

金融規制法における「預金受入れ」の 位置付けについての一考察： スイスにおける改正銀行法を 手掛かりとして

せきぐちけんた
関口健太

要 旨

わが国では、近時、機能別・横断的な金融規制のあり方が議論されているが、「預金受入れ」が金融規制においてどのように位置付けられるべきかについては、これまでコンセンサスが形成されているわけではない。その背景には、預金を受け入れる主体が銀行として規制されてきたため、アンバンドリング化された「預金受入れ」の規制範囲や規制手法の横断的な検討が、必ずしも十分に行われてこなかったことがあると思われる。

こうした中、最近の海外の状況を見ると、スイスにおいて、典型的な銀行業を営まない主体による預金受入れにつき、銀行よりも緩やかな規制に服する新たな免許が創設された。本稿は、スイスにおける預金受入れの規制枠組みについて、その概要を紹介するとともに、主として経済学の分野で議論が蓄積されてきた銀行の規制根拠の観点から分析する。そして、スイスとわが国の規制枠組みの比較を通じ、規制対象とすべき預金受入れの範囲や、その規制のあり方を考察する。

キーワード： 預金、銀行法、出資法、スイス、フィンテック、横断的規制

.....
本稿は、2019年6月時点の情報に基づく。本稿の作成に当たっては、岩原紳作教授（早稲田大学）、神作裕之教授（東京大学）および金融研究所スタッフから有益なコメントを頂いた。ここに記して感謝したい。ただし、本稿に示されている意見は、筆者個人に属し、日本銀行の公式見解を示すものではない。また、ありうべき誤りはすべて筆者個人に属する。

関口健太 日本銀行金融研究所企画役補佐
(現企画局企画役補佐、E-mail: kenta.sekiguchi@boj.or.jp)

1. はじめに

わが国の金融規制法は、業態ごとに規制を定める体系を採用してきた。しかし、近年、情報技術の発展や、顧客のニーズに合致したサービスを追及する動き等を背景に、金融サービスのアンバンドリング化およびリバンドリング化が進展している。こうした潮流のもとでは、自由なビジネスモデルの創出を可能とし、かつ、それぞれの機能やリスクに応じた規制を行うことが重要である¹。このため、金融審議会金融制度スタディ・グループ（以下、「金融制度 SG」という。）では、従来の業態ごとの規制体系から脱却し、機能別・横断的な金融規制法体系を構築することが検討されており、2018年6月には、中間整理が公表されている。

同中間整理は、金融の機能を「決済」、「資金供与」、「資産運用」、「リスク移転」の4つに分類し、各機能において達成されるべき利益とそのための規制を検討している²。他方、「預金受入れ」の位置付けについては、複数の考え方が示されている。すなわち、同中間整理では、①預金受入れを、上記4機能から独立した機能と位置付ける考え方のほか、②預金受入れは、資金供与といった他の機能との組合せにより信用創造を生じさせる業務として位置付け、これにより高まるリスクに対して、ルールを一定程度加重するとの考え方が示されている³。また、情報技術の進展等により、将来的に預金受入れの位置付けが大きく変化する可能性も指摘されている⁴。

ところで、わが国では、預金受入れを行う主体は、基本的に「銀行」という業態と結び付けて規制されてきた。銀行に対する規制については、経済学分野を中心にその根拠について多くの議論の蓄積があるほか、その規制手法は世界的な議論を通じて発達してきた。他方、預金受入れが銀行と結び付けられてきたことから、伝統的な銀行業から切り離された預金受入れのみに着目したときに、どのような根拠で、どのような規制が必要かについては、議論は限定的であったように見受けられる。また、このことと表裏の関係にあるともいえるが、預金受入れの位置付けを論じるに当たり、そもそも「預金」という言葉が何を表しているかについても、不明確なことが少なくない。例えば、預金というときに、元本の返還を約した金銭の受入れを広く念頭に置いている場合もあれば、銀行が受け入れるものを指している場合もあるように思われる。また、預金受入れは、銀行法や出資法による規制対象であるが、その定義は法令上置かれておらず、その外縁にも不明確な部分が残ってい

1 金融審議会金融制度スタディ・グループ（金融制度 SG）[2018a] 5頁。

2 金融制度 SG [2018a] 6～17頁。

3 金融制度 SG [2018a] 10～11頁。

4 金融制度 SG [2018a] 11頁。

る。預金受入れの金融規制法上の位置付けに正面から向き合ったときに、必ずしもその答えがはっきりしないのは、こうしたことも一因となっているように思われる。

こうした中、最近の海外の状況を見ると、スイスでは、伝統的な銀行業を行わず、アンバンドリング化された預金受入れを行う主体につき、新たな免許が設けられる等の法改正が行われた。スイスにおける金融規制法体系や金融業界の現状は、わが国とは異なった特徴を有しており、そのままわが国に輸入すればよいというものでは決してない。しかし、次の理由から、スイスの金融規制法を手掛かりに、預金受入れの金融規制法上の意義について分析を行うことは、わが国の金融規制法のあり方を考えるうえで、有意義な材料を提供すると思われる。第1に、スイスにおける法改正は、ビジネス横断的に、リスクに応じた規制を行うことを志向している。その意味で、金融制度 SG における検討と目的が類似しているといえる。第2に、スイスでは、国内総生産（Gross Domestic Product: GDP）に占める金融業界の割合が大きく、その重要性が高い⁵。その背景には、歴史的、文化的な要素も含め、さまざまな事情があると考えられるが、ありうべき規制体系の1つの例として参考に値すると思われる。第3に、米国や欧州連合（European Union: EU）における金融規制法と比べて、スイスの金融規制法は、わが国においてより限定的な範囲でしか触れる機会がない。したがって、スイス法を参照することは、あまり考慮されてこなかった視点をもたらす可能性がある。

本稿では、こうした問題意識のもと、スイスにおける金融規制法改正を手掛かりとして、預金受入れの金融規制法上の位置付けについて考察することを課題とする。

本稿の構成は以下のとおりである。2節では、わが国における預金受入れの規制枠組みを確認するとともに、預金受入れの定義やその規制範囲について曖昧な点が残ることを指摘し、本稿の問題意識と課題を描き出す。続く3節では、課題検討の参考として、スイスにおける預金受入れの規制枠組みを整理する。4節では、スイスの規制枠組みが銀行の規制根拠の観点からどのように評価できるかを分析する。5節では、スイスとわが国の規制枠組みを比較し、そこから本稿の課題に対する示唆を得る。最後に6節で、以上を総括し、むすびとする。

.....
 5 スイスの GDP に占める金融産業の割合は、近年低下傾向にあるものの、国際的には引き続き高い水準にある（Staatssekretariat für Internationale Finanzfragen, Eidgenössisches Finanzdepartement [2019] p. 2）。

2. わが国における預金受入れの規制

(1) 預金受入れが認められる主体

イ. 銀行法による規制

わが国において、預金受入れを規制する主たる法律の1つが、「銀行法」である。銀行法4条1項は、内閣総理大臣の免許を受けた「銀行」でなければ「銀行業」を営むことができないと規定する（ただし、他の法律において認められている場合には、この限りでない。）⁶。そして、銀行業とは、次のいずれかを営業として行うこと（営利の目的をもって同種の行為を反復継続して行うこと）と定義されている⁷。

- ① 預金または定期積金の受入れと資金の貸付けまたは手形の割引とを併せ行うこと
- ② 為替取引を行うこと

ここまでであれば、資金の貸付けまたは手形の割引と併せ行うのでない限り、預金受入れは規制されないこととなる。しかし、銀行法3条は、預金または定期積金等の受入れのみを行う営業も、銀行業とみなす旨を規定している。したがって、預金受入れのみを行う場合も、銀行免許が必要である。なお、預金受入れを行う主体に銀行免許が求められる仕組みは、米国やEUでも同様である⁸。

銀行に対しては、業務範囲の規制（銀行法で認められた業務以外を行ってはならない等）、組織の規制（取締役会や会計監査人の設置が必要である等）、資本規制（資本金の額が20億円以上必要である、一定の自己資本比率が必要である等）等の厳格な規制が課されるほか⁹、銀行が受け入れる預金に対しては、預金保険が付さ

6 銀行法と他の根拠法との関係については、池田ほか [2017] 28 頁、大蔵省銀行局内金融法研究会 [1981] 48~49 頁参照。

7 銀行法2条2項。「営業」の定義については、池田ほか [2017] 22 頁参照。「為替取引」については、法令上の定義は存在しないが、最決平成13年3月12日刑集55巻2号97頁は、「顧客から、隔地者間で直接現金を輸送せずに資金を移動する仕組みを利用して資金を移動することを内容とする依頼を受けて、これを引き受けること、又はこれを引き受けて遂行することをいう」としている。

8 米国については、Ricks [2016] pp. 5-6 参照。関連する連邦法としては、合衆国法典 (United States Code) 12 編 378 条 (a) 項 (2) 号、州法としては、例えば、ニューヨーク州銀行法 (Banking Law) 131 条参照。EU については、第4次自己資本指令 (Directive 2013/36/EU of the European Parliament and of the Council of 26 June 2013 on access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms, amending Directive 2002/87/EC and repealing Directives 2006/48/EC and 2006/49/EC) 9 条 1 項参照。

9 銀行に対する規制の概要については、池田ほか [2017] や小山 [2018] 参照。

れる¹⁰。

ロ. 出資法による規制

預金受入れを規制するもう1つの重要な法律は、「出資の受入れ、預り金及び金利等の取締りに関する法律」（以下、「出資法」という。）である。同法は、朝鮮戦争後に一般大衆が生活に困窮していた時期において、匿名組合方式や株主相互金融方式のヤミ金融機関・ヤミ利殖機関が増殖したことを背景に制定された¹¹。これらは、一般大衆から零細な資金を集める一方、自転車操業に陥る等、経営の健全性に問題があるものが多かったり、払戻しが困難なことを承知のうえで詐欺的手段により資金を集めたりしていた。当時においても、銀行免許を得ずに預金受入れを行えば銀行法違反であったが、ヤミ金融機関・ヤミ利殖機関が受け入れる金銭が出資金であるか預金であるかの区別が難しいという問題があった。また、詐欺的手段による金銭の受入れは、詐欺罪の対象ともなりえたが、具体的事案において詐欺罪と断ずることも容易ではなかった。

こうした背景のもとで制定された出資法は、1条において、出資の払戻しとして出資金の全額以上の支払を行う旨を、明示的または黙示的に示して「出資金」を受け入れることを禁止し、2条において「預り金」の受入れを禁止することとなった¹²。前者は、元本保証がない場合を規制するものであり、後者は、元本保証がある場合を規制するものである¹³。もっとも、出資金の場合であっても、元本返還や利益配当が確実であるかのような表現が用いられるのが通常であることから、出資金と預り金の区別は曖昧であり、また、両者で刑罰の重さにも違いがないため、実際には、ほとんどの事例で2条が適用されているといわれる¹⁴。

そこで、出資法2条の規定をみると、「他の法律に特別の規定のある者」を除き、「業として」（反復継続の意思をもって行うこと）「預り金」をすることが禁止されている¹⁵。預り金とは、次の2つの要件を満たすものをいうと定義されている¹⁶。

① 不特定かつ多数の者からの金銭の受入れであること

10 預金保険法2条1項1号、2項1号、49条1項。

11 本節における出資法制定の背景や経緯に関しては、田宮 [1954a, b]、津田 [1954]、真島 [2009]、齋藤 [2012] 4～11頁参照。なお、株主相互金融方式に定型のものはないが、①貸金業者が加入者から株式に対する払込金のかたちで金銭を受け入れる、②加入者だけが貸金業者から借入れを受けられる、③借入れを希望しない加入者は、利息付きで払戻しを受けられる等の方式をいう（齋藤 [2012] 9～10頁参照）。

12 出資法制定以前から、貸金業者が行う預り金は禁止されていたが、出資法により、預り金の禁止は、貸金業者以外にも拡大された。

13 齋藤 [2012] 43頁。

14 齋藤 [2012] 39～40頁、43～44頁。

15 出資法2条1項。「業として」の定義については、齋藤 [2012] 51頁、東京高判昭和35年11月21日判タ114号41頁参照。

16 出資法2条2項。

- ② (a) 預金、貯金または定期積金の受入れ
または、
(b) 社債、借入金その他いかなる名義をもってするかを問わず、(a) と同様の経済的性質を有するもの

このように、「預金の経済的性質を有するもの」の受入れは、出資法により一般に禁止されている。銀行は、預金受入れを行うことができる「他の法律に特別の規定のある者」に該当する。銀行以外でこれに該当する者としては、信用金庫、信用協同組合等の協同組織金融機関等がある¹⁷。

前述の出資法制定の背景から明らかなおり、預金受入れは銀行法等による取締りの対象とされていたところ、出資法2条の規制は、その取締りを徹底し、あるいは、脱法的な行為を取り締まる趣旨で制定されたものである¹⁸。

(2) 規制対象となる預金受入れの範囲

銀行法上の「預金」について、法令上の定義は存在しない。もっとも、出資法上の「預り金」、すなわち、預金と「同様の経済的性質を有するもの」については、金融庁のガイドラインにおいて、次の4要件を満たすものをいうと整理されている¹⁹。

- ① 不特定かつ多数の者が相手であること
- ② 金銭の受入れであること
- ③ 元本の返還が約されていること
- ④ 主として預け主の便宜のために金銭の価額を保管することを目的とするものであること

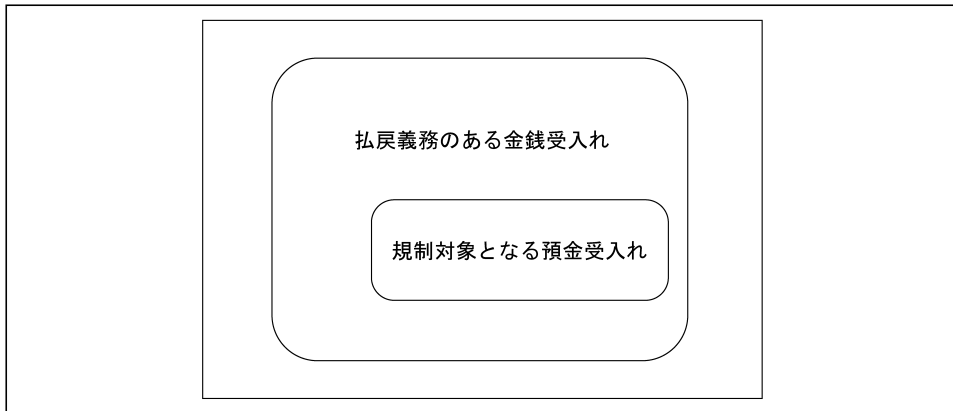
銀行法が規制対象とする「預金」の定義ないし範囲は、(契約書に記載されている名称等ではなく)その経済的性質によって決すべきであると考え、[「預り金」の定義は、銀行法上の「預金」の定義でもあるといえる。実際、小山 [2018] は、

17 信用金庫、信用協同組合等の協同組織金融機関は、会員または組合員の相互扶助を基本理念とする非営利法人と位置付けられている(鹿野 [2013] 409頁)。

18 田宮 [1954b] 3頁。出資法2条は、「銀行の免許を受けなければ営めない預金等の受入れを、他の名前の下に業として営むことを禁止したものである」(岩原 [2003] 514~515頁)、あるいは、「銀行法を補完する役割を果たしている」(京藤 [1998] 342頁)等とも説明されている。銀行法1条は、預金者等の保護や信用の維持を銀行規制の目的として挙げており、出資法2条の趣旨も、一般大衆の財産の保護や社会の信用制度ないし経済秩序の維持にあるといわれている(齋藤 [2012] 40~41頁。最判昭和36年4月26日刑集15巻4号732頁も参照。)

