その結果，私立銀行，銀行類似会社が数多く設立され，これら普通銀行を規制する法律が必要となり，1890年に銀行条例が制定された。その後，普通銀行の数は2,000を超え，激しい競争が行なわれることになった。しかし，多くが基盤薄弱で零細な銀行であったことから金融恐慌により，相次いで倒産に追い込まれたため，信用秩序の回復と預金者保護を行なう必要が生じ，1928年に旧銀行法³²⁾を施行し，零細な銀行の整理・統合を促した。また，当時の銀行の資金源は，銀行条例時代の資産家から大口で資金調達を行なう時代から，広く一般公衆から預金の形で資金を吸収することに重点が置かれる時代に移行していたため，預金者保護が初めて名実とともに銀行監督の理念の中枢に位置することになった。そこで，旧銀行法では，銀行の経営の健全化を基礎として，銀行自己資本の充実を図ることに重点を置き，最低資本金の法定化を行なうことで零細な銀行の整理・統合を促した³³⁾。

短期の資金を集めて短期の貸出に運用せよ，あるいは産業的流通に専念せよ，というルールを要請するのである。

この原則は，短期金融を専門に扱う金融機関と，長期金融を専門に扱う金融機関を区別し，両者の兼営を認めないという，長短金融分離論をこの考え方に沿うものである。ところが，銀行は不特定多数の公衆から預金を受け入れ，他方これを貸出・証券投資等に運用するという活動を行なうものであり，預金面で短期性預金だけではなく貯蓄資金も預入させることから，貸出面でも短期貸出だけに限定せず，ある程度の長期資金の供給も行なわれるのが通常である。そこで，銀行の資金運用と預金受入れとは量的にも質的にも対応させるべきであるという考え方が銀行業務に適用されるとしたのが「銀行鉄則」とよばれるものである。また，貯蓄性預金を超えて投資資金を供給してはならないというルールを「投資銀行原理」という。(村本 [1975])

歴史的には，商業銀行は18世紀のイギリスで誕生し，その後各国において発達してきた金融機関の形態であり，事業法人・機関投資家等を相手に資金調達業務やM&A(買収・合併)のアドバイザー業務等を行なう投資銀行(Investment Bank)や長期金融業務と証券業務を兼営するユニバーサル・バンク(Universal Bank)等と対比して用いられる。従来，わが国では，商業銀行という用語は長期信用銀行と区別するために法律上等で使われていたが，2006年4月に長期信用銀行法に基づく長期信用銀行がすべて消滅したことから，現在は，都市銀行，地域銀行，在日外国銀行を総称して商業銀行と呼ぶ。

32) 小山 [2012]において，1928年に施行された銀行法を「旧銀行法」と呼称し，1982年に全面改正されて以後の銀行法を「現行銀行法」と呼称したことに倣うこととする。

第二次世界大戦後になると、経済復興過程で金融の逼迫解消が大きな課題となったため、業態別に金融制度を整備することになり、i .長短分離、ii .信託分離、iii .外国為替専門銀行制度、iv .中小企業金融専門機関制度、v .銀行・証券分離等金融機関の行なう業務について専門制・分業制の考え方がとられた³⁴⁾。その結果、明治時代からの殖産興業的な考え方が形を変えて戦後復興・高度経済成長の時代まで継承されることになった。

西村 [2011] によれば、1920年代の昭和金融恐慌時代から1927年の旧銀行法の制定までの間に、市場原理に基づく競争を前提としたアメリカ型金融システムから安定性を重視した西欧型金融システムに大転換したと指摘している³⁵⁾。この時期は、銀行の参入・退出、金利等は自由であったことから2,000を超える銀行が存在して激しい競争が行なわれた。その結果、銀行経営が不安定になり銀行の倒産が極めて多かったことから、中長期的に金融システムが安定化するための枠組みが求められた。その一つが旧銀行法の制定であり、また、安定的な金融システムを構築するためには、金融業者の数を減らして競争を制限する状況を作り出すことが有効と考えられ、1県1行主義、いわゆる護送船団方式の基盤形成になった。さらには、業務規制・店舗規制・金利規制等の法律・行政指導による競争制限を強化し、金融機関の経営安定を図った。日本の金融法制は、殖産興業の見地から分業制・専門制を通じて Bank-based System の基盤が形成され、さらには中長期的な金融システムの安定を目指して Bank-based System がより強固なものになったと理解できる。法的起源説的視点でいえば、Bank-based System を支える金融法制によりシビル・ロー的な色合いが強くなっていったと考えられる。

[2 2] 自由化・国際化・情報化による金融法制の変化 - 現行銀行法の制定 -

縦割りの専門性・分業制を特色とする日本の専門金融機関制度は、戦後の経済復興およびその後の高度成長期において、経済発展に大きく寄与した。金融機関が設備投資資金、産業資金、中小企業向け資金等の各業務に特化し、資金の効率的配分を通じて経済のバランスがとれた発展に資するという考え方は戦後の経済復興と高度経済成長を下支えすることに繋がった。しかし、1970年

33) 小山 [2012] pp. 22-23。

34) 西村 [2011] p. 22。

35) 西村 [2011] p. 24。

代の第一次、第二次石油危機以降、銀行を巡る経済構造が大きく変化することになった。経済の安定成長が定着するようになり、長年に亘り高い貯蓄率に支えられて金融資産が大幅に増加した結果、日本は一転して資金余剰の時代を迎え、経済の安定成長への移行、資金不足から資金余剰への移行等の経済の構造変化が生じた。その結果、縦割りの専門性・分業制を特色としてきた専門金融機関制度の意義は急激に薄れていき、1982年に従来の行政指導主体の行政から法律による行政に転換することを主眼に旧銀行法から現行銀行法へ全面改正が行なわれた³⁶⁾。改正にあたっては、当時の経済環境は列島改造・石油危機・狂乱物価の直後であったことから、金融制度調査会答申「普通銀行のあり方と銀行制度の改正」(1979年)において、「金融機関が経営健全性を確保しつつ、経営の効率性の追求と国民経済的見地からみた適切かつ公正な機能発揮の両面の要請に調和の形で答えていくこと」が重要であると基本的な考え方を示されている³⁷⁾。しかし、国際化・自由化・情報化といった金融情勢の変化への対応も求められ³⁸⁾、新しい銀行の機能及び経営のあり方について金融制度調査会

36) 小山 [2012] によれば、約半世紀にわたり、旧銀行法はほとんど改正を行わずに推移してきている。その最大の理由は旧銀行法が銀行の組織の骨格のみを規律する簡潔な法律であり、発動される要件、監督権限の内容が大幅に行政指導に委ねられていたためと考えられ、時代の情勢の変化に応じた弾力的な行政運用が可能であったと指摘している (p. 24)。

また、旧銀行法全面改正の背景となった理由について、旧銀行法及び銀行をめぐる経済社会環境の変化として次の4つの点を挙げている (pp. 25-27)。

昭和50年代に入り、金融機関における健全経営の確保を改めて確認しなければならない状況に立ち至った。具体的には、第一次石油危機、第二次石油危機を経て高度経済成長から安定成長へと構造変化を遂げたことにより経済構造が大きく変化し、企業の自己資金力が高まったことや金融機関の預貸金利鞘の縮小により金融機関の健全性を確保するための法的な枠組みが必要になった。

金融資産の規模の拡大に伴い個人の資産運用の選択の幅が増大した結果、金融機関について公共性、社会性の発揮できる配慮と業務範囲の弾力化、広域化できる法的枠組みが必要になった。

国債等の公共債の大量発行により市場消化の必要性から銀行の証券業務が必要になった。

我が国の IMF 加盟の際に本邦銀行と外国銀行の相互乗入れが急速に進んだことから外国銀行に対する銀行法の整備が必要になった。

37) 西村 [2011] pp. 134-147。

38) 小山 [2012] によれば、各国に共通する金融の潮流の大きな変化と指摘する。資金供給の面では、世界各国におけるインフレーションの進行および高金利現象が生じる中で、各国に共通して預金者の金利選好の高まりが見られた。一方、資金需要面では、世界的な経済成長の鈍化を背景として、企業部門にかわって、公共部門の比重が増大した。また、個人部門も、これまで一方的な資金の出し手であったものが、住宅ローンを通じて金融市場における資金

