

中国信託業に係る規制のあり方に関する研究：
中国『信託業法』の制定に関する比較法的考察

目次

文献略称	5
プロローグ	8
一 本論文の背景—中国の金融システムの問題となりつつある「シャドーバンキング」	8
(一) シャドーバンキングの概要	8
(二) 中国版シャドーバンキングの懸念	10
二 考察の対象及び方法	12
(一) 考察の対象—銀信理財商品	12
(二) 考察の方法—比較法	13
三 本論文の構成	14
第一編 中国における理財商品の現状—銀信理財商品を代表として	15
第一章 中国におけるシャドーバンキング及び理財商品	15
一 中国版シャドーバンキングの範囲及び理財商品	15
(一) 理財商品の概要	15
(二) 中国版シャドーバンキングの範囲	16
二 中国における主な理財商品	19
(一) 理財商品の種類	19
(二) 銀信理財商品	22
第二章 銀信理財商品の位置付け	23
一 商業銀行の理財商品	23
二 銀信合作業務	25
(一) 概要	25
(二) 銀信理財合作業務	26
第三章 銀信理財商品の概要	27
一 銀信理財商品の融資の仕組み	27
二 銀信理財商品の沿革	28
三 銀信理財商品の現状	32

(一) 銀信理財商品の規模.....	32
(二) 銀信理財商品の投資領域.....	33
四 銀信理財商品の発展原因.....	34
(一) 供給.....	34
(二) 需要.....	35
第四章 銀信理財商品に対する監督.....	38
一 監督機関.....	38
(一) 沿革.....	38
(二) 職能.....	39
(三) 組織.....	40
二 法制度.....	41
三 監督の内容.....	42
(一) 信託会社・商業銀行に対する監督.....	42
(二) 商業銀行・顧客に対する監督.....	43
第二編 銀信理財商品にかかる問題点.....	44
第五章 商業銀行と信託会社との法律関係にかかる問題点.....	45
緒言.....	45
一 社会面の原因—信託への社会的認知度の低下.....	45
二 法整備面の原因—法制度の不備.....	46
(一) 信託業務に関する統一の法律の欠如.....	47
(二) 信託商品のリスク管理に係る制度の不備.....	47
(三) その他の不備.....	49
三 信託会社の受託者としての役割の未発揮による悪影響.....	51
(一) 銀信理財商品の単一性.....	51
(二) 信託会社の自主管理能力の低下.....	51
(三) 商業銀行の「影の貸付」の膨張.....	52
第六章 商業銀行と顧客との法律関係にかかる問題点.....	53
緒言.....	53
一 顧客・商業銀行間の法律関係.....	53
(一) 代理関係説—「契約法」の適用.....	54
(二) 信託関係説—「信託法」の適用.....	54
(三) 分別説（信託関係と消費貸借関係）—「信託法」と「商業銀行法」の分別	

.....	55
(四) 私見.....	55
二 背景—徹底した分業主義の監督制度・金融自由化の現状間の矛盾.....	58
三 商業銀行の位置付けの不明による悪影響.....	59
(一) 分別管理義務の違反.....	59
(二) 情報開示義務の違反.....	60
(三) 不適切な責任負担.....	61
(四) 各理財商品の不公平な競争及び規制アービトラージに対する懸念.....	62
第三編 日本及び台湾の「信託業法」の立法経緯.....	64
第七章 「信託業法」の立法経緯の考察.....	65
一 日本「信託業法」の制定の事情.....	65
(一) 日本「信託業法」制定前の信託業の状況.....	65
(二) 日本「信託業法」の制定及びその首尾.....	67
二 台湾「信託業法」制定の事情.....	69
(一) 台湾「信託業法」制定前の信託業の法令及び状況.....	69
(二) 台湾「信託業法」の制定及びその首尾.....	75
第八章 「信託業法」制定に当たっての課題—受容性及びアイデンティティーの比較.....	78
緒言.....	78
一 受容性.....	78
(一) 日本における受容.....	79
(二) 中国における受容.....	81
二 アイデンティティー.....	81
(一) 日本及び台湾の状況.....	82
(二) 中国の状況.....	85
第九章 「信託業法」の内容の比較.....	86
緒言.....	86
一 日中台における業際規制の沿革の比較.....	87
(一) 日本の場合.....	87
(二) 台湾の場合.....	91
(三) 中国の場合.....	93
二 日中台における参入基準の比較.....	95

三	日中台における行為規制の比較	97
第四編	提言-中国『信託業法』の制定に向けて	109
第十章	中国「信託業法」制定の必要性－真正なる信託業の展開のため	109
緒言		109
一	真正なる信託の引受けについて－信託の本質の明確化	110
二	営業について－法令の統一及び「営業性」の側面からの適正な対応	111
第十一章	中国における「信託業法」の制定	113
緒言		113
一	「信託業法」における業際規制－業務自由化への改革	114
(一)	改革の必要性	114
(二)	中国で新規制定すべき「信託業法」における業務自由化改革の推進	117
二	参入基準－適切な規制の緩和	124
三	行為規制－業務の遂行及び受益者の利益の保護のために	125
(一)	行為規制の基準－信認関係	126
(二)	中国で新規制定すべき「信託業法」における行為規制の整備	127
エピローグ	まとめと展望	129
一	中国における「信託業法」の制定の必要性及びその背景	129
二	中国における「信託業法」制定に当たっての課題及び視点	130
三	中国で新規制定すべき「信託業法」の内容	130
四	中国における新規制定の「信託業法」の展望	132
参考資料	：中国における銀信理財商品に関連する主な法令及び内容	133
1.	商業銀行理財商品に関するもの	133
2.	銀信理財商品に関するもの	135
3.	信託会社に関するもの	136
4.	信託会社の業務に関するもの	137
参考文献		137

文献略称

中国

論文

- 2007年課題組：** 2007年中国金融理財市場報告の課題組「叩開財富大門—我国金融理財市場展望之背景篇—歷史脈絡」農村金融研究 2007年06期
- 巴曙松：** 巴曙松「銀行理財產品發展的內在動力機制与風險管研究」現代產業經濟 2013年5月
- 陳珊：** 陳珊「銀信合作業務規範研究」中国投資 2011年05期
- 黃志云：** 黃志云「我国商業銀行理財產品發展現狀及对策分析」金融教育研究 2012年03期
- 賈瑞：** 賈瑞「我国銀信合作的發展現狀及創新路径」經濟師 2013年07期
- 李=宋：** 李欣偉=宋嬌「影子銀行：中国金融穩定的監管重点」中国人民大学編集『現代金融：理論探索与中国实践』（中国人民大学出版社、2014年）
- 劉楠：** 劉楠「商業銀行個人理財業務十大風險提示」銀行家 2007年02期
- 盧川：** 盧川「中国影子銀行運行模式研究—基於銀信合作視角」金融發展評論 2012年01期
- 羅志華：** 羅志華「我国商業銀行理財業務的法律問題研究」金融法制 2013年2期
- 魏濤：** 魏濤「中国商業銀行理財產品研究」改革與開放 2010年02期
- 邢成①：** 邢成「中国影子銀行的特征」中国金融 2014年4期
- 邢成②：** 邢成「規範と創新：銀信合作的現狀与趋势」中国金融 2010年22期
- 張春華：** 張春華「我国銀信合作理財業務的發展現狀与未来趨勢」企業經濟 2011年9期
- 張少傑：** 張少傑「基於銀信合作的理財產品的風險研究」現代管理科学 2013年07期

張雪艷＝楊蕊紅：張雪艷＝楊蕊紅「銀信合作法律問題研究」法制與社会 2012 年 02 期

著作

彭插三 彭插三『信託受託人法律地位比較研究』(北京大学出版社, 2008 年)

吴世亮：吴世亮『中国信託業与信託市場』(首都經濟貿易大学出版社、2012 年)

閻＝李：閻慶民＝李建華『中国影子銀行監管研究』(中国人民大学出版社、2014 年)

中国信託業發展報告 中国人民大学信託及びファンド研究所『中国信託業發展報告 (2013)：2013』(中国經濟出版社、2013 年)

中国信託業發展報告 中国人民大学信託及びファンド研究所『中国信託業發展報告 (2014)：2014』(中国經濟出版社、2014 年)

中国信託業發展報告 中国人民大学信託及びファンド研究所『中国信託業發展報告 (2015)：2015』(中国經濟出版社、2015 年)

周小明：周小明『信託制度：法理与実務』(中国法制出版社、2012 年)

日本

論文

麻島①：麻島昭一「黎明期における信託会社の考察-信託業法施行前の大信託会社の実態-」金融經濟(60)1960 年 2 月

麻島②：麻島昭一「信託業法施行による信託会社の變質 (上)」金融經濟(68)1962 年 5 月

麻島③：麻島昭一「信託業法施行による信託会社の變質 (下)」金融經濟(69)1962 年 5 月

麻島④：麻島昭一「大正初期の信託業法立法事情」金融經濟 (132)1972 年 2 月

川口①：川口恭弘「金融制度改革と業態別子会社の業務分野規制」ジュリスト (1082) 1996 年 1 月

金城：金城秀樹「わが国信託法における信託の概念-信託立法過程からの考察-」札幌法学 2003 年 12 月 15(1)

倉橋：倉橋哲朗「日本版ビッグバンを考える」レファレンス 1997 年 4 月

瀬々：瀬々敦子「大陸法国における信託の受容の在り方について」

山田①： 山田昭「信託法制の制定過程（1）」信託(113)1978 年

著作

新井： 新井誠『信託法（第 4 版）』（有斐閣、2014 年 3 月）

新井＝神田＝木南： 新井誠＝神田秀樹＝木南敦編：『信託法制の展望』（日本評論社、2011 年）

川口②： 川口恭弘『現代の金融機関と法（第 3 版）』（中央経済社、2010 年）

神田＝阿部＝小足： 神田秀樹＝阿部泰久＝小足一寿『新信託業法のすべて』（金融財政事情研究会、2005 年）

小出： 小出卓哉『逐条解説信託業法』（清文社、2008 年 6 月）

四宮： 四宮和夫『信託法（新版）』（有斐閣、1989 年 9 月）

道垣内： 道垣内弘人『信託法理と私法体系』（有斐閣、1996 年 8 月）

樋口： 樋口範雄『フィデュシャリー「信託」の時代：信託と契約』（有斐閣、1999 年）

古川： 古川顯『テキストブック現代の金融（第 2 版）』（東洋経済新報社、2002 年）

三菱 UFJ： 三菱 UFJ 信託銀行『信託の法務と実務（6 訂版）』（金融財政事情研究会、2015 年）

目黒： 目黒謙一＝栗原俊典『金融規制・監督と経営管理』（日本経済新聞出版社、2014 年）

森泉： 森泉章編著『イギリス信託法原理の研究』（学陽書房、1992 年）

山田②： 山田昭『信託立法過程の研究』（勁草書房、1981 年 7 月）

台湾

論文

陳春山： 陳春山「我国信託業法制之發展」台湾經濟 1995 年 227 期

何朝乾： 何朝乾「台湾信託業的發展与展望」台湾銀行季刊 1997 年 48 卷 1 期

著作

王志誠： 王志誠『信託法』（五南圖書出版公司、2011 年）

信託法制編纂委員會： 信託法制編纂委員會『信託法制』（台湾金融研訓院、2011 年 5 月）

プロローグ

一 本論文の背景—中国の金融システムの問題となりつつある「シャドーバンキング」

(一) シャドーバンキングの概要

近年、「シャドーバンキング」という言葉をよく耳にするようになった。2000年代後半に欧米の大手金融機関がシャドーバンキングを活用して多額の資金を調達・運用し、それが世界的な金融危機の一因になったとされる。また、世界的な金融危機直後の G20 ソウル・サミットで、金融危機再発防止策としてシャドーバンキング規制の考えが打ち出され、その後金融安定理事会（FSB, Financial Stability Board）¹もシャドーバンキングの定義と監督に関する提言を策定した。2010年代になると、今度は中国の金融システムの問題として「シャドーバンキング」が世界的に再注目されるようになっていく。

シャドーバンキングについて、現在の意味²として用いられるようになったのは、2007年9月、カンザスシティ連邦準備銀行がジャクソンホールで開催した経済シンポジウムにおいて、PIMCO³のポール・マカリー（Paul McCulley）がその言葉を使ったことがきっかけである⁴。同氏はシャドーバンキング・システムを「レバレッジのかかったノンバンク投資に関わるコンデュイット（導管体）、ビークル、ストラクチャーのアルファベット・スープ（混合物）」であると表現した⁵。同年11月、PIMCOの創設者であるビル・グロス（Bill Gross）は、レバレッジのかかった証券・債権・クレジット商品を保有するシャドーバンキングが規制の対象外となっているために、これに対する監視・規制の強化に注意を払うべきだと指摘していた⁶。これから、学者や政府組織（例えば、米連邦準

¹ 金融システムの脆弱性への対応や金融システムの安定を担う当局間の協調の促進のために設立された世界の主要国や地域の金融当局で構成する理事会

² 最初に現れたシャドーバンキングは、現在の意味と大きな違いがある。例えば、OECDは、シャドーバンキングにつき外国為替取引の地下取引を行う機関としていた（OrganisationForEconomicCo-OperationandDevelopment., 2002*The Future of Money*. Paris.: OECD Publications, p137.）。

³ 米国カリフォルニア州に本社を置く投資運用業者。運用資産総額 約 1.5 兆ドル、役職員数 2,300 名以上（2016年3月31日現在）。

⁴ 金融庁金融研究センター「シャドーバンキングの発展とそのリスクの蓄積、日本のシャドーバンキング・セクター」2頁。

⁵ PaulMcCulleyによる定義は、「the “shadow banking system” – the whole alphabet soup of levered up nonbank investment conduits, vehicles, and structures」(McCulley, Paul., 2007 *Teton Reflections*. Newport Beach, CA.: PIMCO, P2.)。

⁶ Gross, Bill., "Beware our shadow banking system"
http://archive.fortune.com/2007/11/27/news/newsmakers/gross_banking_fortune/index.htm?postvers

備理事会（FRB）、国際機関（例えば、国際通貨基金（IMF）、金融安定理事会（FSB）等の組織は、シャドバンキングをテーマとして、関連する問題について、世界で本格的に検討し始めた。特に、2009年から、シャドバンキングは各国の中央銀行及び国際組織等の公文書における正式的な用語になるようになった。

シャドバンキングは、統一的に定義されるに至っていない。例えば、ポール・マカリイは、「伝統的な銀行規制の対象外とするため、米連邦準備理事会（FRB）の割引窓口からのバックストップなくして、あるいは連邦預金保険公社からの預金保険を受けることなくして、レバレッジのかかった仲介業務がシャドバンキングにおいて行われている」⁷と主張した。FRB前議長であったベン・バーナンキ（Ben Shalom Bernanke）は、「シャドバンキング・システムとは、まとめると、預貯金取扱金融機関の規制との関連が緩くて、或いは規制の外で、伝統的な銀行の機能を果たす様々な機関及び市場により成り立つ金融システムである。証券化ビークル、ABCP コンデュイット、MMMF、レポ、投資銀行、不動産ローン会社等が含まれる」⁸と述べており、関連する議論や認識は様々である。

現在、シャドバンキングについて、最も広く適用される定義⁹は、「金融安定理事会」（FSB）が2011年に主張したものである。FSBは、G20ソウル・サミットから「2011年半ばまでにシャドバンキング・システムの規制及び監視の強化のための提言を策定する」¹⁰という指示を受け、2011年4月12日にバックグラウンドペーパー（FSB（2011a））を公表した。本ペーパーでは、シャドバンキングの定義が検討され、以下のような2段階アプローチが示された。まず第1段階としては、シャドバンキングの対象を包括的に捉えようとしており、「通常の銀行システムの外にあるエンティティや活動を含む信

ion=2007112810（2016年5月20日最終閲覧）

⁷ McCulley, Paul., 2009 *The Shadow Banking System and Hyman Minsky's Economic Journey*. Newport Beach, CA.: PIMCO, P1.

⁸ Bernanke, Ben S., "Some Reflections on the Crisis and the Policy Response" <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20120413a.htm>（2016年5月20日最終閲覧）

⁹ 金融安定理事会は、「影の銀行」につき2011年4月の報告書「Shadow Banking: Scoping the Issues」で、「通常の銀行システムの外にあるエンティティ及び活動が関係する信用仲介システム（“the system of credit intermediation that involves entities and activities outside the regular banking system”）」と定義している（*A Background Note of the Financial Stability Board, "Shadow Banking: Scoping the Issues"*

http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_110412a.pdf）（2016年5月20日最終閲覧）。

¹⁰ 2010年のG20ソウル・サミット報告書において、金融部門に関する規制については、銀行の自己資本比率に関する新たな規制であるバーゼル3が全面的に適用されるため、「更に注意が必要な事項も残っている」との指摘がなされた。その事項の一つである「シャドバンキング」は、金融危機を拡大した原因であるとして一般的に認識されており、またシャドバンキング・システムにおいては規制の格差が生じる可能性があり、「金融安定理事会（FSB）に対して、その他の国際的な基準設定主体と協働して、シャドバンキング・システムの規制及び監視の強化のための提言を2011年半ばまでに策定するよう求めた」とされた（*G20 Information Centre, "THE SEOUL SUMMIT DOCUMENT"*, p10.

<http://www.g20.utoronto.ca/2010/g20seoul-doc.pdf#search='The+Seoul+Summit+Document'>）（2016年5月20日最終閲覧）。

用仲介システム」¹¹を広くシャドバンキングとして把握する。もっとも、すべてのシャドバンキング・システムが金融システムの安定の観点から問題となるわけではない。これに対して、次の第2段階では、シャドバンキングに関する議論の焦点であり、「ノンバンク信用仲介のうち、満期変換や流動性変換、瑕疵ある信用リスク移転、レバレッジの創出等によってシステム・リスク上の懸念をもたらす可能性があるもの、或いは、規制アービトラージに対する懸念を生む可能性があるもの」¹²を対象とする。

シャドバンキングは、システム・リスク或いは規制アービトラージに対する懸念をもたらす可能性があるため、2007年以降の金融危機から、金融危機を拡大した原因であるとして一般的に認識されている。資本規制や流動性規制を含むプルーデンス規制（健全性規制）の適用を受ける銀行とは異なり、市場を介して行われるシャドバンキングには限定的なプルーデンス規制が課せられるか、規制の対象外となっていた。そのために、現在、G20の枠組みの下で行われている国際的な金融制度改革においては、シャドバンキングに対する監視・規制の強化が重要な政策課題として位置づけられている¹³。

（二）中国版シャドバンキングの懸念

近年、中国では、銀行システムの外での資金保有量が膨張し、投資先を求めるニーズが高まる中、「シャドバンキング」¹⁴の規模が拡大している。IMFが2012年10月に作成した世界金融安定化報告（Global Financial Stability Report）の中で特に中国におけるシャドバンキングに関する問題を取り上げた¹⁵。そして2012年末、華夏銀行が中国で初めて資産運用商品の違約通知¹⁶を行ったことに加え、中信信託を始めとするいくつかの大手信託会社において返済不能（デフォルト）となり、信用が大きく揺らぐ事態も発生しはじめ、連鎖的な金融・経済危機の発生が懸念されている。

中国版シャドバンキングは、規律性が欠如した資産証券化商品、銀信理財商品、私募ファンド、民間金融（個人等がアンダーグラウンド（地下銭庄）でインフォーマルに貸し付けるもの。別称：民間借貸）といった金融監督のグレーゾーンから形成され、大部分が従来の銀行業務に変更を加えたものに過ぎず、海外のように金融デリバティブや金融イノ

¹¹ FSB・前掲注（9）2頁。

¹² FSB・前掲注（9）2頁。

¹³ 金融庁金融研究センター・前掲注（4）2頁。

¹⁴ 中国でも「影子銀行」と称される。

¹⁵ International Monetary Fund, Monetary and Capital Markets Department., 2012 *Global Financial Stability Report, October 2012*. Washington, D.C.: International Monetary Fund, p63.