19 金融庁「事務ガイドライン(第三分冊:金融会社関係 2 預り金関係)」(<https://www.fsa.go.jp/common/law/guide/kaisya/02.pdf>, 2019年5月28日)。札幌地判昭和50年11月12日判時801号112頁も参照。

図表 1 本稿における用語法



銀行法の「預金」の主たる特徴として、上記「預り金」の定義とほぼ同様の4要件を示している²⁰。

もっとも、以上の定義により、銀行法上の「預金」や出資法上の「預り金」の対象範囲を画したとしても、なおその外縁には曖昧な部分が残るように思われる。以下に、解釈上の論点となりうる諸点を指摘していきたい。

なお、以下では、払戻義務のある金銭受入れのうち、銀行法や出資法等の法律により規制されるものを指すときは、「規制対象となる預金受入れ」という語を用いることとする（図表1）。

イ. 借入れとの関係

第1の論点は、規制対象となる預金受入れと、これに該当しない公衆からの借入れとの区別である。いずれも、払戻義務のある金銭受入れであるが、両者はどのように区別されるのであろうか²¹。

近時は、いわゆるクラウド・レンディングが発展してきており、中小企業や個人等が、公衆から払戻義務のある金銭受入れを行うことも可能となってきた。現状、わが国のクラウド・レンディングでは、プラットフォーム運営者が、営業者として資金の出し手（以下、「レンダー」という。）との間で匿名組合契約を締結し、レンダーから出資金を受領したうえで、資金の受け手（以下、「ボロワー」という。）

.....
20 小山 [2018] 110～111 頁。神田・森田・神作 [2016] 81～82 頁〔岡本雅弘〕も同様の定義を示している。

21 規制対象となる預金受入れには、要求払預金のみならず、定期性預金も含まれる。したがって、返済期限の有無により、規制対象となる預金受入れと公衆からの借入れを区別することは考えられていない。なお、定期性預金については、期限前の払戻しが認められることも多いようであるが、銀行は、払戻しに応じる義務はないと解されている（神田・神作・みずほフィナンシャルグループ [2017] 19 頁〔砂山晃一〕、浅田 [2015] 40 頁）。

に貸付けを行うスキームが一般的とされる²²。このスキームのもとでは、ボロワーは、不特定多数の者に対して直接払戻義務を負うわけではないため、規制対象となる預金受入れには該当しない。しかし、理論的には、ボロワーが、不特定多数のレンダーに直接払戻義務を負うかたちで金銭を受け入れるクラウド・レンディングも観念しうる²³。規制対象となる預金受入れと、公衆からの借入れとの区別は、例えば、こうした場面で問題となりうるものである。このほか、いわゆるイニシャル・コイン・オファリングにおいて、金銭を受領する代わりに、受領した金銭相当額以上の額の払戻しを受ける権利のあるトークンを発行するような場合も問題となる可能性があるだろう。

規制対象となる預金受入れと、これに該当しない公衆からの借入れとの区別については、従来から、「主として預け主の便宜のために金銭の価額を保管することを目的とするものであること」という要件が、両者を区別する重要な要件であるとされてきた。しかし、この点を論じる文献には、この要件のうち「主として預け主の便宜のために」を比較的強調した表現を用いるものと、「金銭の価額を保管することを目的とする」を比較的強調した表現を用いるものがある。

まず、「主として預け主の便宜のために」を比較的強調した表現をするものとして、真島 [2009] がある。同論文は、『社債』や『借入金』は金銭の提供をする側ではなく受ける側の利便のためになされる点で『預り金』と決定的に異なる」と指摘する²⁴。しかし、銀行が受け入れる預金は、銀行の資金調達手段であり、金銭を銀行の便益に供するという目的を有する。このように、金銭の出し手と受け手の双方に利益がある場合もあり、「主として預け主の便宜のため」であるかどうかだけで規制対象となる預金と公衆からの借入れを区別するのは容易ではない。したがって、「金銭の価額を保管することを目的とする」という要素も考慮に入れる必要があると考えられる²⁵。

次に、「金銭の価額を保管することを目的とする」を比較的強調した表現をする

22 有吉ほか [2016] 69～70 頁 [伊東啓]。

23 わが国では、金銭の貸付けまたは金銭の貸借の媒介を業として行うことは、貸金業法上の「貸金業」に該当し、内閣総理大臣または都道府県知事の登録を受けなければ行うことができない（貸金業法 2 条 1 項柱書、3 条 1 項、11 条 1 項）。レンダーが直接ボロワーに貸付けを行うスキームの場合、業として貸付けを行うレンダーは、貸金業の登録が必要となるため、一般の投資家がレンダーとなるのが困難となる（片岡・森下 [2018] 122 頁 [田中貴一]）。わが国において、匿名組合契約のスキームが用いられているのは、こうした事情による。したがって、本文で指摘した論点が顕在化するのには、主に、レンダーに対する法規制に変化が生じた場合であろう。

なお、匿名組合契約のスキームが、レンダーの貸金業該当性を否定する十分条件ではないことに関し、有吉ほか [2016] 71 頁、金融庁監督局総務課金融会社室長 [2019] 参照。

24 真島 [2009] 99 頁。

25 真島 [2009] 99 頁も、『借入金』と『預り金』では『借入金』の方が『預り金』に比べて、借主の利益のために自由に利用されるのが一般的である点から、元本の返還という点では確実性が高いとはいえない。したがって、『借入金』の方が『預り金』に比べて利息が高く、担保を要求される場合も多いとされる」と述べ、元本返還の確実性や利殖度合いに違いがある点も指摘している。

ものとして、津田〔1954〕がある。同論文は、「預金又は貯金の受入の経済的性質は、それが元本をそのまま返還することとなつている金銭の受入であつて、主として預け主のために金銭の価額を保管することを目的とする点にある」と述べたうえで、「預金又は貯金の受入をする者は勿論当該受入に係る金銭を運用し得るのではあるけれども、その運用の方法は、金銭の価額を保管するという点に重点が置かれ、運用によって利益を挙げることは、第二義的のものでなければならないという理論上の制限を受ける結果となる。元本の返還という点に重点が置かれる結果、運用は確実性の高いものが選ばれるので、利息はおのずから低からざるを得ない。即ち利殖の度合は低いのが通常である。借入金と預金との相違は、結局この点にある」と述べている²⁶。ここでは、元本返還の確実性と利殖度合いの違いが意識されている²⁷。

しかし、裁判例上は、金銭の価額を保管することに重点が置かれているとはいえないものも、規制対象となる預金受入れと認定される傾向があると指摘されている²⁸。例えば、不特定多数の者から金銭の拠出を受けるに当たり、外国一流ブランド商品の仕入れ・販売により運用すること、間違いなく元本を返還すること、月15%程度の利益配当ができることを説明していた事案で、規制対象となる預金受入れに該当すると判断された裁判例がある²⁹。また、そもそも「投機性の高い運用方法を伴う金銭の受入こそ規制されるべきものである」との指摘もある³⁰。加えて元本返還の確実性に着目した場合、信用力の極めて高い会社の社債等が、なぜ規制対象となる預金受入れに該当しないのかの説明が必要であろう³¹。

そこで、「金銭の価額を保管することを目的とする」という要件の解釈として、利殖の度合いには着目しない見解も主張されている。同見解は、「金銭の価額を確実に保管することが目的であるとうたっている」限り、規制対象となる預金受入れの該当性を肯定すべきであるとしている³²。前述のように、高利の場合であっても、裁判例上は規制対象となる預金受入れに該当するとされているが、本見解は、

26 津田〔1954〕774頁。

27 小山〔2018〕111頁も、預金は、「預けた物を安全に運用することを要請するという意味で元本を保障すること、つまり、預けた物が返ってくる建前になっている」と述べており、「金銭の価額を保管することを目的とする」に重点があるように思われる。

28 芝原〔1986〕95頁。

29 芝原〔1986〕95頁、東京高判昭和55年9月11日判タ443号150頁。当該事案の事業者は、商品展示用ケースをテナントに貸借するとともに、テナントがケースに展示する商品の管理・販売の仲介を行うことで手数料を得るビジネスを行っていた。金銭の拠出を行った者がテナントに限定されていたため、不特定かつ多数の者が相手であったといえるかどうかも論点となった。

30 芝原〔1986〕95頁。

31 1999年改正前の出資法2条3項は、貸金業者が、社債の発行により不特定かつ多数の者から貸付資金を受け入れることは、業として預り金をするものとみなすと規定していた。その背景や、当該規定が廃止された理由については、ノンバンクに関する懇談会〔1997〕I.4.参照。

32 齋藤〔2012〕81頁〔小坂亮〕。

こうした裁判例を説明する1つの解釈と考えられる³³。

このように、抽象的には、「主として預け主の便宜のために金銭の価額を保管することを目的とするものであること」という要件により、規制対象となる預金受入れと公衆からの借入れを区別することには基本的に異論がないものの、その具体的な理解については、なお共通認識が形成されているとまではいえないように思われる³⁴。

なお、規制対象となる預金受入れと公衆からの借入れとの区別は、私法上の性質と関連付けられて論じられることが少なくない³⁵。すなわち、規制対象となる預金受入れは消費寄託契約に基づくものであり、預けた物は安全な運用を経て返還されることが前提である点で、消費貸借契約に基づく借入金とは異なると指摘される³⁶。この私法上の区別と、「主として預け主の便宜のために金銭の価額を保管することを目的とするものであること」という要件とは、概ね表裏の関係にあるといえよう。もっとも、消費貸借契約であっても、規制対象となる預金受入れの経済的性質を有する場合はありうるとされている³⁷。したがって、厳密には、私法上の性質は、規制対象となる預金受入れであるかどうかの分水嶺にはならない³⁸。

ロ. 決済手段として利用される債務との関係

規制対象となる預金受入れの外縁に関する第2の問題は、規制対象とならない決済に関する債務との区別である。わが国において、決済手段として利用される債務を発行する主体としては、銀行以外に、「資金移動業者」と「前払式支払手段発行者」がある。以下、順に説明する。

33 例えば、高利で金銭を受け入れていた事例として、前述の東京高判昭和55年9月11日判タ443号150頁では、「間違いなく元本は保証します」との勧誘があった事実が認定されている。福岡高判昭和37年7月11日判時313号26頁も、月3分という高利を約して受領した金銭が規制対象となる預金受入れに該当すると判断したが、そこでは、「確実に元本を返還してくれるものと信じて本件金銭を差出したものであることが明認される」との事実認定がされている。

34 出資法の立案過程では、本来借入金は元本の利用を目的とするもので預金受入れとは異なるとの見解と、不特定多数の者からの借入金はすべて預金受入れと同様の経済的性質を有するものであるとの見解の対立があったと指摘されている（田宮〔1954a〕5頁）。

35 預金契約の私法的性格には消費寄託契約を超えた側面があることにつき、中央銀行預金を通じた資金決済に関する法律問題研究会〔2010〕123～126頁、神田・神作・みずほフィナンシャルグループ〔2017〕20～24頁〔砂山晃一・神作裕之〕参照。なお、2017年に成立した改正民法（2020年4月1日施行）では、預金口座への払込みによる弁済の効力や、預金契約への消費貸借契約規定の準用に関する規定等、預金の私法的側面に関する規定が設けられたが、改正民法における「預金」の定義については、解釈に委ねられている。

36 小山〔2018〕109～111頁、齋藤〔2012〕55頁、真島〔2009〕98～99頁。田宮〔1954b〕3頁も参照。

37 田宮〔1954b〕3頁。

38 神田・神作・みずほフィナンシャルグループ〔2017〕23頁〔神作裕之〕も、保護されるべき預金の範囲は、私法上の性質からは導出されないと指摘している。

(イ) 資金移動業者

資金移動業とは、銀行等以外の者が100万円以下の為替取引を業として営むことをいう³⁹。前述のとおり、為替取引を営業として行うことは銀行業に該当するため、原則として銀行以外が行うことはできない。しかし、預金受入れや貸付けを行わない業者にまで、銀行として厳格な規制を課す必要はないことから、2009年に制定された「資金決済に関する法律」（以下、「資金決済法」という。）により、少額の為替取引を行うことのできる資金移動業というカテゴリーが設けられた。

資金移動業者も、銀行ではないため、規制対象となる預金受入れを行うことはできない。しかし、資金移動業を行うために必要なアカウントを顧客に開設し、顧客に入金させることは認められる⁴⁰。そこで、資金移動業者が開設した口座に金銭を受け入れることと、規制対象となる預金受入れの線引きが問題となる。

この点、金融庁は、①送金依頼人のアカウントに受け入れる送金資金が、具体的な送金依頼と結び付いている場合には規制対象となる預金受入れに該当しないこと、②送金と無関係に資金を預かったり、送金用口座と称して長期間資金を預かり利息を付したりする等の場合には規制対象となる預金受入れに該当する可能性があることを指摘しつつ、最終的には、個別事例を前述の規制対象となる預金受入れの4要件に照らし合わせて判断する必要があると整理している⁴¹。

もっとも、資金移動業者が開設した口座に資金を保有する者は、「来月の家賃の支払に利用しよう」と考えて入金したかもしれないし、「いつかは送金に使うであろうし、使わなければ引き出せばよい」と考えたかもしれない。「後々どのように利用するかはよくわからないが、資金移動業者を利用する機会ができたので、とりあえず、この機会に余分に入金しておこう」と考えている場合もありうる。こうしたことを考えると、顧客資金の長期滞留と、規制対象となる預金受入れとの線引きには、なお不明確な部分が残る。現行法上は、送金業務のみを行う業者は、100万円を超える送金認められておらず、各顧客が有する残高も小さいものが多いとみられることから、滞留資金は大きな問題とはなっていない⁴²。しかし、金融制度SGでは、上限規制のない資金移動業を認めることも議論されている⁴³。その場合には、滞留資金が大きくなるおそれがあるため、滞留資金に対する規制のあり方が問題となる。金融制度SGにおいても、資金滞留期間を制限する英国の法制度が紹介されたうえで、類似の制限をわが国に導入することの是非が議論されている⁴⁴。

.....
39 資金決済法2条2項、資金決済法施行令2条。

40 堀 [2017] 8頁、15頁。

41 金融庁 [2010] 40頁。

42 資金移動業者の顧客が有する残高の現状につき、金融庁 [2019a] 7頁。

43 金融制度SG [2018b] 参照。

44 金融制度SG [2018b]、金融制度SG [2019] 9～11頁参照。英国における決済サービスの提供者は、

以上のとおり、資金移動業に必要な金銭の受入れと規制対象となる預金受入れの線引きには曖昧な部分があり、その切分けは近時の課題となっている。

なお、資金移動業者は、銀行と異なり、他業禁止といった厳格な規制に服していない。しかし、顧客資産を保護するため、資産保全の義務が課されている。資産保全は、次の3つのいずれかの方法で行う必要がある。

① 供託

1週間ごとに、当該期間における要履行保証額（各営業日において資金移動業者が為替取引に関し負担する債務の額と履行保証金の還付手続に関する費用の額の合計額）の最高額以上の履行保証金を、当該期間の末日から1週間以内に供託⁴⁵

② 履行保証金保全契約

銀行等との間で履行保証金保全契約（資金移動業者の利用者の利益の保護のために必要があるときに、内閣総理大臣の命令に応じて銀行等が履行保証金を供託する旨の契約）を締結⁴⁶