の検討が開始され、1983年に第一次中間報告「金融自由化の現状と今後のあり方」が報告された³⁹⁾。これらの議論を踏まえ、金融資本市場における有効かつ適正な競争を促進し、市場の効率化、活性化を図り、利用者のニーズに合った金融サービスを提供するためには、専門性・分業制から業務範囲の弾力化・広域化へと繋がる改正となった⁴⁰⁾。現行銀行法の施行により法律による行政への転換はシビル・ロー的な色合いを強めた時期である一方で、金融情勢が国際化・自由化・情報化といった流れの中で、例えば銀行の証券業務の取り扱いを可能とする業務の弾力化は、コモン・ロー的な考え方を取り入れ始めたと整理することができる。

[2 3] 金融制度の転換期 - 金融制度改革法の成立 -

(1) 金融制度調査会における議論

「二つのコクサイ化」といわれる国債の大量発行と金融の国際化という環境の変化により、金融の自由化・国際化・情報化が進み、専門制・分業制の枠組みを再編成しようとする金融制度改革が80年代後半から本格化した⁴¹⁾。安定成長への移行に伴い大企業の資金需要が低下し、大手銀行が中小企業金融への

の借手としての地位を高めていった。このような資金の流れの変化に対して、各国とも銀行等の業務の多様化と各種の規制の自由化、弾力化が必要とされた (pp. 27-28 に拠る)。

39) 現行銀行法の改正に向けた金融制度調査会の審議の流れについては、西村 [2011] pp. 168-173 を参照。

40) 鹿野 [2006] は、グローバル化の下では、各国の金融制度に対しては、少なくとも国際的に整合性のあるものへと変容させようとする力が働き、金融取引自体もグローバル化の中で国際競争の下に置かれるようになっていた。また、金融制度が収斂していく方向としては、資本市場の重要性が一段と高まる一方で、銀行部門を経由した資金の運用調達が相対的に後退するという事態が容易に予想されると指摘している (p. 23)。

41) 岡崎・星 [2002] が、80年代の銀行経営について、「70年代後半から始まった金融自由化は、大企業の資金調達の選択肢を広げたが、家計の資産選択の自由度はそれほど拡がらず、また銀行が伝統的銀行業（預金の獲得と貸出）以外の分野へ進出する可能性も依然として非常に限られていた。企業の資金調達の選択肢が広がった結果、...大企業の多くは、徐々に銀行借入を離れて、社債や新株発行等による資金調達に移っていった。しかし、銀行業務に対する規制緩和が遅れたため銀行が市場調達関係の業務に乗り出して、ユニバーサル・バンクとして大企業に引き続きサービスを提供することはできなかった。こうして貸出の分野で大企業の銀行離れが生じた一方、預金の分野では、家計部門は依然として金融資産の大部分を預金で保有した。...銀行は大企業の銀行離れによって生じた貸出金の減少を、土地関連融資を増加させることによって補おうとした。こうして新しく不動産市場に流れ込んだ資金が地価を高めることになり、地価高騰の一要因となった。」とし、安定成長移行による資金分即から資金余剰への転換に加えて、金融自由化の結果、銀行は急激な利益率に低下に見舞われた銀行経営に対して大きな影響を及ぼすことになったと指摘している (p. 314)。

強化を検討するようになると、従来の分業主義・専門主義的な業務分野規制に対する緩和を求める声が高まった。他方、国債の大量発行により国債の取扱いがビジネス・チャンスになると、国債の窓販・ディーリング問題（すなわち銀行業務と証券業務の業際問題）が重要な論点になった。大企業は、借り入れに比べて資金調達コストが低い社債や株式の発行を行ない、より自由かつ機動的に資金調達を行なうことを検討し始め、証券の発行に関する諸々の規制について緩和や撤廃を求めるようになった。そこで、1985年に金融制度調査会は制度問題研究会を設置し、相互銀行の普銀転換、各種金融機関の相互参入の形態等について審議を開始した。

1987年には、「専門金融機関制度のあり方について」を公表して、長期信用銀行制度、信託銀行制度等の専門金融機関のあり方についての基本的な考え方が提示された。これを現実的な課題として検討するために、1988年に金融制度調査会に金融制度第1委員会、金融制度第2委員会が設置され、第1委員会は地域金融機関の金融制度を、第2委員会は金融制度全般の改革を取り扱うことになった。第2委員会から1989年に第1次中間報告が公表され、銀行業と証券業の相互参入の具体的な方式として、相互乗入れ方式、業態別子会社方式、特例法方式、持株会社方式、ユニバーサル・バンク方式の5つの方式が挙げられた。中でも、業態別子会社方式、特例法方式が比較的問題が少ないと考えられ、両方式を軸として今後の審議を進めることになった。1990年に公表された第2次中間報告では、相互参入の形態、相互参入に伴う預金者保護、信用秩序の維持、利益相反の弊害の防止等の必要な措置についての取りまとめが行なわれ、銀行業と証券業の相互参入の具体的な方式として業態別子会社方式が望ましいとの結論が出された。1991年には、一連の審議の締め括りにあたる答申として、金融制度調査会は「新しい金融制度について」を公表し、今後の金融制度の基本的な枠組みを提示した。現行の縦割りの金融制度を見直し、金融機関の相互参入の形態と必要な措置、協同組織金融機関の業務の拡大等について具体的な提言を行なっている。

（2）証券取引審議会における議論

証券取引審議会においては、1988年9月に証券取引制度等に関する諸問題について基本的な検討を行なうことを目的に基本問題研究会が設置された。金融の証券化をめぐる諸問題について検討が行なわれ、1989年5月に中間報告

書「金融の証券化に対応した資本市場のあり方について」が発表された。中間報告をさらに具体化するため、1989年に第1部会・第2部会が設置され、第1部会は「金融の証券化に対応した法制的整備等について」を発表し、第2部会は「国際的な資本市場の構築を目指して」を発表した。第1部会報告では、証券化関連商品について証券取引法の枠組みを活用していくために、「幅広い有価証券」概念の導入・ディスクロージャー制度の充実・取引の公正確保のための規制等の見直しについて方向を明らかにした。第2部会報告では、国際的な観点から資本市場のあり方について検討しており、実情に合わなくなった諸規制・諸慣行の見直し・撤廃を行ない競争が行なわれるための条件を整えるとともに、証券取引全般について包括的・統一的な法的枠組みを整備して自由な競

〔図3〕 相互乗り入れに関する金融・証券・保険関係審議会の検討経緯

年月	金融制度調査会	証券取引審議会	保険審議会
1985・9	制度問題研究会設置		
1987・12	制度問題研究会報告「専門金融機関制度のあり方について」		
1988・9		基本問題研究会設置	
1989・4			総合部会設置
1989・5	・第1委員会報告「協同組織形態の金融機関のあり方について」 ・第2委員会中間報告「新しい金融制度について」	基本問題研究会中間報告「金融の証券化に対応した資本市場のあり方について」	
1990・7	・第1委員会中間報告「地域金融のあり方について」 ・第2委員会第2次中間報告「新しい金融制度について」	・第1部会報告「金融の証券化に対応した法制的整備等について」 ・第2部会報告「国際的な資本市場の構築を目指して」	総合部会報告「保険事業の役割について」
1991・6	金融制度調査会答申「新しい金融制度について」	証取審報告「証券取引に係る基本的制度のあり方について」	総合部会経過報告「保険会社の業務範囲のあり方について」
1992・6			保険審答申「新しい保険事業のあり方」
1997・6	金制調答申「我が国金融システムの改革について」	証取審報告「証券市場の総合的改革」	保険審報告「保険業のあり方の見直しについて」

(出所) 西村 [2011] p. 241。

争と商品開発を促し、全体として資本市場が健全に発展できるよう市場整備を行なう必要があるとした。1990年7月に金融制度改革に関する決着をつける方針が定められ、1991年6月には業態別子会社方式による相互参入を基本とした金融制度調査会および証券取引審議会の最終的な答申・報告が発表され、金融制度改革に関する結論が出された。

西村 [2011] によれば、伝統的な金融行政においては、通常「金融」とは銀行の業務を指すことが多く、行政上の慣例的な区分としては銀行を中心とする間接金融のことを指していたが、証券側でも金融制度改革論議が具体的内容を伴って進み出すにつれ、「金融制度改革」という場合に証券・市場制度も不可欠の要素になり、「金融」が銀行・市場・保険等金融全般を通じる包括的な理念が明確に意識される機会は多くなったと指摘している⁴²⁾。つまり、業態別子会社方式を認める金融制度改革法の議論から、金融という広い概念の中に銀行以外の市場等の考え方が含まれ始めた整理でき、Market-based System に対応する法整備、コモン・ロー的な金融法制への取り組みが始まったと整理することができる。