¹⁶ 華夏銀行が販売した理財商品において、2012年11月に1.4億人民元の元利金不払いが発生した。13年1月に元本は返済されたが、これは、中国における最初の理財商品の返済困難な事例とみなされている。

バージョンの結果として生まれた部分は小さい¹⁷。その形成状況、システム形態は、成熟した市場経済国とは大きく異なっている。①金融機関という面から見ると、先進国におけるシャドーバンキングを代表する機関として、投資銀行や住宅金融会社、投資ビークル、プライベート・エクイティ・ファンド、ヘッジファンド等があげられる¹⁸。中国において、本質的にシャドーバンキング・システムの主役を担うのは商業銀行である¹⁹。商業銀行が発行する理財商品、委託貸付等のオフバランス業務は、シャドーバンキングの中で圧倒的な存在である。②金融手法という面から見ると、先進国のシャドーバンキングは、主としてデリバティブ、証券化、再証券化といった金融商品が基となっており、シャドーバンキングの商品構成が山裾にあり、そこから上に向かって、業務を行う部門、取り扱いを行う金融機関という形で産業構造が山のようになって作られ、互いに複雑な引取関係が形成されている²⁰。中国のシャドーバンキングについては、大部分が従来の銀行業務に変更を加えたものに過ぎず、関連金融商品・手法の開発は遅延となっている。資産証券化がまだ試行段階にあって本格的な普及には至らず、レバレッジが低く、デリバティブに至っては取引自体が行われていない²¹。そのため欧米よりはるかに単純であり、成熟度もきわめて低い。中国では、法体系や信用管理の資格が十分に整備されない中、資産証券化スキームの規範化に向けた取り組みは試行と頓挫が繰り返されている一方、銀行では理財商品が活発に発売されている²²。

なお、中国版シャドーバンキングの潜在的なリスクとして、期間のミスマッチに起因する流動性リスク、信用リスク及びシステムック・リスク等が挙げられる²³。具体的には、

① 期間のミスマッチのリスク：

中国の間接融資システムにおける一般的なリスクである。一般的に融資サイドにかなりの長期の需要があるのに対し、現在の多くの商品が短期であるため、期間のミスマッチが存在する。

② 流動性リスク：

期間のミスマッチにより、商品発行のタイミングと期限到来のタイミングがうまく合わない、あるいはロールオーバーに困難が生ずる等の流動性リスクが存する。

③ 信用リスク：

シャドーバンキングには限定的なブルーデンス規制が課せられるか、規制の対象外とな

¹⁷ 李=宋 190 頁。

¹⁸ 李=宋 191 頁。

¹⁹ 邢成①49 頁。

²⁰ 李=宋 197 頁。

²¹ 邢成①49 頁。

²² 邢成①49 頁。

²³ 閻=李 69 頁。

っているため、多くの商品には十分な救済を設けられない。デフォルトリスクの顕在化が懸念される現在において、一旦、投資収益が約定利回りを下回るような状況になった場合には信用不安を引き起こしかねない。

④ システミック・リスク：

このようなリスクは FSB の定義に基づき、シャドーバンキングの構成要件として一般的に認識されている。上述の中国版シャドーバンキングの特徴のように、主導する商業銀行は当局の監督管理下に置かれており、当面、システミック・リスクを起こす可能性は低いと見られているものの、近年は、その急速な拡大ペースに当局の対応が追いつかず、システミック・リスクは顕在化している²⁴。

上述の懸念があるシャドーバンキングは、中国の金融市場に悪影響を与えていると思われる。一方、中国でシャドーバンキングについて、不完全な銀行制度を補い、実体経済の資金需要を満たすほか、商業銀行の金融革新として、資金の使用効率を高めることなど、その役割を評価する見方も提示される²⁵。中国の監督機関は両方を考慮し、シャドーバンキングを封殺するのではなく、規律化し、金融全体に及ぼすリスクを抑制しながら発展させる意向である。

二 考察の対象及び方法

そこで、本論文は、その目的を、「シャドーバンキング」の背景において銀信理財商品を代表とする理財商品の現状及び問題点を分析し、日本及び台湾の立法経緯との比較法的考察を基礎に、中国「信託業法」の制定を提言することに置く。

(一) 考察の対象—銀信理財商品

本論文が、研究対象を銀信理財商品とする理由は、以下のとおりである。

① 複雑性

銀信理財商品は、理財商品、すなわち「中国国内で販売されている高利回りを謳った資産運用商品」と信託商品との組合せであるので、伝統的商品と比べ相当に複雑になっていて、法的問題点が多発している。

② その法的性質

²⁴ 三菱東京 UFJ 銀行（中国）有限公司トランザクションバンキング部中国調査室「中国のシャドーバンキングについての考察～銀行理財商品や信託融資を中心に」BTMU（China）経済週報 2013 年 8 月 2 日第 48 期 1 頁。

²⁵ 閻=李 67 頁。

銀信理財商品は「信託商品」であるので、販社である商業銀行と受託者である信託会社との法律関係は当然に信託関係である。また、「理財商品」の面でも、商業銀行と顧客との法律関係が信託関係であると明確にする。

③ 重要性

中国版シャドーバンキングを背景として、理財商品はその中で圧倒的な存在感を持っている。さらに、銀信理財商品は、理財業務の中で、規模が最も大きな信託業務と商業銀行の理財業務との提携により発行され、代表的な理財商品として位置づけられている。

以上を理由として、本論文では中国信託業のあり方について、主に銀信理財商品にかかる問題点の観点から検討する。

(二) 考察の方法—比較法

比較の基礎は、以下のとおりである。

① 社会文化価値観

東洋的哲学の観点から文化・価値観が類似しているため、中国「信託業法」の制定時には、日本と台湾の信託業法を倣うことが適切である。

② 英米法における信託法理の受容

信託は英米法の法域に特有の法制度であったため、大陸法系に属する日本の大正年間における「信託法」及び「信託業法」の導入・制定は、法律論的には大陸法系の私法法系と英米法系の信託法理との調和の追求であった。台湾は、日本の立法に倣い、「信託業法」を制定し、独自の道を開拓している。日本の信託法・信託業法の導入の立法過程は、大陸法系という共通点を有する中国にとって重要な参考になる。

③ 「信託業法」制定前の事情

日本においても台湾においても、「信託業法」を制定する前には、業務面での問題が存在していた。換言すれば、「信託業法」の導入は、これらの問題点の対応策であったと言える。「信託業法」が制定された後の業務は、大きく改善され、大いに発展した。今日の中国も、おおよそ同様の問題（例えば、業務の混乱、銀行類似業務の横行）に直面しているので、対応策としての「信託業法」の導入・制定は、日本と台湾のように、これらの問題を解決し業務を改善する上で極めて重要であると予測できる。

したがって、本論文では、以上の比較を基礎に置いた上で、縦横の比較をしたいと思う。すなわち、縦の比較は、歴史的に日本と台湾の「信託業法」の制定事情をそれぞれ考察し、制定前の問題点と制定後の状況を比較することである。横の比較は、今日の日本・台湾・中国の「信託業に関連する規定」を比較することである。これらの比較を通じて、英米法

の法域に特有の法制度としての信託にかかる業法を、なぜ中国に導入すべきか、いかにして中国に導入するかを追究・提言したいと思う。

三 本論文の構成

以上のような考察を行うために、本論文は、以下のような構成をとる。

第一編では、銀信理財商品の現状を概観する。まずは、中国版「シャドーバンキング」の範囲及び理財商品の種類を検討することを通じて、理財商品及びその代表としての銀信理財商品の中国金融市場における重要さを明らかにする。特に銀信理財商品の位置付け、沿革、発展原因、監督等を明確にする。これは、中国における「信託業法」の制定を検討することにとって不可欠な前提であると言えよう。

第二編では、銀信理財商品に関連する問題点を検討する。銀信理財商品は、「理財商品+信託商品」という形を取り、その法律関係が、商業銀行と顧客とのそれと、商業銀行と信託会社とのそれとに分けられるので、これらの各法律関係をそれぞれ検討する。これについては、問題点の現状（悪影響など）および原因に関して、学説上及び実務上の各視座から展開する。これは、中国における「信託業法」制定の必要性の理由であり、第四編の検討の理論上の基礎と言えよう。

第三編では、日本と台湾の「信託業法」の立法経緯を整理する。すなわち、日本と台湾の「信託業法」の立法事情を概観した上で、「信託業法」制定に当たっての課題を検討する。また、業際規制、参入基準及び行為規制の内容に関して、日本と台湾の「信託業法」における規定と中国の現行法における規定との比較法的検討を加える。これは第四編において、中国における「信託業法」の制定に関する検討を行う上での比較法上の基礎と言えよう。

第四編では、中国における「信託業法」の制定に関する提言を行う。すなわち、「信託業法」制定の必要性、検討の視点、及び業際規制、参入基準と行為規制に関する内容について展開する。以上の基礎に基づいて、「信託業法」の制定に対する進むべき道を論じたい。

エピローグでは、本論文の結論として、第一編から第四編における考察及び関連する検討を踏まえて、中国における「信託業法」の制定に関する背景・原則と視点・内容を明らかにし、また、「信託業法」の展望、すなわち、新規制定の「信託業法」が中国に及ぼす影響を検討して、本論文の記述を終えるものとする。

第一編 中国における理財商品の現状—銀信理財商品を代表として

第一章 中国におけるシャドーバンキング及び理財商品

一 中国版シャドーバンキングの範囲及び理財商品

(一) 理財商品の概要

中国における「理財²⁶商品」とは、欧米メディアでは、“Wealth Management Products”やその略称である“WMPs”と表現されているものである²⁷。Wealth Management（理財業務）とは、財務分析やポートフォリオ・マネジメント・サービスの一種であり、投資顧問を始めとするアセット・マネジメント等の運用サービスを重視したサービスである。欧米においてソフィスティケートされてきた Wealth Management とは、銀行などの金融機関が顧客の情報及び金融商品を分析し、顧客のニーズを聴取し、顧客の自身の財務状況を分析した上で、顧客の財務管理に関する目標や計画を作成し、その目的を達成するために金融商品を選択するという業務である²⁸。その選択される金融商品が WMPs、つまり理財商品なのである。欧米の商業銀行にとっては、重要な収益源となっている。

中国においても、理財商品によって資産運用額が急拡大している。商業銀行の理財商品を例として、この業務を始めたばかりの 2004 年は、その発行数はわずか数百に止まっていた。しかし、2015 年 12 月末には発行数が 6 万に、残高が 23 兆元に達した²⁹。他方で、商業銀行の理財商品にかかる概念につき学説は、「商業銀行が自ら設計・開発した、商品の契約に基づき調達した資金を関連する金融市場に投資し、或いは当該資金を使って金融商品を購入し、収益を取得すると契約に基づき投資者に配当する投資商品を指す」としている（通説）³⁰。法律面から見れば、2014 年 1 月 26 日、中国人民銀行が発出した「商業銀行の理財商品の銀行間債券市場への参加に関する事項の通知」の 1 条は、商業銀行の理財商品を定義する。“本法でいう商業銀行の理財商品とは、商業銀行が、資産管理者として、法に従い、投資家の委託及び授權を引受け、投資家と約定した投資計画と方法に基づき、資産の管理及び投資に関する業務を行い、独立的なカストディアンをしてカストディを行わしめる商品である”。従って、中国における通説・法令上の商業銀行の理財商品

²⁶ 「理財」とは中国語で「資産運用」のことである。

²⁷ 関根栄一「中国の銀行理財商品に対する規制強化・改革の動き」季刊中国資本市場研究（野村資本市場研究所）2013 年夏号 28 頁。

²⁸ 中国信託業発展報告（2014）192 頁。

²⁹ 中央国債登記結算システムの報告：「中国銀行業理財市場年度報告（2015 年）」4 頁。

³⁰ 中国銀行業従業人員資格認証弁公室『個人理財』（中国金融出版社、2009 年）3 頁。

は、欧米のそれとは力点を異にしている。欧米のそれは中国に比して、顧客のニーズや財務状況等に重点を置き、銀行の役割を發揮することをより強調している。

(二) 中国版シャドーバンキングの範囲

1. シャドーバンキングの範囲にかかる説

中国におけるシャドーバンキングの共通かつ明確な定義は存在しない。その範囲についての議論も様々であるが、以下のように大別される。

(1) 中国版シャドーバンキングは、商業銀行のオフバランス業務（例えば、銀行理財商品、委託貸付）、ノンバンク金融機関及びその業務（例えば、信託会社、小口貸付会社、質屋、信用保証会社等の業務）及び民間金融を含んでいる³¹（通説）。つまり、理財商品はシャドーバンキングに含まれる。中国人民銀行³²が2013年5月に発表した『中国金融安定報告2013』は、中国のシャドーバンキングを、①正規の銀行システムの外で、②流動性と信用転換機能を有し、③システミック・リスクを引き起こす可能性があり、④当局による監督管理が不十分か、監督管理を回避する可能性のある、機関や業務によって構成される信用仲介システムであるとしている。具体的には、銀行のオフバランスの理財商品（資産運用商品）、信託会社の信託商品、小口貸付会社、質屋、信用保証会社、プライベート・エクイティ・ファンド、農村資金互助社、民間金融などである³³。

(2) 中国版シャドーバンキングを監督を受けるか否かにより定義すると、監督の対象外である高利貸しの民間借貸及び監督を回避するノンバンクの金融イノベーション業務だけが中国版シャドーバンキングに属することにある。これによると、上述(1)の範囲から、監督される銀行のオフバランス業務及び信託会社等のノンバンクの業務などの大部分の理財商品は排除される。銀监会は2012年6月発表した『年報』で、「信託会社、金融リース会社等のノンバンクは、監督を受けるため、FSBの定義に基づき、シャドーバンキングに属しない」³⁴と明らかにした。

(3) 中国版シャドーバンキングの範囲について、上述(1)の範疇から、高利貸しの民

³¹ 中国社会科学院金融重点实验室主任である劉焯輝が主張したものである。

http://news.xinhuanet.com/fortune/2011-09/13/c_122024818.htm (2016年5月20日最終閲覧)

³² 中国の金融業への監督システムは中国人民銀行、中国銀行業監督管理委員会（銀监会と略称する）、中国証券監督管理委員会（証监会と略称する）、中国保険監督管理委員会（保监会と略称する）（別称：一行三会）を中心として、構築された。このような一行三会は國務院（注38を参照）の直轄下にある。

中国人民銀行は、中国の中央銀行として、貨幣政策の制定と執行・人民元の為替レート決定を含む外国為替管理・人民元の発行・国庫経理など機能が担っている。中国銀行業監督管理委員会（銀监会）は銀行・資産管理会社・信託会社等の監督を担っている。中国証券監督管理委員会（証监会）は証券業務の監督を担っている。中国保険監督管理委員会（保监会）は保険業務の監督を担っている。

³³ 中国人民銀行「中国金融安定報告2013」（2013年5月）174頁。

³⁴ 中国銀行業監督管理委員会「中国銀行業監督管理委員会2011年報」（2012年6月）43頁。

間借貸（民間金融）を排除する。国务院發展研究中心金融研究所の巴曙松副所長は、「商業銀行の理財業務及び信託会社等のノンバンクを中国のシャドバンキングとして研究すべきである」と述べる³⁵。

2. 私見

FSB の定義によると、中国版シャドバンキングの判断基準は、次のとおりである。

①通常の銀行システムの外にある信用仲介システムに属するか否か。②満期変換、流動性変換、信用リスク移転及び高レバレッジの有無。③システミック・リスク上の懸念をもたらす可能性、及び規制アービトラージに対する懸念を生む可能性の有無³⁶。上述（2）の範囲で、監督を受けるか否かだけを判断基準とすることは、FSB の判断基準を参照すると不十分となる。しかも、FSB の判断基準の一つとする「規制アービトラージ」の意味は、監督を受けないほか、不十分な監督しか受けないことも含んでいる。さらに、上述のように、中国のシャドバンキングは海外のように金融デリバティブや金融イノベーションの結果として生まれたというよりも、大部分が従来の銀行業務に変更を加えたものに過ぎない。このような特徴は、大部分の中国のシャドバンキングが監督下に置かれていることを示す。そのため、上述（2）の範囲の考え方は妥当性が欠けると言えよう。なお、上述（3）の範疇により排除される「民間金融」が信用仲介の役割を担うに当たっては、金融監督を受けないため、融資リスクが拡大される恐れが高い。2010 年秋、中国浙江省温州市で多くの中小民営企業は、金融機関から貸し渋りや貸し剥がしを受け、資金繰りの悪化に直面、有効な資金調達ルートを確保することもできず、民間金融に頼らざるを得なくなった。しかも、民間金融で用いられる連帯保証等の融資担保システムは健全でなく、その危機が蔓延しており、1 社が返済不能に陥ればドミノ倒しが起きやすい。雪だるま式に膨らむ借金、急騰する闇金利、厳しい取り立てなどを前に、中小企業が相次いで倒産する「温州の金融危機」で、「民間金融」の存在は注目された。そのため、FSB の判断基準に適合すると言いうる。私見は、上述(1)の範囲³⁷をもって妥当とする。

³⁵ 巴曙松「応從金融結構演進角度客観評估影子銀行」経済縦横 2013 年 4 期 27 頁

³⁶ 閻=李 48-52 頁。

³⁷ したがって、中国版シャドバンキングの範囲は、次のとおりであると思料する。

(1) 中国の金融監督システムの中心である銀監会・証監会・保監会の監督を受ける金融機関の以下のような業務：①商業銀行理財業務、②信託業務、③証券理財業務、④基金理財業務、⑤保険理財業務、⑥MMF（マネー・マーケット・ファンド）、⑦資産証券化業務

(2) 監督を受けない機関及びその業務：①新型インターネット金融、②民間金融、③第三方理財
上述の業務について、具体的に本章（三）1.を参照。

(3) 上述の他、監督を受ける金融機関及びその業務；

①質屋：質屋は、中国の最も古い金融機関として、現在商務部（国务院の直轄下）にあり、経済と貿易を管轄する。日本の経済産業省に相当する）により監督されている。2005 年、商務部及び公安部（国务院の直轄下）にあり、中国の警察を担当する官庁である）は「質屋管理弁法」を制定し、質屋を規制する。同弁法により、「質屋営業」は、「動産、財産権利、不動産を質に取り、金銭を貸し付け、流質期限まで

3. 国務院の再定義

なお、2013年の年末に、国務院³⁸が公布した「影の銀行の規制強化に関する問題の通知」³⁹が、中国版シャドーバンキングを再定義した。具体的に、三つに分類する：①ライ

に当該質物で担保される金銭及び利息の弁済を受けると、当該質物を返すことを約定する営業」と定義され、「質屋」は、「専らに質屋営業を営む企業で、中国「会社法」により組織を構造するもの」と定義される。現在の中国における質屋は、おもに個人向けの宝飾品や貴金属等の質入れ及び小企業の融資のための営業を行っている。

②融資型保証会社：融資型保証会社について、2010年3月、銀监会、発改委（国家発展改革委員会の略称であり、国務院の直轄下であり、経済と社会の政策の研究、経済のマクロ調整などを行う。経済政策を一手に握る職務の重要性から小国務院とも呼ばれている）、工信部（工業情報化部の略称であり、国務院の直轄下であり、発改委の工業部門の職務、中国国家国防科学技術工業局の核電力以外の業務、情報産業部の郵政事業など一部を除く職務、及び国務院情報化工作弁公室の職務を引き継いで行う）、財政部（国務院の直轄下であり、財政を担当する官庁である。日本の財務省に相当する）、商務部、中国人民銀行及び工商総局（工商行政管理総局の略称であり、国務院の直轄下であり、市場の監督管理及び行政執行を所管する）は、「融資型担保会社管理暫定弁法」を公布し、融資型保証会社の設立条件、業務規則、監督、法律責任等について、明らかにした。同弁法の1条により、融資型保証は、「保証人が債権者である銀行等の金融機関と保証契約を締結し、債務者が融資金を返済できないとき、保証人が保証契約に基づき、保証責任を負担する行為」と定義され、融資型保証会社は、「法に従い、融資型担保の業務を営む有限責任会社及び株式会社」と定義された。中国の融資型保証会社は、1993年に始まってから、20年以上の発展をわたって、現在の中国の経済において、重要な役割を担っている。

③小口貸付会社：小口貸付会社について、2008年5月、中国人民銀行と銀监会が「小口貸付会社への指導意見」を公布し、貸出金利が中央銀行の基準金利の4倍以内など一定の条件付きで合法的な地位を与えた。同指導意見の1条により、小口貸付会社は「自然人、法人、またはその他の組織が設立した、預金を吸収しなく、小口貸付の業務を営む有限責任会社または株式会社」と定義され、さらに、同指導意見により、小口貸付会社がこれまで抱えていた貸出資金不足の問題が改善され、小口貸付会社の設立が全国でより活発化するようになった。

なお、『中国影子銀行監管研究』及び『中国金融安定報告 2013』によると、中国版シャドーバンキングの規模は以下の通りである。

〔表 1〕

業務	規模（2012 年末） （兆人民元）
商業銀行理財業務	7.12
信託業務	7.47
証券理財業務	1.89
基金理財業務	3.62
保険理財業務	2.94
資産証券化業務	0.89
MMF	0.71
質屋	0.12
融資型保証会社	1.46
小口貸付会社	0.59
新型インターネット金融	0.02
民間金融	3
第三方理財など	0.1
合計	約 30

³⁸ 国務院は中華人民共和国の中央政府であり、最高国家行政機関である。日本の内閣に相当する。

³⁹ 中国において、このような国務院が制定した「通知」は行政法規であり、法制度に属する。

中国の国内法には①憲法、②法律、③行政法規、④部門規章、⑤地方性法規、⑥地方人民政府規章等がある。

これらの効力関係については、効力の高いものから順に、憲法、法律、行政法規、地方性法規という序列となる。部門規章の効力は行政法規よりも低く、地方人民政府規章の効力は地方性法規よりも低い。部門規章と地方性法規の効力関係及び部門規章と地方人民政府規章との効力関係は法律上に明確にされていない。

センスがなく、管理監督も全くされていない業界(新型インターネット金融、第三方理財)、
②ライセンスはなく、管理監督も不十分な業界(融資型信用保証会社、小口貸付会社)、
③ライセンスはあるが、管理監督が不足しているか、回避されている業界(MMF、資産証券化業務、一部の理財業務)。なお、同通知は、信託業に対し、シャドーバンキングの性質を有する業務を禁止する。

以上の定めから見れば、中国版シャドーバンキングについて、依然として定義・リスクが明確でなく、監督に空白があり、監督範囲も不分明(信託会社への対応を始めとして、不十分である、もしくは不足する管理監督の限界)である。それにもかかわらず、このような定めは、中国版シャドーバンキングを初めて法の形で確定し、監督当局が中国においてシャドーバンキングを認め、本格的にシャドーバンキング、延いては中国の金融安定に向ける監督を強化することを示したものと言えよう。

かくして、中国版シャドーバンキングのリスクと特徴を帯有しながら圧倒的な存在感を放っている理財商品につき、これを十全に検討することが肝要となる。

二 中国における主な理財商品

(一) 理財商品の種類

(1)中国の金融監督システムの中心である銀監会・証監会・保監会の監督を受ける金融機関の以下のような業務

- ① 商業銀行理財業務：商業銀行の理財商品とは、商業銀行が、投資家の委託及び授權を引き受け、投資家と約定した投資のプランと方法に基づき、資産の管理及び投資に関する業務を行う商品である。
- ② 信託業務⁴⁰：信託会社が営む業務である。中国における信託業務は主に集合資金信託

憲法は全国人民代表大会(全国人民代表大会は、中国の一院制議会であり、憲法上、国家の最高権力機関及び立法機関として位置づけられている。日本では略称を全人代と表記する場合が多い。中国では全国人大、人大と略される)により制定・改正される。法律は全人代又はその常務委員会(常務委員会は、人民代表大会の常設機関であり、人民代表大会の閉会中、行使する最高国家権力及び立法権を代行する)が制定・改正する。行政法規は國務院が制定する。部門規章は國務院の各部・委員会(例えば中国人民銀行、銀監会、保監会、証監会等)が、その所轄領域について制定する。地方性法規は地方各レベルの人民代表大会又はその常務委員会が制定する。地方人民政府規章は地方各レベルの人民政府が制定する。

以下の中国人民銀行、銀監会、保監会、証監会等が制定した「規定」、「弁法」、「通知」、「手引き」及び「指導意見」等は部門規章であり、中国法制度に属し、法的効力を有している。

⁴⁰ 厳密的に言えば、中国の信託業の担い手は、①信託会社、②証券投資基金管理会社、③銀行、に分けられている。①信託会社は、法令により信託業を営む金融機関であり、法令で定められているすべての信託業を経営できる。そこで、「信託総合店」と呼ばれている。②証券投資基金管理会社は、「証券投資基金」(日本では「証券投資信託」と呼ばれる)を管理・運用する金融機関である。業務の単一性により

プラン、ストラクチャード信託業務、不動産投資信託業務、証券投資信託業務、プライベート・エクイティ信託業務、資産証券化業務⁴¹等である。

- ③ 証券理財業務：証券理財業務は、証券会社が営む資産管理業務であり、証券会社が法によって、商業銀行の資産管理の職責を担い、資産管理プランの資産保管、清算、投資等行い、委託者及び管理者に対し報告する業務である⁴²。当該業務を規制する「証券会社顧客資産管理業務管理弁法」⁴³の11条により、証券会社が営む資産管理業務は三つに分けられている。すなわち、単一顧客向けの指定資産管理業務、複数顧客向けの集合資産管理業務（当該業務は、上述の「弁法」の他、「証券会社集合資産管理業務実施細則」により規制される）、及び顧客向けの特定資産管理業務である。
- ④ 基金理財業務：中国で言う「基金」は狭義的に「証券投資基金」を指し、日本では「証券投資信託」と呼ばれており、「複数の投資家の出資によって形成された基金を、専門の投資機関（証券投資基金管理会社）が主として有価証券を対象として管理・運用し、その成果を出資額に応じて投資家に分配する仕組み」である⁴⁴。公開募集と非公開募集と分けられている。公開募集の基金は「証券投資基金法」により規制され、厳しい監督を受けている。非公開募集の基金は主に特定投資者向けの資産管理業務（「特定資産管理業務」と略称する）であり、「基金管理会社特定顧客資産管理