③ 履行保証金信託契約

信託会社等との間で履行保証金信託契約（資金移動業者の利用者の利益の保護のために必要があるときに、内閣総理大臣の命令に応じて信託財産を履行保証金の供託に充てることを信託の目的として当該信託財産の管理その他の当該目的の達成のために必要な行為をすべき旨の信託契約）を締結⁴⁷

このうち供託については、1週間ごとに行えば足りるため、その間に為替取引に関する債務の額が増加した場合には、債務全額分が保全されないことになりうるが、通常は債務の概ね全額分が保全される仕組みである。資金移動業者が破綻しても、顧客は保全された資産から優先的な弁済を受けることができる⁴⁸。

（ロ） 前払式支払手段発行者

前払式支払手段の代表例は、プリペイド・カードやいわゆる電子マネー等であ

送金上限がない一方で、具体的な送金指図を伴わない顧客資金の受入れが認められず、顧客資金は運用・技術上必要とされる期間を超えて保持されるべきでないとされている（The Financial Conduct Authority's Handbook of rules and guidance (FCA Handbook), the Perimeter Guidance manual (PERG) 15.2. Q5.）。

45 資金決済法 43 条、資金移動業者に関する内閣府令 11 条 1 項。履行保証金は、国債証券、地方債証券、政府保証債券（金融商品取引法 2 条 1 項 3 号に掲げる有価証券のうち政府が元本の償還および利息の支払について保証しているもの）、金融庁長官の指定する社債券その他の債券をもってこれに充てることができる（資金決済法 43 条 3 項前段、資金移動業者に関する内閣府令 12 条）。

46 資金決済法 44 条。

47 資金決済法 45 条。各営業日における信託財産の額が、その直前の営業日における要履行保証額以上の額であることが必要である。

48 資金決済法 59 条。

る⁴⁹。前払式支払手段発行者は、規制対象となる預金受入れを行うことができないため、前払式支払手段の商品設計に一定の制約が課されている。すなわち、前払式支払手段発行者は、原則として、受領した金銭を顧客に払い戻してはならない⁵⁰。その理由として、払戻可能な場合には、規制対象となる預金受入れの要件をすべて満たすおそれがあることが挙げられている⁵¹。

もっとも、資金決済法における前払式支払手段の払戻禁止規制と、出資法や銀行法における預金の規制の関係は、必ずしも明らかでない⁵²。例えば、思考実験として、資金決済法を改正し、前払式支払手段の払戻しを可能にした場合を考えてみる。このとき、払戻可能な前払式支払手段を発行することは、資金決済法には反しないが、規制対象となる預金受入れとして、出資法や銀行法により禁止されるのではないかという問題が生じる。この点については、2つの考え方がありうる。1つは、払戻可能な前払式支払手段は、必ず規制対象となる預金受入れに該当するとの考え方である。もう1つは、払戻可能な前払式支払手段であっても、規制対象となる預金受入れに該当しない商品設計はありうるとの考え方である。

このように、前払式支払手段の払戻禁止規制と、規制対象となる預金受入れとの関係について、子細に分析すると異なる考え方がありうるが、これまで十分な議論が行われてきていないように思われる。

なお、前払式支払手段発行者についても、顧客保護の観点から、資金移動業者と類似の資産保全措置が求められている。ただし、資金移動業者は、1週間ごとに為替取引に関し負担する債務全額をカバーする額の供託が必要であるのに対し、前払式支払手段発行者は、年2回の基準日において、前払式支払手段の未使用残高の2分の1以上の発行保証金を供託することで足りる等、資産保全の規制が緩和されている⁵³。

.....
49 前払式支払手段の正確な定義は、資金決済法3条1項参照。

50 資金決済法20条5項本文。例外的に払戻しが認められる場合については、資金決済法20条1項、5項但書、前払式支払手段に関する内閣府令42条参照。

51 金融審議会金融分科会第二部会決済に関するワーキング・グループ[2009]3~4頁。同報告書は、払戻しが自由な前払式支払手段の譲渡は、銀行業の1つである「為替取引」を可能としてしまうことも、払戻禁止の理由として挙げている。

なお、払戻可能な前払式支払手段については、紙幣類似証券取締法との関係も問題となる可能性がある。同法については、中央銀行と通貨発行を巡る法制度についての研究会[2004]70~72頁参照。

52 EUでは、第2次電子マネー機関指令(Directive 2009/110/EC of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on the taking up, pursuit and prudential supervision of the business of electronic money institutions amending Directives 2005/60/EC and 2006/48/EC and repealing Directive 2000/46/EC)11条2項が、電子マネー発行者の払戻義務を定めている。預金との関係では、電子マネーは預金に該当しないと整理されている(同6条3項)。電子マネーは、銀行券および貨幣の電子的代用物として通常限られた金額の決済に利用されるものであって、貯蓄手段として用いられるものではないという考え方が、このような制度設計の背景にある(同前文(13)参照)。

53 資金決済法14~16条参照。「前払式証券の規制等に関する法律」における前払式証券の発行者に対

ハ. 仮想通貨交換業者が管理する顧客の金銭

第3の論点は、仮想通貨交換業者が管理する顧客の金銭と規制対象となる預金受入れとの関係である⁵⁴。2016年の資金決済法改正以前は、仮想通貨交換業者が顧客から金銭を預かることが、規制対象となる預金受入れとして禁止される可能性があるとして指摘されていた⁵⁵。

この問題は、同改正により解決が図られた。具体的には、同改正により、仮想通貨交換業者の登録制が導入されるとともに、登録をしなければ行うことのできない「仮想通貨交換業」が、次のいずれかを業として行うことと定義された⁵⁶。

- ① 仮想通貨の売買または他の仮想通貨との交換
- ② ①の媒介、取次ぎまたは代理
- ③ ①と②の行為に関して、利用者の金銭または仮想通貨の管理をすること

上記③により、利用者の金銭の管理が「仮想通貨交換業」に含まれた。そして、仮想通貨交換業者が顧客から預かった金銭については、自己の金銭と分別管理し、次のいずれかの方法により保全するものとされた⁵⁷。

- ㊦ 預金銀行等への預金または貯金
- ㊧ 信託業務を営む金融機関等への金銭信託で元本補填の契約のあるもの

このように、条文上、仮想通貨交換業者が利用者の金銭の管理をすることが予定されていること、および、預かった金銭の保全について規律が設けられたことを理由に、仮想通貨交換業者は、出資法2条1項が定める「業として預り金をするにつき他の法律に特別の規定のある者」として、規制対象となる預金受入れが認められるようになったとの解釈が主張されている⁵⁸。

この解釈を前提に、仮想通貨交換業者の規制と、前述した資金移動業者の規制とを比較してみたい。すると、資金移動業者は、規制対象となる預金受入れを行ってはならない（これに該当しないようなスキームを構築する必要がある）のに対し、仮想通貨交換業者は、「業として預り金をするにつき他の法律に特別の規定のある者」であるという違いがあることに気付く。しかし、この違いが実際にどのような

する資産保全の規制内容がベースとなっている。

54 2019年5月31日に成立した「情報通信技術の進展に伴う金融取引の多様化に対応するための資金決済に関する法律等の一部を改正する法律」では、国際的な動向等を踏まえ、「仮想通貨」という用語が「暗号資産」に変更されたが（金融庁[2019b]1頁）、本稿では、改正前の資金決済法の規制に言及するため、「仮想通貨」という用語を用いる。

55 斎藤 [2014] 28~29頁。

56 資金決済法2条7項。

57 資金決済法63条の11第1項、仮想通貨交換業者に関する内閣府令20条1項。

58 堀 [2017] 336頁。

有意な差異をもたらすのかや、この違いが何に由来しているのかは、必ずしも明らかでない。

例えば、仮想通貨交換業者は、「業として預り金をするにつき他の法律に特別の規定のある者」だからといって、無制限に規制対象となる預金受入れを行えるかという、そうではない。上記③の要件が示すように、仮想通貨の取引に関して顧客の金銭を受け入れることが認められているのであって、仮想通貨の取引と無関係に顧客の金銭を受け入れることはできない⁵⁹。そうすると、資金移動業者の口座に滞留する資金と同様、仮想通貨交換業者の口座に滞留する資金についても、どこまで許容されるかは明らかでないように思われる。

では、両者を異なるように扱う理由があるだろうか。この点、顧客から受け入れた金銭の保全について規律が設けられたことが、仮想通貨交換業者に規制対象となる預金受入れを認める1つの根拠だとすると、資産保全の観点から、仮想通貨交換業者と資金移動業者を比較することが有益であろう。

まず、仮想通貨交換業者も資金移動業者も、顧客から受け入れた金銭を一定のかたちで保全しなければならない点では共通している。むしろ、仮想通貨交換業者の資産保全では、倒産隔離が図られてこなかったのに対し、資金移動業者の資産保全では倒産隔離が図られており、より厳格であるといえる。2019年5月31日に成立した「情報通信技術の進展に伴う金融取引の多様化に対応するための資金決済に関する法律等の一部を改正する法律」では、仮想通貨交換業者にも倒産隔離を図るための信託義務を課すことが定められたが、いずれにしても、少なくとも資産保全の観点からは、規制対象となる預金受入れを、仮想通貨交換業者に認め、資金移動業者に認めない理由があるかは明らかでない⁶⁰。

もちろん、仮想通貨交換業者と、資金移動業者が行うビジネスの内容やそこから生じるリスクには差異がある。したがって、異なる取扱いをする理由が別の点から導かれる可能性はあろうが、いずれにしても、この点に関して十分な議論の蓄積はないように思われる。

(3) 小括

本節では、「預金受入れ」と「銀行」が不可分に結び付いていることを指摘した。

.....
59 堀 [2017] 43 頁。

60 「仮想通貨交換業者が『業として預り金をするにつき他の法律に特別の規定のある者』に該当する」と考える場合には、「資金移動業者も、一定の範囲で預金を受け入れることのできる『業として預り金をするにつき他の法律に特別の規定のある者』に該当する」と解するほうが整合的であるかもしれない。なお、資金移動業者を「業として預り金をするにつき他の法律に特別の規定のある者」と解する余地につき、高橋 [2010] 195 頁参照。

すなわち、払戻義務のある金銭受入れを要素とするビジネスの運営者は、原則として、「銀行」として厳格な規制を受けるか、規制対象となる預金受入れに該当しないような商品設計を行うかのいずれかを選択する必要がある。このため、一般に「預金」という場合、「銀行が受け入れる預金」、すなわち、「銀行にとっては貸付けの原資であり、預金者にとっては決済に利用できる預金」がイメージされやすいといえる。しかし、規制対象となる預金受入れの定義は、貸付けや決済サービスの有無とは無関係に定められてきた。預金受入れの金融規制法上の位置付けを考える際には、銀行業と切り離し、アンバンドリング化された預金受入れを対象として、規制のあり方を検討することが有益であろう。

規制対象となる預金受入れの範囲についてみると、公衆からの借入れや決済手段として利用される債務との区別の観点から、不明確な面があった。また、資金移動業者が受け入れる金銭と仮想通貨交換業者が受け入れる金銭との比較を通じ、規制対象となる預金受入れが認められる主体やその理由についても、不明確な点があることを指摘した。これらを踏まえると、預金受入れの金融規制法上の位置付けを考える際には、不特定多数の者からの払戻義務のある金銭受入れのうち、どのような場合に、どのような理由で規制が必要かについて、検討を深めるべきであろう。

次節以降では、そうした点に関する示唆を得るため、スイスの金融規制法を参照する。スイス法に着目した理由については、1節で述べたとおりである。

3. スイスにおける預金受入れの規制

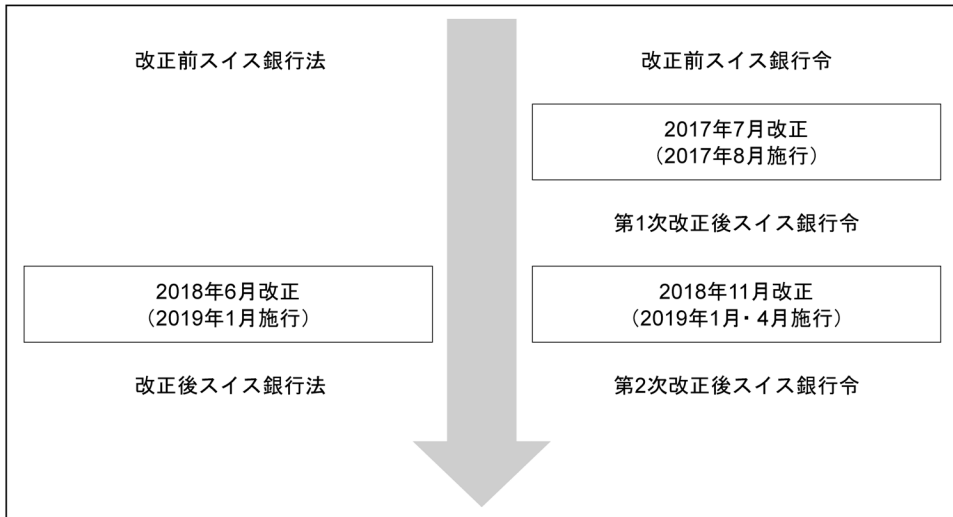
本節では、スイスにおける預金受入れの規制枠組みを整理し、わが国と異なる規制枠組みの例を示す。こうしたスイスの規制枠組みが、どのような根拠で正当化されるかについては4節で、わが国への示唆については5節でより掘り下げた検討を行う。

(1) 関連法令の概要

スイスにおける預金受入れの規制枠組みを紹介する前に、本稿の検討に特に関連するスイスの金融規制法について、簡潔に概要を示しておきたい⁶¹。なお、スイスの公用語としては、ドイツ語、フランス語、イタリア語およびロマンシュ語がある

61 スイスにおける銀行に関する規制法を紹介するものとして、du Pasquier *et al.* [2018] や、Bösch and Geret [2012] がある。

図表 2 スイス銀行法およびスイス銀行令の近時の改正



ほか、重要な情報は公的機関のホームページ等において英語でも提供されているが、本稿でスイスの法令や文献を参照する際には、原則としてドイツ語を用いることとする。

イ. 銀行に関する法令

本稿に最も関連するスイスの法令は、銀行法（以下、「スイス銀行法」という。）および銀行令（以下、「スイス銀行令」という。）である⁶²。文字通り、銀行に関連する規制を定めている。これらの法令は幾度も改正されているが、本稿との関係では、図表 2 に挙げる改正が重要である。なお、これらの改正に当たっては、スイス連邦参事会が市中協議を行っているほか、スイス連邦財務省が説明資料を公表している⁶³。

以下、これらの法令を参照する際、どの時点のものかを示す必要がある場合には、図表 2 のように呼ぶこととする。

ロ. 決済に関する法令

決済サービスの提供に関する規制法として、2015 年に制定された金融市場インフラ法（2016 年施行）がある⁶⁴。同法は、決済システムを含む金融市場インフラを

62 スイス銀行法は、ドイツ語では Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen であり、スイス銀行令は、Verordnung über die Banken und Sparkassen である。

63 スイス連邦参事会は、ドイツ語では Bundesrat であり、スイス連邦財務省は、Eidgenössisches Finanzdepartement（以下、参考文献として引用する際には、「EFD」という。）である。

64 金融市場インフラ法は、ドイツ語では、Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastrukturen und das

運営するには、監督当局であるスイス連邦金融市場監督機構（以下、「FINMA」という⁶⁵。）の免許を取得する必要がある旨を定めている⁶⁶。

ここで、決済システムとは、支払債務を統一的なルール・手順に基づいて清算・決済するものを指す⁶⁷。この定義自体は、大口決済も小口決済も含め、広い範囲を包摂するものといえる⁶⁸。しかし、免許が求められるのは、決済システムのうち、次の3要件を満たすものに限定されている⁶⁹。