(3) 金融制度改革法の成立

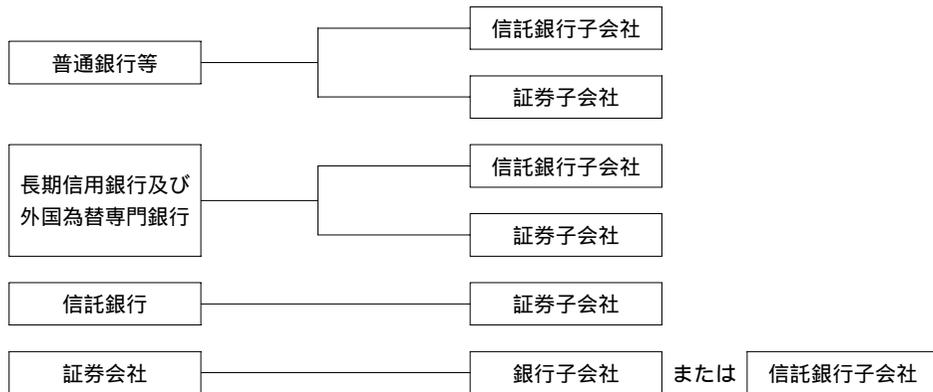
金融制度改革法は、金融に対する国民のニーズの多様化への対応、金融の証券化への対応、競争の促進、国際性の確保、金融秩序の維持を目的として1992年に成立した。金融機関の業態間の相互参入による競争の促進を通じて金融資本市場の効率化を促し、金融機関による多様な金融商品の開発・提供や企業による機動的な資金調達を促進し、広く金融サービスの利用者の利便性の向上に資することを目的とする法律である。銀行や証券会社による各種金融業務分野への相互参入を可能とし、具体的には縦割りの金融制度は業態別子会社による相互乗り入れ方式で弾力化され、証券取引上の有価証券の定義を広げるとともに証券化関連商品の取り扱い業務を銀行、証券会社が共有することになった⁴³⁾。

業態別子会社方式による相互参入は経済構造の変化により銀行部門において生じた余剰経営資源を市場中心の金融機能で活用し、間接金融偏重の金融構造

42) 西村 [2011] p. 243。

43) 証券取引法上の有価証券概念が拡張され、住宅ローン債権信託やコマーシャル・ペーパーをはじめとする流通性のある証券関連商品が幅広く有価証券として規定され、銀行等がこれらの商品の仲介業務を行なうことができるように措置された。

[図 4] 業態別子会社方式による相互参入の概念図



(出所) 各種金融制度調査会資料より。

を変革しようとしたものである。また、有価証券概念と証券業務取扱いの弾力化は市場機能をより広く活用するため、従来型の証券のほかに銀行部門の機能と密接に関連する資産担保型証券等の発展基盤を整理し、単に伝統的な証券業者の業務を奪い合うのではなく市場機能の新たな分野を開拓することを目的にしている。しかし、金融制度改革法に関する一連の議論は、業態別子会社方式において形式面が議論の中心となり、将来的な銀行業務や証券業務についてのあり方や、それに応じた銀行規制や資本市場規制についての議論はほとんどされなかった⁴⁴⁾。この段階では、業態ごとの法規制、すなわち業法を前提とする法規制は、銀行を中心とする金融システムを前提にしており、シビル・ロー的な法規制が強いと考えられる。業態別に業法が存在する日本の金融法制を抜本的に改革することになるのは、金融商品取引法の成立まで待つこととなる。

[2 4] 複線型金融システムに向けた本格的検討

(1) 日本版金融ビッグバン

日本版金融ビッグバンは、1996年に当時の橋本内閣によって提唱された。フリー（市場原理が働く自由な市場に）、フェア（透明で信頼できる市場に）、グローバル（国際的で時代を先取りする市場に）の3原則に則って日本の金融市場の改革を行なうことにより、2001年までに東京市場がニューヨーク・ロンドンと並ぶ国際的な金融市場として復権することを目指す金融システム改革

44) 一連の議論については、グローバル化、金融技術の発展により金融業はリスク管理業として連続的な業務の体系になり、業態という区切りが意味を失いつつあるといった指摘もされている。(神田 [1994] p. 121, 西村 [2011] p. 279)

(いわゆる「日本版ビッグバン」)である。背景には、21世紀の高齢化社会において日本経済が活力を保っていくためには、1,200兆円(当時)にもものぼる国民の金融資産がより有利に運用される場が必要であること、次代を担う成長産業への資金供給が重要であること、また日本として世界に相応の貢献を果たしていくためには、日本から世界に円滑な資金供給をしていくことが必要になることが挙げられる。このような問題意識の下、金融制度調査会、証券取引審議会、保険審議会、企業会計審議会及び外国為替等審議会の審議が行なわれ、金融システム改革の先陣を切って、1997年5月に外為法が改正された。1997年6月には、金融制度調査会から「わが国金融システムの改革について - 活力ある国民経済への貢献 - 」が、証券取引審議会から「証券市場の総合改革 - 豊かで多様な21世紀の実現のために - 」が、保険審議会から「保険業のあり方の見直しについて - 金融システム改革の一環として - 」がそれぞれ発表された。

金融制度調査会報告「我が国金融システムの改革について - 活力ある国民経済への貢献 - 」では、今般の金融システム改革において取り組むべき課題として、現行の縦割りの金融制度の意義が薄れる中で、資産運用、資金調達の両面における利用者を軸に据え、検討していくことを必要とし、利用者の選好が的確に反映される公正で、効率的、かつ国際的な標準に整合的な市場が形成されることが求められた。また、商品とそれを扱う金融機関の業務・組織形態の自由化・多様化を図る必要があり、同時に、取引が適正な市場規律の下で活発に行なわれるよう、市場・取引に係るインフラ整備及びルールとペナルティの明確化を行なうことが求められ、監督当局の関与については、事前指導的な行政から市場規律に立脚した透明性の高い行政への転換を徹底していく必要があると指摘している⁴⁵⁾。

一方、証券取引審議会報告「証券市場の総合改革 - 豊かで多様な21世紀の実現のために - 」では、次代を担う新規産業への資金供給が重要になってきており、個人レベルにまで多様かつ有利な資産運用の機会としてこの分野へのリスクマネーの供給源としての可能性を広げるために金融システムの機能の発揮を必要としている。漸進的規制緩和から抜本的市場改革の基本的方向として、これまでの個別のニーズや投資家保護について検討した上で、コンセンサスが

45) 金融制度調査会 [1997] 「我が国金融システムの改革について - 活力ある国民経済への貢献 - 」

http://www.fsa.go.jp/p_mof/singikai/kinyusei/tosin/1a602f4.htm (2014年3月1日アクセス)

得られたものについて業界として導入を図るという傾向から、事前的な商品・業務規制を極力無くし、市場原理に導かれた自律的な発展の枠組みを構築することが、証券市場の利便性と競争力を高め、効率的な資金配分を達成していくことになるとしている。具体的には、証券取引法の枠外にある投資商品と金融サービスをもカバーし得るようすべての市場参加者に横断的なルールを適用する新たな立法（いわゆる金融サービス法）等も視野に入れた検討が行なわれるべきであると指摘している⁴⁶⁾。

これらを踏まえて、1998年に金融システム改革法が成立し、証券取引法をはじめとして24本に及んだ。主な改正の内容としては、i.資産運用手段の充実、ii.活力ある仲介活動を通じた魅力あるサービスの提供、iii.多様な市場と資金調達の整備、iv.利用者が安心して取引を行なうための枠組みの構築、の4つの柱に集約することができる。また、独占禁止法の改正が行なわれ、第二次世界大戦以降、禁止されていた持株会社の設立および会社の持株会社の転化が可能となり、銀行法の規制体系は単体中心の規制からグループ規制になり、企業統合のルールを根本から変化させるものであり、銀行、証券、保険の相互参入を促すものになった⁴⁷⁾。