「信託専営店」と呼ばれている。③銀行は、以下の信託業務のみ営められる：(a) 証券投資基金のカストディアン、(b) 以下の⑦の貸出債権証券化の受託者、(c) 企業年金の受託者、である。銀行はごく一部の信託業務を営むことができるに過ぎないので、中国では銀行が信託業を兼営することができると言えない。

41 ①集合資金信託プラン：「信託会社集合資金信託計画管理弁法」2条は、集合資金信託プランにつき「信託会社を受託者とし、信託目的に基づき、受益者の利益のために、二人以上の委託者が交付する資金を集中して管理・運用・処分する資金信託業務である」と規定する。

②ストラクチャード信託業務：「信託会社のストラクチャード信託業務の規制強化に関する問題の通知」1条は、ストラクチャード信託業務につき「信託会社が委託者の異なるリスク選好により受益権を優先と劣後とに分ち、それにより収益の分配を行う信託業務である」と規定し、「異なるリスク選好又はリスク負担の能力を有する投資家は優先と劣後との構造により、異なった収益を取得し、相応するリスクを負担することができる」とする。

③不動産投資信託業務：顧客から受託した金銭を不動産会社又は不動産プロジェクトに運用する信託（周小明 469 頁）。

④証券投資信託業務：「信託会社証券投資信託業務操作手引き」2条は、証券投資信託業務につき「信託会社が受託した金銭を、法に従い公開的に発行し取引所で公開的に取引する証券に投資する信託業務である」と規定する。

⑤プライベート・エクイティ信託業務：「プライベート・エクイティ信託業務操作手引き」2条は、プライベート・エクイティ信託業務につき「信託会社が受託した金銭を、未上場会社の株式、上場会社の売却制限付流通株、又はその他の株式に投資する信託業務である」と規定する。

⑥資産証券化業務：後述の⑦資産証券化業務を参照。

42 中国信託業発展報告（2014）185 頁。

43 証監会は 2005 年に「証券会社顧客資産管理業務試行弁法」を制定し、初めて証券会社の資産管理業務を規制した。2012 年に「証券会社顧客資産管理業務管理弁法」を制定し、「証券会社顧客資産管理業務試行弁法」を廃止した。2013 年に「証券会社顧客資産管理業務管理弁法」を改正し、一部の監督上の制限が削除した。

44 日本証券アナリスト協会編『基本証券分析用語辞典』第 3 版（白桃書房、2000 年 9 月）202 頁。

業務弁法」により規制される。同弁法は、2012年証監会の改正⁴⁵により、特定資産管理業務について投資範囲を拡大し、監督を緩和する。

- ⑤ 保険理財業務：ここで言う保険理財業務⁴⁶は、主に「保険資産管理会社の理財商品」を指す。「保険資産管理会社の理財商品」は、保険資産管理会社が、「保険法」、「証券法」及び「保険資産管理会社管理暫定規定」により発行する、証券投資基金商品と類似する商品である⁴⁷。保険資産管理会社の伝統的な業務は、ただ受託した保険資金の管理のみである。2012年公布された「保険資産管理会社の関連する事項に関する通知」により、保険資産管理会社の業務は拡大されている：まずは、保険資金のほか、企業年金、住宅積立金等のような機関や適格投資家の資金を受託し、管理を行える。次は、保険資産管理会社が受託者として、資産管理商品を発行し、受益者の利益及び特定の目的のために、資産管理業務を行える。最後は、条件に合う保険資産管理会社は、関連する監督機関から許可を受けると、公開募集の資産管理業務を行える。これから、保険資産管理会社が資産管理市場で重要な要素となっている。
- ⑥ MMF（マネー・マーケット・ファンド）：中国のMMFについて、2002年の年末証監会はMMFの発行を許可した。2004年、中国証監会と人民銀行が、「マネー・マーケット・ファンド管理暫定規定」を公布し、始めてMMFを規制した。これから、証監会は、2005年に「マネー・マーケット・ファンドの情報開示に関する特別な管理の通知」及び「マネー・マーケット・ファンドの短期融資券への投資に関する問題の通知」、2006年に「マネー・マーケット・ファンドの銀行預金への投資に関する問題の通知」を相次いで公布した。MMFは、中国における金融市場により大きな影響を及ぼすことを言えよう。
- ⑦ 資産証券化業務：中国の証券化は1990年代に芽生えた。現在は主に銀監会の監督下の証券化及び証監会の監督下の証券化という2種類の証券化が存在する。前者は貸出債権証券化であり、金融機関が貸出を原資産に証券化を実行することである⁴⁸。

⁴⁵ 証監会は2011年、「証券会社顧客資産管理業務管理弁法」を制定し、初めて特定資産管理業務を規制した。

⁴⁶ 保険理財商品は、発行機関により、保険会社の理財商品と保険資産管理会社の理財商品に分けられている。保険会社の理財商品は、保険会社が発行する、伝統的な生命保険に基づいて、理財の機能を持っている商品である（閻＝李 120 頁）。例えば、保険会社がその営業利益を一定の割合で保険者に配当する「分紅險」と称される保険である。しかし、保険会社の理財商品は、満期変換、流動性変換、信用リスク移転及び高レバレッジ等のシャドーバンキングの特徴を持っていないので、シャドーバンキングに属しないと見えよう。他方で、保険資産管理会社の理財商品は、保険会社を中心とする機関投資家または適格投資家（委託者）向けの理財商品で、受託者たる保険資産管理会社が発行して、金融商品・インフラ等に投資される。これは、シャドーバンキングの特徴を示しており、シャドーバンキングに属すると言えよう。保険資産管理会社とは、保険資産管理会社管理暫定規定」に基づいて適格保険会社により設立され、保険会社から委託を受け、保険資金（後に、企業年金、住宅積立金等のような機関や適格投資家の資金にも拡張された）について管理・運用を行う会社である。

⁴⁷ 閻＝李 122 頁。

⁴⁸ 閻＝李 215 頁。

2005年に、銀監会と中国人民銀行は「貸出債権証券化テストに関する管理弁法」等の法令を相次いで公布し、国内における貸出債権証券化の発展に法的根拠を与えた。後者は証券会社特定キャッシュフロー証券化であり、証券会社が組成するSPVが投資家向けに資産担保証券を発行し、契約に基づき、委託された資金で安定したキャッシュフローを生み出す原資産を購入し、その資産が生み出す収益を受益証券の保有者に分配するという特別資産運用業務である⁴⁹。2013年、証監会は「証券会社資産証券化業務管理規定」を公布し、証券会社特定キャッシュフロー証券化の発展を促進する。

(2) 監督を受けない機関及びその業務

- ① 新型インターネット金融：新型インターネット金融の典型的な例としては「余额宝」が挙げられる。「余额宝」とは、中国のネットショッピングにおける大手企業「アリババ (Alibaba)」の関連会社である「アリペイ (Alipay)」と中国の「天弘基金 (Tianhong Asset Management)」とが合同で開発した、銀行を凌駕する勢いの新しい金融サービスである⁵⁰。「余额宝」に預けているお金は、ネットでの買い物にすぐに使え、そのままおいておくと、基金の運用により、銀行より高い利息で⁵¹増殖する。かくして、「余额宝」は頗る発展しているものの、金融監督システム下に置かれていない。
- ② 第三方理財：第三方理財機関は商業銀行、証券会社、信託会社等の金融機関から独立し、金融商品の発行または販売をせず、顧客のために、中立的に投資顧問等の仲介業務を行う非金融機関である⁵²。2006年に設立された北京優先理財事務所は、最初の第三方理財機関であり、中国における第三方理財を始めた。しかし、現在の第三方理財を専らに規制する法令が存在しないため、第三方理財機関は一般の会社として扱われている。

(二) 銀信理財商品

理財業務の中で、信託業務と商業銀行の理財業務とが提携すること、すなわち、銀行が高い利回り表示で理財商品を発行して資金を集めた後、その資金を信託会社に委託し、投資先の多様化と収益率の向上を狙う「銀信合作」⁵³により発行される「銀信理財商品」⁵⁴は、

⁴⁹ 閻=李 216 頁。

⁵⁰ 余额宝の公式サイト：<https://financeprod.alipay.com/fund/index.htm> (2016年5月20日最終閲覧)

⁵¹ 中国国内銀行の普通預金金利が約0.35%であり、「余额宝」の利息率が約2.5%である(2016年5月現在)ことを考慮し、「余额宝」は、おおよそ銀行より7倍の収益が得られる。

⁵² 閻=李 211 頁。

⁵³ 中国でいう「合作」は、日本での「提携」に相当する。本論文では直接に「合作」を用いる。

商業銀行理財業務及び信託業務において、大きな比率を占め⁵⁵、代表的な理財商品として位置づけられている⁵⁶。資金源から見れば、銀信理財商品は、中国の信託業の初期において急速に発展させる原動力⁵⁷であり、信託会社の業務を拡大させる役割を果たしてきた。信託業のさらなる伸長のためには、信託業を兼営する台湾の商業銀行が中国に進出して外資系銀行を設立し、中国の信託会社と「銀信合作」を通じて、間接的に中国の信託業に参入することが最も適切な中国信託業への参入方式である⁵⁸との見解がある。それによると、銀信理財商品は、中国における信託業の発展及び外国資本の吸収にとって不可欠な要素であるといえよう。

また、後述のように、銀信理財商品は「理財商品+信託商品」という形を取るもので、その法律関係は、商業銀行と顧客との法律関係、商業銀行と信託会社との法律関係を含み、伝統的商品と比べ相当に複雑になっており、法的な問題点が多発している。したがって、銀信理財商品の問題への取り組みは、銀信理財合作業務、理財業務までの健全な発展に役に立つ重要な課題となり得ると思料する。

こうした理由に、以下ではシャドーバンキングを主に理財商品として捉え、シャドーバンキングの概要を纏めた上で、銀信理財商品を代表として検討する。

第二章 銀信理財商品の位置付け

一 商業銀行の理財商品

中国における商業銀行の理財商品には、以下のように様々な類型がある。

(1) 顧客が収益を取得する方式に基づく分類

顧客が収益を取得する方式に基づいて、収益保証型の商品と収益非保証型の商品とに分類されている。さらに、収益非保証型の商品は、元本保証・収益変動型の商品と元本非保証・収益変動型の商品とに分けられている⁵⁹。2005年銀監会が公布した「商業銀行の個人向け理財業務の管理に関する暫定弁法」の12条によれば、収益保証型の商品とは、銀行が約定に基づき顧客に確定収益を支払い、投資リスクを負担するもの、或いは銀行が約定に基づき顧客に一定収益の支払いを保証し、実際の収益額がそれを下回るリスクを負担

⁵⁴ 銀信理財商品については、具体的には本編第二章にて後述する。

⁵⁵ 2015年末に、銀信理財商品の残高は4兆6億人民元に達し、商業銀行の理財商品の17.28%、信託商品の24.95%を占めた。

⁵⁶ 中国社会科学院の金融研究所の金融重点実験室の主任である劉焜輝は、「中国のシャドーバンキングは、銀信理財商品を代表して、委託貸付・小口貸付会社・保証会社等が営む業務を含む」と主張した。
<http://finance.people.com.cn/n/2013/0719/c1004-22254210.html> (2016年5月20日最終閲覧)

⁵⁷ 中国信託業発展報告(2013) 263頁。

⁵⁸ 王志誠「台湾信託業進入中国大陸市場之發展与機會」(中華民國信託業商業同業公會の研究報告)の122-138頁を参照。

⁵⁹ 黄志云 36頁。

するが、それを超過する投資収益については銀行と顧客が約定に基づく比率で分配するものである。また、同法の 14 条と 15 条は元本保証・収益変動型の商品と元本非保証・収益変動型の商品との差異を明確にした。元本保証・収益変動型の商品とは、元本は銀行が保証するが、元本以外の投資リスクは顧客が負担し、顧客が投資収益の状況に応じて投資収益を取得する理財商品である。元本非保証・収益変動型の商品とは、銀行は元本を保証せず、顧客が投資パフォーマンスに応じて投資収益を取得する実績配当型商品のことである。

(2) 投資対象に基づく分類

投資対象に基づいて、④債券型の商品（国債・中央銀行の手形・短期社債等に投資する理財商品）、⑤ストラクチャード商品（固定利付商品と金融派生商品とを組み合わせで組成した理財商品）、⑥信託型の商品（銀信理財商品）、⑦QDII 商品（海外理財商品⁶⁰）に分類されている⁶¹。2007 年 7 月銀監会が公布した「商業銀行の個人向け理財業務の投資管理をさらに規範化する問題に関する通知」は、個人向け理財業務の投資範囲を明確にした。同法によれば、投資対象商品は、(a)固定利付商品（格付けが投資適格以上）、(b)銀行の貸付資産（不良債権に分類にされない「正常債権」以上）、(c)信託貸付、(d)公開市場・非公開市場で取引される資産ポートフォリオ、(e)金融派生商品またはストラクチャード商品、(f)集合資金信託プラン、(g)QDII、である。

(3) 投資通貨に基づく分類

投資通貨に基づいて、⑧人民元理財商品（人民元建ての理財商品）と⑨外貨理財商品（外貨建ての理財商品）に分けられている⁶²。2005 年 7 月 21 日、中国人民銀行が発表した中国人民元の為替制度改革についての公式声明により、中国の為替制度は、管理フロート制（管理変動相場制）へ移行し、同時に従来の事実上の米ドルへのペッグ（連動）制から離脱、「通貨バスケット⁶³を参照しつつ市場の需給に基づく管理変動相場制」へと移行することになった⁶⁴。2013 年 9 月中国共産党の決定文により、2020 年を目途に、為替レート

⁶⁰ 中国では、2006 年 4 月より QDII 制度が導入された。QDII 制度とは、金融機関が国内の法人・個人の人民元資金を受け入れ、一定の限度枠内で外貨に交換し、海外の固定利付商品及び株式等に投資する適格国内機関投資家制度である。2007 年の基金管理会社による QDII 商品の第一陣は順調に販売された。QDII 商品とは、「海外理財商品」と呼ばれることも多く、顧客の計算において海外の固定利付商品及び株式等に投資する商品である。

⁶¹ 魏涛 67 頁。

⁶² 魏涛 67 頁。

⁶³ 通貨バスケット制（Currency Basket）とは、複数通貨の為替レートを貿易額等に基づき加重平均したもの（バスケット）に対し、自国通貨の為替レートを連動させたり、参照レートとして変動幅を定めたりする方式をいう。他の為替制度との関連では、完全変動相場制（Free Float）と厳密な固定相場制（Hard Peg）を両極とした場合、中間的な為替制度として位置付けられている。中国の場合において、7 月 21 日の声明により、人民元の取引レートについては、米ドル、ユーロ、円、香港ドルの 4 通貨に対してのみ、各営業日の終値（＝翌営業日の中心レート）が公表されている。

⁶⁴ 日本国際局為替市場課課長補佐花尻卓「中国人民元の為替制度改革について」。

http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_1006871_po_f1709c.pdf?contentNo=1（2016 年 5 月 20 日

の自由化、及び人民元を貿易だけでなく投資等でも自由に取引可能とする、という 2 点が盛り込まれた。またその後中国人民銀行の周小川総裁は「中央銀行は日常的な為替レートへの介入から基本的に撤退する」と述べ、為替の変動を市場に委ねる意向を示している⁶⁵。このような人民元により柔軟な為替制度に関する改革が深化するとともに、外貨理財商品は急拡大する傾向がある⁶⁶。

なお、本論文の中核をなす「銀信理財商品」は、投資対象に基づき分類される商業銀行の理財商品の種類の一つであり、収益保証型と収益非保証型とに、また、人民元型と外貨型とに分類され得る。

二 銀信合作業務

(一) 概要

商業銀行と信託会社は、相互のメリットを享受し、「銀信合作業務」を順調に進めている。「銀信合作業務」については、学説が以下のように三つのパターンに分けている⁶⁷。

(1) 機能的な合作業務

商業銀行は信託財産の保管人或いは信託会社の代理人として業務を営むパターンである⁶⁸。信託財産の独立性及び委託者と受益者の利益を、それぞれより適切に保障するために、銀监会は 2006 年 6 月に「信託会社集合資金信託計画管理弁法」を公布し、第三章（信託プランにおける財産のカストディ）において、信託会社が信託財産を適格な銀行に交付し、銀行がカストディアンとして信託財産を決済・保管する義務を定めた。その他、銀行は信託会社の契約代理店として、信託会社の組成する信託プランを販売する等の業務を行う。

(2) 取引的な合作業務

信託会社と商業銀行が相互のメリットを享受し、顧客のニーズに応じ、提携して金融商品を発行するパターンである。具体的には、銀信理財合作業務及び貸付資産証券化合作業務等を通じ、銀信理財商品や資産証券化商品等を組成することである。

(3) 組織的な合作業務

商業銀行が信託会社の株式に投資することを通じ、FHC（Financial Holding Company、金融持株会社）となるパターンである。

最終閲覧)

⁶⁵ http://www.ce.cn/xwzx/gnsz/szyw/201311/18/t20131118_1767104.shtml (2016 年 5 月 20 日最終閲覧)

⁶⁶ 黄志云 36 頁。

⁶⁷ 銀信理財合作業務のパターンについて、中国信託業発展報告（2013）73 頁、吳世亮 72-73 頁、劉大超「銀信合作模式的 SWOT 分析」経済師 2009 年 08 期 181-182 頁、陳珊 96 頁を参照。

⁶⁸ 中国信託業発展報告（2013）73 頁。

銀監会は、2008年12月、「銀行及び信託会社の業務合作の手引き」を公布し、「銀信合作業務」を明確にした。当該「手引き」により、「銀信合作業務」は、①銀信理財合作業務（銀信理財商品を発行する業務。下記（二）にて詳述する）、②クレジット資産証券化合作業務、③銀行の信託プランの推奨業務、④銀行の信託プランのためのカスタディ業務等の合作業務を含む。広義的な銀信業務は以上のような業務を全て含む概念であるが、狭義的な銀信合作業務はもっぱら銀信理財合作業務をさす⁶⁹。

（二）銀信理財合作業務

銀信理財合作業務は狭義の銀信合作業務である。2008年12月付「銀行及び信託会社の業務合作の手引き」の6条は、「銀信理財合作」につき「銀行が理財プランの下での資金を、信託会社に信託し、受託者たる信託会社が信託契約の定めに基づいて、管理・運用・処分を行う行為」と定義していた。2010年8月に銀監会が公布した「銀信理財合作業務の関連事項の規範化に関する通知」も銀信理財合作業務に関する商品設計、業務規模、投資対象、リスク管理等を明確化した。その1条は、「銀信理財合作業務」を「商業銀行が顧客の理財資金を信託会社に委託し、受託者たる信託会社が信託契約の約定に基づき、管理、運用、処分を行う行為」と定義している。現在行われている理財商品は、「単一理財商品」と「集合理財商品」（単に「理財プラン」とも称される）⁷⁰に分けられているため、2008年と2010年の銀監会の部門規章における銀信理財合作業務の定義を比べたときの実質的な相違点は次の通りである。すなわち、信託財産の適用対象については、前者の定義において、「理財プランの下での資金」に限られるが、後者においては、理財プランだけではなく、単一理財商品をも含む全ての「顧客の理財資金」（即ち、理財商品の下での資金）へと拡張される⁷¹。

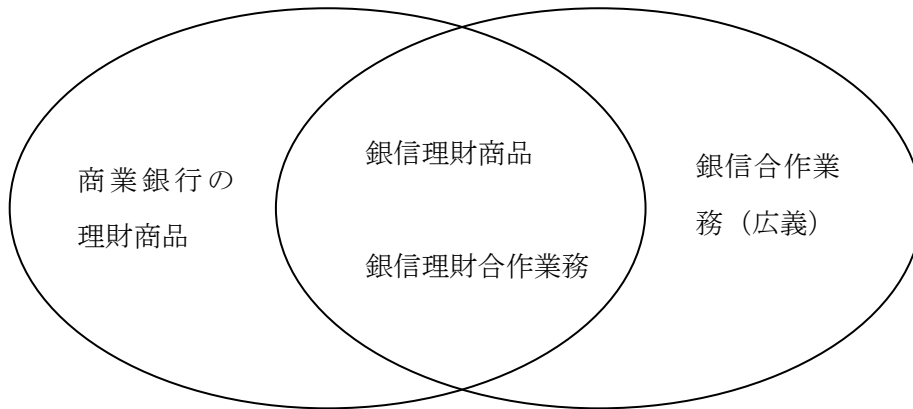
従って、下図1のように、商業銀行の理財商品の中での「銀信理財商品」とは、商業銀行の理財商品に関する投資対象である信託商品が、「銀信理財合作業務」を通じ、銀行の理財プランに組み込まれて販売される商品をさす。

⁶⁹ 吳世亮 72-73 頁、陳珊 96 頁。

⁷⁰ 「単一理財商品」は、顧客から委託された資金を単独で運用する商品である。「集合理財商品」は、複数の顧客から委託された資金を合同して運用する商品である。

⁷¹ 周小明 451 頁。

〔図 1〕

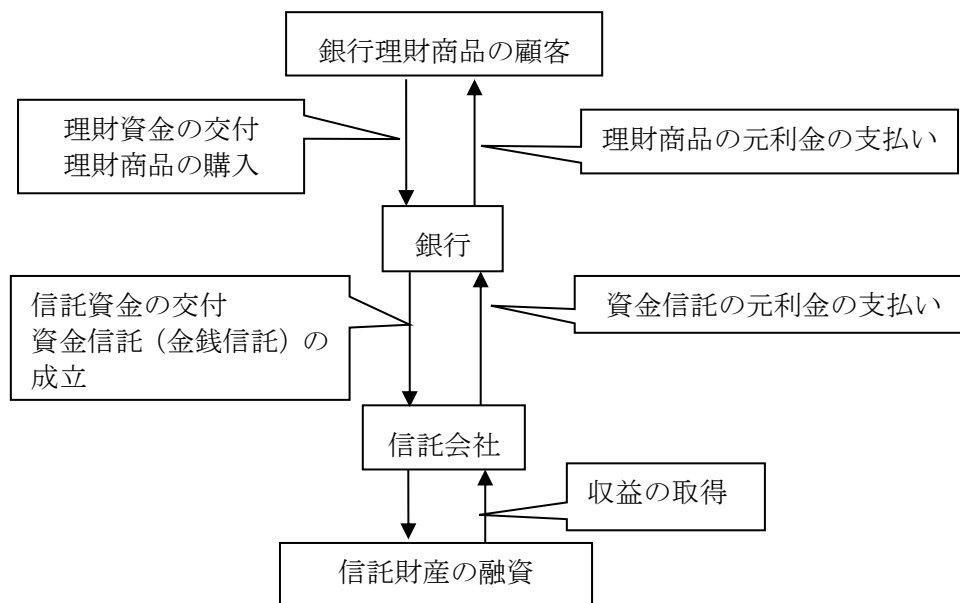


第三章 銀信理財商品の概要

一 銀信理財商品の融資の仕組み

中国の銀信理財合作業務の仕組みは「理財商品+信託商品」という形をとり、下図 2 の通りである⁷²。

〔図 2〕



- ① 銀行は、理財商品を設定し、理財資金の投資対象である信託商品を特定し、顧客に推奨する。
- ② 顧客は、銀行と購入契約を締結し、銀行に理財資金を交付する。銀行は理財資金専用の口座を開設する。
- ③ 銀行は、理財商品が成立⁷³した後、信託会社と信託契約を締結して、理財資金の全部または一部を信託財産として信託会社に信託する（資金信託を設定する）。カストデ