- ① 金融市場の適切な機能の発揮や金融市場参加者の保護の観点から規制が必要なものであること
- ② 運営者が銀行でないこと
- ③ スイスの中央銀行であるスイス国立銀行（以下、「SNB」という⁷⁰。）により運営されるものでなく、かつ、SNBのために運営されるものでもないこと

①の要件を満たすものとして想定されているのは、金融機関間の取引の清算・決済を行うもので、かつ、SNBによりシステム上重要であると指定されたものとされる⁷¹。スイスでは、これに該当しうるものとして、スイス・インターバンク・クリアリング（Swiss Interbank Clearing: SIC）があるが⁷²、同システムは、SNBのために運営されるものである（上記③の要件を満たさない）ため、免許の対象とはなっていない。このため、現時点で、FINMAの免許が必要な決済システムは存在していない⁷³。

以上のほかには、決済サービスの提供に関する包括的な規制枠組みは設けられていない⁷⁴。この点は、電子マネーや送金等についての規制枠組みを設けているわが国や米国、EUと異なっている⁷⁵。

Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel である。

65 ドイツ語では Eidgenössische Finanzmarktaufsicht であるが、英語では Swiss Financial Market Supervisory Authority であり、一般に、FINMA の略称で呼ばれる（以下、参考文献として引用する際には、「FINMA」という。）。

66 金融市場インフラ法 2 条 a 号、4 条 1 項。

67 金融市場インフラ法 81 条。

68 Flümann, Hsu, and Ender [2017] p. 7 参照。

69 金融市場インフラ法 4 条 2 項、3 項。

70 ドイツ語では Schweizerische Nationalbank、英語では Swiss National Bank であり、一般に、SNB の略称で呼ばれる。

71 Bundesrat [2014a] p. 7517.

72 SNB のホームページ参照 (https://www.snb.ch/de/i/about/finstab/finover/id/finstab_systems#t2、2019 年 5 月 28 日)。

73 FINMA [2019].

74 Flümann, Hsu, and Ender [2017] p. 7, Committee on Payment and Settlement Systems [2011] p. 394.

75 米国では、州法において電子マネーや送金業務に対する規制が行われている。EU では、決済サービスの提供者を規制するものとして、第 2 次決済サービス指令 (Directive (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on payment services in the internal market,

以上を前提に、次項以下で、スイスにおける「預金受入れ」に関する規制枠組みを、より詳細に整理する⁷⁶。

(2) 規制対象となる「預金受入れ」の範囲

イ. 原則

スイス銀行法において規制対象とされるのは、「業として行う公衆からの預金受入れ」である⁷⁷。「業として」、「公衆から」といった要件が含まれている点は、わが国で規制対象となる預金受入れの要件に「業として」、「不特定かつ多数の者を相手として行う」といった要件が求められていることに通じるものがあるだろう。

「業として行う公衆からの預金受入れ」の範囲は、①原則としてこれに該当するものを定める積極的定義規定と、②例外的にこれに該当しないものを定める例外規定により画されている。

積極的定義規定をみると、条文上は、顧客に対する債務は原則として「公衆からの預金受入れ」に該当すると定められている⁷⁸。判例は、「払戻義務」が預金という概念の中核的要素であると述べているが、一般に、決済サービスの提供者が顧客の金銭を送金する義務等も、これに含まれると理解されており、積極的定義規定は広い範囲を含む概念となっている⁷⁹。また、授受の対象が法定通貨でなく、仮想通貨である場合も、規制対象となる預金受入れに含まれるとされている⁸⁰。なお、このような積極的定義規定は、2014年にスイス銀行令が改正されるまで定められておらず、後述の例外規定のみにより、規制対象となる預金受入れの範囲が画されていた⁸¹。現在でも、積極的定義規定は広い範囲をカバーするものとなっており、引き続き、例外規定が規制対象を画するうえで重要な役割を果たしている⁸²。

また、「業として行う」に関しても積極的定義規定があり、預金者が継続的に20人以上となる場合、または、公にそのための勧誘をする場合には、原則として「業

amending Directives 2002/65/EC, 2009/110/EC and 2013/36/EU and Regulation (EU) No 1093/2010, and repealing Directive 2007/64/EC)、電子マネー発行者を規制するものとして、第2次電子マネー機関指令がある。

76 銀行や決済サービスの提供者に関連する規制法として、以上のほかに、アンチ・マネー・ロンダリング法（Bundesgesetz über die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung）等も存在するが、本稿では取り扱わない。

77 スイス銀行法1条2項。

78 スイス銀行令5条1項。

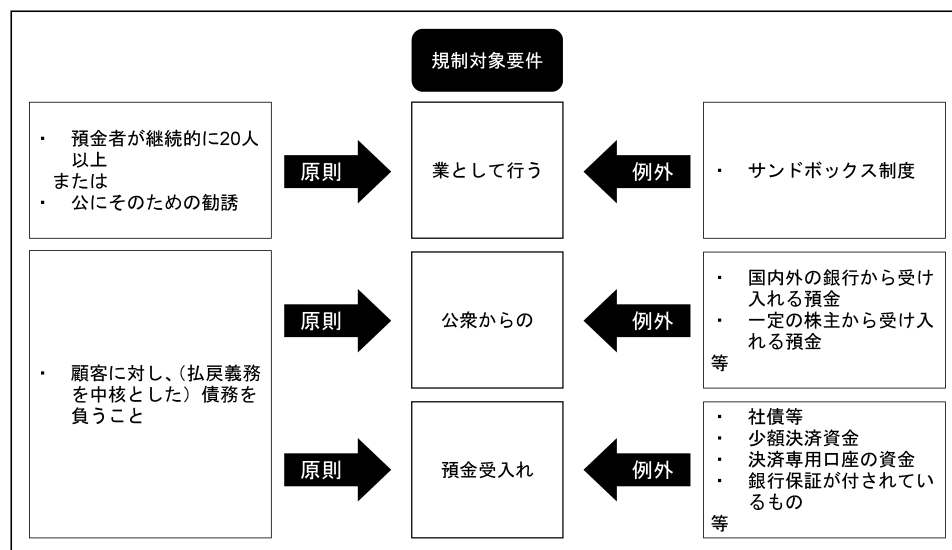
79 Urteil des Bundesgerichts 2C_345/2015 vom 24. November 2015 E. 6 f.、Bundesrat [2018] pp. 91, 93、Schönknecht [2016] p. 302、Flühmann, Hsu, and Ender [2017] p. 8 参照。

80 Bundesrat [2014b] p. 13, Bundesrat [2018] p. 91.

81 こうした仕組みが定められるに至った経緯につき、Schönknecht [2016] pp. 302, 304–306 参照。

82 積極的定義規定の外縁に不明確な点があることにつき、Schönknecht [2016] 参照。

図表 3 規制対象となる預金受入れの要件



として行う」という要件に該当する旨を定めている⁸³。

以上のように、スイスでは、原則として広く規制対象となる余地を認めたとうえで、例外規定により規制対象を制限している。例外規定は、大きく分けると、①「業として行う」という要件の該当性を否定するもの、②「公衆からの」という要件の該当性を否定するもの、③「預金」という要件の該当性を否定するものがある（図表3）⁸⁴。

ロ. 「業として行う」要件の例外

「業として行う」要件の例外は、改正前スイス銀行令には存在しなかったが、2017年7月改正によりイノベーション・エリアないしサンドボックスと呼ばれる例外が整備された。導入当初は、次の要件を満たした場合に、「業として行う」に該当しないと規定された⁸⁵。

- ① 総額 100 万スイス・フラン（約 1 億円）以下であること
- ② (a) 預金を投資に用いず、かつ、預金に付利をしないこと
または、
(b) 主要な活動が商工業であって、預金が当該業務の資金調達として用いられること

83 スイス銀行令 6 条 1 項。

84 ①につき、スイス銀行令 6 条、②につき、5 条 2 項、③につき、同条 3 項参照。

85 第 1 次改正後スイス銀行令 6 条 2 項、3 項。

- ③ FINMA による監督を受けていないこと、および、預金保護の対象とされていないことを、文書その他文字により確認可能なかたちで、顧客に事前に告知すること⁸⁶

従来は、顧客から金銭を預かる必要のあるビジネスモデルのフィンテック企業は、原則として銀行免許を得ない限り、自らのビジネスモデルが機能するかどうかを実証できなかった。サンドボックス制度の導入は、こうした規制体系により生じていた市場参入障壁を取り払うことを目指したものである⁸⁷。

ところで、クラウド・レンディングにおいて、ボロワーが公衆のレンダーから直接資金を調達するような場合、仲介の業者のみならず、ボロワーも預金受入れを行うものとして規制対象となりうるが、上記② (b) により、ボロワーの主要な活動が商工業である場合には、規制対象外となる余地が認められている。しかし、クラウド・レンディングのボロワーが、個人消費（学費や芸術家としてのキャリアのための資金等を含む）のための資金調達として金銭を受け入れる場合には、上記② (b) の要件を満たさず、サンドボックス制度の適用対象とならない。そこで、2018年に、②の要件は、(a)、(b)のほか(c)個人消費の資金調達のために預金を利用することでも足りるとする改正が提案された⁸⁸。もっとも、同改正案については、商工業や個人消費のための資金調達といった要件の意味が不明瞭であるとの批判が寄せられたことを受け⁸⁹、2018年11月のスイス銀行令改正では、上記②の要件は、次の②'に変更されることとなった(2019年4月1日施行)⁹⁰。

②' 金利差ビジネスを行わないこと

このように、要件の表現は変わったが、商工業に限らず、個人消費に利用するために預金を受け入れる場合も、サンドボックス制度の対象に含まれることとなった⁹¹。金利差ビジネスであるかどうかに着目することとされたのは、預金受入れによる短期の資金調達と長期の貸付けを組み合わせるのでなければ、流動性リスクや金利リスクの観点から、銀行と同様のリスクを負わないとの理解によるものである⁹²。

以上で説明したサンドボックス制度の興味深い点としては、次の2点が挙げられ

.....
86 スイスの預金保護制度については、本節(3)参照。

87 EFD [2017] p. 19.

88 EFD [2018a] pp. 9-11.

89 EFD [2018b] p. 8.

90 第2次改正後スイス銀行令6条2項b号。

91 EFD [2018b] pp. 11-12. 個人消費に利用するために預金を受け入れることが認められた背景には、消費者信用法(Bundesgesetz über den Konsumkredit)の改正により、個人消費に利用するためのクラウド・レンディングに、一定の規制が及ぼされるに至ったことがある(同頁)。

92 EFD [2018b] p. 11.

る。まず、第1に、監督当局の関与度合いである。サンドボックスと呼ばれる制度は、わが国や英国等でも導入されているが、わが国でも、英国でも、当局の関与のもとで利用可能なものである。これに対して、スイスにおけるサンドボックス制度は、監督当局であるFINMAは一切関与しないかたちとなっている。スイス連邦財務省は、こうした制度とすることで、金融分野におけるプレイヤーの平等・公正な競争が可能になると説明している⁹³。

第2に、サンドボックス制度の対象の要件として、金利差ビジネスを行わないことが求められている点である。これは、長短金利差ビジネスを行う場合の預金受入れと、そうでない預金受入れとで、規制が異なりうるとの考え方を示している。わが国における金融制度SGでも、短期の預金と長期の貸付けによる満期変換機能や信用創造機能を担う主体こそが、規制が必要な主体であるとの意見が主張されているが⁹⁴、スイスの規制は、こうした考え方にも通じるものがあるように思われる。

ハ. 「公衆からの」要件の例外

預金の例外規定のうち、「公衆からの」要件の該当性を否定するものとしては、国内外の銀行や一定の株主から受け入れる預金等が挙げられる⁹⁵。本稿の問題意識との関係では、参照すべき必要性は小さいため、詳細は省略する。

二. 「預金」要件の例外

「預金」要件の該当性を否定するものとしては、さまざまなものがあるが、本稿の関心に特に関係するものとしては、①社債等、②少額決済資金、③決済専用口座の資金、④銀行保証が付されているものが挙げられる⁹⁶。以下、順に紹介する。

(イ) 社債等

スイスにおいては、借入金の預金該当性を否定するための明文規定が設けられている。具体的には、次の要件を満たす場合に「預金」の該当性が否定される⁹⁷。

- ① 社債および標準化され、かつ、大量に発行されるその他の債務証券、または、これらと同様の機能を果たす証券化されていない権利の発行であること
- ② スイス債務法が定める社債公募時に必要な目論見書を作成・公表していること⁹⁸

.....
93 EFD [2017] p. 31.

94 金融制度SG [2018c] [植田健一発言]。規制根拠に関する議論の整理は、4節参照。

95 スイス銀行令5条2項。

96 このほか、財・サービスの対価や担保として提供される金銭、生命保険や企業年金等に関する金銭も例外として規定されている（スイス銀行令5条3項a号、d号）。

97 スイス銀行令5条3項b号。

98 スイス債務法1156条1項、Bundesrat [2018] p. 92。なお、スイス債務法は、ドイツ語では、Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) である。

社債公募時の目論見書には、株式発行時の目論見書と同様の内容（例えば、最新の財務諸表等）や、利子・償還条件、当該社債のための特別な担保、債権者の代表についての説明が必要であるとされている⁹⁹。

具体例としては、イニシャル・コイン・オファリングにおいて、金銭を受領する代わりに、受領した金銭相当額以上の額の払戻しを受ける権利のあるトークンを発行するような場合にも、必要な目論見書を作成することで、本規定の適用対象となりうるということが指摘されている¹⁰⁰。

なお、スイスでは、金融サービスの提供や金融商品の販売等に関し、業態横断的な規制を定める金融サービス法が2020年から施行される予定である¹⁰¹。同法は、証券発行時の情報提供についても定めており、社債発行時の情報提供のルールも変更される¹⁰²。そのときには、上記②の要件は、金融サービス法が定める情報が債権者に与えられることといった要件に変更されることが予定されている。

（ロ） 少額決済資金

次に、決済に関連する預金の例外規定が2つある。1つが、少額決済資金に関するもので、以下の3つの要件を満たすものは、「預金」に該当しないとされている¹⁰³。

- ① 決済手段や決済システムに入金された少額の金銭であること
- ② 専ら将来の商品やサービス購入に利用されるものであること
- ③ 付利されないものであること

念頭に置かれている決済手段や決済システムは、決済用カード、インターネットや携帯電話による決済方法等である¹⁰⁴。また、少額の金銭は、3,000 スイス・フラン（約30万円）以下とされている¹⁰⁵。規模が小さく、銀行規制を課すことがリスク対比過剰な場合を規制対象外とするものといわれる¹⁰⁶。

わが国における前払式支払手段は、多くの場合、本例外規定が想定するものに近いとも考えられる。スイスでは、この場合に、預金受入れに対する規制が適用されないうえ、決済サービスの提供に関する包括的な規制枠組みも存在しないことか

99 スイス債務法 1156 条 2 項。

100 Bundesrat [2018] p. 92.

101 金融サービス法は、ドイツ語では、*Bundesgesetz über die Finanzdienstleistungen* である。このほか、金融機関の監督に関する業態横断的な規制を定める *Bundesgesetz über die Finanzinstitute* も 2020 年に施行される予定である。