日本版ビッグバンは従来の銀行中心の金融制度改革から、日本の金融システムを市場中心に変革する制度改革といえ、証券会社の免許制から登録制への移行や専門義務の撤廃、委託手数料の完全自由化、取引所集中義務の撤廃等の画期的な市場の整備が迅速に行なわれた。金融システム改革においては、縦割りの法体系を残しつつも、利用者利便の観点を重視し、それまで大きな課題となっていた参入ルールの大幅な緩和を図り、市場ルールを含めた包括的なルールが整備されている証券取引法の活用によってルールの横断化が進められた。しかし、1997年11月の北海道拓殖銀行・山一証券破綻以降、不良債権処理及び金融危機対応が金融行政の主たる課題となってしまったため、制度を活用するだけの体力が金融機関にはなかった。

46) 証券取引審議会 [1997]「証券市場の総合改革 - 豊かで多様な21世紀の実現のために - 」
http://www.fsa.go.jp/p_mof/singikai/shoken/tosin/1a505.htm (2014年3月1日アクセス)

47) 相互参入については、1993年に施行した金融制度改革法により銀行と証券会社間の子会社方式による相互参入が認められ、1995年に保険業法改正により生・損保間の子会社方式による相互参入が認められ、1998年に金融システム改革法により保険会社と他業態間の子会社方式による相互参入が認められることになった。

(2) 金融サービス法への取り組み

日本版金融ビッグバン構想が打ち出され、1998年に施行した金融システム改革法を中心に、商品・サービス、業務、組織形態等の自由かつ多様な展開が可能となり、日本の金融にも様々な新しい動きが出てくるものと予想され、従来の業態・業法では想定しえなかったような各種のイノベーションの展開が期待された。その一方で、幅広い利用者が様々な金融リスクに関わる場面が増えてくると想定されることから、証券取引審議会報告書、金融制度調査会答申等で幅広い金融サービスに対して統合的に対応しうる新しい法的な枠組み（いわゆる金融サービス法）について検討を進める必要が指摘され、金融サービス法（金融商品取引法）の成立に向けた取り組みが始まった。1998年6月に公表された新しい金融の流れに関する懇談会「論点整理」を皮切りに、1999年7月の金融審議会第一部会「第一次中間整理」、1999年12月の金融審議会第一部会「第二次中間整理」、2000年6月の金融審議会答申「21世紀を支える金融の新しい枠組みについて」、2002年7月の日本型金融システムと行政の将来ビジョン懇談会「金融システムと行政の将来ビジョン」、2002年9月の金融審議会答申「中長期的に展望したわが国金融システムの将来ビジョン」が発表された。

各種報告書によれば、時代背景として、1980年代には欧米経済モデルのキャッチアップの段階を終え、世界経済のフロントランナーに位置するようになり、前例のない中で産業自らがフロンティアを切り開いていくことが求められている等、産業分野での不確実性が増大していった。どのようなプロジェクトや企業が資金供給に値するのかあらかじめ判然とせず、人々によって判断が異なるという状況になれば、この面での判断がより重要になることから、市場参加者が各々のリスク・リターンを選好をもって市場に参加し、価格メカニズムを通じて、資金供給と調達ニーズが結び付けられる市場金融モデル（価格メカニズムを機能する市場を通じる資金仲介）がより一層活用されることが必要になった。また、日本の金融システムは、産業金融モデル（銀行中心の預金・貸出による仲介）が主流であることから、預金取扱金融機関にリスクが集中するが増大するリスクを支えきれなくなっており、多数の市場参加者の選択によって幅広くリスクが配分される市場金融モデルが必要になってきた。また、共通の問題意識として、従来の金融法制は、業法中心の枠組みの下で金融商品・サービスが各関係業法により業態別に縦割りで規制する体系となっており、業者に対して行為規制や健全性規制等を行ない、監督当局による監督・是正措

置を通じて、円滑な金融取引と利用者保護を達成する仕組みとなっていたが、利用者保護の観点からみると、適用される業法が異なることにより、規制内容に不整合が生じるおそれがあり、その結果、金融商品の如何によって保護の程度に差が生じることが考えられる。また、金融の自由化や規制緩和の進展により様々な金融商品が生み出される確なりリスク説明が求められる中、業法の適用が無い場合には利用者保護が十分に図られないことも生じる。

一方、業者の立場からすると、業法の枠組みを超えた新しい商品・サービスについては、法律関係が不明確となる。また、金融商品が異なれば適用する業法が異なり、取扱主体もそれに応じて異なってくることから、実質的に業態を超えた競争が阻害され、金融商品の間の公正な競争が阻害されるために、利用者利便の向上に繋がらない恐れがあるといった課題がある⁴⁸⁾。そこで、業態別に縦割りで規制する体系から機能別・横断的な市場メカニズムに対応する金融取引の参加者の自己規律を前提とした利用者本位の法制・ルールへの転換、そして、産業金融モデルと呼ばれる銀行中心の預金・貸出による資金仲介と市場金融モデルと呼ばれる価格メカニズムが機能する市場を通じた資金仲介を中核とする複線的金融システムへの再構築の必要性を各報告書で示している。以下では、それぞれの報告について整理する。

〔新しい金融の流れに関する懇談会「論点整理」〕

新しい金融の流れを展望するとともに、これに相応しい新たな金融法制・ルールのあり方について幅広い視点から理論的な検討を行なうため、金融をめぐる諸問題に関係する13の関係省庁等の19部局による共同勉強会という位置付けで、新しい金融の流れに関する懇談会が設置、検討が開始された。今後の新しい金融法制・ルールの枠組みの検討が行なわれ、金融システム改革の進展を受けた新しい金融の姿、金融の将来像に相応しい新しい法制・ルールのあり方を中心に議論された。(a) 金融システム改革の進展を受けた新しい金融の姿、(b) 金融の将来像に相応しい新しい法制・ルールのあり方を中心テーマとして、理論的かつ幅広い見地から検討が進められ、新しい金融の流れを支えるルールの枠組み等(日本版金融サービス法)について、1998年に「論点整理」を公表した。この報告書は、金融商品取引法が制定されるまでの検討の基本的な考え方を示している。以下はその中心的な内容である⁴⁹⁾。

48) 金融審議会 [2000] pp. 3-4.

経済のストック化や高齢化の進展に伴う資産運用ニーズの多様化・高度化，低成長経済の下での経済社会全体でのリスク・テイクの必要性，多種多様な資金調達ニーズへの対応，情報技術等のイノベーションの進展に伴う金融サービスの専門化・高度化，国際化と金融の融合化の進展といった我が国金融をめぐる基礎的な環境変化を踏まえれば，今後の「新しい金融の流れ」としては，イ，銀行・保険等による間接金融に偏重した金融仲介チャンネルを多様化し，預貯金のようなローリスク・ローリターン金融商品だけでなく，ミドルリスク・ミドルリターンの金融商品を始めとして多様なリスク・リターンを持つ金融商品が幅広く厚みを持って提供されること，ロ，とりわけ，「広範な利用者によるマイルドなリスク・テイク」という点では，投資信託や投資事業組合のように投資者の資金をプールしてファンドを作ることで，分散投資のメリットを享受しつつ，各種の金融のエキスパートが，それぞれ責任を持って運用・管理等を行なう形態である，いわゆる「集団投資スキーム」が金融仲介チャンネルとして重要な役割を果たすことにより，経済社会全体として利用者の多様なニーズに対応した円滑な資金の調達と運用が図られること，ハ，様々な資産に運用される「集団投資スキーム」に係る受益権・持分権および資産担保型証券といった金融商品が，その他の様々な金融商品（預貯金，保険商品，株式，債券，デリバティブ，これらの複合商品等）とともに，幅広い選択肢として利用者提供され，これらの商品の取扱いに係るサービスが効率的かつ公正に行なわれること，等が期待される。

金融システム改革法においては，縦割りの法体系を維持しつつ，例えば，投資信託や有価証券デリバティブ取引といった銀行等と証券会社がともに扱う取引について，共通の行為規制や公正取引ルールを適用する等，業態横断的な対応を図るための措置が講じられている。このほか，事前調整型行政から事後チェック型行政への転換という方向性に沿って，証券会社や投信委託会社，投資顧問会社の業務範囲規制を大幅に緩和するとともに，利益相反等に係る行為規制の拡充とその事後的なチェックにより，利用者の保護や公正取引の維持も図られている。しかし，今後，本格的な金融システム改革の進展に伴い，各種のイノベーションが広範かつ不断に進展し，