⁷² 周小明 452-454 頁、張少傑 33 頁参照。

⁷³ 理財商品の成立日及び満期日は購入契約により決まっており、この期間においては、銀行が顧客から調達した資金を投資する。

ィアンとなる商業銀行（通常は理財商品を発行する銀行）は、信託財産のための専用口座を開設する。

- ④ 信託会社は、信託契約の定めに基づき、信託財産の管理・運用・処分を行う。
- ⑤ 信託会社は、信託の存続期間中、或いは終了の時、信託契約の定めに基づき、委託者（銀行）に対して信託の収益金を配当する。
- ⑥ 銀行は、理財商品の決算時に、顧客との間で締結した購入契約に基づき、元本及び配当⁷⁴を顧客へ支払う。

二 銀信理財商品の沿革

学説によると、中国の銀信理財商品の発展は、以下のように、発展準備－初期発展－監督－理財業務の多様化という段階に分けられている⁷⁵。

(1) 発展準備の段階（2001年－2004年）

2001年にWTOの加盟国になってから、中国では、金融改革が進展し、業界内の競争も激しくなり、金融市場は拡大し続けた。これに伴い、本来の金融に対する監督も緩くなり、商業銀行の理財商品の発展及び革新に対して、適当な環境を提供していた⁷⁶。2002年、中国で初めて商業銀行の理財商品が販売された。また、2001年「信託法」、「信託投資会社管理弁法」等の信託関連基本法が制定されたことにより、2002年に信託業は開始された。こうした信託関連基本法は、監督フレームを構築し、規範の基礎を定め、信託業の発展を促進した。

この段階においては、商業銀行の理財商品と信託業の発展とともに、銀信理財商品を発行する銀信理財合作業務を準備し、商業銀行が信託会社の代理人として、信託商品を販売するというような初歩的な銀信合作業務が現れた。それゆえに、この段階は「初級代理の段階」と呼ばれることもある⁷⁷。信託会社は、銀行が有する支店網や情報、テクノロジー等を利用し、信託商品の販売に関する「200本」及び「5万元」という制限⁷⁸を回避する

⁷⁴ 一般的には、理財商品の成立前に公表した予想配当率によって配当されている。

⁷⁵ 中国信託業発展報告（2013）70－73頁、2007年課題組18－20頁、盧川56頁、邢成^②41頁、賈瑞149頁、陳珊96頁参照。

⁷⁶ 2007年課題組19頁。

⁷⁷ 中国信託業発展報告（2013）70頁。

⁷⁸ 2002年「信託投資会社の資金信託についての管理に関する暫定弁法」の6条で、「信託投資会社が信託資金の管理、運用、処分を行う場合に、受け入れた委託者の資金信託契約が200本を上回ること、及び各契約の金額が5万元を下回することは、禁止される」と定められた。これがいわゆる「200本」及び「5万元」という制限である。これにつき「信託法」の起草者である王連洲は、「このような制限を制定する主な理由は、信託が私募の性質を持っていることである。アメリカにおける私募にも、100人を超えないという制限がある」と述べた。私見によれば、6条によるこの規制の目的は、私募の性質とは何ら関係はなく、もっぱら金融監督の効率性のためである。ただし、6条が上限とする200本とは、1人の受託者が引き受ける信託の総数であるのに対し、アメリカの私募における100人という上限は、1つ

ことに強い関心を持ち、合作業務を営もうとした。既述のとおり、資金源から見れば、銀信理財商品は、中国の信託業の初期において、急速に発展させる原動力であり、信託会社の業務を拡大させる役割を果たしていた。しかし、商業銀行にとって、信託商品代理販売業務の利益が仲介業務の全利益の中でほんのわずかを占めるに過ぎなかったし、それにより銀行自身の顧客や預金が流失する恐れがあるために、銀行は同業務について排斥する傾向があった⁷⁹。

(2) 初期発展・問題の発見の段階（2005年－2007年）

中国において、2005年が理財商品の転機となった。同年においては、一人当たりGDPが1700米ドルに達し、貯蓄から株式・ファンド等への投資へと移行する傾向も現れ、理財商品に投資する意欲も強くなってきた⁸⁰。同時には、国有銀行の株式保有システムの改革⁸¹、非流通株改革⁸²、為替制度（特にQDII制度の成立）の改革等が本格的に進められ、中国における資本市場が次の段階へと発展しようとしていた⁸³。特に、中国の株式市場は、2007年に未曾有の株価急騰で世界的に注目を集め、理財商品の発展及び革新は、重要な転機を迎えた。

のファンドにおける投資家総数である。「同弁法」が制定された当時は、「信託法」が制定された（2001年）ばかりで、関連する法制度が整備されていなかったため、大規模な受託者（委託者との資金信託契約が200本を上回るもの）に対しては監督が困難であり、金融安定にも影響を及ぼす恐れが高いと当局は考えたのであろう。しかしながら、このような制限は信託の発展にとって桎梏である。したがって、「同弁法」は、2007年に公布された「信託会社の集合資金の信託計画に関する管理弁法」により廃止された。また、私募に関しては、「適格投資家」制度が採られた。

「適格投資家」制度は、「信託会社集合資金信託計画管理弁法」により、次の通りとなっている。

①以下のいずれかに該当する投資家：

- (i) 一つの信託プランに最低金額100万人民元の投資を行う自然人、法人、その他の組織。
- (ii) 個人又は家計の金融資産残高が購入時に100万人民元を超えている自然人。
- (iii) 過去3年間で毎年の年収が20万人民元を超えている個人、又は過去3年間で毎年の年収が合わせて合計30万人民元を超えている夫妻。

②人数。

単一の信託プランの自然人の人数は50名以下である。但し、委託金額が1件当たり300万人民元以上の自然人投資家及び適格機関投資家は、かかる人数制限を受けない。

⁷⁹ 邢成②41頁。

⁸⁰ 2007年課題組20頁。

⁸¹ 国有銀行の株式保有システムの改革とは、銀行を従来の国有から、「会社法」に基づく民間株式会社へと変革させることである。

⁸² 非流通株とは、取引所での売買が制限された株式のことである。中国の場合において、非流通株はその保有者によって国有株、法人株、従業員に分けられる。非流通株の存在は、株式市場において取引される流通株の公正な価格形成を攪乱する要因となる。よって、中国当局は非流通株改革を資本市場改革の最重要項目として取り組んでいったのである（金岡克文「中国非流通株改革の帰結」日本海域研究（2013-03-19）11－12頁）。この改革について、2001年6月に政府は非流通株を流通化させる政策に着手した。しかし、2001年の改革は、投資家の株式需給悪化への懸念を誘発し、大量売却で株価は急落した。このため、同政策は停止を余儀なくされた。そして、2005年4月改革は再開された。今回は非流通株が流通権を得てから1年間に売買凍結等のような売却制限を制定し、株価を急落させるような大量売却は起こらなかった。2005年の改革は順調に進んでいた（三菱東京UFJ銀行「世界的な影響力を強める中国株式市場」経済レビュー平成21年9月29日2-3頁）。

⁸³ 2007年課題組20頁。

この段階において、以上のような金融状況の影響を受け、「貸付型の理財商品⁸⁴」を代表として、より深い銀信合作業務である銀信理財合作業務が普及していった。「貸付型の理財商品」の発行により、商業銀行において、預貸率、財務構造、オフバランス資産の規模、仲介業務の利益の比率等に関する問題が改善された⁸⁵。しかも、人々の理財商品へのニーズが増えているため、商業銀行は、従前の態度を変えて、積極的に銀信理財商品を発行してきた。その後、銀信理財商品の規模は、急に拡大し、特に2007年の株式市場における急騰により、この段階において、空前の規模に達したのである⁸⁶。しかし、関連する監督規制が、銀信理財商品の発展の急速さに追いつかず、銀信理財合作業務において中心となる商業銀行が、信託会社を単純に受動的な「コンデュイット」として扱ったこと、及び脱法の目的として発行された銀信理財商品が現れたこと等の問題が発見し、金融市場の秩序を攪乱する要因となった。

(3) 監督の段階（2008年－2011年）

2007年の中国における株式市場の過熱により、金融市場において、様々な問題も表面化した。それに対して、当局の対応として、過熱抑制策や違法行為の取締り・予防策が打たれる一方で、株式市場での資金調達が増え、過剰流動性対策の一環でQDIIによる対外投資も進んだ⁸⁷。この段階において、金融市場の監督管理・市場リスクの防止などが重視されるようになっていた。2007年12月の中央経済工作会議⁸⁸は、2008年に穏健な財政政策と金融引締め策を実施し、かなり速い経済成長が景気過熱に転じることを防止し、構造的な物価上昇が明らかなインフレに転じることを防止することをマクロ経済政策の第一の目標として定めた⁸⁹。

如上マクロ経済政策の影響を受け、銀监会は、2008年12月の「銀行及び信託会社の業務合作の手引き」をはじめとして、銀信理財商品の監督に関する様々な部門規章を公布した。特に2010年の「銀信理財合作業務の関連事項の規範化に関する通知」から、銀信理財商品は監督がより強化された。このような部門規章の内容は、以下のように3つに

⁸⁴ 貸付型の理財商品とは、商業銀行が、信託会社を通じた貸付金の受益権を理財商品の投資対象として、顧客へ販売する銀信理財商品である（賈瑞 149頁）。

⁸⁵ 中国信託業発展報告（2013）71頁、邢成²41頁。

⁸⁶ 中国信託業発展報告（2013）72頁。

⁸⁷ 神宮健「2007年の中国証券市場の回顧と今後の証券市場政策」季刊中国資本市場研究（野村資本市場研究所）2008年春号28頁。

⁸⁸ 中国において、年に1度行われる中央経済工作会議は、中共中央（即ち中国共産党中央委員会：中国共産党の最高指導機関）・国務院が行う最高レベルの経済に関する会議である。中央経済工作会議の主な任務は、①1年間の経済実績の総括②国内外における経済状況の変化への対応③マクロ経済発展計画の制定④来年の経済業務の手配などである。

⁸⁹ 2007年12月の経済工作会議における報告である。

http://www.gov.cn/test/2008-12/05/content_1168978.htm（2016年5月20日最終閲覧）

大別せられている⁹⁰。すなわち、①銀信理財商品のリスク管理に関する規定。例えば、2008年の「銀行及び信託会社の業務合作の手引き」は、信託会社の銀行に対する情報開示制度を定め、2010年の「銀信理財合作業務の関連事項の規範化に関する通知」は、銀信理財商品がリスクの高い非上場会社の株式に投資できないことを定めている。②貸付政策に関する規定。2010年の前半に貸付の規模が拡大し続けていたため、銀信合作に関する監督政策が厳しくなり、貸付の拡大を抑止しようとした。銀信合作業務は2010年7月銀監会により禁止され、1か月後の「銀信理財合作業務の関連事項の規範化に関する通知」により回復されたにもかかわらず、当該「通知」は、銀信理財商品の貸付金を2010年—2011年の2年間で全てオンバランス化することを要求し、バランスシート外の貸付を制限した。③信託会社の能動的な管理能力の向上に関する規定。信託会社について単純に受動的な「コンデュイット」の状況を変更しようとした。例えば、2010年の「銀信理財合作業務の関連事項の規範化に関する通知」は、信託会社が銀信理財合作業務において能動的に管理する原則、及び信託会社の銀信理財商品における様々な職責を定めた。

このような部門規章により、銀信理財商品はより規範化されるとともに、残高が2010年に1兆6,605億人民元、2011年1兆6,709億人民元に達しており、前のような急速な成長が見えない⁹¹。

(4) 理財業務の多様化（2012年—現在）

この段階において、中国の資産管理市場において、最も注目される現象は、2012年から、政府が資産管理市場に密接的な関係がある政令を大量に公布していることである。特に、「革新」、「制限の緩和」等を名目にして、証券会社、基金管理会社及び商品先物取引業者等による資産管理について、連続的に法令が公布されている⁹²。このような法令が証券会社、基金管理会社等の投資範囲を拡大し、投資限界を削除したことにより、相互の資産管理業務が類似し、旧来の金融分野における「業際規制」が緩和され、各金融機関間の業務の境界は曖昧になり、「汎資産管理時代」が到来した。

「汎資産管理時代」とは、資産管理機関（証券会社、信託会社、基金管理会社等）が類似した資産管理業務を営み、資産管理商品が多様化される時代という意味である。それに伴い、中国の信託業務には機会とチャレンジが共存する。一方で中国における信託業務の規模が先進国より小さく、成長する余地が巨大であるものの、他方では、業者及び資産管

⁹⁰ 賈瑞 149頁。

⁹¹ 中国信託業協会 <http://www.txxh.net/txxh/statistics/index.htm>（2016年5月20日最終閲覧）

⁹² 中国信託業発展報告（2013）34頁。関連する法令は、証券理財業務における「証券会社顧客資産管理業務管理弁法」（2012年制定）、基金理財業務における「基金管理会社特定顧客資産管理業務弁法」（2012年改正）、保険理財業務における「保険資産管理会社の関連する事項に関する通知」（2012年制定）等である（第一章二（一）1.の③④⑤参照）。

理商品の多様化のために、競争が白熱するようになってきている⁹³。このような競争はイノベーション創出を促進し、質を高め、発展を持続させることができると言えよう。この段階においても、銀信理財商品の残高が増加し続けて、2015年末に4兆0,671億人民元になっていたが、理財商品の多様化を背景として、商業銀行の理財商品及び信託商品に占める比率は減少傾向を示している⁹⁴。

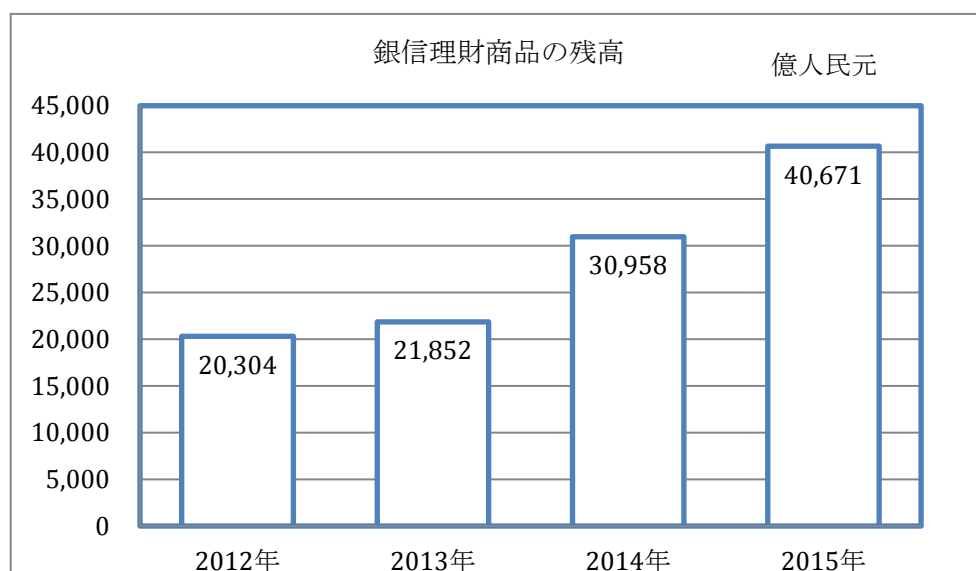
三 銀信理財商品の現状

(一) 銀信理財商品の規模

銀信理財商品は、世界に注目されるほど急速に膨張している。

中国信託業協会⁹⁵の統計によると、銀信理財商品の残高は、2012年末の2兆0,304億人民元から、2013年末の2兆1,852億人民元、2014年末の3兆0,958億人民元、2015年末の4兆0,671億人民元と急増していた。残高の前年比増加量は、2013年が7.6%、2014年が41.7%、2015年が31.4%である（下図3参照）。この増加量からみれば、既述の「汎資産管理時代」において、機会とチャレンジが共存していることが窺える。その初期においては銀信理財商品の増加割合はそれほど大きくはなかったが、多様化した業者及び激しい競争、及び近年経済の発展による国民の豊富な理財ニーズ（下記四にて詳述する）が業者のイノベーション創出を促進し、質を高め、発展を持続させたと言えよう。

〔図3〕 銀信理財商品の規模



⁹³ 中国信託業発展報告（2013）34頁。

⁹⁴ 2012年末に、銀信理財商品の残高は2兆3億人民元に達し、商業銀行の理財商品の28.5%、信託商品の27.2%を占めたが、2015年末には、銀信理財商品が商業銀行の理財商品の17.28%、信託商品の24.95%を占めた。

⁹⁵ この段落の数字について、中国信託業協会の公表した報告を参照。<http://www.xtxh.net>（2016年5月20日最終閲覧）

出典：中国信託業協会

(二) 銀信理財商品の投資領域

中国の Use Trust Studio⁹⁶が発表した「2015年5月銀信理財商品の報告」⁹⁷によれば、ほぼ全ての銀信理財商品が金融商品に投資している（下表2）。その一因として、2011年に国務院弁公庁⁹⁸が打ち出した「融資制限及び購入制限令⁹⁹」という厳しい監督政策により、不動産を投資対象とする銀信理財商品の発行数及び残高は大きく低下していることが挙げられよう。2010年からは、地方政府融資平台¹⁰⁰について国務院の政策が厳しくなる¹⁰¹に伴い、インフラ投資の銀信理財商品も急速に衰退している。

〔表2〕投資領域（2015年1-5月）

投資領域	金融商品	企業融資	不動産	インフラ	その他	合計
発行数（本）	8427	18	2	14	0	8461
量的比率	99.60%	0.21%	0.02%	0.17%	0	100.00%

出典：Use Trust Studio の「2015年5月銀信理財商品の報告」

⁹⁶ 2004年設立した中国の最も重要な民間信託研究機関である。

⁹⁷ <http://www.yanglee.com/UploadFiles/main/Files/2015/6/20150609153305.pdf> (2016年5月20日最終閲覧)

⁹⁸ 国務院弁公庁は、国務院の組織機構であり、国務院の指導者を補佐して定型業務を処理する機関である。具体的には国務院会議の準備作業に責任を負い、国務院の指導者を補佐して会議の決定事項の実施を組織し、国務院、国務院弁公庁の名義で発表される公文書の起草あるいは審査を組織する。

⁹⁹ 「融資制限及び購入制限令」とは、不動産市場の過熱を抑制するために、国務院が公布した「不動産市場のコントロール強化への取組みに関する通知（新国八条）」の中で最も重要なマクロ政策である。「融資制限」とは、「同通知」の4条により、2軒目を購入する場合、頭金は60%以上、銀行からの貸付金利は基準の1.1倍以上とする。「購入制限」とは、各直轄市、計画単列市、省都都市、不動産価格が高騰し伸びが急速な都市では、現地戸籍世帯は2軒目までの購入が認められるが、3軒目の購入を禁止するというものである。なお、非現地戸籍世帯の場合、一定期限以上の現地での納税証明または社会保険料支払証明の提出のできる世帯に限って、1軒目までの購入が認められる。（関志雄「調整局面に入った住宅市場—マクロ経済への影響は限定的—」季刊中国資本市場研究（野村資本市場研究所）2012年春号31頁）。

¹⁰⁰ 地方政府融資平台とは、「地方政府融資平台会社」と呼ばれており、中国の地方政府傘下にある、資金調達とデベロッパーの機能を兼ね備えた投資会社である。2010年、国務院が公布した「地方政府の融資平台会社の管理強化に関する通知」により、地方政府融資平台は、地方政府の財政支出、土地等をもって出資するにより設立され、インフラ等の政府のプロジェクトのための融資を担っているエンティティである。

¹⁰¹ 2010年、国務院は「地方政府の融資平台会社の管理強化に関する通知」を公布した。その後、2011年、2012年、2013年には、連続して「地方政府の融資平台における貸付リスクへの監督に関する通知」を公布した。地方政府の融資平台会社を通じた脱法的融資、混乱するインフラ投資及びリスクの開示に対する監督が強化された。

四 銀信理財商品の発展原因

国民の財産の増加は、理財商品の需要を形成し、一方、業界内の競争及び金融監督の態勢は、理財商品の供給を形成している¹⁰²。以下では、このような需給バランスの観点より、理財商品の発展原因を検討する。

(一) 供給

1. 厳しい監督の回避のため

預貸比率規制¹⁰³、貸出総量規制及び自己資本比率規制等にかかる厳しい監督を回避するため、商業銀行が理財商品等を利用してオンバランスの業務をオフバランスに転換することにより供給が促進された。

2008年の世界金融危機（日本でいわゆるリーマンショック）に対応するために、中国当局が積極的な財政政策及び金融緩和政策を打ち出したので、商業銀行の貸付金残高が上昇する傾向となり、一部の銀行の自己資本比率が下限に近づいた¹⁰⁴。その結果、景気が回復し、インフレーションも拡大したので、2010年から金融緩和政策に代わって貸出総量規制が強化された¹⁰⁵。商業銀行に対するこのような圧力（預貸比率規制、貸出総量規制及び自己資本比率規制）が続いたので、銀行はそれを回避する目的で、通常の貸付の理財商品への転換¹⁰⁶というオフバランス化を図った。それにより、貸付を拡大しながらも自己資本比率を引き上げ、監督機関の預貸比率規制や貸出総量規制を回避することができるのである。

2. 商業銀行及び信託会社の相互のメリットの利用のため

金融のグローバル化に伴い、中国の金融業者は、海外に進出し、国際金融市場での競争に参加するようになっている。しかしながら、先進国の多くが、「業際規制」を緩和している¹⁰⁷一方、中国では、法令¹⁰⁸により、金融業にかかる「業際規制」が行われている。

¹⁰² 2007年課題組 18頁。

¹⁰³ 預貸比率（Loan-to-deposit ratio）とは、銀行の貸付金総量/預金総量である。利益のためには、その比率は高い方が銀行にとって有利である反面、流動性リスクも高くなる。そのために、中国人民銀行は、預貸比率の上限を75%としている。