102 スイス債務法 1156 条は削除される予定である。

103 スイス銀行令 6 条 3 項 e 号。

104 FINMA [2017a] p. 5.

105 FINMA [2017a] p. 5.

106 Flühmann, Hsu, and Ender [2017] pp. 9–10.

ら、わが国と比べると、規制が緩い状況にある。

(ハ) 決済専用口座の資金

決済に関する預金の例外規定のもう1つは、近時のスイス銀行令改正の対象ともなったものである。まず、改正前スイス銀行令においては、次の要件を満たすものは「預金」に該当しないとされていた¹⁰⁷。

- ① 顧客の取引を決済するための専用口座に受け入れる金銭であること¹⁰⁸
- ② 付利されないものであること
- ③ 通常、資金滞留が7日以内であること (FINMA の慣行上の要件)¹⁰⁹
- ④ 行われる取引が既に組まれているか、直ちに行われることが予見できること (判例上の要件)¹¹⁰

③や④は、資金の回転速度を直接規定するためのものであるが、②も、資金の回転を速め、資金滞留を限定する趣旨であるとされる¹¹¹。

ところで、クラウド・レンディングの業者が、レンダーから資金を受領して、 Borrowerに資金を提供する場合、その金銭の受入れは、原則として預金受入れとして規制対象となる¹¹²。規制対象から外れるためには、何らかの例外規定に該当する必要がある、そのために広く利用しうるのが本規定であった¹¹³。しかし、その場合、業者は7日間を超えて資金を保有できない。このことが、資金を集めるうえでの障害となり、ビジネスモデルの制約となっていたとされる¹¹⁴。

そこで、2017年、資金滞留の認められる期間を延長するために、スイス銀行令が改正された。同改正により、「60日以内に取引が行われたこと」という要件が明記され、これが上記③と④の要件に代替することとなった¹¹⁵。資金滞留期間を延長し

107 改正前スイス銀行令5条3項c号。

108 条文上は、証券会社、貴金属ディーラー、資産運用業者、および、これらに類似する業者の口座が対象とされているが、FINMAの通知において、「これらに類似する業者」には、送金、クラウド・ファンディング、債権回収等の業者も含まれることが明記されている (FINMA [2017a] p. 5)。

109 EFD [2017] p. 14。ビジネスモデルによって、FINMAの慣行により許容される資金滞留期間は、異なりうるとされている (同 p. 36)。

110 Urteil des Bundesgerichts 2C_929/2010 vom 13. April 2011 E. 3.4.2.

111 FINMA [2017a] p. 5.

112 Poskriakov [2017] pp. 5-6。この場合、金銭の移転を行う以上、アンチ・マネー・ロンダリング規制の対象ともなる (同 p. 6)。なお、クラウド・レンディングのプラットフォームを運営する業者がレンダーから金銭を預かることなく、レンダーから Borrowerに直接金銭を提供することができるような場合には、当該業者は通常規制対象とならない (同 p. 5)。

113 クラウド・レンディング業者が利用しうる預金の例外規定としては、前述の社債等に関するものもある。しかし、同例外規定が求める目論見書の作成は業者にとって負担が大きく、実際には、クラウド・レンディング業者による同例外規定の利用は困難であったと指摘されている (Poskriakov [2017] pp. 6-7)。

114 Poskriakov [2017] p. 7.

115 第1次改正後スイス銀行令5条3項c号。なお、証券会社については、60日以内という要件は適用

ても、その期間が 60 日に制限されており、付利もされないのであれば、顧客が貯蓄目的で金銭を預けることは考えがたい。スイス連邦財務省も、資金滞留期間の延長は、個々の顧客が業者に預ける金額の増加を招くことはなく、このため業者の破綻が個々の顧客に与える被害も拡大しないであろうとの認識を示している¹¹⁶。

このように、資金滞留期間により、明確に規制対象となる預金受入れの範囲が画かれている点は、わが国と異なっている。また、決済資金の滞留期間が一定期間以内である場合には、預金受入れとしての規制が適用されないうえ、決済サービスの提供に関する包括的な規制枠組みも存在しないことから、わが国と比べると、規制が緩い状況にあるといえる。

(二) 銀行保証

最後に、広く利用しうる預金の例外規定として、銀行保証に関するものがある。同例外規定の要件はシンプルで、「受領した金銭の返還およびその利子の支払につき、銀行保証があること」である¹¹⁷。これは、銀行保証があれば、顧客保護に十分であるためとみられる¹¹⁸。

前述のとおり、わが国では、資金移動業者や前払式支払手段発行者、仮想通貨交換業者につき、個別の法律で、資産保全が要求されている。例えば、資金移動業者については、銀行等が履行保証金の拠出を保証することが、資産保全方法の 1 つとされている。スイスでは、銀行保証があれば、ビジネスモデル横断的に預金受入れ規制の対象外としている点で、わが国とは異なっている。

(3) 預金受入れが認められる主体

スイスにおいて、「業として行う公衆からの預金受入れ」は、「スイス銀行法の規制に服する主体」にのみ認められている¹¹⁹。

改正前スイス銀行法においては、「スイス銀行法の規制に服する主体」は「銀行」であった。したがって、「業として行う公衆からの預金受入れ」をするためには、FINMA から銀行免許を取得し、その監督に服する必要があった。銀行に対しては、組織、資本、会計等について厳格な規制が課されるほか、預金保護制度への加入が

されず、資金滞留の許容範囲については、引き続き、FINMA の慣行や判例上の要件が制約になる (EFD [2017] pp. 19, 36)。

116 EFD [2017] p. 40. 他方、スイス連邦財務省は、資金滞留期間の延長は、顧客数の増加による資金滞留総額の増加を通じ、業者破綻時の全体の被害規模を拡大させようとの認識を示している (同頁)。

117 スイス銀行令 5 条 3 項 f 号。

118 EFD [2014] p. 8 参照。

119 スイス銀行法 1 条 2 項。

義務付けられる¹²⁰。預金保護制度は、銀行破綻時において、当該銀行が保有する資産が預金払戻しに足りない場合に、制度加入者全体で不足分を支払うことで、預金者を保護する仕組みである¹²¹。

以上に対し、改正後スイス銀行法では、銀行免許とは別に、「業として行う公衆からの預金受入れ」を行うための免許（以下、「新免許」という。）が新設された。新免許の対象は、主として金融業界で活動する者のうち、次の要件を満たす者である¹²²。

- ① 業として公衆から総額 1 億スイス・フラン（約 100 億円）以内の預金を受け入れる、または、公にそのための勧誘をする者であること
- ② 預金を投資に用いないこと
- ③ 預金に付利をしないこと

①の要件については、フィンテック分野の発展を見据えて、スイス連邦参事会に、競争上・技術革新上の考慮を踏まえて上限額（1 億スイス・フラン）を変更する権限が与えられている¹²³。

②の要件において禁止されている投資の範囲は広く解釈されるべきとされており¹²⁴、具体的には、預けられた金銭は、銀行または新免許取得者に対する要求払預金、または、一定の高品質流動資産により保有される必要がある¹²⁵。ただし、倒産隔離までは求められていない¹²⁶。

新免許取得者は、銀行とは異なり、預金保護制度への加入が不要であるほか、銀行に比べ、組織、資本、会計等に関する規制が緩和されている。例えば、最低資本金額は、銀行は 1,000 万スイス・フラン（約 10 億円）であるが¹²⁷、新免許取得者は預金額の 3%（ただし、最低 30 万スイス・フラン〈約 3,000 万円〉）で足りる¹²⁸。また、銀行は、3 名以上で構成される経営監督機関の構成員全員が、業務執行機関から独立している必要があるのに対し¹²⁹、新免許取得者は、3 名以上で構成される経営監督機関の構成員の 3 分の 1 以上が業務執行機関から独立していれば足りると

120 スイス銀行法 37h 条。同法 37a 条、37b 条も参照。

121 預金者保護制度の概要については、FINMA [2018] 参照。

122 改正後スイス銀行法 1b 条 1 項。

123 改正後スイス銀行法 1b 条 2 項。個別企業に対する上限額の引上げについては、改正後スイス銀行法 1b 条 5 項参照。

124 EFD [2017] p. 34.

125 第 2 次改正後スイス銀行令 14f 条 2 項、流動性令（Verordnung über die Liquidität der Banken）15 条、15a 条、15d 条、FINMA [2017b]。一定の国債等がこれに含まれ、運用上、換金に障害がないことが求められる。

126 EFD [2018a] p. 16.

127 スイス銀行令 15 条 1 項。

128 第 2 次改正後スイス銀行令 17a 条 1 項。

129 スイス銀行令 11 条 1 項、2 項。

いった違いがある¹³⁰。

他方で、新免許取得者が預金を受け入れるに当たっては、ビジネスモデル、サービスおよび利用する技術に関連するリスク、ならびに、預金が預金保護の対象でないことを、文書その他文字により確認可能なかたちで、顧客に説明する必要がある¹³¹。

新免許制度は、フィンテック企業の市場参入障壁を引き下げることが意図して導入された¹³²。決済業者や、クラウド・レンディング業者等のビジネスモデルは¹³³、預かった金銭を投資に利用することが少ないにもかかわらず、そうしたフィンテック企業に銀行免許を要求することは、リスクに比べて過大な規制であるとの認識に基づくものである^{134、135}。

新免許制度の1つの特徴は、将来現れうるビジネスモデルは予見困難であるとの理由から、現存するビジネスにとらわれないビジネスモデル横断的な規制が目指された点にある¹³⁶。例えば、金銭を預かる行為に対する規制は、送金業者、電子マネー業者、クラウド・レンディング等のビジネスモデルごとに行うことも考えられる。実際、スイス連邦財務省は、ビジネスモデルごとの規制枠組みが世界的には一般的であるとの認識を示している¹³⁷。そのうえで、前述したような理由から、あえてビジネスモデル横断的な規制とするために、預金受入れに対する規制緩和をしたと説明している。また、スイスでは、従前から、既存のビジネスモデルごとに詳細な規制を置くのではなく、一般的な原則に基づいた規制の体系を確立してきており、ビジネスモデルごとに規制を課すことは、従来の体系に反するともいわれている¹³⁸。

以上のように、スイスでは、わが国と異なり、銀行と規制対象となる預金受入れの切離しが行われた。もっとも、新免許取得者は、預金として受領した金銭を投資に利用することはできない等の制限が課されている。

.....
130 第2次改正後スイス銀行令 14d 条 1 項、2 項。

131 改正後スイス銀行法 1b 条 4 項 d 号、第2次改正後スイス銀行令 7a 条 1 項。

132 EFD [2018b] p. 4.

133 本改正に当たって行われたコンサルテーション時の説明資料では、フィンテック企業を、クラウド・ファンディング関係、決済関係、ブロックチェーン関係、資産運用・助言関係、データ分析関係に分類している (EFD [2017] pp. 6-7)。

134 EFD [2017] p. 20.

135 SNB は、一定の新免許取得者に対し、前述の SIC (金融機関間の取引の清算・決済を行うシステム) へのアクセスとそのため口座開設を認める決定をしている (SNB [2019])。

136 EFD [2017] p. 31.

137 EFD [2017] pp. 30-31.

138 EFD [2017] p. 20.

(4) 小括

スイスでは、不特定多数の者からの払戻義務のある金銭受入れは、原則的には預金として規制対象になるとしたうえで、例外要件をビジネスモデル横断的に明記する制度設計が採用されている¹³⁹。そして、規制対象となる預金受入れを行うためには、従来銀行免許が必要であったが、新たに新免許の制度が導入された。これにより、規制対象となる預金受入れと、銀行免許が切り離される立法例が示された。こうした法改正の背景には、リスクに応じた規制、ビジネスモデル横断的な規制を行うことで、過剰な市場参入障壁を取り払う必要があるとの問題意識があった。これは、わが国の金融制度 SG の問題意識と通じる面もあるように思われる。

預金の例外規定および新免許取得のための要件をみると、不特定多数の者からの払戻義務のある金銭受入れのうち、規制の要否や程度を決定するうえで、次のような点が重要な考慮要素となっているように思われる。

第1は、受領する金銭の規模である。「預金」該当性が否定される少額決済資金やサンドボックス制度の対象となるためには、その小規模性が要件とされている。新免許に関しても、同様である。また、決済専用口座として「預金」該当性が否定されるためには、資金滞留期間が限定されていることや付利がないことが要件となるが、これらは間接的に規模が拡大することを抑える機能をもつ。このように、直接、または、間接的に残高を抑える仕組みやその影響の程度が、規制の要否や程度を区別する要素となっている。

第2は、受領した金銭の運用・保全の有無や程度である。換言すれば、受領した金銭がどのようなリスクにさらされるかが規制の区別に影響を及ぼしている。まず、返還の確実性を期すために銀行保証がある場合には、「預金」に該当せず、免許は不要である。また、受領した金銭を高品質流動資産により保有している場合にも、規制が緩やかな新免許を得ることが可能である。このほか、預かった金銭を貸

.....
139 規制対象となる預金受入れについて法令上の定義を設けている国は、スイス以外にも存在する。例えば、英国では、「預金」(deposit)につき法令上の定義を置いたうえで、「預金受入れ」(accepting deposits)のうち一定のものを規制対象として定めている(金融サービス市場法(Financial Services and Markets Act 2000) 22条1項、金融サービス市場法規制業務命令(Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) Order 2001) 5条~9AC条)。すなわち、「預金」は、原則として、①払い戻される前提で受領した金銭であって(利子・プレミアムの有無や、要求払いかどうかを問わない)、②通貨以外の財産やサービスの提供および担保の供与に関連せずに受領したものの合計であると定義したうえで、預金に該当しないもの(例えば、社債等)を例外として明示している(金融サービス市場法規制業務命令5条2項、6条~9AC条)。他方、規制対象とされるのは「預金受入れ」(accepting deposits)のうち、①預金により受け取った金銭が他者に貸し出される場合、または、②他の活動の全部または相当程度が、預金により受領した金銭の元本や利子により資金調達されている場合と定義している。このように、預金の定義は、受領した金銭の用途を原則として問わない一方で、規制対象を画するうえでは、受領した金銭の用途が考慮されている。

付けの原資としない場合には、サンドボックス制度の対象となっている。

以上のほか、スイスでは、不特定多数の者からの払戻義務のある金銭受入れを行う者は、そのリスクに応じて、顧客に対して情報提供を行うことが求められている。例えば、サンドボックス制度の利用者は、FINMA による監督を受けていないことや預金保護の対象でないことを顧客に告知する必要があるし、新免許の取得者は、ビジネスモデル、サービスおよび利用する技術に関連するリスクを顧客に説明する必要がある。また、社債等の例外規定を用いる場合には、社債公募時に必要な目論見書を作成・公表しない限り、規制対象となる預金受入れに該当するものとされている。これは、換言すれば、「借入れ」であるというだけでは預金受入れとしての規制を免れられず、必ず目論見書の作成・公表が必要だということになる。

次節では、このような規制枠組みの正当化根拠を分析する。

4. 銀行の規制根拠からみたスイス法

前述のとおり、預金受入れは、多くの国々で銀行に認められた業務とされてきたため、その規制根拠は、「銀行の規制根拠」として論じられてきた。そこで、本節(1)では、主として経済学の分野で多くの議論が蓄積されてきた「銀行の規制根拠」を整理する。もっとも、銀行の規制根拠に関する多くの議論では、必ずしも預金受入れのみを行う主体ではなく、貸付けや決済サービスの提供も併せ行う主体が念頭に置かれるのが通常である。したがって、アンバンドリング化された預金受入れに対しては、銀行の規制根拠のすべてが当てはまるとは限らない。