49) 大蔵省 [1998] 「1. 金融システム改革と基本的な問題意識」より抜粋。

http://www.fsa.go.jp/p_mof/singikai/nagare/tosin/1a031aa1.htm (2014年3月1日アクセス)。

現段階での想定を超えるような新たな商品・サービス，さらにはその提供手法等が創り出される可能性もあり，商品毎の縦割りの業法を前提とした法体系では，こうした変化に柔軟かつ整合的に法制を即応させていくことには，限界が生じるおそれがある。また，現行の業法等の枠外で，原則として民商法等の一般法規のみに委ねられる商品・サービスについては，業法等の適用を受ける商品・サービスに比して，ルールの内容および明確性の面で落差が大きく，こうした法制全体としてのアンバランスを改善していくことが，金融商品・サービスの多様化とイノベーションの促進にとって重要であるとの指摘があった。

以上のような問題を踏まえ，縦割り型の業法中心の法体系を見直し，市場メカニズムや金融取引の参加者の自己規律を前提とした利用者本位の法制・ルールとしていくことが，多様なイノベーションを促すことにもなり，円滑で効率的な金融取引と十全な利用者保護を図るためにも重要である。また，このような法制・ルール面での対応と併せて，規制緩和の一層の推進等により，自由な参入・競争を妨げている制度的・社会的な要因等を削減・除去していくことも必要といえるであろう。

〔金融審議会中間整理（第一次・第二次），「21世紀を支える金融の新しい枠組みについて」〕

1998年8月，金融審議会は，大蔵大臣から「21世紀を見据え，安心で活力ある金融システムの構築に向けて，金融制度及び証券取引制度の改善に関する事項について，審議を求める」という諮問を受けて，2つの部会を設けて審議を進めた⁵⁰⁾。金融審議会総会の下に置かれた第一部会ワーキンググループでは，新しい金融の流れに関する懇談会「論点整理」を手がかりに新しい金融に関するルールの枠組みとして，金融取引を幅広く対象とし，縦割り規制から機能別規制に転換するとともに，ルール違反には行政上の規制に止まらず，民事上の責任も追及される仕組みについて検討が行なわれた。

50) 金融審議会に設けられた2つの部会のうち，第1部会は，21世紀の金融の将来像とそれを支えるルールの枠組み等について検討を進めてきた。これに対し，第2部会では，不良債権処理と金融システムの再生・安定を図りつつ，どのように21世紀の金融システムにつなげていくかという問題や金融システム改革で残された問題を中心に審議が行なわれている。

1999年7月には「中間整理（第一次）」を公表し、金融システム改革の進展を踏まえつつ、機能別・横断的法制の具体化、いわゆる「日本版金融サービス法」の検討にあたり、最終的な目標として、業の概念をサービスの提供主体から取引行為そのものに係る機能面に重点を移して整理していくことを必要とした。また、業者に対する行為規制だけでなく、民事上（私法上）のルールを明確化し、その実効性を確保していくことも重要であると指摘し、i. 今後予想される多様な金融商品の登場等に備える横断的な販売・勧誘についてのルールの検討等、ii. 国民に多様なリターンとリスクを組み合わせた商品を提供する集団投資スキームについてのルールの検討について法案の提出に向けた検討を提言した。ルール（取引参加者間の権利・義務関係や責任分担等）については、金融取引の当事者間の私法上の権利義務関係の明確化に関するルール（取引ルール）、市場機能の維持・発揮に関して全ての取引参加者に適用される一般的な行為ルール（市場ルール）、及び業者に対する行為ルール（業者ルール）の3類型に整理した⁵¹⁾。

第一次中間整理の公表後、早期法制化に向けた検討が進められ、1999年12月に「中間整理（第二次）」を公表し、集団投資スキームの整備として、資産流動化スキーム⁵²⁾についてはSPC法を改正、資産運用型スキーム⁵³⁾については証券投資信託及び証券投資法人法を改正する法整備の必要性を指摘した。また、金融商品の販売・勧誘ルールの整備については、金融商品の販売に際して販売業者に一定の説明義務を課し、これに違反した場合に損害賠償責任が生じることを明確にする法律の制定（金融商品販売法）の必要性を指摘した⁵⁴⁾。

一方、2000年6月に公表された「21世紀を支える金融の新しい枠組みについて」では、今後目指すべき機能別・横断的なルールの基本的な枠組みについては、中間整理（第一次）と同様に金融取引の当事者間の私法的な権利義務関係の明確化に関する「取引ルール」、業者に対する行為ルールである「業者ルール」、及び証券取引法の開示および公正取引確保のためのルールのように市場の取引参加者全てに適用される一般的な行為ルールである「市場ルール」の3つに類型化し、それぞれ透明性に留意しつつ、整備していくことが基本と指

51) 金融審議会 [1999] pp. 1-3。

52) 特定の資産を企業から切り離し、証券化等により流動化を図る仕組みことを指す。

53) 投資者から集めた資金を合同して専門家が運用し利益を投資者に配分する、資金運用のための仕組みを指す。

54) 金融審議会 [1999] pp. 10-16。

摘している⁵⁵⁾。また、金融取引の適正化を実現していくためには、ルールの策定と併せて、消費者保護のためにルールの実効性を確保するための制度の整備を進めることが不可欠であるとし、同時に、公正かつ効率的な金融取引を実現するためには、消費者に必要な知識や情報が容易に入手できる仕組みが完備され、自己責任原則の下、消費者が自らの向上を図りやすくする環境の整備も重要な課題としている。将来的に統一的・包括的制度も視野に入れつつ、既存機関の運用面での改善等、現時点で取り得る効果的な方策を早急に実施することが先ずは重要であるとされ、業態の枠を超えた情報・意見交換等を行い、金融分野における裁判外紛争処理制度の改善につなげるため、金融当局、消費者行政機関、消費者団体、各種自主規制機関・業界団体、弁護士会等の参加する「金融トラブル連絡調整協議会（仮称）」を設置すべきと提言した⁵⁶⁾。

〔「金融システムと行政の将来ビジョン」、「中期的に展望した我が国金融システムの将来ビジョン」〕

日本型金融システムと行政の将来ビジョン懇話会は、柳澤金融担当大臣（当時）の私的懇話会として「活力があり、安定した金融システムの確立のため、金融システム改革をはじめとする制度改革等を実施してきたところであるが、今後、さらなる取組みを考えていく上で、時代の変化に適合した金融システムの将来像についての明確なビジョンが必要である。また、現在、我が国の金融システムは、株式市場が低迷する中で不良債権問題等の課題に直面しており、これらの現下の課題に対しても、将来のビジョンをしっかりとった上で、それと整合的に対処していくことが望ましい⁵⁷⁾」という問題意識から2001年に設置され、2002年7月に、「金融システムと行政の将来ビジョン」を公表した。一方、「中期的に展望した我が国金融システムの将来ビジョン」についても、柳澤金融担当大臣から金融審議会への要請から取りまとめが行なわれ、2002年9月に公表した。提言内容としては、金融システムを取り巻く経済環境の変化として、金融システムが対応しなければならないリスクは増大し、資金仲介機能を通じてはリスクシェアリングが適切に行なわれることが必要となり、市場に対する信頼性を確保するとともにリスクに見合ったリターンを有する多様