¹⁰⁴ 安超＝馬亞明「銀信合作視角下我国影子銀行の風險與防範分析」華北金融 2013年04期 41頁。

¹⁰⁵ 盧川 56頁。

¹⁰⁶ 閻＝李 67頁。

¹⁰⁷ 例えば、戦後の日本の金融システムは、専門制・分業制を特色とし、銀行、証券会社、保険会社等の業務範囲は明確に分けられ、異なる業態への参入が禁止されていた。代表的に、1. 銀証分離。1947年に制定された「証券取引法」の65条（現金融商品取引法33条）において、原則として銀行の証券業務が禁止された。2. 銀信分離。1954年に大蔵省は信託業務を兼営した銀行を信託銀行と普通銀行に分け、信託銀行は長期的な資金の融資を行い、普通銀行は短期的な資金の融資を行うことになってきた。1993年に施行された金融制度改革法で、銀証分離の原則は維持しつつ、業態別子会社方式による銀行・証券

したがって、中国の銀行業、信託業、証券業及び保険業は、国際競争の中で勝つため、法制度の範囲内で革新し続け、業務合作を模索することが必要となっている¹⁰⁹。「業際規制」は銀信理財商品の基礎となっているのである¹¹⁰。

銀信理財合作業務を通じて、信託会社は銀行の支店網や情報、テクノロジー等に関するメリットを享受し、信託業務の発展を促進することができる¹¹¹。同様に、「業際規制」の下で、商業銀行の理財商品は、証券市場、実業等に投資することを禁止され、債券市場或いは金融市場だけに投資することができる。それゆえに、銀信理財商品を組成・販売することを通じ、商業銀行は、信託会社の投資分野の柔軟性（金融市場、資本市場及び実業に投資することができる唯一の金融機関）、及び信託財産の独立性に関するメリット¹¹²を享受し、投資分野（インフラ、不動産等の分野への投資可能）を拡大し、リスク管理を強化することができるほか、仲介業からの収益を増加し¹¹³、業務の発展を促進することができる。

（二）需要

1.国民の財産の増加に伴う理財の多様化

国民の財産・収入が一定の域に達すると、その財産の安全性、収益性及び流動性等がより高いレベルで要求されるようになる。その豊富な理財ニーズに応じて、単一的な預金から多様化への変更が求められた¹¹⁴。鄧小平による改革開放以来の経済は急速に発展し、国民の収入も上昇し続けている。中国国家統計局によると、全国住民の一人当たり可処分所得水準は、下図4のように、2011年の14,551人民元から2015年は21,966人民元になり¹¹⁵、51%もの増加がみられる。増加する財産は、理財の多様化の基盤となっている。

〔図4〕全国住民の一人当たり可処分所得水準

間の相互参入が認められるようになった。その後、金融ビッグバンの一環として、1998年には金融システム改革法により金融持株会社形態での銀行・証券会社の相互参入が認められ、また、銀行・保険会社、証券・保険会社間の業態別子会社形式による相互参入も漸次解禁された結果、金融コングロマリット化が進展し、2000年代以降は、いわゆるメガバンク・グループが形成されるようになった。（国立国会図書館編『経済分野における規制改革の影響と対策』（国立国会図書館調査及び立法考査局、2009年）111-112頁。徐多奇「従分業到混業—日本金融業的法律転変及其借」法学評論2003年4期85-86頁）。

¹⁰⁸ 初めに「業際規制」を確立した法令は、1995年7月に公布された「中国商業銀行法」である。同法の43条で、「中華人民共和国国内において、商業銀行の信託・株式業務の取り扱い及び非自用不動産への投資を禁止する」と定められた。その後、「証券法」、「保険法」にも「商業銀行法」のように「業際規制」に関する条文は定められた。

¹⁰⁹ 張雪艷=楊蕊紅 97頁。

¹¹⁰ 張春華 176頁。

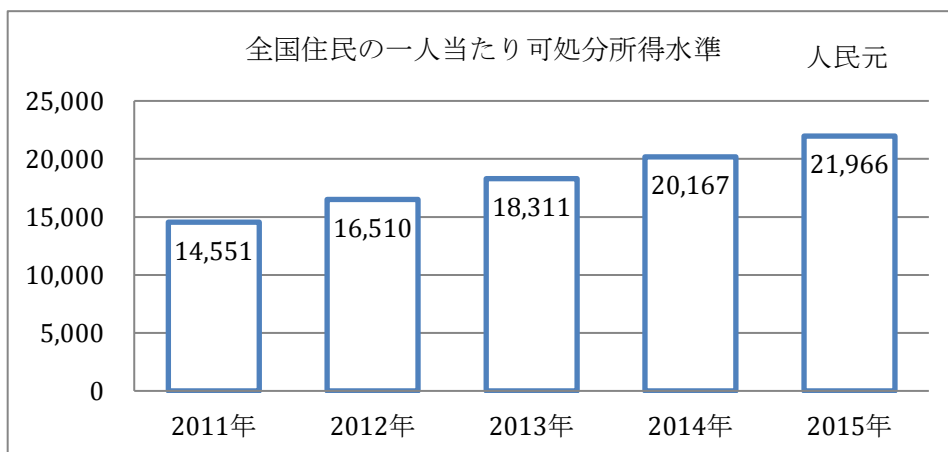
¹¹¹ 盧川 57頁。

¹¹² 盧川 57頁。

¹¹³ 朱永緋「銀信合作理財產品的發展現狀及監管對策」南方金融2008年10期56頁。

¹¹⁴ 2007年課題組 20頁。

¹¹⁵ 中国国家統計局「2015年国民經濟及び社会發展統計公報」



出典：中国国家统计局「2015年国民经济及び社会発展統計公報」

2. 適当な利殖方法の減少と銀信理財商品への需要の増加

中国においては、従前、金利は市場レートに連動させることができず、中国の中央銀行が公布している基準金利を基にしなければならなかった。金利自由化の改革により、貸付金は完全に自由化されており、商業銀行及び農村組合金融機関の預金金利及び1年以上の定期預金金利には最早上限は設けられていない¹¹⁶。もっとも、それらの上限撤廃の下でも、商業銀行¹¹⁷の預金金利を概観すると（下表3参照）、銀行各行の金利は若干異なるものの、おおよそ同じレベルにあり、基準金利と比べて大きな異同はない。さらに、中小型株式商業銀行の金利は大型株式商業銀行のそれより高いが、理財商品の予想配当利回りよりは低い（下表3及び4参照）。銀信理財商品は、期間が預金より短く、高収益かつ柔軟であると認識されている一方、2007年以降、急騰している証券市場やバブル的な不動産市場等の資本市場は、リスクも増大している¹¹⁸。このような高リスクの利殖方法は、一般的な投資家にとって、適切な選択肢ではない。それに対して、銀信理財商品への投資は、比較的安定収益を確保することができるし、高いリスクを負わないと認識されている。ひっきょう、預金より高利回りで、資本市場より低リスクと認識される銀信理財商品は、適当な理財方法として多くの投資家を魅力するようになっている。

¹¹⁶ 中国人民銀行（中国の中央銀行）は、2012年6月に預金金利の上限を基準金利の1.1倍に、下限を基準金利の0.8倍に規制していた。金利自由化により中国人民銀行は、預金金利の上限を、2014年11月には基準金利の1.2倍に、2015年3月には基準金利の1.3倍に、2015年5月には基準金利の1.5倍に緩和した。さらに、2015年8月には、1年以上の定期預金金利の上限を撤廃しており、2015年10月に至っては、商業銀行及び農村組合金融機関の預金金利の上限を撤廃している。

¹¹⁷ 中国において、商業銀行は、大型株式商業銀行、中小型株式商業銀行、都市商業銀行及び農村商業銀行という4種に分類される。大型株式商業銀行は、中国工商銀行、中国農業銀行、中国銀行、中国建設銀行、交通銀行の5行である。中小型株式商業銀行は、招商銀行、上海浦東発展銀行、中信銀行、華夏銀行、中国光大銀行、興業銀行、広発銀行、中国民生銀行、平安銀行、浙商銀行、渤海銀行、恒豊銀行などである。都市商業銀行と農村商業銀行は、それぞれ都市信用組合と農村信用組合の改革により発展した地方銀行である。

¹¹⁸ 盧川 57頁。

〔表 3〕 現行の人民元の預金基準金利及び商業銀行（大型株式商業銀行及び中小型株式商業銀行を例として）の預金金利

		普通預金（年利%）	定期預金（年利%）				
			3 か月	半年	1 年	2 年	3 年
基準金利		0.35	1.10	1.30	1.50	2.10	2.75
大型株式商業銀行	工商銀行	0.30	1.35	1.55	1.75	2.25	2.75
	中国銀行	0.30	1.35	1.55	1.75	2.25	2.75
	建設銀行	0.30	1.35	1.55	1.75	2.25	2.75
	交通銀行	0.30	1.35	1.55	1.75	2.25	2.75
	農業銀行	0.30	1.35	1.55	1.75	2.25	2.75
中小型株式商業銀行	興業銀行	0.30	1.50	1.75	2.00	2.75	3.20
	平安銀行	0.30	1.50	1.75	2.00	2.50	2.80
	渤海銀行	0.35	1.50	1.75	2.00	2.65	3.25

出典：中国人民銀行が 2015 年 10 月 24 日に定めた基準金利¹¹⁹及び「23 行銀行の個人向け人民元預金金利報告（2015 年 10 月 24 日）」¹²⁰

〔表 4〕 銀信理財商品の利益状況（2015 年 1-5 月）

投資領域	平均期間（日）	年平均収益率（%）
金融商品	126	5.32
企業融資	318	5.64

¹¹⁹

<http://www.pbc.gov.cn/zhengcehuobisi/125207/125213/125440/125838/125885/125896/2968988/index.html>（2016 年 5 月 20 日最終閲覧）

¹²⁰ <http://www.southmoney.com/yinhang/cunkuan/201603/511371.html>（2016 年 5 月 20 日最終閲覧）

不動産	311	6.28
インフラ	489	5.84
平均	127	5.33

出典：Use Trust Studio の「2015年5月銀信理財商品の報告」

第四章 銀信理財商品に対する監督

一 監督機関

(一) 沿革

中国における信託業の監督機関は、従前は中国人民銀行であったが、中国銀行業監督管理委員会へと移管された¹²¹。2003年以前、中国人民銀行は国家の中央銀行の機能だけではなく、銀行・信託会社等の金融機関に対する監督の機能をも担っていた。当時の中国人民銀行は、信託会社の監督について、1986年に「金融信託投資機関管理暫定規程」、1994年に「金融機関管理規程」¹²²を制定した。

2003年、国務院機構改革に基づいて、中国人民銀行において、国の中央銀行としての機能と金融機関に対する監督の機能が分離されることに基づき、中国銀行業監督管理委員会が設立された。同年公布した「銀行業監督管理法」により、中国人民銀行が、貨幣政策の制定と執行・人民元の為替レート決定を含む外国為替管理・人民元の発行・国庫經理

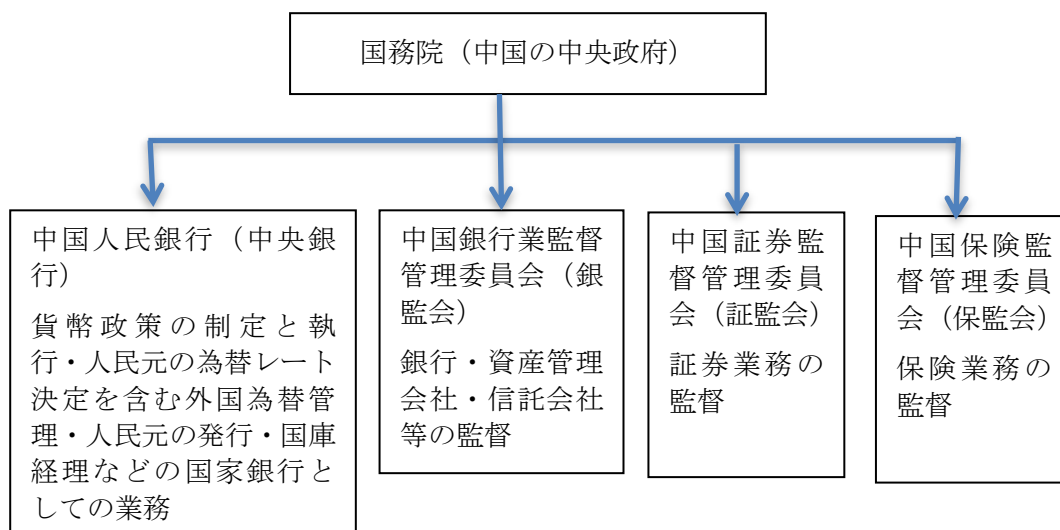
¹²¹ 中国銀行業監督管理委員会は、中国人民銀行から分離された。中国人民銀行の設立については、日中戦争前の国共内戦頃まで遡ることができる。

- 1931年11月7日に江西省瑞金を首都として中国共産党が樹立した政権である中華ソビエト共和国は、「ソビエト国家銀行」を設立し、融資・預金・手形の売買又は支払い等のような業務を行い、貨幣を発行する権限を与えた。
- 1948年12月1日、華北人民政府は、華北銀行を基に、北海銀行及び西北農民銀行を合併し、河北省石家荘に中国人民銀行を設立した。
- 1949年、中国人民銀行は、中華人民共和国樹立にともない北京に移った。社会主義計画経済の下ですべての銀行が国有化され、中国人民銀行が中国の唯一の国家銀行として中央銀行機能と市中銀行機能を併せ持った。
- 1979年以降の経済改革のなかで次第に市中銀行機能を分離していった。中国農業銀行、中国工商银行、中国人民保険会社、信託投資会社及び都市信用協同組合等を次第に設立し、金融機関の多元化の局面を打開した。
- 1983年、中国国務院によって、中国人民銀行はもっぱら国の中央銀行機能を担うに至った。
- 1992年、国務院によって、中国証券監督管理委員（略称：証監会）会が設立され、証券業務を監督する権限が中国人民銀行から分離された。
- 1993年、国務院が金融体制改革を決定し、中国人民銀行が中央銀行としてのマクロコントロールシステムを確立した。
- 1995年、全国人民代表大会が「中国人民銀行法」を制定して、中央銀行機能に特化することが規定された。
- 1998年、中国保険監督管理委員会（略称：保監会）の設立で、保険会社を監督する権限は、中国人民銀行から当該委員会に移った。
- 2003年、国務院機構改革に基づいて、中国銀行業監督管理委員会が設立された。

¹²² 2003年の中国銀行業監督管理委員会の設立に伴って、現在両方とも既に無効となった。

などの中央銀行としての職責を担い、銀監会が、銀行・資産管理会社・信託会社等に対する監督の権限を有するというシステムが法律の形で確立された。これより、中国人民銀行、証監会、保監会、銀監会（別称：一行三会）を中心とする金融業監督システムが構築された（下図 5）。

〔図 5〕



（二）職能

中国「銀行業監督管理法」の 2 条 1 項及び 2 項により、銀監会は、全国の銀行業金融機関及びその業務に対する監督を担当する。銀行業金融機関とは、中国国内で設立した商業銀行、都市信用組合（中国語では、「城市信用合作社」）、農村信用組合（同、「農村信用合作社」）等の公衆の預金を扱う金融機関及び政策銀行を指す。中国国内で設立した信託会社等のノンバンク金融機関に対する監督は、同条 3 項により、同法における銀行業金融機関に対する監督に関する定めが準用される。さらに、2007 年公布・施行の中国「信託会社管理弁法」により、「銀監会は信託会社及びその業務に対する監督を担当する」と明らかにされた（5 条）。

銀監会の主要な職責は、次の通りである（「銀行業監督管理法」3-5 章）。

- ① 法律、行政法規に従い、銀行業金融機関及びその業務に対する監督規則や規制を制定すること（15 条）。
- ② 法律、行政法規で定められた手続きに従い、銀行業金融機関にかかる設立、変更、終了及びその業務範囲を審査・許可すること（16 条）。
- ③ 銀行業金融機関の取締役及び上級管理職の就任資格を監督すること（17・20 条）。
- ④ 銀行業金融機関において、許可或いは登録を経なければならない業務について、法

律、行政法規に従い具体的な規定を制定し、当該規定により許可或いは登録を担当すること（18条）。

- ⑤ 法律、行政法規に従い、銀行業金融機関のリスク管理、内部統制等の事項について、プルデンシャル規制を制定すること（21条）。
- ⑥ 銀行業金融機関の業務及びリスク状況に対して、「オンサイト・モニタリング」と「オフサイト・モニタリング」を行い、銀行業金融機関の監督に関する情報システムを構築し、銀行業金融機関のリスク状況を評価し、「オンサイト・モニタリング」に関する手続きを制定すること（23・24条）。
- ⑦ 全国の銀行のデータ、報告表の統一、制定を担当し、国の関連する規定によって公布すること（30条）。
- ⑧ 銀行の自律組織の活動に対して、指導及び監督を担当すること（31条）
- ⑨ 法違反の行為を調査し処分すること（4・5章）（銀監会は、監督管理を実行するために、銀行業金融機関に対し、貸借対照表等の財務諸表の提出を求める権利、「オンサイト・モニタリング」に当たって関係文書を検査し閲覧する権利、規則違反の場合の是正勧告、業務停止命令等の権限、信用危機が生じた場合の接収管理或いは機構再編等を行う権利、行政処分を行う権利等を有する）。

銀監会は上述の監督権限及び職責に基づき、様々な部門規章を制定し、銀信理財商品に対する監督システムを構築している。

（三）組織

中国銀行業監督管理委員会には15の職能部門¹²³が設置されている。その中で、銀信理財商品の監督については、銀行監督・管理第2部が商業銀行の理財商品を監督し、ノンバンク金融機構監督・管理部が信託会社及び信託商品を監督する。

なお、銀監会は、地方に派生機関を有する。すなわち、省級に監管局、地級に監管分局、

123 ①弁公庁（委員会機構の日常の仕事の協調に取り組み、それを組織すること、及び関連文書の起草、重要な会議の組織、文書保存などの仕事に携わる）。②政策法規部・研究局（銀行業等金融機関に対する監督・管理に関する規則と制度を起草し、制定すること、関連の法律及び行政法規草案を起草し、その制定と改正意見を提出すること、関連の法律と法規の執行を監督し、協調させること等の仕事に携わる）。③銀行監督・管理第1部（国有商業銀行等に対する監督の仕事に携わる）。④銀行監督・管理第2部（株式制商業銀行及び都市商業銀行等に対する監督・管理の仕事に携わる）。⑤銀行監督・管理第3部（政策的銀行・外資系銀行等に対する監督・管理の仕事に携わる）。⑥ノンバンク金融機構監督・管理部（信託会社・資産管理会社・金融リース会社等の全国のノンバンク金融機構（証券、先物取引及び保険類を除く）に対する監督・管理の仕事に携わる）。⑦協同組合型金融機構監督・管理部（農村と都市における預金類の協同組合型金融機構に対する監督・管理の仕事に携わる）。⑧統計部。⑨財務・会計部。⑩国際部。⑪監察局（規律委員会）。⑫人事部。⑬宣伝活動部。⑭大衆活動部。⑮監事会活動部等（2003年に中国国务院が制定した「中国銀行業監督管理委員会に関する主要な職責、内部機構及び人員編成に関する規定の通知」の3条、及び中国銀行業監督管理委員会の下記ウェブサイト）。http://www.cbrc.gov.cn/chinese/home/dept_4FC345067A7B4B17B2E1540539D963B6.html（2016年5月20日最終閲覧）

県級に監督対象の状況によって事務所を設立している¹²⁴。このような派生機関は、銀監会の「垂直的な監督」¹²⁵をうけ、銀監会の授権の範囲内で、監督の職責を担っている¹²⁶。地方における銀信理財商品に対する監督は、主に省級の監管局に設立された銀行監督・管理处及びノンバンク金融機構監督・管理处が担っている。現在、銀監会は全国において、36の監管局、306の監管分局、1730の事務所の派生機関を設立し、監督システムを構築している。

二 法制度

中国では、2001年に「信託法」が公布され、信託の基盤（例えば、信託財産の独立性、倒産隔離機能、受託者の義務等）が確立された。2007年には、「信託会社管理弁法」及び「信託会社集合資金信託計画管理弁法」¹²⁷が銀監会によって制定され、法律よりレベルの低い部門規章ではあるものの、「信託業法」の機能のある程度は担っている。2010年には、「信託会社純資本管理弁法」が銀監会によって制定され、信託会社のリスク管理が強化された。これによって、基盤となる「一法三規」¹²⁸が制定された。さらに、「一法三規」に基づいて、銀監会が具体的な問題に関する部門規章¹²⁹を制定した。かかる法制度が構築された。

¹²⁴ 中華人民共和国の行政区分は、基本的には省級、地級、県級、郷級という4層の行政区のピラミッド構造から成る。郷級の下には村や社区が設けられている。

最上層を第一級行政区画と呼び、中華人民共和国の広大な領域を22の省、五つの自治区（中国が採用している「少数民族」の統治政策としての民族地域自治を基づいて、少数民族が集まって居住する区域）、4つの直轄市（現在、北京市、上海市、重慶市、天津市の4市）に水平分割している。特別行政区（香港とマカオ）は厳密には第一級行政区画ではないが、実質的には同等に扱われている。

第二層の地級の行政単位は地級市、自治州、地区などがある。地級市は市と称するものの、都市部と周辺の農村部を含む比較的大きな行政単位である。

第三層の行政単位が県、県級市である。

第四層の行政単位が郷や鎮などの郷級行政区である。

¹²⁵ 直接的に銀監会及び上級銀監会派生機関（例えば、監管分局の上級機関は監管局）により監督を受け、原則的に同レベルの政府に監督を受けない。このような機関は「垂直管理機関」を呼ばれている（任進「規範垂直管理機構与地方政府的關係」、国家行政学院学報2009年3期134頁）。

¹²⁶ 2003年に中国国务院が制定した「中国銀行業監督管理委員会に関する主要な職責、内部機構及び人員編成に関する規定の通知」の5条。

¹²⁷ 2001年に「信託投資会社管理弁法」と「信託投資会社集合資金信託計画管理弁法」（別称：旧両規）が中国人民銀行により制定され、2007年に銀監会により「信託会社管理弁法」及び「信託会社集合資金信託計画管理弁法」（別称：新両規）が改めて制定された。

¹²⁸ 「一法」は法律であるところの「信託法」を指す。「三規」は部門規章であるところの「信託会社管理弁法」「信託会社集合資金信託計画管理弁法」及び「信託会社純資本管理弁法」を指す。

¹²⁹ 関連する主な法令及び内容については、文末の参考資料を参照。

三 監督の内容

(一) 信託会社・商業銀行に対する監督

信託会社とは、法により成立し、営利を目的として、主に信託業務を営む社団法人¹³⁰である。信託会社の主な業務としての信託業務は、2007年に銀監会が制定した「信託会社管理弁法」の2条2項で、「信託会社の、営業及び報酬の取得を目的とする、受託者としての信託の引受け及び信託事務の処理に関する営業行為」と定義される。受託者たる信託会社は、委託者兼受益者たる商業銀行の発行する銀信理財商品により調達された資金を信託財産として受託し、当該信託財産の管理及び処分を行う。