そこで、本節(2)では、不特定多数の者からの払戻義務のある金銭受入れのうち、規制の要否や程度を決定するうえで、①受領する金銭の規模および②受領した金銭の運用・保全の有無や程度を考慮することが、銀行の規制根拠のうち、どの点と関連するのかを検討したうえで、アンバンドリング化された預金受入れを行うための新免許の正当化根拠を整理する。最後に、「借入れ」であっても、社債公募時に必要な目論見書の作成・公表がない限り、規制対象となる預金受入れに該当することと、銀行の規制根拠の関係について分析する。

(1) 銀行の規制根拠

銀行の規制目的として、例えば、Cranston *et al.* [2017] は、①銀行の健全性の維持、②危機時における秩序ある銀行の再生や破綻処理、③預金者等の保護、④市場に対する信頼の維持、⑤システミック・ショックに対する保護、⑥決済サービスを

含めたインフラ・サービスの安定供給といった点を挙げる¹⁴⁰。また、わが国の銀行法1条は、「銀行の業務の公共性にかんがみ、信用を維持し、預金者等の保護を確保するとともに金融の円滑を図るため、銀行の業務の健全かつ適切な運営を期し、もつて国民経済の健全な発展に資すること」が目的であるとしている。このように、銀行の規制目的は、さまざまに表現されるが、こうした目的が、市場規律により達成されるのであれば、規制の必要性は生じない¹⁴¹。なぜ、市場規律では足りず、規制という手段が必要かという観点から、主として経済学の分野で議論されてきた銀行の規制根拠を整理すると、次のような点が挙げられる¹⁴²。

イ. 取付けによる破綻の危険

銀行は、要求払預金という短期の資金調達手段に依存する一方、貸付けによる運用を行うことで、長期の非流動的な資産を保有する。銀行がこのようなバランスシート構造を持つことにより、預金者は預金という流動的な資産を確保しつつ、貸付けによる運用益の一部を得ることが可能となる。他方、こうしたバランスシート構造は、預金者の多数が預金の引出し（送金等を含む。）を試みると、銀行はこれに応じることができず、経営が破綻するという脆弱性を伴う。このため、取付けの発生を予想した預金者にとっては、銀行の経営が破綻する前に自己の預金を引き出しておくことが合理的な行動となる。結果、たとえ健全な銀行であっても、取付けの予想が、自己実現的に取付けによる経営破綻を招くおそれがある¹⁴³。このことが、銀行の規制根拠の1つとなっている¹⁴⁴。

こうした取付けによる破綻の危険を防ぐため、銀行に対しては、預金保険・預金保護や中央銀行による流動性供給といった仕組みが整備されている。

ロ. 負の外部性

銀行規制は、銀行の経営が有する負の外部性に起因する面もある。これは、特に、システムック・リスクと結び付けて論じられることが多い。すなわち、ある銀行の破綻は、他の銀行の破綻を連鎖的にもたらし、経済全体に悪影響を与えるリスクがある¹⁴⁵。連鎖的破綻が生じるルートとして、白川〔2008〕は、①心理的な連想に伴

140 Cranston *et al.* [2017] pp. 27–28.

141 Armour *et al.* [2016] p. 51 参照。

142 これらの観点を簡潔に紹介するものとして、酒井・前多〔2004〕132～136頁、Armour *et al.* [2016] pp. 275–276 参照。特に、規制目的と規制根拠を区別して整理しているものとして、Cranston *et al.* [2017] pp. 27–31、天谷〔2012〕7～17頁参照。なお、本稿が規制根拠として列挙している3点は、それぞれ独立したものではなく、相互に関連するものである。また、この3点により、銀行に課されるすべての規制の理由を説明できるわけではない。例えば、アンチ・マネー・ロンダリングに関する規制は、犯罪の防止といった政策的な理由が背景にあると考えられる（Barr, Jackson, and Tahyar [2016] p. 74 参照）。

143 取付けのメカニズムをモデル化した研究として、Diamond and Dybvig [1983] 参照。

144 取付けの危険が、銀行のシステムック・リスクにもつながることにつき、本節（1）ロ. 参照。

145 本文で示した類型のシステムック・リスクは、古典的なシステムック・リスクと呼ばれることがあ

う預金の取付け、②インターバンク市場での直接的な与信の焦付き、③時点ネット決済システムを通じた連鎖的波及の3つを挙げる¹⁴⁶。②や③は、銀行が、預金受入れのみならず、貸付けや決済サービスの提供も行う主体であることに起因する。

銀行の破綻により顕現化したシステミック・リスクがもたらす負の外部性は、破綻した銀行とは無関係の第三者にも広く及ぶが、こうした第三者には、銀行の破綻を防ぐ術がない。銀行は、こうした負の外部性を考慮に入れた経営を行うインセンティブに欠けるため、社会全体でみた場合の最適な水準を超えてリスクテイキングを行うおそれがある¹⁴⁷。こうしたことから、過大なリスクテイキングを防止するための銀行規制が正当化される¹⁴⁸。

なお、システミック・リスクの大きさを図るうえでは、グローバルなシステム上重要な銀行（global systemically important banks: G-SIBs）の選定に関する指標が参考になる。G-SIBsとは、破綻した際にグローバルな金融システムおよび広く経済一般に対して大きな影響を与える銀行である¹⁴⁹。このため、資本の上乗せに関する規制が課される。G-SIBsの選定に当たって考慮される指標は、次の5つのカテゴリーに分類されている。すなわち、①国境を超える活動、②規模、③相互連関性、④代替可能性、⑤複雑性である¹⁵⁰。

以上、システミック・リスクとしての負の外部性について論じたが、経済全般に甚大な悪影響を及ぼすものでなくとも、銀行が破綻した場合、損害を被った個人を政府が社会保障制度を通じて支援する必要が生じる等、政府支出を通じた負の外部性が生じるとも指摘されている¹⁵¹。

ハ. 小口預金者のモニタリング能力等の欠如

銀行は、預金者から資金を調達し、当該資金を用いて貸付けによる運用を行い、利益を預金者に還元する。預金者は、銀行に預金するのではなく、自ら貸付けを行うこともできるが、銀行が預金者に代わって借り手のモニタリング（借り手の信用

る（白川〔2008〕299頁）。これに対し、2007～09年に生じた国際的な金融危機では、銀行の破綻から連鎖的な破綻が生じたわけではない。そこで生じたシステミック・リスクは、市場型のシステミック・リスクと呼ばれることがある（同頁）。そのメカニズムを解説するものとしては、例えば、池尾〔2013〕参照。

146 白川〔2008〕299頁。

147 破綻したときに、金融システムや経済一般に大きな影響を及ぼす銀行ほど、経営悪化時の公的救済を当てにすることができる。このため、銀行は、公的救済が受けられる可能性が高くなるように、バランスシートを拡大するインセンティブを持ちうるといった問題も指摘される（Cranston *et al.*〔2017〕p. 30）。

148 非金融業者の破綻の場合には、関係者を超えて経済全体に深刻な負の影響を及ぼす可能性が限定的で、むしろ、競合企業にとってのビジネスの機会となる可能性が高いとの指摘がある（永田〔2013〕259頁）。

149 Basel Committee on Banking Supervision (BCBS)〔2018〕pp. 3-4 参照。

150 BCBS〔2018〕p. 5。

151 Barr, Jackson, and Tahyar〔2016〕p. 73。

情報の収集、分析等)を行うことで、各預金者によるモニタリングのコストの重複が回避される¹⁵²。

他方、小口預金者は、通常、銀行の経営をモニタリングすることが困難である。誰かが銀行のモニタリングをすればよいため、他者のモニタリングに期待し、自らはモニタリングを行わなくなるフリーライドの問題も生じる。このように、小口預金者は、銀行の経営をモニタリングする能力や情報、インセンティブに欠ける。この結果、小口預金者の利益を犠牲にした銀行経営が行われる危険等の問題が生じる。そこで、モニタリングを行うことのできない小口預金者の保護の必要性が、銀行の規制根拠の1つとなっている¹⁵³。小口預金者の代わりに、監督当局が銀行のモニタリングを行う場合には、市場参加者が入手できない情報にもアクセスできる点で効率的であるともいわれる¹⁵⁴。

規制対象となる預金受入れの定義に含まれる「不特定かつ多数の者から」あるいは「公衆から」といった要件は、銀行経営をモニタリングできない小口預金者がおり、その保護が必要な場合を選別する機能を果たしていると考えられる。

なお、前述のとおり、現在では預金保険・預金保護制度が整備されており、そうした制度の存在は、取付けによる破綻の危険の防止のほか、小口預金者保護の機能を果たす。他方、預金保険・預金保護制度は、預金者が銀行をモニタリングするインセンティブを削ぎ、取付けの危険にさらされなくなった銀行の過大なりスクテイキングを招く可能性がある¹⁵⁵。このことも、規制根拠の1つとして挙げることができる。

(2) 規制を区分する際の重要な考慮事由と規制根拠の関係

イ. 受領する金銭の規模と規制根拠

では、不特定多数の者からの払戻義務のある金銭受入れを行う者(以下、「金銭受領者」という。)に対する規制の要否や程度を決定するうえで、受領する金銭の規模を考慮することは、以上のような銀行の規制根拠との関係でどのように正当化されるであろうか。

.....
152 Diamond [1984] 参照。

153 小口預金者に銀行の経営をモニタリングする能力やインセンティブが欠けているために、預金者を代表する者が必要であるという考え方は、代表仮説 (representation hypothesis) と呼ばれる (Dewatripont and Tirole [1994] pp. 31–32)。Armour *et al.* [2016] pp. 275–276、Carnell, Macey, and Miller [2017] p. 119 も参照。なお、銀行規制の目的として、銀行経営者のインセンティブを正すことに力点を置き、預金者保護を強調しすぎるべきでないとの指摘もある (柳川 [2000] 155～156 頁)。

154 Cranston *et al.* [2017] pp. 30–31、Armour *et al.* [2016] p. 287 参照。

155 清水・堀内 [2003] 43～44 頁、Barr, Jackson, and Tahyar [2016] p. 248。銀行が取付けによる破綻の危険にさらされていることが、銀行規律に重要であることに関し、Diamond and Rajan [2001] も参照。

第1に、受領する金銭の規模は、取付けによる破綻の危険とは関連しないであろう。取付けによる破綻の危険は、短期の資金調達と長期の貸付けというバランスシート構造に起因するものであって、バランスシートの規模に由来するものではないからである。

第2に、受領する金銭の規模が大きいくほど、負の外部性が大きくなる可能性がある。特に、受領した金銭をなんらかのかたちで運用している場合には、その規模が拡大するほど、システミック・リスクが生じやすくなる。前述のG-SIBsの選定に関する指標のカテゴリーにも、規模が含まれている¹⁵⁶。

第3に、受領する金銭の規模は、払戻義務のある金銭の抛出者（以下、「金銭抛出者」という。）のモニタリング能力等の不足自体とは基本的に関連しない。もっとも、個々の金銭抛出者から受領する金銭の規模が大きくなるほど、モニタリング能力等の欠如した金銭抛出者を保護する要請は相対的に大きくなると考える余地はあろう。

以上のとおり、受領する金銭の規模を考慮して規制を区分することは、負の外部性やモニタリング能力等の欠如に起因する問題の観点から正当化しうると考えられる¹⁵⁷。

ロ. 受領した金銭の運用や資産保全と規制根拠

次に、規制の要否や程度を決定するうえで、受領した金銭の運用・保全の有無や程度を考慮することは、銀行の規制根拠との関係でどのように正当化されるであろうか。

前述のとおり、スイスでは、運用・保全に関する規制手法として、銀行保証、受領した金銭の運用の制限、貸付けの禁止といった複数のものがある。以下では、それぞれについて検討する。

(イ) 銀行保証

第1に、銀行保証は、取付けによる破綻の危険を低下させると考えられる。銀行保証がある場合には、払戻しの確実性が高いため、金銭受領者の経営に不安が生じても、金銭抛出者にとって、ただちに払戻しを求める必要性は小さい。もっとも、金銭受領者の破綻時において、銀行保証による払戻しを受けるためにコストや時間

156 4節(1)ロ. 参照。ただし、G-SIBs選定の際の規模の測定には、総エクスポージャーが利用されており、受領する金銭の規模が考慮されているわけではない(BCBS [2018] p. 5)。

157 もっとも、個々の金銭受領者の事業規模が小さければ、それだけでシステミック・リスクが存在しなくなるわけではない。複数の金銭受領者が類似のリスクを抱えている場合には、ある事象により複数の金銭受領者が同時に破綻しうするため、システミック・リスクとなりうる。個々の金銭受領者の規模が比較的小さくても、システミック・リスクが生じうる例として、1980~90年代の米国における貯蓄貸付組合(savings and loan association)の破綻を挙げるものとして、Kemp [2017] pp. 42-45 参照。

がかかる場合には、取付けによる破綻の危険が完全に排除されるわけではないであろう。

第2に、銀行保証は、負の外部性もある程度緩和すると考えられる。まず、取付けの危険が低下することから、心理的な連想に伴う取付けに由来するシステムック・リスクは低下する。また、拠出した金銭の払戻しを受けられないことを通じた決済不能の連鎖の危険も低下する。このほか、金銭受領者が破綻しても、それにより金銭拠出者が被害を受けないことから、被害者支援のための政府支出等を通じた負の外部性も生じない。

もちろん、金銭受領者の破綻により、保証する銀行の経営が悪化することがあれば、システムック・リスクは回避できない。また、金銭受領者の破綻時において、金銭拠出者が銀行保証により払戻しを受けるために時間がかかる場合には、流動性不足に起因する決済不能の連鎖が生じることも考えられる。しかし、総じてみれば、銀行保証は、前述のような理由から、負の外部性を一定程度緩和するといえるであろう。

第3に、銀行保証は、金銭拠出者のモニタリング能力等の欠如に起因する問題も緩和すると考えられる。まず、金銭受領者が破綻しても、金銭拠出者は銀行保証により保護される。また、保証をする銀行は、金銭受領者の経営状態についてのモニタリングの能力や情報、インセンティブを有するため、不特定多数の金銭拠出者に代わり、当該銀行がモニタリングを行うことが期待できる。

以上のとおり、銀行保証の有無により規制を区分することは、取付けによる破綻の危険、負の外部性、モニタリング能力等の欠如に起因する問題のいずれの観点からも、正当化しうると考えられる。

(ロ) 受領した金銭の運用の制限

第1に、金銭受領者が、受領した金銭を高品質流動資産により保有している場合には、取付けによる破綻の危険性は低下する。なぜならば、すべての顧客から払戻しの請求を受けても、保有資産により払戻しに応じることができるのであれば、破綻には至らないからである。

第2に、金銭受領者が、受領した金銭を高品質流動資産により保有している場合には、負の外部性も抑制されると考えられる。受領した金銭の運用が制限されており、他の企業との相互連関性は増幅されないため、破綻時に損害を被るのは、基本的に金銭拠出者に限定されるからである¹⁵⁸。

もちろん、金銭受領者が決済サービスを提供するような場合には、当該業者の破

158 スイスにおける新免許では、受領した金銭について倒産隔離までは求められていないため、金銭受領者の破綻により金銭拠出者が損害を被る可能性があり、そうした金銭拠出者の政府支援等を通じて、負の外部性が生じる可能性もある。もっとも、受領した金銭が高品質流動資産により保有されていることにより、破綻時に金銭拠出者に生じる損害も一定程度緩和されるといえる。

図表 4 運用を制限された金銭の受領とモニタリングの関係

バランスシート	
高品質流動資産 <div style="border: 1px dashed black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 10px auto;"> 安全性が高く モニタリング不要 </div>	金銭を預かったことによる負債
事業に利用する資産 <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: fit-content; margin: 10px auto;"> 安全でないため モニタリング必要 </div>	その他負債 <div style="border: 1px solid black; border-radius: 50%; padding: 5px; width: fit-content; margin: 10px auto;"> 債権者(銀行等) </div>
	資本