55) 金融審議会 [2000] pp. 3-4。

56) 金融審議会 [2000] pp. 7-10。

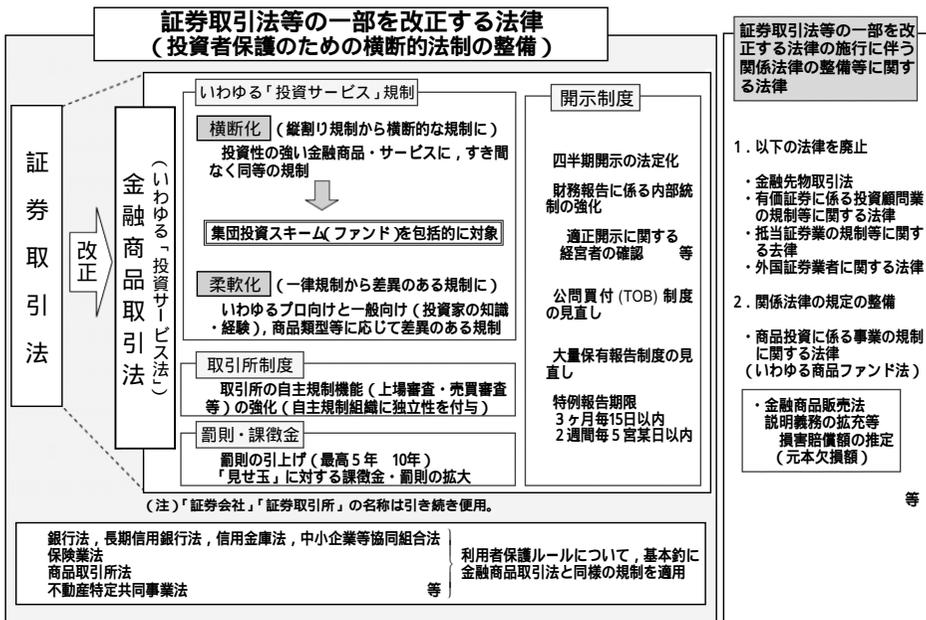
57) 金融審議会 [2002] p. 1。

な金融商品が提供され、金融システム全体で幅広くリスク・テイクが行なわれることが必要との認識を示した。また、経済環境の変化等に伴う金融システムに対する要請に応えるためには、日本の金融システムを、産業金融モデルも存続するが、市場金融モデルの役割がより重要になるという意味で、市場機能を中核とする複線の金融システムへと再構築することが必要であると提言した。

〔金融商品取引法の成立と金融危機への対応〕

以上の議論を踏まえ、日本版金融サービス法の成立に向けて、2005年7月に金融審議会第一部会から「中間整理」が公表され、包括的・横断的な利用者保護の枠組みを整備して利用者保護を拡充するとともに、多様化するニーズの提供を可能とすることが望ましいとの基本的認識が示された。「中間整理」に寄せられた意見を参考にし、2005年12月に「投資サービス法（仮称）に向けて」を公表して、日本版金融サービス法の成立に向けて基本的な考え方を公表した。そして、2006年6月に、金融・資本市場をとりまく環境の変化に対応し、投資者保護のための横断的法制を整備することで、利用者保護ルールの徹底と利用者利便の向上、「貯蓄から投資」に向けての市場機能の確保および金

〔図5〕 金融商品取引法の概要



(出所) 金融庁 HP (<http://www.fsa.go.jp/policy/kinyusyohin/img/01b.gif> 2014年3月1日アクセス)

融・資本市場の国際化への対応を図ることを目的とする金融商品取引法が成立した。i .投資サービス規制の構築として横断化，柔軟化，ii .開示制度の拡充，iii .取引所の自主規制機能の強化，iv .不公正取引等への厳正な対応，の4つの柱からなっている。

その後，金融商品取引法は，金融危機に対応する形で幾度もの改正を経てきた。2008年のリーマンショックを機に世界に波及した金融危機は，新たな金融商品に対するリスク評価の在り方や，甘いリスク管理の下での金融機関の業務運営等が問題となり，金融分野の規制・監督について，2009年に開催されたG20 ロンドン・サミットをはじめに，国際的な金融規制改革の動きとして金融規制・監督体制について強化が進んだ。国際的な流れに対して日本は，金融システムそのものは相対的に安定していたが実体経済，株価，企業金融等の分野で金融危機の深刻な影響を受けたことから，2009年9月に金融審議会基本問題懇談会報告「今次の金融危機を踏まえた我が国金融システムの構築」を発表し，「今次の金融危機の経験を踏まえ，その有効性等につき改めて点検した上で，我が国金融システムが更に強靱で安定的なものとなるよう取組みを進めていくことが重要で，今後の金融システムの構築に際しては，市場や金融業の実情に適合すること（適合性，Suitability），経済の持続的な成長や金融仲介機能の持続的な発揮に資すること（持続可能性，Sustainability），金融システムの安定性を確保すること（安定性，Stability）の「3つのS」の視点が重要である⁵⁸⁾と指摘している。一方で，家計部門への投資機会の提供，企業等への成長資金の供給等の観点から，「複線的な金融システムの構築は，引き続き取り組んでいくべき重要な課題である⁵⁹⁾との認識を示している。また，2010年1月に金融庁が公表した「金融・資本市場に係る制度整備について」では，「我が国における危機の伝播を抑止するための措置の実施，金融商品取引業者等への適切な規制・監督を通じて，我が国金融システムの安定性・透明性の向上と投資家保護の確保に資する⁶⁰⁾との考え方が明らかにされ，店頭デリバティブ取引等の決済の安定性・透明性の向上，グループ規制・監督の強化等の措置を講じるため，金融商品取引法等関係法律の改正が行なわれた。

58) 金融審議会 [2009] p. 10 より引用。

59) 金融審議会 [2009] p. 6 より引用。

60) 金融庁 [2010] p. 1。

また、世界的な金融危機により、個別金融機関の破綻による影響が金融市場を通じて伝播し、実体経済にも深刻な影響を及ぼして金融システム全体にまで波及するシステミック・リスクに対処する観点から、金融機関の実効的な破綻処理に関する新たな枠組みについての議論が国際的に進められた。日本では、

[表4] 金融商品取引法の改正状況

公布日	法律名	主な内容
2008.6.13	金融商品取引法等の一部を改正する法律	我が国金融・資本市場の競争力強化のため、いわゆるプロ向け市場の枠組みの整備、ETF（上場投資信託）の多様化、証券・銀行・保険会社間のファイアーウォール規制の見直し、金融商品取引法上の課徴金制度等の見直し等の措置を講じるもの。
2009.6.24	金融商品取引法等の一部を改正する法律	信頼と活力のある金融・資本市場を構築するため、格付会社に対する規制の導入、金融分野における裁判外紛争解決制度（金融ADR制度）の創設、金融商品取引所と商品取引所の相互乗入れ等の措置を講ずるもの。
2010.5.19	金融商品取引法等の一部を改正する法律	我が国金融システムの安定性・透明性の向上を図り、投資家等の保護を確保するため、店頭デリバティブ取引等に関する清算機関の利用の義務付け、証券会社の連結規制・監督の導入、その他投資家保護のための措置を講じるもの。
2011.5.25	資本市場及び金融業の基盤強化のための金融商品取引法等の一部を改正する法律	資本市場及び金融業の基盤強化を図るため、英文開示の対象、銀行等の業務範囲及び特定融資枠契約の借主の範囲をそれぞれ拡大するとともに、投資運用業の規制を緩和する等の措置を講ずるもの。
2012.9.12	金融商品取引法等の一部を改正する法律	資本市場を取り巻く環境の変化を踏まえ、我が国市場の国際競争力の強化並びに金融商品の取引の公正性及び透明性の確保を図るため、一定の商品を金融商品として他の多様な金融商品とともに取り扱うことのできる総合的な取引所の実現に向けた制度の整備を行なうとともに、一定の店頭デリバティブ取引についての電子情報処理組織の利用の義務付け、企業の組織再編に係るインサイダー取引規制の見直し、課徴金制度の見直し等の措置を講ずるもの。
2013.6.19	金融商品取引法等の一部を改正する法律	金融システムの信頼性及び安定性を高めるため、公募増資インサイダー取引事案等を踏まえた対応、AIJ事案を踏まえた資産運用規制の見直し、金融機関の秩序ある処理の枠組み、銀行等による資本性資金の供給強化等、投資法人の資金調達・資本政策手段の多様化等に関する措置の整備等を行なうもの。

（出所）「金融庁の一年」各年度より。

預金保険法により銀行等の預金取扱金融機関については、金融機関の経営破綻等が国や地域の信用秩序維持に影響を及ぼさないように金融危機対応措置が整備されている。しかし、証券会社や保険会社についてはこうした枠組みが整備されていないため、市場等を通じて伝播するような危機に対して、金融機関の秩序ある破綻処理を実現する枠組みを整備する必要があるとされ、2013年に金融商品取引法を改正した。金融業全体（預金取扱金融機関、保険会社、金融商品取引業者、金融持株会社等）を対象に、我が国の金融市場その他の金融システムの著しい混乱が生ずるおそれがあると認められる場合には、金融システムの安定を図るために不可欠な債務等の履行・継続を確保しながら、金融機関等の資産及び債務の秩序ある処理を行なうための枠組みを整備した。

[2 5] 法系論的視点からの日本の金融法制

LLSV の法的起源説は、1990 年代後半の論文で展開された。そこでは、日本の金融システムをシビル・ローのカテゴリー、特にドイツ法の系統に分類していた。日本の金融システムの草創期には、前述のように「器はアメリカ流として中身はイギリス流の商業銀行主義」が取り入れられ、コモン・ローの系統にあった。