信託会社は受託者として、約定により報酬の取得及び信託事務の処理等の権限を有し、主に以下のような義務を負担する。

(1) 善良な管理者の注意義務¹³¹

2008年に銀監会が作成した「銀行及び信託会社の業務合作の手引き」は、「信託会社は、銀信理財商品における項目の審査制度、コンプライアンス制度、リスク管理制度及び情報開示制度等に合う制度を設立し、管理システムを完備しなければならない」と規定する(8条)。信託会社は、善良な管理者の注意をもって、委託者兼受益者たる銀行の最大利益のために、信託事務をしなければならないものとされる。

(2) 分別管理義務¹³²

銀信理財合作業務において、信託財産の独立性を確保するために、「銀行及び信託会社の業務合作の手引き」は、「信託会社は、銀信理財商品により調達した資金のために専用口座を開設し、信託財産に属する財産と固有財産及び他の信託の信託財産に属する財産とを分別して管理及び記帳をしなければならない」としている(10条)。

(3) 自己執行義務¹³³

¹³⁰ 文傑『信託公司法研究』(華中科技大学出版社、2010年)8頁。

¹³¹ 日本「信託法」の「善管注意義務」と同義である。中国「信託法」は、その25条で「受託者は、信託行為の定めに従い、受益者の最大の利益のために信託事務を処理しなければならない。受託者は、信託財産を管理するに当たっては、誠実、善良、慎重、効果的管理をもって、義務を遂行しなければならない」と規定している。また、「信託会社管理弁法」も、その24条で「信託会社は、信託財産の管理、運用または処分にあたっては、誠実、善良、慎重、効果的管理をもって、義務を遂行し、受益者の最大の利益を守らなければならない」と規定している。

¹³² 日本「信託法」の「分別管理義務」と同義である。中国「信託法」は、「受託者は、信託財産に属する財産と固有財産及び異なる委託者の信託財産に属する財産とを分別して管理及び記帳をしなければならない」と規定している(29条)。また、「信託会社管理弁法」も、その29条で「信託会社は、信託財産に属する財産と固有財産及び異なる委託者の信託財産に属する財産とを分別して管理及び記帳をしなければならない」と、30条で「信託会社は、法により帳簿を作り、信託業務と非信託業務とを分別して計算し、信託業務ごとに分別して計算しなければならない」と規定している。

¹³³ 日本の現行「信託法」で認められる「受託者の第三者への委託」の要件と比べ、中国「信託法」で定められるその方が厳格である。日本法においては、「特約がある」、「信託の目的に照らして相当である」及び「やむをえない事由がある」が要件とされるが、中国法においては、日本の旧「信託法」(「平成18

原則として、自己執行は受託者の義務とされる（「銀行及び信託会社の業務合作の手引き」11条）。例外として、信託行為にそれと異なる特約がある場合に限り、第三者に委託することができる。さらに、第三者に委託するに当たっては、信託会社が10営業日前に銀行への通知と監督機関への報告をすることが必要となり、その第三者の行為についての責任を負担しなければならない。しかも、2009年に銀監会が発出した「銀信合作の関連事項をさらに規範することに関する通知」の2条により、信託会社が受託者として、デュー・ディリジェンスに関する職責をその他の機関に委託することは禁止された。これらのことは、銀信理財合作業務に対する厳格な監督態勢を示していると言えよう。

(4) 情報開示義務¹³⁴

この義務は「信託法」での主要な義務ではないにもかかわらず、営業信託であるところの銀信理財商品にとっては、関連するリスクの回避のため、重きを成す。また、「銀行及び信託会社の業務合作の手引き」の13条2項は、「信託会社は銀信理財合作業務を行うに当たっては、現行法の規定及び信託契約の定めにより、正確、かつ十分、完全に銀行に対して遅滞なく情報を開示し、リスクを警告しなければならない」と規定し、信託会社の銀行へのリスク警告義務を強調している。

(二) 商業銀行・顧客に対する監督

銀監会は様々な部門規章を制定し、商業銀行の義務の明確性確保に取り組んでいる。

(1) 善良な管理者の注意義務

「商業銀行の個人向け理財業務の管理に関する暫定弁法」は、「商業銀行は、顧客の利益及びリスク許容度に則し、全力で責任を果たし、理財業務を行うべきである」と規定している（4条）。

(2) 分別管理義務

年法律第109号」により改正される前の「大正11年法律第62号」と同様に、「特約がある」及び「やむをえない事由がある」のみが要件とされる。すなわち、中国「信託法」は、「受託者は自己で信託業務を処理しなければならない。しかし、信託行為に別段の定めがある或いはやむをえない事由がある場合には、第三者に委託することができる。受託者は信託事務の処理を第三者に委託する場合には、当該第三者の信託事務の処理する行為についての責任を負担しなければならない」と規定している（30条）。また、

「信託会社管理弁法」も、「信託会社は自己で信託業務を処理しなければならないが、信託行為に別段の定めがある或いはやむをえない事由がある場合には、第三者に委託することができる。ただし、信託会社は十分な監督義務を果し、当該第三者が信託事務を処理する行為についての責任を負担しなければならない」と規定している（26条）。さらに、銀信理財合作業務においては、その要件が一層厳格である。後述のように、「特約がある」だけが要件として認められるほか、幾つかの制限が定められている。

¹³⁴ 日本の「信託法」の「報告義務」と同義である。もっとも、日本「信託法」は「報告義務」を規定する（36条）と同時に、37・38条で、関連する帳簿の作成・保存義務、帳簿等の閲覧等の請求権を詳しく規定している。それに対して、中国における関連する条文は、「受託者は、毎年定期的に、信託財産に関する管理、運用、処分及び収支に関する情報を、委託者及び受益者に報告しなければならない」（33条2項）である。また、「信託会社管理弁法」も、「(前略) 信託会社は、定期的に信託財産に関する管理、運用、処分及び収支に関する情報を、委託者及び受益者に報告しなければならない」と規定する（28条）。

従来、理財商品に関連する法令において、分別管理義務に関する定めはなかった。「資金プール」理財商品が拡大することに応じ、2013年に中国人民銀行が「2013年の第一四半期に貨幣政策の執行に関する報告」でこの問題を提示したのち、銀監会は「商業銀行理財業務の投資運用に関する問題の通知」の2条で、「銀行は各理財商品と投資資産を対応させるようにし、各理財商品を単独で管理し、記帳し、計算しなければならない」と規定し、監督を進めている。

(3) 情報開示義務

銀監会は、この義務を重視しており、様々な部門規章を相次いで制定し、理財商品の運用及び収益の状況について遅滞なく顧客に開示する義務を商業銀行に負わせた。例えば、「商業銀行の個人向け理財業務の管理に関する暫定弁法」の28条-30条で、月ごとに収益、費用、残高等の資産に関する監査書を顧客に提供し、四半期ごとに資産に関する財務諸表、市場状況及び関連する資料を顧客に提供し、理財商品の終了時投資及び収益に関する詳細な報告を顧客に提供する義務を明らかにした。また、2013年に発出した「商業銀行理財業務の投資運用に関する問題の通知」で、「非標準化債権資産¹³⁵についての増減及びリスク状況についての実質的な変更が起こる場合、商業銀行は5日以内で投資家に開示しなければならない」と定め、開示の内容とその期限をより明らかにした。さらに、2013年6月に「銀行業の理財情報登記システムの運行に関する通知」を発出し、登記システムの構築を求め、商業銀行の理財商品の統一的な電磁的開示及び情報登記を要求した。

なお、リスクについて、「商業銀行の個人向け理財業務の管理に関する暫定弁法」及び2005年に銀監会が作成した「商業銀行の個人向け理財業務のリスク管理に関する手引き」で、リスク管理システムの完備が要求された。さらに、2006年6月に銀監会が発出した「商業銀行の個人向け理財業務のリスク警告に関する通知」で、リスク警告の必要性及び具体的な手続きについて、10か条が定められた。

第二編 銀信理財商品にかかる問題点

銀信理財商品は「理財商品+信託商品」という形を取るため、その法律関係は、商業銀行と顧客との法律関係、商業銀行と信託会社との法律関係を含み、伝統的商品と比べ相当に複雑になっている。このことが法的な問題点が多発する根本的な原因となっているように思われる。したがって、銀信理財商品の当事者にかかる法律関係及び権利・義務を明確にすることは、銀信理財合作業務の健全な発展に資する重要な課題となり得ると思料する。

¹³⁵ 非標準化債権資産とは、銀行間市場や証券取引所で取引されていない債権型の資産をいう。貸付資産、信託貸付、委託債権、銀行引受手形、信用状、売掛債権、各種受益権等を指すが、これらに限定されない（「商業銀行理財業務の投資運用に関する問題の通知」1条）。

以下では、検討すべき銀信理財商品の当事者にかかる法律関係につき商業銀行・信託会社間の法律関係と商業銀行・顧客間のそれとに分ち、第五章においては前者の、第六章においては後者の問題点を論ずる。

第五章 商業銀行と信託会社との法律関係にかかる問題点

緒言

銀信理財合作業務において、当事者である商業銀行と信託会社は、前者を委託者兼受益者、後者を受託者とする信託関係にあることは明らかである。受託者たる信託会社は、信託財産の能動的な管理・処分を行う。しかし、実務面の視座では、信託会社の受託者としての役割は発揮されない。

一 社会面の原因—信託への社会的認知度の低下

中国における信託業は 1979 年に始まった¹³⁶が、当時の信託会社は、国民の有する財産の状況及び経済体制改革と金融体制改革に応じ、国民経済の健全な発展のための資金の円滑な供給に資することを目的として、融資の極大化を目指し、銀行融資の補完及び企業への融資を主な役割として担っていった¹³⁷。2001 年に制定された中国「信託法」により、信託の法律関係が明確化され、国民の財産が増加し、理財ニーズも多様性を有してきたにもかかわらず、信託会社の主な役割は企業への融資のままである。金融市場が活況を呈している今日でさえ、信託商品は、多くの投資家にとって、魅力的な投資対象であるにもかかわらず、偏見がまた蔓延している。信託業務の内容、特徴、及び信託商品の収益、リスク等に対しては、社会的認知度が低く、信託会社の管理職または従業員でさえ十分な理解が欠如している¹³⁸。信託会社は「副次的な銀行」、「副次的な証券」等と呼ばれ、融資が依然として主要な業務であり続け、その機能及び社会への影響力を黙殺されている。一方、2010 年から 2014 年の 5 年間においては、信託業の規模が毎年数兆人民元程度の増加を続けており、急速な発展様相を呈する¹³⁹。したがって、信託会社の急速な拡大ペースに

¹³⁶ 中国においては、信託基本法である「信託法」が 2001 年に制定されたが、信託業の開始は 1979 年に遡る（同年 10 月に設立された「中国国際信託投資公司」が中国の最初の信託会社である）。

¹³⁷ 日本における貸付信託と似ている。日本における貸付信託は、かつては信託銀行の主力商品の 1 つであったが、現在では商品ラインナップの見直しや顧客の資産運用ニーズの多様化などを背景に、新規に募集をしているところはない。

¹³⁸ 柯卡生「自主管理和風險管理」中国金融 2010 年 22 期 38 頁。

¹³⁹ 信託財産残高については、2015 年末が 16 兆 3,036 億元、2014 年末が 13 兆 9,799 億元、2013 年末が 10 兆 9,071 億元、2012 年末が 7 兆 4,706 億元、2011 年末が 4 兆 8,114 億元、2010 年末が 3 兆 405 億元である。中国信託協会ホームページを参照。<http://www.trustee.org.cn/txh/>（2016 年 5 月 20 日最

社会の認知度及び従業員の能力等が追いつかず、内部統制の不備と競争力低下等の問題が顕在化している。急速な発展の流れに棹さず信託会社は、業務・規模の拡大に注力しており、内部統制及びコーポレート・ガバナンス等を軽んじる。業務量が急速に増えている一方で、コンプライアンス、商品設計、商品販売、リスク管理部等の仕事量はむしろ減退している。

それに対して、商業銀行は長期にわたって発展し、金融市場において、支店網、顧客、信用力、販売等に関する堅実な基盤を有し、銀信理財合作業務においては、投資対象の選定、デュー・ディリジェンス及び商品の設計から商品の販売、リスク管理等までの業務を主導する¹⁴⁰。このような商業銀行が主導する銀信理財商品においては、融資の補完及び貸付制限等の回避¹⁴¹の為、投資型より融資型¹⁴²のほうが圧倒的な多数を占めている¹⁴³。

したがって、実務面の視座では、信託会社の銀信理財合作業務における位置付けは、受託者というより受動的な「コンデュイット」、「副次的な銀行」に過ぎず、自ら能動的に管理するという職責及び財産管理者という役割は発揮されないと言えよう。

二 法整備面の原因—法制度の不備

上述のように、銀信理財商品を代表とする信託業務に関する法制度が整備されたが、未だ完備されていない。「信託法」における規定¹⁴⁴及び関連する法制度にある欠陥、とり

終閲覧)

¹⁴⁰ 莊長興「論信託公司在銀信合作中法律地位的異化」行政与法 2013 年 06 期 128 頁。

¹⁴¹ 商業銀行が預貸比率規制、貸出総量規制及び自己資本比率規制等にかかる厳しい監督を回避しようとするところ、銀信理財商品の発行及び発展の重要な推進力である。詳細については、第三章四（一）1.を参照。

¹⁴² 銀信理財合作業務は、「融資型の銀信理財合作業務」と「投資型の銀信理財合作業務」に分けられる。「融資型の銀信理財合作業務」とは、2010 年 8 月に銀監会が制定した「銀信理財合作業務の関連事項の規範化に関する通知」の 4 条 2 項により、「信託貸付、貸付資産または手形の譲渡、レポまたはレポ行使オプション付き投資、株式担保融資等」に関する銀信理財合作業務とされる。「投資型の銀信理財合作業務」は、法令では定義されていないが、「投資型信託商品」及び「融資型信託商品」の定義を参考することができる。銀監会が 2011 年 1 月に制定した「信託会社の純資本の算定標準に関する通知」に付随する「信託会社のリスク資本に関する算定表」は、「投資型信託商品」及び「融資型信託商品」を詳細に定めている。すなわち、「投資型信託商品」とは、「信託資産を提供した者の資産管理ニーズを原動力及び業務の原点として、信託財産の増加を目的として、信託会社は受託者として、主に投資管理者の役割を担い、信託財産について、投資及び運用を行う信託業務である（例えば、プライベート・エクイティ信託、証券投資信託）」。「融資型信託商品」とは、「資金を需要する者の融資の需要を原動力及び業務の原点として、信託資産の固定収益を主に目的として、信託設立の前に制定した特定な項目に運用する信託業務である。信託会社はこのような業務において、委託者及び受益者に対する項目の推奨、及び当該項目に対する元本の回収という役割を担っている（例えば、信託貸付、レポ、レポ行使オプション、または担保付き株式融資、貸付資産の譲渡等）」。

¹⁴³ 張雪艷＝楊蕊紅 98 頁。

¹⁴⁴ これに関して、様々な学説がある。例えば、「信託法」の起草者である王連洲は、「中国『信託法』の最も大きな不足点は、信託業に対する監督を明らかにしていないことである。これは『信託法』の適用範囲をある程度縮め、社会への影響力も弱めていた。また、具体的な条項から見れば、10 条の『信託登記しなければ信託を無効とする』という厳格すぎる規定、22 条の『委託者の取消権』に関する制限が不明確であること、30 条の『受託者の第三者への委託』に関する厳しい制限等は、『信託法』の不足点である」と主張する（王連洲『『信託法』的美中不足与法律協調』以下の URL 参照）。

わけ信託業務に関する統一の法律の欠如により、信託会社の受託者としての役割が発揮されにくくなっているように思われる。

(一) 信託業務に関する統一の法律の欠如

中国における銀信理財商品を代表とする信託業について、統一の法律は存在しない。その代わりとして、銀監会は、上述のように様々な法令を制定している。かかる法令、とりわけ銀信理財商品に関連する法令は、銀信理財商品の制度を構築するものではなく、体系的に乏しい。ただ関連する問題点に対する弥縫策に過ぎない。さらに、このような法令は、数が莫大であり、性質が法律よりレベルの低い部門規章であるので、内容において、矛盾が出るのが珍しくなく、法令を適用する時に混乱を招き、実行性に乏しいものとなる恐れが高い。例えば、2009年に発出された「商業銀行の個人向け理財業務の投資管理をさらに規範化する問題に関する通知」は、商業銀行の理財商品に関する投資対象について制限を設けている。すなわち、理財商品が流通市場での株式及び関連する証券投資信託並びに非上場会社の株式及び上場会社の非公開株式に投資することが禁止されること、理財商品の投資対象となる固定利付商品が「投資適格以上」の格付けに限定され、銀行の貸付資産が「正常債権以上」に限定されること等である。しかし、これらの制限につき、商業銀行と信託会社との合作業務の銀信理財商品に対して直接それらを適用することができるか否かは明確的に定められてはいない¹⁴⁵。

(二) 信託商品のリスク管理に係る制度の不備

中国におけるリスク管理に係る監督手法は、主に純資本管理制度及び賠償引当金制度であるが、それぞれに不足点があり、リスク軽減システムは完備されていない。

1. 純資本¹⁴⁶管理制度

純資本については、「信託会社管理弁法」が、「銀監会は信託会社に対し、純資本を監督

<http://trust.irj.com.cn/2011/06/09164210166037.shtml> (2016年5月20日最終閲覧)

また、鄒頤湘は、『信託法』の不足点については、信託財産の所有権が不明確であること、信託事務を第三者に委託する場合、受託者の責任が不合理であること、信託財産に属する財産のみをもってその履行の責任を負う債務が不明確であること等であると主張する(同「從中日信託法立法差異的比較看我国信託法的不足」江西社会科学 2003年3期 192-194頁)。

¹⁴⁵ 2010年に発出された「銀信理財合作業務の関連事項の規範化に関する通知」において、「投資型銀信理財商品は、原則的に非上場会社の株式に投資することが禁止される」という定めがあるにすぎない。

¹⁴⁶ 「信託会社純資本管理弁法」3条1項により、純資本とは、「信託会社の業務範囲及び資産構成の特徴により、各固有資産業務、バランスシート外の業務及びその他の業務におけるリスクに基づき、純資産を調整し計算した結果」とされ、純資本に関する具体的な計算基準が同8・11条において定められている。すなわち、「純資本＝純資産—各資産のリスク控除額—負債のリスク控除額—その他の銀監会が認定した控除額」である。

する。具体的な要求は他の法令に従う」と定めている（48条）。また、2010年に銀監会が制定した「信託会社純資本管理弁法」15-16条は、信託会社の純資本に対し監督の基準を明確化した。すなわち、i 信託会社の純資本は2億人民元を下回ってはいけない。ii 各業務のリスク資本¹⁴⁷の総額は純資本の総額を上回ってはいけない。iii 信託会社の純資本は純資産の40%を下回ってはいけない、である。さらに、2011年に銀監会が発出した「信託会社純資本計算基準に関する事項の通知」は、純資本、リスク資本及びリスク係数を具体的に顕している。リスク係数に関しては、固有業務のリスク係数が信託業務のそれより高いこと、融資型信託業務のリスク係数が投資型信託業務のそれより高いこと等とされており、信託会社の自主管理能力の向上を促進すること等の立法意図が窺える。このような純資本管理制度は、純資本を信託会社のリスク管理能力の評価の基準とする監督手法である¹⁴⁸。

現在の純資本管理制度には、次のような不備がある¹⁴⁹。すなわち、i 各業務のリスク係数が事前に確定されたので、信託会社の実際に負うリスクと監督機関の認めるリスクとの間で大きな隔たりがある。それゆえに、規制アービトラージが行われる恐れが高い、ii 当制度は、中国における各信託会社の業務規模、資産・管理レベル、顧客の状況等の差異及び特徴を考慮せず、同じ標準を使い、柔軟性に乏しい、iii 立法意図は、高いリスクのある業務（例えば、不動産投資業務）について高いリスク係数を定め、信託業務が高いリスクのある業務に集中する局面を打開することにある。しかし、高いリスクのある業務は収益性が高く、信託会社が増資のみによって純資本要求（すなわち、各業務のリスク資本の総額は純資本の総額を上回ってはいけない）を満たせるので、利益の極大化のために、信託会社は依然として当該業務を営む。結局、当制度は、実際に信託業務の現状を変更できず、信託会社の負う高いリスクを軽減できない、の3点である。

2. 賠償引当金制度

賠償引当金制度につき、「信託会社管理弁法」は、「信託会社は、毎年の税引き後利益の5パーセントを賠償引当金として積立てなければならない。その引当金の累計額が登録資本金の20パーセント以上である場合、新たな積立を必要としない」と規定している（49条）。しかし、中国の現状に顧みると、賠償引当金は、信託会社のリスク軽減に資するも

¹⁴⁷ 「信託会社純資本管理弁法」3条2項により、リスク資本とは、「一定の計算基準に基づき、信託会社の業務における潜在的なリスクを対応する資本」とされる。リスク資本に関する具体的な計算基準については同弁法の12-14条において定められている。

固有業務のリスク資本＝固有業務の資産純額×リスク係数

信託業務のリスク資本＝信託業務の資産残高×リスク係数

その他の業務のリスク資本＝業務の資産残高×リスク係数

¹⁴⁸ 張磊「中国信託業監管之反思」今日中国論壇 2012年11期37頁。

¹⁴⁹ 賈永軍「信託公司淨資本監管体系評估及改進建議」西南金融 2011年1期29頁を参照。

のとは言えそうにない。その理由は次の通りである¹⁵⁰。

- ① 信託賠償引当金制度は未整備である。信託賠償引当金制度は、「金融企業会計制度」及び「信託会社管理弁法」において簡単に制定し、完備な制度が構築されない。
- ② 信託賠償引当金については、税引き後利益が唯一の資金源であり、「登録資本金の20パーセント」という上限があるのに対して、信託規模は、急速に拡大し、信託賠償引当金の何十倍、何百倍になっている。このような大規模の信託商品の場合は、賠償引当金制度がリスク軽減の機能を発揮できないであろう。
- ③ 受益者が信託賠償引当金から賠償を取得することができるのは、信託会社が信託目的ないし受託者としての義務に違反して信託財産に損失を与えた場合に限られるので、融資先がデフォルトしても、賠償引当金から賠償を取得することはできない。

(三) その他の不備

1. 信託財産の所有権の帰属が不明確

中国「信託法」は、信託について、「この法律上の信託とは、委託者が受託者に対する信任に基づき、その財産権を受託者に委託し、受託者が委託者の意思に従って自己の名義をもって受益者の利益または特定の目的のために管理または処分を行う行為をさす」（下線引用者）と定義し、信託財産について、「受託者への財産権の移転」ではなく、受託者への「委託」という表現をとる¹⁵¹。さらに、「信託法」の内容から見れば、信託財産の所有権にかかる条項が存しないだけでなく、その所有権の帰属を推定する条項も設けられていない。信託財産の所有権の帰属に関する学説は、激しい対立があり、大まかには次のように分けられる。すなわち、①信託が成立すると、信託財産の所有権は受託者に移転され、受託者が新たな所有者になるとの主張、②信託制度を利用し脱法行為をすることを抑制するため、信託が成立しても、信託財産の所有権はまだ委託者に残っていると主張、③信託が成立すると、信託財産の所有権は、委託者及び受託者から独立し、未定な状況に置かれ、一定の条件を満たすと明確にされるとの主張、の3説である¹⁵²。所有権の帰属が不明確となっている¹⁵³のは、中国「信託法」の制定時に、英米法体系の信託財産の所