←
←
 モニタリング

綻による決済不能の連鎖が生じる可能性があり、負の外部性も生じうる。しかし、これは払戻義務のある金銭受入れ自体に起因する問題ではなく、決済サービスの提供に起因する問題である。したがって、このような負の外部性の問題に対処するための規制が必要なのであれば、それは、金銭受領に対してではなく、決済サービスの提供に対する規制として整理されるべきものであろう¹⁵⁹。

第3に、金銭受領者が、受領した金銭を高品質流動資産により保有している場合には、金銭拠出者のモニタリング能力等の欠如に起因する問題も緩和されると考えられる。すなわち、拠出した金銭の価値が保全されている以上、基本的には、金銭拠出者が金銭受領者のモニタリングをする必要性自体が低下することになる。

なお、スイスにおける新免許では、受領した金銭について倒産隔離までは求められていないため、金銭受領者が行う事業から生じる損失により、金銭拠出者が払戻しを受けられないリスクは存在する。金銭受領者には、顧客の利益を犠牲にして、過度のリスクテイキングを行うインセンティブが生じることも考えられる。しかし、運用制限を受ける金銭は、事業の原資として利用できないため、事業資金の提供者は別に存在する必要がある。当該資金を提供する債権者（例えば、貸付けを行う銀行）には、モニタリングするための能力や情報、インセンティブがある。したがって、当該債権者が不特定多数の金銭拠出者に代わるモニタリングを行うことが

159 スイスでは、決済サービスに焦点を当てた規制がない一方、わが国では、決済サービスの提供に規制が課されているように、決済サービスの提供にどのような根拠でどのような規制が必要かという点も重要である。本稿では、アンバンドリング化された預金受入れに焦点を当てて、銀行の規制根拠のうち、どの点が特に関連するかを分析したが、アンバンドリング化された決済サービスの提供に対しても、同様の検討を行うことは重要であろう。こうした検討を試みたものとして、例えば、金融取引の多様化を巡る法律問題研究会 [2017] 19～35 頁参照。

期待できると考えられる（図表4）。

以上のとおり、受領した金銭の運用の制限により規制を区分することは、取付けによる破綻の危険、負の外部性、モニタリング能力等の欠如に起因する問題のいずれの観点からも、正当化しうると考えられる。

（ハ） 貸付けの禁止

第1に、金銭受領者が、受領した金銭を貸付けの原資として利用できないとしても、取付けの危険は残りうる。受領した金銭が、貸付け以外の非流動的な資産で保有される場合には、すべての顧客が払戻しを請求すると、これに応じることができないためである。

なお、スイスにおいて、貸付けの禁止が規制の区分に影響しているのは、サンドボックス制度である。当該制度において、運用一般を禁止するのではなく、貸付けが禁止されたのは、商工業者や個人が、クラウド・レンディング業者を通じて資金調達を行うことを可能とするためである。こうした商工業者や個人が受領した金銭は、一定期間後に払い戻せば足りる（要求払いでない）ことが想定されるため、取付けの危険は防止される。ただし、これは、貸付け禁止に由来する効果ではなく、要求払いの性質を持たない金銭の受領である点に基づく効果である。

第2に、貸付けの禁止は、負の外部性を一定程度抑制すると考えられる。貸付けが行われない場合には、相互関連性が増幅されないため、システムック・リスクは小さくなりやすい¹⁶⁰。したがって、貸付の禁止は、一定程度システムック・リスクの問題を緩和する。

第3に、金銭拠出者のモニタリング能力等の欠如に起因する問題は、金銭受領者が貸付け以外の事業を行う場合でも発生しうる。もっとも、貸付けという業務こそが金銭拠出者によるモニタリングを特に困難にしていると考えるのであれば、貸付けが行われない場合には、モニタリング能力等の欠如に起因する問題も緩和されると考えることになろう¹⁶¹。

ハ. 新免許と銀行の規制根拠

スイスにおいて、預金受入れを行うために創設された新免許は、上記のような観

160 金融制度 SG [2018a] 8 頁は、貸付けと預金受入れを併せ行う者（信用創造を行う者）の健全性が損なわれた場合、信用創造の流れが止まったり、逆回転したりして、金融システムの安定を損ない、経済活動に深刻な影響が及ぶおそれがあると指摘している。

161 銀行業については、与信ポートフォリオの質が第三者からわかりにくいと、銀行の債権者が銀行の経営情報を理解することが特に困難となることを指摘するものとして、例えば、小田・清水 [1999] 103 頁参照。

なお、貸金業者等が社債を発行する場合には、最低資本金や貸付審査業務の人的構成、情報開示等に関する規制が課される（「金融業者の貸付業務のための社債の発行等に関する法律」）。このように、わが国でも、貸付けの原資として金銭を受領する場合には、そうでない場合に比べて追加的な規制が課されている。

点の組み合わせにより正当化されるものであるといえる。

第1に、取付けの危険は、受領した金銭の運用の制限により防止される。

第2に、負の外部性は、規模の制限および運用の制限により抑えられる。

第3に、金銭拠出者のモニタリング能力等の欠如に起因する問題は、運用の制限により、緩和される。

(3) 目論見書の作成・公表と規制根拠の関係

前述のとおり、スイスでは、「借入れ」であるというだけで規制対象外となることはなく、社債公募時に必要な目論見書を作成・公表しない限り、規制対象となる預金受入れに該当するものとされている。それでは、社債公募時に必要な目論見書を作成・公表することは、銀行の規制根拠との関係でどのような意義を有するのであろうか。

第1に、取付けによる破綻の危険との関係では、社債公募時に必要な目論見書を作成・公表すると、健全な金銭受領者の経営状態に対する金銭拠出者の理解が正確になり、心理的な連想に伴う取付けの危険が低下する可能性が考えられる。もっとも、金銭拠出者が、金銭受領者の経営状況を完全に把握することはできないため、将来の経営に対する不安により取付けが生じることは回避しえない。

第2に、社債公募時に必要な目論見書を作成・公表しても、大規模に金銭を受け入れ、それを運用している者が破綻すれば、システムック・リスクが顕現化しうる。したがって、社債公募時に必要な目論見書の作成・公表は、負の外部性を排除するものでもない。

第3に、社債公募時に必要な目論見書を作成・公表する場合には、金銭拠出者にとって、元本返還にリスクがあることが明らかであるうえ、金銭受領者の実効的なモニタリングが促進される。このため、銀行の規制根拠との関係では、モニタリングの能力、情報およびインセンティブがないにもかかわらず、金銭が拠出されるようなことを防止する仕組みであると考えられる。したがって、この場合には、金銭受領者をモニタリングできない金銭拠出者の保護という要請は小さくなると思われる。

5. スイス法から得られる示唆

本節では、以上の分析を踏まえつつ、スイスの規制枠組みとわが国の規制枠組みとの比較を行い、そこから得られるわが国への示唆を抽出する。

(1) 受領する金銭の規模

3 節および 4 節で分析したとおり、スイスでは、払戻義務のある金銭受入れの規制を区分する際に、受領する金銭の規模が重要な考慮要素とされている。

同様の考慮は、わが国の規制の中にもみられる。資金移動業者が行える為替取引の上限が 100 万円に制限されているのは、この例といえる。同制限は、直接的には 1 回当たりの取引上限を設定するものであるが、これにより、資金移動業者が負う債務額も一定程度抑えられると考えられる。ただし、前述のとおり、資金移動業者が上限なく為替取引を行うことのできる制度の導入も議論されており、その場合には、負の外部性やモニタリング能力等の欠如した金銭拠出者の保護の要請が現状よりも大きくなりうる点をどのように考えるかが問われることになる。この点、スイスと同様に、資金滞留期間に上限を設けることは、債務額の規模を抑える 1 つの手段となりうる。金融制度 SG において、英国の法制度を参考に、資金滞留期間を制限する案が出ているのは、こうした観点を踏まえたものと考えられている。

もっとも、資金滞留期間の抑制は、同時に、資金移動業者のサービスの柔軟性を低下させることにもつながりうる。顧客から払戻義務のある金銭を受け入れ、その債権債務関係を維持することは、他のサービスへ誘導するための導線となることも考えられる。したがって、一定期間以上滞留できる資金額の上限を設けたり、より厳格な資産保全等の措置を採ったりする場合には、資金滞留を認める余地がないかにつき、実務上の実現可能性等を踏まえた検討がされることも重要であろう¹⁶²。

(2) 運用の有無・資産保全

スイスでは、払戻義務のある金銭受入れに関する規制を区分する際に、運用・資産保全の有無や程度も考慮されている。

この点も、わが国の規制の中において、同様の考慮がみられる。すなわち、資金移動業者や前払式支払手段、仮想通貨交換業者等ごとに、資産保全措置が講じられてきた。前述のとおり、資金移動業者の資産保全方法の中には、銀行等との間での履行保証金保全契約の締結という手法があり、これは、スイスにおいて銀行保証が預金の例外規定の 1 つとされていることに類似している。他方、仮想通貨交換業者は、受領した金銭を銀行に預金して保全する手法が認められてきたが、これは、受

.....
162 金融制度 SG [2019] 9～11 頁では、行うことができる為替取引の上限額により、規制の重さを区分することが検討されている。なお、資産保全手段として銀行保証を考える場合には、保証をする銀行の健全性が求められる点には留意すべきであろう。この点に関し、資金決済法 44 条、資金決済法施行令 16 条、資金移動業者に関する内閣府令 15 条、16 条参照。

領した金銭の運用制限の1態様といえる。このように、わが国においても、払戻義務のある金銭受入れを行う業者には資産保全義務が課されており、スイスと同じような考慮があるともいえる。むしろ、わが国では、供託や信託を利用して、倒産隔離を図る方法も定められており、さまざまな資産保全の手法が利用可能である¹⁶³。

他方、スイスでは、銀行等の保証により一律に預金としての規制対象から外れるほか、ビジネスモデル横断的に、新免許のもとで求められる資産保全方法が示された。わが国では、ビジネスモデルごとに、資産保全方法が異なっているという点で違いが存在している。

(3) 預金受入れの金融規制法における位置付け

スイスでは、積極的定義規定において預金を広く定義したうえで、規制対象外となる場合や、新免許の対象となる場合を業態横断的に明示する規制枠組みを採用している。これに対して、わが国では、ビジネスモデルごとの規制枠組みが採用されている。こうした規制枠組みは、その業務から生じるリスクの量や性質を考慮したきめ細やかな規制を可能にする一方、業態間における規制の整合性に配慮する必要性を生じさせる¹⁶⁴。

こうした点を踏まえると、仮に業態ごとの規制枠組みを採用する場合であっても、不特定多数の者からの払戻義務のある金銭受入れを行う業者に求められる規制のあり方を、業態横断的に検討しておくことは、重要であると思われる。本稿の分析をもとにすれば、一定期間以上滞留できる資金額の上限や、厳格な資産保全等は、金銭を預かることを認めるための重要な考慮要素になると考えられる。なお、スイスでは、預金受入れを行うための新免許でも倒産隔離効のある資産保全が求められていないが、わが国では、預金受入れを行うことのできない資金移動業者にも倒産隔離効のある資産保全が求められており、そうした観点からは金銭受領者に課される資産保全義務の目線はスイスよりも高いものとなっているといえよう。

そのような議論が深まれば、それらの考慮要素を、金銭を預かる場合における業態横断的な要件として設定することも考えられる。また、そうした要件を法制化しない場合であっても、金銭を預かることに対する基本的な規制のあり方をベースに、ビジネスモデル（金銭を預かることに加えて果たす機能）ごとのリスクの違いを勘案して、異なるモデル間の整合性を確保しながら、個別の規制を調整するアプローチをとることができる。この場合、法制上は、「預金受入れ」を独立の機能と

163 もっとも、資金移動業者や前払式支払手段発行者は、常時債務総額に相当する額の資産保全が求められるわけではない。資産保全方法については、2節(2)ロ、参照。

164 資金移動業者と仮想通貨交換業者の資産保全規制については、従来異なる規制がなされてきた。ただし、仮想通貨交換業者の資産保全規制が見直されたことにつき、2節(2)ハ、参照。

は扱わないものの、「預金受入れ」の観点からの規制のあり方を業態横断的に反映させることができる。

なお、以上の指摘から明らかなおとおり、金銭を預かることに対する規制のあり方のみならず、それに加えて貸付けや決済サービスの提供等を併せ行う場合に、どのような規制が必要かという点も非常に重要である。本稿では、アンバンドリング化された預金受入れに焦点を当てたことから、預金受入れと貸付けまたは決済サービスの提供を組み合わせた場合の規制のあり方については、詳細に論じることはできなかった¹⁶⁵。この点は、今後の課題である。

(4) 規制対象となる預金受入れと公衆からの借入れの区別

スイスでは、「借入れ」であるというだけで規制対象外となることはなく、社債公募時に必要な目論見書を作成・公表しない限り、規制対象となる預金受入れに該当するものとされている。

これに対し、わが国では、「主として預け主の便宜のために金銭の価額を保管することを目的とするものである」かどうかにより規制対象となる預金受入れと規制対象とならない公衆からの借入れを区別するとの共通認識が形成されている。もっとも、前述のように、その具体的な解釈については、①「主として預け主の便宜のために」金銭が拠出されたかどうか強調される場合や、②元本返還の確実性が高く、利殖度合いが低いかどうか強調される場合、③「金銭の価額を確実に保管することが目的であるとうたっている」かどうか強調される場合がある等、必ずしも統一されていない。

銀行の規制根拠から考えると、規制対象となる預金受入れと公衆からの借入れが区別される根拠は、金銭受領者をモニタリングできない金銭拠出者の保護の要請の有無にあると思われる。4節(3)で述べたとおり、スイスのように、社債公募時に必要な目論見書が作成・公表されていない限り、規制対象となる預金受入れに該当するという規制枠組みは、金銭拠出者への情報提供の観点から、モニタリングができない金銭拠出者の保護の要請が小さい場合を切り出す1つの例といえる。わが国においても、「金銭の価額を確実に保管することが目的であるとうたっている」かどうかにより、規制対象となる預金受入れと公衆からの借入れを区別する見解は、情報提供の観点から、モニタリングできない金銭拠出者の保護の要請が小さい場合を切り出す考え方に親和的といえよう。

もっとも、スイスでは、どのような情報提供を行えば規制対象となる預金受入れ

165 金銭受領者が第三者に貸付業務を行う場合には、金銭受領者をモニタリングできない金銭拠出者の保護の要請が高くなる可能性について、4節(2)ロ。(ハ)参照。また、決済サービスの提供に関する規制のあり方に関し、前掲注159参照。

と区別されうるかが明確であるのに対し、わが国では、この点は必ずしも明らかでない。これは、具体的な事案ごとに、モニタリングができない金銭拠出者の保護の要請の程度を勘案できるという利点がある一方、法の適用範囲が不明確となり、本来保護されるべきものが結果的に保護されなくなる事態を生じさせる可能性もある。モニタリングができない金銭拠出者の保護の要請が小さいといえるための要件を、情報提供の観点から検討しておくことは有意義であろう。

この点、拠出された金銭の返還が行われないリスクがあることについての説明は必須の要件であると思われる。これに加えて、スイスの規制枠組みを参考に、金融商品取引法が定める社債募集時の情報開示に準ずる情報提供等が望ましいと考える余地もあろう。