明治期には 1872 年に国立銀行条例、1890 年に銀行条例が整備され、特別銀行制度も設立されたが、銀行数は 2,000 以上に及んだ。第 1 次大戦後の反動恐慌、関東大震災による震災恐慌・モラトリアムを経て、1927 年に旧銀行法が公布され、銀行の兼業が大幅に制限された。倉庫業や証券業、ビルブローカー業等を兼営出来なくなったため、銀行業の廃止や分離が行なわれた。その後、旧銀行法により銀行倒産を回避し、金融システムの信用秩序の維持を図るまでは、競争原理に基づくコモン・ローの考え方が根付いていた。旧銀行法制定以降、いわゆる護送船団方式により Bank-based System の流れが強くなり、旧銀行法の制定の下で、預金者保護のために銀行に対する監督の強化が図られ、シビル・ロー的な金融法制が強化された。

1990 年代以降、金融システム改革の法制が整備され、金融業の業態間の相互参入等が可能になり、金融持株会社の解禁、金融ビッグバンを経て、市場型金融システムの導入に力点が置かれた。制度的には産業金融モデルを並存させる「複線的金融システム」の構築が 2000 年代には主流となり、金融商品取引法の制定によりコモン・ロー的な金融法制も取り入れる方向にシフトしてきた。

最近では、LLS [2008] が指摘する、経済の平常時にはコモン・ローの方が優れ、世界恐慌のような状況が生じた時は、シビル・ローの方が優れているといった仮説は、日本でも整合的であると評価可能かもしれない。すなわち、日本では、経済不況、金融危機がある都度、シビル・ロー的な金融法制が強く意識される一方、経済が安定した段階ではコモン・ロー的な金融法制が整備されてきた経緯がある。複線的金融システムに向けた法整備の過程では、シビル・ローとコモン・ローの融合と捉えることもできる方向が見られ、その結果が金融商品取引法の成立へと繋がるものと評価されよう。法制の歴史的経緯をみると自由化・グローバル化・情報化がその主たる要因といえるであろう⁶¹⁾。

3. 結び

本稿は、法的起源説による法系論の計量分析を踏まえて、日本の金融法制がシビル・ローとコモン・ローのどちらの法系に沿って形成したのかを確認し、金融システムが金融危機に対しての耐性があり、経済発展に寄与するような金融法制となり得ることの論証を試みたものである。本稿の法的起源説的な整理は、法的起源説論者のように商法（会社法）に着目して投資家・株主保護の法制度の状況を計量分析したものではない。日本の金融法制が業態毎に法律が定

61) 米国では、2010年7月21日、金融規制改革法（通称、ドッド＝フランク法）が成立した。その目的は、リーマンショックにより金融危機がグローバルに金融や経済に甚大な影響を与えたことから、システムック・リスクに対処するための包括的な金融制度改革を目指す法律として成立した。具体的には、金融安定監督評議会の設定、Too Big To Failの終焉、店頭デリバティブ市場の改革、ヘッジファンド規制の導入、銀行・保険規制システムの改善、格付機関規制の強化、証券化市場規制の導入、役員報酬、コーポレート・ガバナンスの改善、消費者保護、投資家保護の強化といった課題に対処するものである。なお、ボルカ・ルールはこの法律を構成する規制の一つであり、具体的には銀行事業体による自己勘定によるトレーディングの禁止、対象となるファンドへの投資規制となる（小立[2010]参照。）。

ボルカ・ルール適用は2014年7月からで、米国の金融セクターに与える影響は今後検討する必要があるが、世界的金融危機の発生により国際的な金融規制改革の動向は、シビル・ロー的な法律規制の導入といえるであろう。英米をはじめとするMarket-based systemの国々は、行き過ぎた規制緩和があったと解釈することができる。金融イノベーションにより新たな金融商品の登場が、金融システムの安定化、消費者保護・投資家保護に大きな影響を与える可能性は避けて通れず、それに対して法的対応は必要になる。その際、シビル・ローもしくはコモン・ローのどちらの考え方をを用いるのが最適な法的整備につながるのかが重要な課題になるといえよう。

められており、Bank-based System であることを踏まえて、銀行を取り巻く金融法制を中心に整理し、金融法制が目指すべき金融システムの方向性をサーベイしたにすぎない。日本では自由化、グローバル化、情報化を背景として金融システムの規制緩和が進み、資本市場取引に課された各種規制が段階的に緩和・撤廃され、Market-based System 的色彩を強化しつつあるという状況を法的起源説からみれば、コモン・ローの考え方を取り入れた法的整備を行ないつつあるといえる。しかし、銀行法はシビル・ローの系統も色濃いので、日本の金融法制の現状はシビル・ローとコモン・ローの折衷型になっていると理解するのが妥当であろう⁶²⁾。この点は LLSV の手法により検証する必要があるが、金融商品取引法の制定後(2007年)、十分な検証にはデータ等の制約があるので、今後の課題としておく⁶³⁾。

金融危機に対して日本の金融システムが有効に機能していたのではないかという点については、銀行中心型だったからという見方だけではなく、一歩進めて、シビル・ロー型の金融法制による預金者保護を中心とする法制度の構築ができており、その結果、金融危機を回避できたと評価することもできる。今後においては、金融商品取引法が制定されていることで、様々な金融商品が登場しても一定の投資家保護が可能といえる。また、システミック・リスクへの対応として証券・保険等の金融機関への公的資金の注入を可能とする体制整備が迅速にできたのも金融商品取引法が成立していたからこそだといえよう。

このように日本の金融法制はコモン・ローとシビル・ローの折衷型、金融システムは、市場金融モデル(Market-based System)と産業金融モデル(Bank-based System)が並列する複線型の金融システムと整理することができ、その中核をなす法律が金融商品取引法であると整理することができる。

62) 五十嵐 [2010] によれば、比較学における法系論並びに法的起源説のコモン・ロー対シビル・ローという考え方について、技術的な区分にすぎず、今後は融合に向かっていくと指摘していることを踏まえると (p. 224)、「複線化している」金融システムは、コモン・ローとシビル・ローの両方の考え方を取り入れていることから、「折衷型」と表現している。

63) LLSV は商法を対象に p. 14 の分析により、投資家保護の法的整備の状況を検証した。一方、金融商品取引法は横断的・包括的であり、2006年に成立して以降幾度も改正を行なっていることから、金融商品取引法の一部を分析して、投資家保護の状況を分析するのは LLSV と同等の分析とは言い難い。そのため、分析にするにあたって、法令の主要な改正が終わり、法令により効果がある程度みられた時期に行なう必要がある。

〔参考文献〕

- Allen, F. and Gale, D., "Financial Markets, Intermediaries, and Intertemporal Smoothing," *Journal of Political Economy*, Vol. 105 No. 3, June. 1997, pp. 523~546.
- and —, "Innovations in Financial Services, Relationships and Risk Sharing," Wharton Discussion Papers, pp. 97~26-B, Apr. 1998.
- and —, *Comparing Financial Systems*, MIT Press, 2000.
- and Santomero, A., "The theory of financial intermediation," Wharton School, Financial Institution Center, University of Pennsylvania, Working Paper 96-32, Aug. 1996. (*Journal of Banking and Finance* Vol. 21 No. 11-12, 1997, pp. 1461~1486.)
- and —, "What Do Financial Intermediaries Do? ," Wharton School, Financial Institution Center, University of Pennsylvania, Working Paper 99-30-B, Sep. 1999. (*Journal of Banking and Finance*, Vol. 25 No. 2, Feb. 2001, pp. 271~294.)
- Anne-Julie Kerhuel and Benedicte Fauvarque-Cosson, "IS Law an Economic Contest? French Reactions to the Doing Business World Bank Reports and Economic Analysis of the Law," Georgetown Business, Economics & Regulatory Law Research Paper No. 10-10, June. 2010.
- Beck, Thorsten , Demirgüç-Kunt, Asli and Levine, Ross, "A new database on financial development and structure," Policy Research Working Paper Series 2146, The World Bank, 1999.
- , —, — and Maksimovic, Vojislav "Financial structure and economic development - firm, industry, and country evidence," Policy Research Working Paper Series 2423, The World Bank, 2000.
- , — and —, "Law, politics, and finance," Policy Research Working Paper Series 2585, The World Bank, 2001.
- , — and Maksimovic, "Financing Patterns around the World: Are Small Firms Different?," *Journal of Financial Economics*, Vol 89:3, pp. 467~487. September 2008.
- Berkowitz, Daniel, Katharina Pistor and Jean-Francois Richard "Economic Development, Legality, and the Transplant Effect," *European Economic Review*, 2002.
- Demirgüç-Kunt, Asli and Levine, Ross, "Bank-based and Market-based financial Systems - cross-country comparisons," Policy Research Working Paper Series 2143, The World Bank, 1999.
- and Huizinga, Harry , "Financial structure and bank profitability," Policy Research Working Paper Series 2430, The World Bank, 2000.
- and Maksimovic, Vojislav, "Funding growth in Bank-based and Market-based financial Systems: evidence from firm level data," Policy Research Working Paper Series 2432, The World Bank, 2000.
- and Levine, R. (eds.), *Financial Structure and Economic Growth: A Cross-country Comparison of Banks, Markets, and Development*, MIT Press, 2001.
- George M. Constantinides, Milton Harris and Rene M. Stulz, "*Handbook of the Economics of Finance*," Elsevier, 2013.
- Katharina Pistor, Yoram, Keinan, Jan Kleinheisterkamp, and Mark D. West, "Evolution of Corporate Law and the Transplant Effect: Lessons from Six Countries," World Bank Research Observer, vol. 18, no. 1, March 2003, pp. 89-112.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer and Robert W. Vishny., "Legal