¹⁵⁰ 中国信託業発展報告（2014）276—277頁。

¹⁵¹ そもそも、この語句については、起草の段階で二転三転した。すなわち、第一草案では、「移転」（中国語では「転移」）という語句が用いられていたのが、第二草案では「委託」になり、また第五草案では「移転」に戻り、第六草案以降の段階で「委託」になった。

¹⁵² 卞耀武『中国人民共和国信託法積義』（法律出版社、2002年）39—40頁。

¹⁵³ 以下のような事情があった。すなわち、中国の文化として、他人に財産を完全に移転するのは心理的抵抗がある。そもそも、英米法上の信託は、所有権を common law 上のものと equity 上のものに分け、前者を受託者に、後者を受益者に分属させるものであるが、そうした二重の所有権という考え方が税務上の問題を引き起こすと考えられた。また、信託財産が受託者に帰属するということになると、一物一権主義に反しないかということも懸念された。つまり、中国は、主として、英米法的信託の、二重の所

有権と大陸法体系である中国の法制度との衝突を避け、両者を順調に調和させるために、信託関係の当事者に関する権利義務を中心として信託制度を理解し、信託財産の所有権の帰属についてはあえて明らかにしなかったからであろう。しかし、信託財産の所有権の帰属が不明であることは、信託財産の独立性が十全でないということであり、ゆえに、信託制度の関連するメリットを享受できず、受益者及び債権者の利益を保障することに不利となる¹⁵⁴。信託の概念が浸透し、信託業務が著しく進展している今日において、信託財産の所有権の帰属を早速に確定することが望まれる。

2. 信託登記制度の未整備

信託登記制度については、中国「信託法」の10条の1項で「信託の設立に当たって、信託財産については、法律・行政法規の定めにより登記が必要となる場合¹⁵⁵、信託登記をしなければならない」と、同条2項で、「信託登記しなければ、当該信託は効力を生じない」と規定されている。しかし、信託登記については、上述の原則的な規定が存するのみであり、具体的な登記の申請者、信託登記機関、当該機関の権利義務、登記の内容、登記の手続き及び法的な効果に関する規定は存在しない。2014年に国務院により「不動産登記暫定条例」が公布されたものの、信託登記に関しては定められておらず、依然として信託登記に関する細則は存しない。実務上、現存の登記機関（例えば、不動産登記機関）が、関連する規定がないという理由で、信託登記を拒否する状況が多い¹⁵⁶。そこで、信託会社は、信託登記の代わりに、信託財産の所有権移転登記、抵当権設定登記で済ませるのを常態としている。かかる登記は「信託法」上の効果を生じないので、信託財産の独立性に関する機能が発揮されず、信託業務のリスクが高くなる。銀监会は、このような状況に応じ、2014年に「全国性信託登記センター（中心）」を設立した。同センターが行っている登記は、受益権の譲渡のための、金銭信託を主な対象とする設定情報の登記である。換言すれば、同センターの位置付けは、「信託法」上の登記を行う所というよりむしろ金融商品取引所である¹⁵⁷。不動産信託などの登記が未解決のままであり、関連する信託業務の開発が困難となっている。したがって、統一的な信託登記に関する規則¹⁵⁸を規定し、

有権という考え方が、一つの信託財産に二つの所有権が存在する（＝一物一権主義と抵触する）ことを問題としていたようである（瀬々敦子「大陸法における信託の受容の在り方について」京都府立大学学術報告（公共政策）2011年12月第3号53頁）。

¹⁵⁴ 温世揚＝馮興俊「論信託財産所有権」武漢大学学报2005年2期207-208頁。

¹⁵⁵ 主に土地、不動産、及び自動車を指す。中国「土地管理法实施条例」6条及び「都市私有不動産管理条例」6条は、「関連する権利の得喪及び変更について、登記しなければ、効力を生じない」としている。

¹⁵⁶ 上海信託登記センターの副主任・夏鋒「我国信託登記制度的理論与実務研究」。

<http://www.chinalaw.gov.cn/article/dfxx/zffzyj/200903/20090300129798.shtml>（2016年5月20日最終閲覧）

¹⁵⁷ 中国信託業発展報告（2015）217頁。

¹⁵⁸ 2014年9月に「信託登記試行弁法」が上海政府により制定され、上海自由貿易試験区において適用

信託登記の範囲、主体及び内容を明確化し、同センターの経験を活かして、行政機関である中国信託登記機関を設立することが喫緊の課題であると言えよう。

3. 信託税制の未整備

中国には、信託税制に関する定めがない。信託税制の特殊性及び複雑性より、実務上様々な問題が生じている。最も注目されるのは、二重課税の問題である。すなわち、信託設立時と信託終了時の信託財産の移転に伴う課税の重複、及び信託存続中の収益と受益者への収益配当の場合に収益に対する課税の重複である。したがって、中国における信託に適切な税制を構築すべきであると言えよう。すなわち、信託の特徴と機能を考量し、種々の信託業務に応じて、委託者の信託目的、信託性質、受益者の状況等に基づき、適切な課税原則を制定すべきである。

この状況において、監督の重複がみられる一方で空白も存在し、制度面での保証が乏しいので、信託会社が受託者としての役割を発揮して信託業務を営むというより、むしろ規制アービトラージを目的とする理財商品が大量に発行されている。

三 信託会社の受託者としての役割の未発揮による悪影響

(一) 銀信理財商品の単一性

上述のように、商業銀行が主導する銀信理財合作業務において、投資型と比べて融資型のほうが圧倒的な多数を占めるという商品の単一性は明らかである。このような状況において、銀信理財商品については、表面的には多種多様であるが、実際的にはその性質が大同小異であり、ほぼ融資型の銀信理財商品である。さらに、商品性だけでなく、提供される業務及び狙っている顧客層等が非常に類似し、商品の特色がなく、市場ポジショニングが明確でない¹⁵⁹。そのために、銀信理財商品は、国民の多様な理财ニーズを満たしておらず、中国の金融イノベーションの創出が増えている現状において、競争力が低くなっていると言えよう。

(二) 信託会社の自主管理能力の低下

上述のように、銀信理財合作業務において、信託会社は、受動的な「コンデュイット」という状況に陥っている。従来から営業及び管理にかかわる様々な問題を抱え、「副次的な銀行」と呼ばれる信託会社は、銀信理財商品を通じ、短期間で大規模な業務を営み、利

されている。

¹⁵⁹ 陳金香「我国商業銀行理財業務發展研究」會計之友 2014 年 9 期 18 頁。

益を取得することができるので、自主管理能力¹⁶⁰と競争力を工夫する原動力を喪失している。今後、信託商品の付加価値が低下し、信託会社が抱えている問題が深刻になる恐れが高いと言えよう。もっとも、商業銀行が主導する銀信理財合作業務は、信託会社にとって不平等な提携と解しうる。長い目で見れば、信託会社がその十全性を欠いている自主管理能力及び競争力こそが、信託会社の本質的な潜在能力を明らかにして示すことができるところのものである¹⁶¹。したがって、信託会社の不利な局面が打開され、中国の信託業の安定的かつ持続可能な成長を実現するために、信託会社の受託者への回帰及び自主管理能力と競争力の向上が極めて重要である。

(三) 商業銀行の「影の貸付」の膨張

商業銀行が厳しい監督を回避する意図は、銀信理財商品の発展の重要な推進力である。貸付の規模の拡大を狙う商業銀行は、銀信理財商品を主導し、銀信理財商品の設計及び発行を通じ、預貸比率規制、貸出総量規制及び自己資本比率規制等に関する厳しい監督を回避しようとする¹⁶²。その結果、「影の貸付¹⁶³」が膨張し、貸出総量は社会の融資規模を正確に反映できず、預貸比率規制や貸出総量規制が予期した効果を得ることも困難になっている。さらに、「影の貸付」は「影の銀行」と類似し、規制の対象外であり、リスクを拡大し、金融市場の混乱をもたらし、国家のマクロ政策を弱め、金融政策の施行及び効果の取得に大きな影響を及ぼすと言えよう。

今日でも、信託会社が商業銀行に依頼しているという局面は打開されていない¹⁶⁴。銀

¹⁶⁰ 2009年に銀監会が制定した「銀信合作の関連事項をさらに規範することに関する通知」の1条1項により、自主管理とは「信託会社は受託者として、信託資産の管理において、主導権を持って、商品の設計、項目の選別、投資の決定及び実施等の実質的な管理及び決定に関する役割を担うこと」である。

¹⁶¹ 周小明「汎資産管理時代的挑戦与機遇—2012年3季度中国信託業発展評析」。

<http://www.xtxh.net/xtxh/analyze/13006.htm> (2016年5月20日最終閲覧)

¹⁶² 張春華 177頁参照。

¹⁶³ 影の貸付とは、監督機関が定めた預貸比率規制や貸出総量規制を受けられない貸付である(張春華 177頁参照)。

¹⁶⁴ 監督機関がこの問題に取り組んでいるが、信託会社が商業銀行に依頼しているという局面は打開されていない。

まず、銀信理財商品の単一性については、銀監会は2010年8月に「銀信理財合作業務の関連事項の規範化に関する通知」を発出し、その4条1項で、融資型の銀信理財商品を制限するために「信託会社において、融資型の銀信理財合作業務の残高が銀信理財合作業務の全残高の30%以上を占めることを禁止する」と定めた。それにより、融資型の銀信理財商品の占有率が下がる一方で、投資型の銀信理財商品の占有率は上がったので、一定の成果を得ることはできた。しかしながら、信託会社の投資型の信託業務が少ないことについては、金融市場及び社会における認知度の低さ等の要因により、その改善を徹底することが困難である。その上、商業銀行は、他の方法で上述の「30%」という制限を回避することができる。例えば、商業銀行が提携している信託会社に関する財務情報その他の情報を開示しないこと、または、融資型の商品をポートフォリオ投資に隠し、その具体的な投資比率を開示しないことである。

次、信託会社の自主管理能力については、銀監会は信託会社の本質に反する商品に関して警告を発し、銀信理財合作業務の発展及び信託会社の自主管理を促進するために、2009年12月に発出した「銀信合作の関連事項をさらに規範することに関する通知」で、信託会社の自主管理につき明確化した上で、信託会社が自ら管理職責を全うすることを要求し、信託会社が財産の管理・運用に関する役割を銀行または第三者に移転することを禁止した。また、2010年8月に発出した「銀信理財合作業務の関連事項の規

信託商品は、競争力を高めるために、現在のように貸出市場及び債券市場等に向けた融資型商品に依拠するだけでなく、証券市場・資本市場・実業に投資する仕組みに着目する必要がある。中国においては、「業際規制」の下で、商業銀行は、証券市場、実業等に投資することを禁止される。金融市場、資本市場及び実業の全てに投資することができる唯一の金融機関としての信託会社は、信託財産の独立性及び投資分野（株式、インフラ、不動産等の分野への投資可能）に関するメリットを享受し、銀信理財商品を主導すべきである。そのために、いかに信託会社が受託者としての役割を果たすか、いかに信託会社が銀信理財商品を主導するかは、これからの重要な課題であると言えよう。

第六章 商業銀行と顧客との法律関係にかかる問題点

緒言

銀信理財合作業務において、顧客と商業銀行との関係は、顧客が銀行と理財商品の購入契約を締結し、銀行に理財資金を交付し、銀行が理財商品の決算時に顧客との間で締結した購入契約に基づいて元本及び配当を顧客へ支払うことである。

商業銀行が発行する個人向け理財商品は、銀监会が2005年に制定した「商業銀行の個人向け理財業務の管理に関する暫定弁法」の7条、8条により、「理財顧問サービス」と「総合理財サービス」に分けられている。「理財顧問サービス」とは、顧客に対する、財務分析・計画の提供、投資提案、投資商品の推奨・紹介等のサービスを指す。また、「総合理財サービス」とは、理財顧問サービスを前提に、商業銀行が顧客からの委託と授権を受け、顧客と事前に契約した投資プランと方法で投資及び資産管理業務を行うサービスを指す。

銀信理財合作業務の場合において、商業銀行の理財商品は総合理財サービスに属することは明らかである。しかし、理財商品の性質、すなわち、顧客と商業銀行との間の法律関係については、法令による明確化はなされておらず、学界においても、様々な意見がある。

一 顧客・商業銀行間の法律関係

顧客・商業銀行間の法律関係は不分明であり、学説において、主に以下のような三つの

「範化に関する通知」では、信託会社の自主管理という原則をさらに強調した。すなわち、銀信理財合作業務においては、信託会社は、投資対象の選定、デュー・ディリジェンス及び商品の設計から商品の販売、リスク管理等までの業務について、自主管理能力を発揮すべきである。以上の部門規章により、少しずつ局面が転換しているが、このような転換は一挙に成し遂げることはできない。一部の商業銀行及び信託会社が、上述の部門規章を無視し、違法な業務を営むことは現在でも存在する。

考え方に分けられる。

(一) 代理関係説-「契約法」の適用

顧客・商業銀行間の法律関係には契約法が適用されるという考え方に立脚して、以下の主張が見られる。すなわち、①「商業銀行の理財商品は委託契約に基づいて行われる¹⁶⁵」、②「銀行は、顧客の委託及び授權を引き受け、顧客と約定した投資のプランと方法に基づき、顧客からの理財資金について管理及び運用を行う¹⁶⁶」、③「銀行と顧客と締結した契約が代理契約であり、銀行は契約により代理権を取得し、第三者との取引等の法律行為の効果が本人たる顧客に帰属する¹⁶⁷」等である。銀監会が2005年に制定した「商業銀行の個人向け理財業務の管理に関する暫定弁法」及び中国人民銀行が2014年に発出した「商業銀行の理財商品の銀行間債券市場への参加に関する事項の通知」は、「銀行が顧客の委託及び授權を引き受ける」と定めており、「商業銀行の個人向け理財業務の管理に関する暫定弁法」の立法者たる銀監会は「同弁法にかかる記者の質問に対する回答」¹⁶⁸において、「商業銀行の理財業務は、代理関係に基づいて行われる銀行サービスである」と述べている。

(二) 信託関係説-「信託法」の適用

顧客・商業銀行間の法律関係を信託と捉える考え方に立脚して、以下の主張が見られる。すなわち、①「商業銀行が行う理財商品は信託行為であり、『信託法』により規制を受けるべきである」¹⁶⁹、②「顧客と商業銀行が形式的にいかなる契約を締結しても、理財業務は本質的に信託である。理財商品を販売した商業銀行は、当該理財商品を購入した投資家との間で実質的に信託関係を成立させ、信託的責任を負担する」¹⁷⁰、③「銀信理財合作業務は、全体から見れば、TOTという仕組みである」¹⁷¹等である。代理関係説の考え方の根拠が立法意図にあるに対し、このような考え方の根拠は法理にあると云う。銀

¹⁶⁵ 李景欣＝劉楠「銀行個人理財產品的法律分析」法商研究 2007年5期135頁。

¹⁶⁶ 張煒「商業銀行理財業務應注意的幾個法律問題」中国城市金融 2007年7期58頁。

¹⁶⁷ 李永祥『委託理財糾紛案件審判要旨』（人民法院出版社、2005年）12頁。

¹⁶⁸ 銀監会の関連する担当者は、「中国理財商品の性質は、『商業銀行の個人向け理財業務の管理に関する暫定弁法』により、海外の理財商品のそれと差異が生じることになる。海外の法制度では、商業銀行が証券業務及び信託業務を行うことが禁止されず、金利自由化が実行されている。それに対して、中国においては、『商業銀行法』により、商業銀行が証券業務及び信託業務を行うことが禁止され、金利もまだ完全に自由化していない。中国理財商品については、制限が多く、潜在するリスクも高い。したがって、当該業務の法律関係を明確化し、リスクを回避するために、同弁法は、理財商品が代理関係に基づいて行われる銀行サービスであると認める」と主張する。

<http://www.law-lib.com/fzdt/newshtml/21/20050929221655.htm>（2016年5月20日最終閲覧）

¹⁶⁹ 羅志華 79頁。

¹⁷⁰ 章玲玲「理財產品的法律關係及風險防範」新疆金融 2007年10期38-39頁。

¹⁷¹ 中国信託業發展報告（2014）216頁。TOTとはtrust of trustの略称であり、信託の信託という意味である。

信託業務において、顧客が商業銀行と購入契約を締結し、理財資金を交付した上で、銀行が負担する忠実義務、財産管理義務、及び理財資金の分別管理等は、信託関係の特徴にあてはまることであろう¹⁷²。なお、立法意図に代理関係の傾向があることは、商業銀行が信託業務を営むことを禁止している「業際規制」への対応策であると言えよう。

(三) 分別説（信託関係と消費貸借関係） — 「信託法」と「商業銀行法」の分別

その他の学者は、商業銀行が発行する理財商品の性質について、簡単に代理関係或いは信託関係に認定できず、理財商品の具体的な類型に応じて性質を決すべきであると主張する。商業銀行の理財商品は、収益保証型の商品と収益非保証型の商品とに分類されており、後者はさらに、元本保証・収益変動型の商品と元本非保証・収益変動型の商品とに分けられている¹⁷³。この分別説は、「収益保証型の理財商品においては、投資家が元利を回収する権利を有し、銀行が返還する義務を負担するので、実質的には定期預金と同様に、銀行と投資家との間で消費貸借の法律関係が成立する。そして、収益非保証型の理財商品は、信託関係である」¹⁷⁴、あるいは「元本保証・収益変動型の理財商品においても、銀行が顧客の元本の安全を保障し、リスクを負担するので、実質的に収益保証型の理財商品と同様に、消費貸借の法律関係が成立する。そして、元本非保証・収益変動型の理財商品のみが信託関係である」¹⁷⁵と主張している。

(四) 私見

私見によれば、商業銀行が発行する理財商品については、それが収益保証型の理財商品であろうが収益非保証型であろうが、その顧客・商業銀行間の法律関係が信託であると明確化することは至当である。その論拠は、以下のとおりである。

(1) 理財商品の法的性質は代理関係ではない

代理は、顕名の有無により、直接代理と間接代理とに分類され得る。理財商品については、商業銀行は、顧客の名義ではなく、自己の名義でこれを行うので、代理人が本人のた

¹⁷² 中国信託業発展報告（2014）233頁。

¹⁷³ 前掲「商業銀行の個人向け理財業務の管理に関する暫定弁法」の12条によれば、収益保証型の商品とは、銀行が約定に基づき顧客に確定収益を支払い、投資リスクを負担するもの、或いは銀行が約定に基づき顧客に一定収益の支払いを保証し、実際の収益額がそれを下回るリスクを負担するが、それを超過する投資収益については銀行と顧客が約定に基づく比率で分配するものである。また、同法の14条と15条は、元本保証・収益変動型の商品と元本非保証・収益変動型の商品との差異を明確にしている。すなわち、前者については、元本は銀行が保証するが、元本以外の投資リスクは顧客が負担し、顧客が投資収益の状況に応じて投資収益を取得する理財商品であるとし、後者については、銀行は元本を保証せず、顧客が投資パフォーマンスに応じて投資収益を取得する実績配当型商品としている。

¹⁷⁴ 胡云祥「商業銀行理財產品性質与理財行為矛盾分析」上海金融 2006年9期73頁。

¹⁷⁵ 李勇「銀行理財業務法律性質与風險監控」法制与社会 2008年5期82-83頁。

めにすることを示すべき¹⁷⁶直接代理が妥当しないことが明らかである。なお、間接代理¹⁷⁷の要素は、中国に明文規定がないが、通説により、「代理人の名義で法律行為を実施すること」及び「法律効果をいったん代理人に帰属したのち本人に移転すること」という両要素を具有する¹⁷⁸。この概念だけを見れば、間接代理は、商業銀行が発行する理財商品の性質に合うものの、以下のような相違点があると言えよう。

まずは、第三者との関係である。中国「契約法」の403条¹⁷⁹は、委任契約に関して一定の場合において、委任者が受任者と第三者の間で介入する権利を有し、第三者が相手方を選択する権利を有すると規定する。すなわち、間接代理においては、委任者と第三者との間で直接に委任契約の拘束力が生ずる。それに対し、理財商品においては、顧客・商業銀行間及び商業銀行・信託会社間で、それぞれ独立した契約が締結され、各別に履行される。契約の相対性原則に即し、顧客は商業銀行に対して権利を主張することができるに過ぎず、信託会社も商業銀行だけに対して権利を主張でき、顧客と第三者たる信託会社との間で直接の法律関係は生じない。

次いで、法律関係の安定性である。中国「民法通則」は、「代理人及び本人は随時解除することができるものとする。代理人又は本人の死亡、民事行為能力の喪失或いは破産の場合、代理は終了する」と定める(69条)。中国「契約法」も、「委任者と受任者は随時委任契約を解除することができるものとする、委任者又は受任者の死亡、民事行為能力の喪失或いは破産した場合、委任契約は終了する」と定める(410条、411条)。それに対し、理財商品の場合は、資産管理に当たって、資金又は当事者間の関係の安定性を保つ必要があるため、顧客は終了させる権利を有しないのが通常である¹⁸⁰。

¹⁷⁶ 中国「民法通則」の63条2項は、「代理人はその権限において本人の名で法律行為を実施する」と規定している。中国においては、「民法典」が存在しないので、日本「民法典」のような総則・物権法・債権法等が各別の立法となっている。上述の「民法通則」が日本の民法の「総則」に該当し、「物権法」・「契約法」・「婚姻法」・「相続法」がそれぞれ日本の民法の「物権」・「債権の契約」・「親族」・「相続」に該当する。

¹⁷⁷ 中国「契約法」の402条は、「受任者が自己名義をもって、委任者の授權範囲内で第三者と締結する契約は、第三者が契約締結時に受任者と委任者との代理契約を知っていた場合、当該契約が直接委任者と第三者を拘束することができるものとする。ただし、当該契約が委任者と第三者だけを拘束することができるという確かな証拠があり、なおそれを証明できる場合はその限りではない」と規定している。