しかし、金融商品取引法と同様の規制を及ぼすことを検討する場合には、それが同法の考え方と整合的かも検討されなければならない。これに関連して、不特定多数の者から借入れを行う場面については、同法上の論点として、その貸付債権が集団投資スキーム持分に該当しないかという問題がある¹⁶⁶。それに該当すると考える場合には、当該借入れに関しては金融商品取引法の規制（その募集や販売時の情報提供に関する規制を含む。）の対象となりうる。もっとも、この点については、以前より肯定的な見解と否定的な見解が主張されており、貸付債権の同法上の位置付けは明確でないとも指摘されている¹⁶⁷。

従来、規制対象となる預金受入れと公衆からの借入れの区別という論点に関して、金融商品取引法との関係が議論されることは少なかったように思われる。しかし、以上の検討から示唆されるとおり、両者の区別に当たっては、銀行法・出資法の趣旨や規制根拠に遡った検討に加え、金融商品取引法との整合性も踏まえつつ、さらに踏み込んだ検討を行う必要があるであろう。

6. むすびに

本稿では、わが国における「預金受入れ」の位置付けや外縁に不明確な点がある点を指摘したうえで、比較対象として、スイス法を参照し、そこから導出される示唆を整理した。

1節でも述べたとおり、スイスにおける金融規制法体系や金融業界の現状は、わが国とは異なった特徴を有しており、そのままわが国に輸入すればよいというものでは決してない。しかし、スイス法の分析により抽出した、金銭受領者の規制区分

166 金融商品取引法2条2項5号。なお、金銭を拠出する者が複数であることは、集団投資スキーム持分の要件ではないと解されている（松尾 [2018] 66頁）。

167 金融商品取引法研究会 [2008] 23頁〔藤田友敬発言〕、黒沼 [2016] 43～44頁。

の際の考慮事由や、預金と借入れとの区別における情報提供の視点は、銀行の規制根拠に照らし、十分参考に値するものであるように思われる。また、スイスにおいて、銀行以外の者が預金受入れを行うための業態横断的な新免許が導入されたことも、わが国において、預金受入れをどのように位置付けるかを検討するに当たり、重要な視点を提供するものである。例えば、金銭受領者に課されるべき資産保全義務のあり方等につき、業態横断的な整合性を分析するといったことは、わが国でも今後の課題であろう。

こうした点は、金融制度 SG 等における検討を通じ、今後さらに議論が深められていくものと思われる。本稿が、こうした議論の一助になれば、大変幸いである。

※ 本稿は、2019年6月時点の情報に基づく。

参考文献

- 浅田 隆、「消費寄託」、『金融法務事情』第 2024 号、2015 年、32～45 頁
- 天谷知子、『金融機能と金融規制—プルーデンス規制の誕生と変化』、金融財政事情研究会、2012 年
- 有吉尚哉・本柳祐介・水島 淳・谷澤 進編著、『FinTech ビジネスと法 25 講—黎明期の今とこれから』、商事法務、2016 年
- 池尾和人、「金融危機と市場型間接金融—『影の銀行システム』の経済分析—」、花崎正晴・大瀧雅之・随 清遠編著『金融システムと金融規制の経済分析』、2013 年、71～99 頁
- 池田唯一・中島淳一監修・佐藤則夫編著・本間 晶・笠原基和・富永剛晴・波多野 恵亮、『銀行法』、金融財政事情研究会、2017 年
- 岩原紳作、『電子決済と法』、有斐閣、2003 年
- 大蔵省銀行局内金融法研究会、『新銀行法の解説』、金融財政事情研究会、1981 年
- 小田信之・清水季子、「プルーデンス政策の将来像に関する一考察：銀行システムの効率性・安定性の両立へ向けて」、『金融研究』第 18 巻第 3 号、日本銀行金融研究所、1999 年、99～120 頁
- 片岡義広・森下国彦編著、『Fintech 法務ガイド（第 2 版）』、商事法務、2018 年
- 神田秀樹・神作裕之・みずほフィナンシャルグループ、『金融法講義 新版』、岩波書店、2017 年
- ・森田宏樹・神作裕之編、『金融法概説』、有斐閣、2016 年
- 京藤哲久、「出資法の預り金・出資金規制について」、『西原春夫先生古稀祝賀論文集 第三巻』、成文堂、1998 年、341～364 頁
- 金融商品取引法研究会、『有価証券の範囲』、日本証券経済研究所、2008 年
- 金融審議会金融制度スタディ・グループ、「中間整理—機能別・横断的な金融規制体系に向けて—」、金融庁、2018 年 a (https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20180619/chukanseiri.pdf、2019 年 5 月 28 日)
- 、「金融制度スタディ・グループ（平成 30 事務年度第 3 回）議事録」、金融庁、2018 年 b (https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/seido-sg/gijiroku/20181109.html、2019 年 5 月 28 日)
- 、「金融制度スタディ・グループ（平成 30 事務年度第 1 回）議事録」、金融庁、2018 年 c (https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/seido-sg/gijiroku/20180925.html、2019 年 5 月 28 日)
- 、「『決済』法制及び金融サービス仲介法制に係る制度整備についての報告《基本的な考え方》（案）」、金融庁、2019 年 (https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/seido-sg/siryoku/20190529/houkoku.pdf、2019 年 5 月 29 日)
- 金融審議会金融分科会第二部会決済に関するワーキング・グループ、「金融審議会

- 金融分科会第二部会決議に関するワーキング・グループ報告」、金融庁、2009年
(https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/dai2/siryou/20090109/04.pdf、2019年5月
28日)
- 金融庁、「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」、金融庁、2010年
(<https://www.fsa.go.jp/news/21/kinyu/20100223-1/00.pdf>、2019年5月28日)
- 、「事務局説明資料」、金融庁、2019年a (https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/seido-sg/siryou/20190131/jimukyoku.pdf、2019年5月28日)
- 、「『情報通信技術の進展に伴う金融取引の多様化に対応するための資金
決済に関する法律等の一部を改正する法律案』説明資料」、金融庁、2019年b
(<https://www.fsa.go.jp/common/diet/198/02/setsumei.pdf>、2019年5月28日)
- 金融庁監督局総務課金融会社室長、「金融庁における法令適用事前確認手続（回答
書）」、金融庁、2019年 (https://www.fsa.go.jp/common/noact/kaitou/024/024_13b.pdf、
2019年5月28日)
- 金融取引の多様化を巡る法律問題研究会、「金融規制の適用範囲のあり方」、『金融
研究』第36巻第2号、日本銀行金融研究所、2017年、1～74頁
- 黒沼悦郎、『金融商品取引法』、有斐閣、2016年
- 小山嘉昭、『銀行法精義』、金融財政事情研究会、2018年
- 斎藤 創、「ビットコインに対する現行法上の規制」、『金融財政事情』第65巻第13
号、2014年、27～31頁
- 齋藤正和、『新出資法一条文解釈と判例解説』、青林書院、2012年
- 酒井良清・前多康男、『金融システムの経済学』、東洋経済新報社、2004年
- 鹿野嘉昭、『日本の金融制度（第3版）』、東洋経済新報社、2013年
- 芝原邦爾、「出資法と大衆の資産形成」、『法律時報』第58巻第10号、1986年、92～
95頁
- 清水克俊・堀内昭義、『インセンティブの経済学』、有斐閣、2003年
- 白川方明、『現代の金融政策—理論と実際』、日本経済新聞出版社、2008年
- 高橋康文、『詳説 資金決済に関する法制』、商事法務、2010年
- 田宮重男、「利殖機関の取締法 立案の経緯」、『金融法務事情』第28号、1954年a、
4～5頁、9頁
- 、「出資の受入、預り金及び金利等の取締等に関する法律の解説」、『金融法
務事情』第39号、1954年b、2～5頁
- 中央銀行と通貨発行を巡る法制度についての研究会、「『中央銀行と通貨発行を巡る
法制度についての研究会』報告書」、『金融研究』第23巻法律特集号、日本銀行
金融研究所、2004年、1～116頁
- 中央銀行預金を通じた資金決済に関する法律問題研究会、「取引法の観点からみた
資金決済に関する諸問題」、『金融研究』第29巻第1号、日本銀行金融研究所、

- 2010年、105～160頁
- 津田 実、「出資の受入、預り金及び金利等の取締等に関する法律」、『法曹時報』第6巻第7号、1954年、767～794頁
- 永田裕司、「システミック・リスクと金融の脆弱性」、『福岡大学商学論叢』第57巻第3・4号、2013年、253～272頁
- ノンバンクに関する懇談会、「ノンバンクに関する懇談会報告書」、金融庁、1997年 (https://www.fsa.go.jp/p_mof/singikai/nonbank/top.htm、2019年5月28日)
- 堀 天子、『実務解説 資金決済法（第3版）』、商事法務、2017年
- 真島信英、「出資法第二条における預り金の禁止」、『亜細亜法学』第43巻第2号、2009年、75～112頁
- 松尾直彦、『金融商品取引法（第5版）』、商事法務、2018年
- 柳川範之、『契約と組織の経済学』、東洋経済新報社、2000年
- Armour, John, Dan Awrey, Paul Davies, Luca Enriques, Jeffrey N. Gordon, Colin Mayer, and Jennifer Payne, *Principles of Financial Regulation*, Oxford University Press, 2016.
- Barr, Michael S., Howell E. Jackson, and Margaret E. Tahyar, *Financial Regulation: Law and Policy*, Foundation Press, 2016.
- Basel Committee on Banking Supervision, “Global Systemically Important Banks: Revised Assessment Methodology and the Higher Loss Absorbency Requirement,” Bank for International Settlements, 2018 (available at <https://www.bis.org/bcbs/publ/d445.pdf>、2019年5月28日).
- Bösch, René, and Franziska Geret, “Switzerland,” *Banking Regulation*, Sweet & Maxwell, 2012, pp. 317–332.
- Bundesrat, “Botschaft zum Finanzmarktinfrastukturgesetz (FinfraG),” Bundesrat, 2014a, pp. 7483–7646 (available at <https://www.admin.ch/opc/de/federal-gazette/2014/7483.pdf>、2019年5月28日).
- , “Bericht des Bundesrates zu virtuellen Währungen in Beantwortung der Postulate Schwaab (13.3687) und Weibel (13.4070),” Bundesrat, 2014b (available at <https://www.news.admin.ch/newsd/message/attachments/35361.pdf>、2019年5月28日).
- , “Rechtliche Grundlagen für Distributed Ledger-Technologie und Blockchain in der Schweiz,” Bundesrat, 2018 (available at <https://www.news.admin.ch/newsd/message/attachments/55150.pdf>、2019年5月28日).
- Carnell, Richard Scott, Jonathan R. Macey, and Geoffrey P. Miller, *The Law of Financial Institutions*, 6th ed., Walters Kluwer, 2017.
- Committee on Payment and Settlement Systems, “Payment, Clearing and Settlement Systems in the CPSS Countries Volume 1,” Bank for International Settlements, 2011 (available at <https://www.bis.org/cpmi/publ/d97.pdf>、2019年5月28日).

- Cranston, Ross, Emiliios Avgouleas, Kristin Van Zwieten, Christopher Hare, and Theodor Van Sante, *Principles of Banking Law*, 3rd ed., Oxford University Press, 2017.
- Diamond, Douglas W., “Financial Intermediation and Delegated Monitoring,” *Review of Economic Studies*, 51(3), 1984, pp. 393–414.
- , and Philip H. Dybvig, “Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity,” *Journal of Political Economy*, 91(3), 1983, pp. 401–419.
- , and Raghuram G. Rajan, “Liquidity Risk, Liquidity Creation, and Financial Fragility: A Theory of Banking,” *Journal of Political Economy*, 109(2), 2001, pp. 287–327.
- Dewatripont, Mathias, and Jean Tirole, *The Prudential Regulation of Banks*, MIT Press, 1994.
- Eidgenössisches Finanzdepartement, “Bericht des Eidgenössischen Finanzdepartements EFD über die Anhörung zur Totalrevision der Bankenverordnung (BankV),” Bundesrat, 2014 (available at <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/34665.pdf>, 2019 年 5 月 28 日).
- , “Änderung des Bankengesetzes und der Bankenverordnung (FinTech): Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage,” Bundesrat, 2017 (available at <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/47046.pdf>, 2019 年 5 月 28 日).
- , “Revision der Bankenverordnung (BankV) «FinTech-Bewilligung»: Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage,” Bundesrat, 2018a (available at <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/52823.pdf>, 2019 年 5 月 28 日).
- , “Revision der Bankenverordnung (BankV) «FinTech-Bewilligung»: Erläuterungen,” Bundesrat, 2018b (available at <https://www.news.admin.ch/news/message/attachments/54881.pdf>, 2019 年 5 月 28 日).
- Eidgenössische Finanzmarktaufsicht, “Rundschreiben 2008/3 Publikumseinlagen bei Nichtbanken,” Eidgenössische Finanzmarktaufsicht, 2017a (available at <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/rundschreiben/finma-rs-2008-03.pdf>, 2019 年 5 月 28 日).
- , “Rundschreiben 2015/2 Liquiditätsrisiken-Banken,” Eidgenössische Finanzmarktaufsicht, 2017b (available at <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/rundschreiben/finma-rs-2015-02.pdf>, 2019 年 5 月 28 日).
- , “Schutz der Bankeinlagen,” Eidgenössische Finanzmarktaufsicht, 2018 (available at <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/dokumentencenter/myfinma/faktenblaetter/faktenblatt-schutz-bankeinlagen.pdf>, 2019 年 5 月 28 日).
- , “Liste der bewilligten und anerkannten Finanzmarktinfrastrukturen (inkl. Handelsplätze) sowie ausländischen Teilnehmer,” Eidgenössische Finanzmarktaufsicht, 2019

- (available at <https://www.finma.ch/de/~media/finma/dokumente/bewilligungstraeger/pdf/bourses.pdf>、2019年5月28日).
- Flühmann, Daniel, Peter Ch. Hsu, and Tiffany Ender, “Regulation of Electronic Payment Service Providers in Switzerland,” *GesKR*, 2017/1, 2017, pp. 5–24.
- Kemp, Malcolm H. D., *Systemic Risk: A Practitioner’s Guide to Measurement, Management and Analysis*, Palgrave Macmillan, 2017.
- du Pasquier, Shelby R, Patrick Hünerwadel, Marcel Tranchet, Maria Chiriaeva, Valérie Menoud, and Sotirios Kotronis, “Switzerland,” *Banking Regulation Review*, 9th ed., Law Business Research Ltd., 2018, pp. 485–508.
- Poskriakov, Fedor, “Crowdlending—Swiss Regulatory Regime—Quo Vadis?,” *Jusletter*, 13. März 2017, 2017.
- Ricks, Morgan, *The Money Problem*, The University of Chicago Press, 2016.
- Schönknecht, Florian, “Der Einlagebegriff nach Bankengesetz,” *GesKR*, 2016/3, 2016, pp. 300–319.
- Schweizerische Nationalbank, “Die Schweizerische Nationalbank regelt den Zugang für Fintech-Unternehmen zum Swiss Interbank Clearing,” Schweizerische Nationalbank, 2019 (available at https://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20190111/source/pre_20190111.de.pdf、2019年5月28日).
- Staatssekretariat für Internationale Finanzfragen, Eidgenössisches Finanzdepartement, “Finanzstandort Schweiz: Kennzahlen April 2019,” Bundesrat, 2019 (available at <https://www.sif.admin.ch/dam/sif/de/dokumente/Zahlen-Fakten/Kennzahlen%20Finanzstandort%20April%202017.pdf.download.pdf/Kennzahlen%20Finanzstandort%20April%202019.pdf>、2019年5月28日).