社会イノベーション研究

- Determinants of External Finance,” *Journal of Finance*, American Finance Association, vol. 52 (3), July, 1997, pp. 1131~1150.
- and —, “Law and Finance,” *Journal of Political Economy*, University of Chicago Press, vol. 106(6), December, 1998, pp. 1113~1155.
- and —, “The Quality of Government,” *Journal of Law, Economics and Organization*, Oxford University Press, vol. 15(1), April, 1999, pp. 222~279.
- and —, “The Economic Consequences of Legal Origins,” *Journal of Economic Literature*, American Economic Association, vol. 46(2), June, 2008 pp. 285~332.
- Levine, R., “The Legal Environment, Banks, and Long-Run Economic Growth,” *Journal of Money Credit and Banking*, Vol. 30 No. 3, Aug. 1998, pp. 596~620.
- OECD, *Banks under Stress*, 1992.
- , *National Systems for Financial Innovation*, 1995.
- Raghuram G. Rajan and Luigi Zingales, “The great reversals: the politics of financial development in the twentieth century,” *Journal of Financial Economics*, 69, 2003 pp. 5~55.
- The World Bank, *Doing Business 2014*, 2013.
- 五十嵐清 「比較法と経済学 『法的起源説 (Legal Origin Thesis)』を中心に (1) 」 『札幌法学』第22巻第1号, 2010年, pp. 145~169(a).
- 「比較法と経済学 『法的起源説 (Legal Origin Thesis)』を中心に (2) 」 『札幌法学』第23巻第1号, 2011年, pp. 211~245.
- 『比較法ハンドブック』勁草書房, 2010年12月 (b).
- 池尾和人 「金融危機と市場型金融の未来」財務省財務総合政策研究所 『フィナンシャル・レビュー』第101号, 2010年7月, pp. 5~21.
- 大蔵省 『新しい金融の流れに関する懇談会「論点整理」』1998年10月。
- 大崎貞和 「資本市場制度改革の現状と課題」財務省財務総合政策研究所 『フィナンシャル・レビュー』第73号, 2004年9月, pp. 90~103.
- 金融制度調査会 『我が国金融システムの改革について - 活力ある国民経済への貢献 - 』金融制度調査会答申, 1997年6月。
- 金融審議会 第一部会 『中間整理 (第一次)』1999年7月。
- 金融審議会 第一部会 『中間整理 (第二次)』1999年7月。
- 金融審議会 『21世紀を支える金融の新しい枠組みについて』金融審議会答申, 2000年6月。
- 金融審議会 『中期的に展望した我が国金融システムの将来ビジョン』金融審議会答申, 2002年9月。
- 金融審議会 『今次の金融危機を踏まえた我が国金融システムの構築』金融分科会基本問題懇談会報告, 2009年12月。
- 金融庁 『金融・資本市場に係る制度整備について』, 2010年。
- 小山嘉昭 『詳解銀行法 [全訂版]』金融財政事情研究会, 2012年10月。
- 財政金融委員会調査室上原啓一 「金融システムの信頼性及び安定性を高めるためには 金融商品取引法等の一部を改正する法律案の国会論議 」 『立法と調査』No. 343号 2013年8月, pp. 37~46。
- 財務省 財務総合政策研究所 『財政金融統計月報』1999年3月号, 2000年3月号。
- 鹿野嘉昭 『変貌する日本の金融制度』東洋経済新報社, 1996年3月。

金融システムと法系論

- 『日本の金融制度（第2版）』東洋経済新報社，2006年8月。
- 「グローバル化，情報化と日本型金融システム メインバンク関係の変容を中心として」『同志社大学経済學論叢』第58巻第2号，2006年9月，pp. 25~78。
- 「金融システムの進化と市場型間接金融：消費者利益向上の視点から」『同志社大学経済學論叢』第60巻第1号，2008年7月，pp. 55~79。
- 証券取引審議会『証券市場の総合的改革 - 豊かで多様な21世紀の実現のために -』証券取引審議会答申，1997年6月。
- 高垣寅次郎編『世界各国の金融制度』（第一巻），財団法人大蔵財務協会刊，1964年。
- 『世界各国の金融制度』（第一巻），財団法人大蔵財務協会刊，1965年。
- 『世界各国の金融制度』（第十巻），財団法人大蔵財務協会刊，1975年。
- 田邊昇「集団投資スキーム - 改正後の新しい「投信法」と「資産流動化法」を中心として -」財務省財務総合政策研究所『フィナンシャル・レビュー』第56号，2001年3月，pp. 39~97。
- 鶴光太郎「法制度と経済システム：『内生的法理論』によるアプローチ」独立行政法人経済産業研究所 Economics Review 12号，2003年3月。
- 内閣府経済社会総合研究所「バブル/デフレ期の日本経済と経済政策」（歴史編）『第1巻『日本経済の記録 - 第2次石油危機への対応からバブル崩壊まで -』（1970年代~1996年），2011年3月。
- 西村吉正『金融システム改革50年の軌跡』社団法人金融財政事情研究会，2011年3月。
- 日本型金融システムと行政の将来ビジョン懇話会『金融システムと行政の将来ビジョン 豊かで多彩な日本を支えるために』2002年7月。
- 馬場直彦，久田隆正「わが国金融システムの将来像 - 変革の圧力と金融当局の役割 -」日本銀行金融研究所，Discussion Paper No. 2001-J22。
- 松尾弘「シビル・ローとコモン・ローの混合から融合へ 法改革のためのグローバル・モデルは成立可能か（1）」『慶応法学』第19号，2011年3月(a)，pp. 179~213。
- 松尾弘「シビル・ローとコモン・ローの混合から融合へ 法改革のためのグローバル・モデルは成立可能か（2）」『慶応法学』第20号，2011年8月(b)，pp. 145~185。
- 三國屋勝範「一つの金融法制史第2回金融システム改革法から金融商品取引法へ」『週刊金融財政事情』2013年1月7日，pp. 69~80。
- 村本孜「銀行行動の理論序説 - 信用創造論をめぐって」成城大学『経済研究』第49号，1975年3月，pp. 221~248。
- 「金融システムと中小企業金融（ ）」成城大学『経済研究』第154号，2001年10月，pp. 225~277。
- 『リレーションシップ・バンキングと金融システム』東洋経済新報社，2005年2月。
- 「イノベーションを創造するリレーションシップ・バンキング」成城大学『社会イノベーション研究』第1巻第1号，2005年11月，pp. 3~24。
- 『リレーションシップ・バンキングと知的資産』金融財政事情研究会，2010年12月。
- 「イノベーションと金融 - 中小企業向け融資の金融インフラの整備 -」『成城大学社会イノベーション研究』第7巻第2号，2012年3月(b)，pp. 1~28。
- 蛭山昌一「市場型間接金融序論」財務省財務総合政策研究所『フィナンシャル・レビュー』第56号，2001年3月，pp. 1~10。