¹⁷⁸ 張平華「間接代理制度研究」北方法学 2009年4期29頁。

¹⁷⁹ 中国「契約法」の403条は、「受任者が自己名義で第三者と契約を締結する場合、第三者は受任者と委任者との代理関係を知らないで契約を締結し、しかも受任者は第三者の原因により委任者に対し義務を履行できない場合、受任者は委任者に対して第三者を明らかにすべきであり、委任者は受任者の第三者に対する権利を行使することができるものとする。ただし、第三者と受任者が契約締結時に当該委任者を知っていれば締結に至らなかった場合はこの限りではない。受任者が委任者の原因により第三者に対し、義務を履行できない場合、受任者は第三者に対し、委任者を明らかにし、第三者は受任者または委任者のいずれかを相手として選び、その権利を主張することができるものとする。ただし、第三者は選定した相手を変更することはできない。委任者が受任者の第三者に対する権利を行使する場合、第三者は委任者に対し受任者の抗弁権を主張することができる。第三者が委任者を相手として選んだとき委任者は第三者に対し受任者の抗弁権を主張することができる」と規定している。

¹⁸⁰ 羅志華 79頁。

最後は、事務処理の権限である。中国「契約法」は、「受任者は委任者の指示により委託事務を処理しなければならない」としており（399条）、委任者は、自分で出した指示について、いつでも変更または取り消しをすることができる。しかし、理財商品に関しては、商業銀行が理財商品の設定、管理及び投資対象の選定を担当し、顧客は委任関係における委任者のような指示をすることはできず、理財商品について決定または変更をすることもできない¹⁸¹。従って、商業銀行が発行する理財商品の性質が間接代理関係であるとするのは妥当ではないと言えよう。

(2) 理財商品の法的性質は消費貸借関係ではない

預金に関して、債務者たる商業銀行が債権者たる預金者から調達した資金は、銀行の固有財産に属する財産として、貸借対照表の負債の部に計上されるべきである。しかし、理財商品に関して、銀監会は、2013年3月に発出した「商業銀行理財業務の投資運用に関する問題の通知」で、「銀行は各理財商品と投資資産を対応させるようにし、各理財商品を単独で管理し、記帳し、計算しなければならない」と定めた（2条）。すなわち、商業銀行の理財商品により調達された資金は、商業銀行の固有財産及びその他の理財商品の資金から独立せられ、商業銀行が、管理権と受益権との分離の原則に即し、自分の名義で管理・運用を行うことが要求される。従って、商業銀行が発行する理財商品の性質が消費貸借関係であるとするのは妥当ではないと言えよう。なお、収益保証型の理財商品或いは元本保証・収益変動型の理財商品についている収益保証或いは元本保証の特約は、信託である理財商品にはめ込まれた担保とみなされうる。すなわち、商業銀行は顧客の資金について管理・運用を行うと同時に、顧客に対し担保を提供する。なお、日本においても、貸付信託等は、損失の補填を行う旨の契約がなされている。

(3) 理財商品の法的性質は信託関係であると明確にすることが至当である

まずは、信託財産の独立性である。中国「信託法」では、信託財産の帰属が未だ明確にされていないものの、信託財産の独立性に関する条項¹⁸²は設けられ、「管理主体と受益主体との分離」という二重構造も作られた¹⁸³。それゆえに、商業銀行が発行する理財商品の性質を信託関係と観念すれば、理財商品の資金に関する規制（上掲「商業銀行理財業務の投資運用に関する問題の通知」の2条）に適応し、倒産隔離機能等により当該資金の安全及び顧客の利益を保障すること等にも資すると言えよう。

もう一つは、受託者の管理権限である。中国「信託法」は、受託者に信託財産の管理・

¹⁸¹ 中国信託業発展報告（2014）233頁。

¹⁸² 中国「信託法」において、信託財産の独立性を保障する条項は定められた。例えば、15条により、信託財産に属する財産と委任者の財産との分別、16条により、信託財産に属する財産と受託者の固有財産との分別、及び、信託財産に属する財産は破産財団に属しないこと、17条により、信託財産に属する財産に対する強制執行の制限等が定められている。

¹⁸³ 周小明 204頁。

運用に関する広い権利を与え、その権利に強制的な制限を設けない。すなわち、信託目的に従うことを前提として、受託者は、自己の裁量で、信託財産に関する、種々の管理、投資、取引及び処分等の信託の目的の達成のために必要な行為を行いうる¹⁸⁴。それと同時に、受益者の利益及び受託者の信託事務処理の適切性を保障するために、中国「信託法」は受託者に厳格な義務を負わせる。例えば、善良な管理者の注意義務、分別管理義務、自己執行義務、情報開示義務等である。それゆえに、信託制度は、受託者の専門的かつ効果的な財産の管理・運用により、現在の金融市場においてきわめて重要な役割を担っている。このように、商業銀行が発行する理財商品の性質につき、これを信託関係と明確化することは、商業銀行の財産管理に対する積極関与の確保、善管注意義務等の職責の全う、法律行為の目的の達成及び投資家（顧客）の利益の保護等に資することになる。

二 背景—徹底した分業主義の監督制度・金融自由化の現状間の矛盾

上述の検討により、銀信理財合作業務においては、商業銀行が受託者であり、顧客・商業銀行間の法律関係が信託関係であることは明らかである。しかし、商業銀行の位置付けに関して異なる種々の見解が存し、その位置付けは不分明となっている。これにつき私見は、分業主義の法制度のもとで、実務が金融業務自由化を求めていることにより惹起された問題であるとみる。すなわち、法制度が商業銀行（本体）の信託業への参入を禁止しているため、金融業務自由化の代表としての銀信理財合作業務において商業銀行を受託者と位置付けると、その両方で矛盾が生じるのである。

貯蓄の形態としての預金、投資の形態としての証券、準備の形態としての保険、それぞれ異なるものとしてそれら相互の異同が強調され、競争制限策ともあいまって、特定の金融機関で特定の金融商品が発売されてきた。このような分業主義は、各種金融機関をして「専門化の利益」の追求を狙わしめ、業種の異なる金融機関の間に高い垣根をめぐらし、相互の競争を排除することによって安定的な金融制度を構築すること、ひいては信用秩序の維持を図ることが眼目であったとされている¹⁸⁵。さらに、金融機関経営の健全性の確保が容易であるだけでなく、専門の金融機関の顧客にとっては高度の専門的な金融サービスが得られるという長所があるとされた。従って、金融発展の初期にあった当時の中国にとって、分業主義はふさわしいものであったと言えるのかもしれない。

この分業制は、専門金融機関以外の金融機関が特定の専門分野に参入することを禁止ないし抑制するという点で、専門の外にいる金融機関が経済実態に即し自由に金融活動を行

¹⁸⁴ 周小明 100 頁。

¹⁸⁵ 古川 41 頁。

うことを阻害するという面を常に持っている。つまり、分業制は結果的には規制色の強いものとならざるをえない。しかし、金融発展に伴い、安全性よりもむしろ自由性へと重点が移っている。アメリカでは、1999年11月に成立した「グラム・リーチ・ブライリー法」が従来の分業規定を大幅に緩和し、銀行、証券、保険の相互参入を促進するものとして注目される¹⁸⁶。また、日本版ビッグバンでは、金融業者間の相互参入を促進し、自由で競争的な市場をつくるという観点から、業態別子会社方式のもとの業務範囲の見直し、証券会社の免許制の廃止、金融持株会社制度の活用、証券市場における取引所集中義務の撤廃、ノンバンクの資金調達が多様化、株式委託手数料の完全自由化などが盛り込まれ実施に移されている¹⁸⁷。かかる国際的な金融自由化の影響を受けて、中国においても、規模の経済の達成、取引当事者間で一方が他の一方よりも情報が多い（少ない）という「情報の非対称性」¹⁸⁸の解決、取引コストの削減、金融分野における独占の制限などのために、法制度における徹底した分業主義の下で、実務では、国際的な金融自由化の影響を受けて、金融イノベーションが生起し、監督側及び各業者は分業主義の下での業務自由化を試みている。

このような状況下、既存の徹底した分業主義と金融業務自由化の現状との間で明確なコントラストが生じている。①業務自由化を規定する法律と②業務自由化に対応する監督の整備の2つの欠缺が業務の健全性を阻害し、種々の問題が生じ得る。既述したように、法的性質が不明な様々な理財商品は、法令の規定と分業主義のもとで、それらと抵触しないかぎり、また抵触せざるをえないような場合にはその抵触を問題としない程度の最小限度に限定することによって行われてきた。それにより、マーケットのニーズの観点からは最善とは言えないような仕組みの採用が余儀なくされたり、また、望ましい仕組みが利用できなかつたり、リスクが顕在化したりすることが実際にも多発しており、以下のような悪影響を及ぼすといえよう。

三 商業銀行の位置付けの不明による悪影響

(一) 分別管理義務の違反

中国において、多くの理財商品により募集された資金が、同一の「資金プール」に入れられて投資されている「資金プール理財商品」が急速に発展している。2013年3月まで、

¹⁸⁶ アメリカの業際規制については、川口②274-275頁を参照。

¹⁸⁷ 日本版ビッグバンについては、古川46-48頁を参照。

¹⁸⁸ 取引当事者間で情報量に差がある状態（取引対象の質その他の情報入手について格差があるという現象）のことである。情報の非対称性の高い分野（e.g. 金融分野—取引当事者たる金融業者と一般消費者との間には取引対象にかかる情報量に大きな差）では完全な市場メカニズムが機能しにくい。

「資金プール理財商品」は商業銀行のオフバランスの理財商品の半分以上を占めた¹⁸⁹。「資金プール」理財商品とは、銀行が販売・投資運用の責任を負う、一般的には異なる期間の多くの理財商品を連続して販売することを通じて、運用資金の調達と資金運用のバランスを維持しながら、それらの資金を多様な資産に投資する一種の資金投資・管理プランである¹⁹⁰。実際に、「資金プール」は、多くの国において、禁止されるどころか、むしろ信託における重要な投資手法となっている¹⁹¹。しかし、その重要な投資手法である「資金プール信託」においては、信託商品ごとに「資金プール」が組成され、異なる信託商品間での「資金プール」組成は制限されているが、中国の「資金プール理財商品」においては、運用資金の調達と資金運用とが一对一对応をしておらず、各理財商品の投資が獲得した収益を単独では算定できない。換言すれば、各信託財産をいわゆる「どんぶり勘定」で運用することで、異なる理財商品間で利益を移転する行為が発生する可能性がある。さらに、「資金プール理財商品」について、その多くは満期が6ヶ月以下であり¹⁹²、投資対象も一般的に貸付・債権等の期間のかなり長い資産となっている¹⁹³ので、期間のミスマッチが生じている。もし理財商品の発行のタイミングと期間到来のタイミングがうまく合わなかったり、理財商品のロールオーバー発行に困難が生じたりすれば、流動性リスクの顕在化が危惧される¹⁹⁴。銀行は、自らが受託者としての地位にあることを明確にしておらず、ひっきょう、信託財産の分別管理義務に違反し、流動性リスク等のリスクの拡大及び信託財産の独立性を害する恐れが高い。

(二) 情報開示義務の違反

法令により規制されるとはいえ、実際には、商業銀行は、顧客への販売の際、資金の投資先及び収益率について常に概略しか説明しておらず、資金の運用に関しても、具体的な投資商品・投資比率・存続期間の損益状況等の情報開示が不足しかつ遅滞している¹⁹⁵。現状は多くの株式商業銀行の情報開示が不十分であり、都市商業銀行に至ってはその多くが全く情報開示をしていない¹⁹⁶。2012年中に発行された1万551もの銀信理財商品の中

¹⁸⁹ 中国人民銀行「中国 2013 年第一季度貨幣政策執行報告」（「2013 年第一四半期貨幣政策の執行に関する報告」）（2013 年 3 月）8 頁。

¹⁹⁰ 中国人民銀行・前掲注（189）8 頁。

¹⁹¹ 例えば、日本における合同運用金銭信託は、不特定多数の投資者の信託財産を集め、「資金プール」を作り、投資する信託である。

¹⁹² 業界の激しい競争において、「短期化」の傾向は現れた。例えば、2012 年の前半において発行された商業銀行の理財商品の中で、1-3 か月の期間の短期商品は 6 割ぐらい占め、1 年以下の期間の商品は 97.89%に達した（巴曙松 17 頁参照）。

¹⁹³ 商業銀行が安定、かつ高い収益を追求するためである（巴曙松 17 頁参照）。

¹⁹⁴ 中国人民銀行・前掲注（189）8 頁。

¹⁹⁵ 劉楠 114 頁。

¹⁹⁶ 普益財富「銀行理財能力ランキング報告（2013 年第四四半期）」。

http://www.cnbene.cn/newsinfo---articleid--1174098_channelid--51.html（2016 年 5 月 20 日最終閲覧）

で、提携した信託会社を開示した割合は、わずか 15.23%に過ぎない¹⁹⁷。とりわけ、「資金プール理財商品」においては、投資先や運用状況等に関する情報はほとんど開示されない。また、リスクを十分に警告せず、或いはリスクを過小評価している状況も多い。例えば、①商品の名称について誘惑性または誘導性のある言葉を使う、②リスクについて概略或いは複雑で理解しにくい用語で説明する、③収益を強調しすぎる反面、そのリスクを全面的に説明しない、④リスクの説明を契約書の目立たないところに記載する¹⁹⁸、等の現象は多発している。ここにおいても、銀行は、自らが受託者としての地位にあることを明確にしておらず、ひっきょう、顧客への情報開示及びリスク警告義務に違反し、後述の剛性兑付をもたらし、受益者たる顧客の利益を害する恐れが高い。

(三) 不適切な責任負担

商業銀行の情報開示が不足しており、理財商品に対する顧客の十分な理解が欠如している現状において、紛争等を回避するために、多くの商業銀行が発行する理財商品は、「元利保証」を標榜しないまでも、暗黙の了解（潜規則¹⁹⁹）で、その元本及び利息を保証している（剛性兑付²⁰⁰）。銀监会創新部の主任である王岩岫氏は、2014年8月8日の中国資産管理サミット²⁰¹で、「不十分な情報開示は、理財商品の剛性兑付への求めを形成する」²⁰²と述べた。「信託会社管理弁法」により、信託財産に損失が生じないこと及び最低収益を信託会社が保証することは禁止される（34条）。したがって、法理論の観点からは、元利保証関係である剛性兑付が信託関係（実績配当）である理財商品に用いられるとするならば、法律関係が不分明となろう²⁰³。しかも、剛性兑付が行われると、理財商品のリスクが商業銀行に移転されて、商業銀行自身のリスクになったり、ハイリスクな投資商品でも元本が保証されることが、「より高い収益を得ようとするならば代わりにリスクを負わなければならない」というリスクと収益のトレードオフの関係を破ったりして、金融秩序に乱れがもたらされる恐れが高い。他方で、融資先の調達コストは上昇する。すなわち、優良企業であっても利回りを高くしないと資金調達ができないという問題が生ずる。銀行

¹⁹⁷ 張少傑 34 頁。

¹⁹⁸ 劉楠 114 頁、及び賈瑞 149 頁。

¹⁹⁹ 潜規則とは社会集団の明文化された規定の裏で、実際に通用している隠れルールである。現在の中国において、理財商品の「元利保証」（剛性兑付）は既に潜規則となっている。

²⁰⁰ 中国では、このように「元利保証」が理財協議で定められなかったものの、潜規則により行われるという「絶対支払い」の現象は、「剛性兑付」と呼ばれている。

²⁰¹ 中国の智信資産管理研究院（2013年2月に成立した中国の資産管理業務に関する制度の整備に目指している民間研究団体）が主催し、北京国際信託会社、株式中国光大銀行等が参加し、中国における資産管理業務の発展が検討の内容とされていたサミットである。

²⁰² 新華社（中国の国営通信社）「銀行理財商品剛性兑付亟待打破」。

http://jckb.xinhuanet.com/invest/2014-08/11/content_516506.htm（2016年5月20日最終閲覧）

²⁰³ 周小明「2012年2季度中国信託業發展評析」。<http://www.xtxh.net/xtxh/analyze/11189.htm>（2016年5月20日最終閲覧）

は、自らが受託者としての地位にあることを明確にしておらず、「剛性兑付」を行い、金融秩序を乱し、かつ自己の利益を害する恐れが高い。

(四) 各理財商品の不公平な競争及び規制アービトラージに対する懸念

理財商品の性質も不分明である現在においては、各理財商品の発行機関の監督機関が異なっており²⁰⁴、監督基準が統一されておらず、各理財商品の不公平な競争及び規制アービトラージに対する懸念を生む素地がある。

下表 5 は、典型的な理財商品、すなわち、資産管理業務における信託会社の集合資金信託プラン・証券会社の資産管理業務・証券投資基金管理会社の資産管理業務²⁰⁵を具体的な例として、比較してその不公平な競争を説明する。

〔表 5〕 中国における典型的な理財商品に関する不平等な競争の状況

	信託会社及びその集合資金信託プラン	証券会社及びその資産管理業務	証券投資基金管理会社及びその資産管理業務
監督機関	銀監会	証監会	証監会
適用の法令	「信託会社集合資金信託計画管理弁法」	「証券会社顧客資産管理業務管理弁法」	「基金管理会社特定顧客資産管理業務弁法」
純資本管理	融資型信託業務のリスク係数は 10.5%に至った。	リスク係数が 2%	関連する規定がない
支店	支店の設立が禁止され、資産管理に関する子会社の設立にも厳格な制限が設けられている。	支店及び資産管理に関する子会社の設立が可能である。	支店及び資産管理に関する子会社の設立が可能である。
投資範囲	「信託会社集合資金信託計画管理弁法」における関連する制限がない。	「証券会社顧客資産管理業務管理弁法」における関連する制限がない（従前、投資範囲について、厳しい制限が	(i)現金・銀行預金・株・債権・証券投資基金・中央銀行の手形・資産担保証券（ABS）・先物及びそのほかのデリバティブ。

²⁰⁴ 信託会社・商業銀行の監督機関が銀監会、証券会社・証券投資基金管理会社の監督機関が証監会、保険会社の監督機関が保監会とされ、中国人民銀行、銀監会、証監会及び保監会がそれぞれの範囲で役割を担っている。

²⁰⁵ 関連する業務は第一章二（一）を参照。

		規定されたが、2013年の改正により、かかる制限が削除された)。	(ii)証券取引によらない株式・債権及びそのほかの財産権利。 (iii)そのほかの証監会が認めた資産。
適格投資家	以下のいずれかに該当する投資家： (i) 一つの信託プランに最低金額100万人民元の投資を行う自然人、法人、その他の組織。 (ii) 個人又は家計の金融資産残高が購入時に100万人民元を超えている自然人。 (iii) 過去3年間で毎年の年収が20万人民元を超えている個人、又は過去3年間で毎年の年収が合わせて合計30万人民元を超えている夫妻。	以下のいずれかに該当する投資家： (i) 個人又は家計の金融資産残高が100万人民元を超えている自然人。 (ii) 純資産が1000万人民元を超えている会社などの機関。	資産管理プランに投資する資金が100万人民元を超えている自然人、法人及びそのほかの組織。
投資家の人数	自然人の人数は50名以下である。ただし、委託金額が1件当たり300万人民元以上の自然人投資家及び適格機関投資家は、かかる人数制限を受けない。	投資家の人数は200名以下である。	自然人の人数は200名以下である。ただし、委託金額が1件当たり300万人民元以上の自然人投資家及び適格機関投資家は、かかる人数制限を受けない。

期限	1年を下回ってはならない	関連する規定がない	関連する規定がない
----	--------------	-----------	-----------

「信託法」を中心とする信託にかかる法制度は、信託会社の営む業務を規制する法令だけではない。信託制度は「形式的な信託法制度」と「実質的な信託法制度」に分けられている。信託会社、証券投資基金及び企業年金に関連する「信託法」の特別法令は、形式から見れば『信託法』に基づいて制定されると明文規定している²⁰⁶ので、「形式的な信託法制度」を構築する。一方、「実質的な信託法制度」については、内容から見れば信託法理が適用される法令から構築される。例えば、証券投資基金管理、保険会社、商業銀行等が営む理財業務に関連する法令である。統一的な「信託業法」を制定した上で、「実質的な信託法制度」を認め、理財業務を信託関係と認定すれば、倒産隔離機能により当該資金の安全が保障され、財産管理者は善管注意義務等の厳格な職責を全うすることが要求され、延いては受益者の利益の保護等にも有利となる。しかし、実際は、「信託法」のもとで「信託会社管理弁法」及び「信託会社集合資金信託計画管理弁法」をはじめとする種々の法令により、「形式的な信託法制度」だけが構築され、「実質的な信託法制度」が未だ整備されていない。商業銀行の理財商品と同様に、かなりの理財商品の性質が明らかにされず、発行者の位置付けが不分明である。

一部の学者は、顧客・商業銀行間の法律関係が不分明とはいえ、従来、法律関係が不分明であることにより生じる紛争が顕在化したことはなく、その不分明さが業務に与えた影響は大きくないと主張する²⁰⁷。しかし、法律関係が不分明であるからこそ、商業銀行がいかなる地位において理財業務を行うべきか、また、いかなる法律が適用されるべきかを明確化することができないのである。法的性質が確定できないからこそ、銀监会が様々な部門規程で商業銀行に義務を課し、厳格な監督をしているのである。そうであるにもかかわらず、実際的に、上述の問題点が依然として未解決のままである。

第三編 日本及び台湾の「信託業法」の立法経緯

『信託業法』の制定は、①信託業への監督の統一と平等な市場競争の実現、②金融市場における信託業の位置付けの明確、③法令の統一と効力性の向上等、ができる²⁰⁸と

²⁰⁶ 中国「証券投資基金法」1条及び「企業年金基金管理弁法」1条。

²⁰⁷ 例えば、杜金富氏の主張。杜金富「我国銀行理財產品市場的現状、問題と対策」金融監管研究 2013年2期5頁参照。

²⁰⁸ 李勇「論我国制定信託業法的必要性」湖南医科大学学报:社会科学版 2006年12期549-553頁参照。

指摘されるように、統一的な「信託業法」は、「信託法」の重要な補充²⁰⁹であって、関連法令の膨大さや信託会社の位置づけの不明等にかかる「ターミネーター」²¹⁰である。前編で述べたような問題点を背景として、中国が「信託業法」を制定する必要性がますます高まっていると考えられる。

信託は英米法の法域に特有の法制度であったため、大陸法の制度に属する国が信託制度をいかにして導入し、導入後に信託本来の機能を発揮することができるかという問題は、深慮に値するものであった。日本の「信託法」と「信託業法」の制定当初においては、法律論的には大陸法系の私法系と英米法系の信託法理との調和の過程であったが、他方において、当時の政治社会情勢の展開が、立法の思考に影響を与えたのである。即ち、「信託法案の立案過程は、一面においては大陸法系との融合をはかること」、「他面においては高揚する国内不安のなかで、あたらしい政治社会経済情勢との調和が意図されつつすすめられた²¹¹」とされる。このような日本における信託業法の模索の過程は、大陸法系という観点で共通する他の東アジアの諸国にとって、重要な参考になる。台湾は、日本の立法に倣い、「信託業法」を制定し、独自の道を開拓している。中国においても、台湾の知見に基づき、日本「信託業法」を倣い、統一な「信託業法」を制定する必要性が高いと料する。そこで、以下では、日本及び台湾の立法経緯を概観する上で、関連する内容について日中台を比較して検討する。

第七章 「信託業法」の立法経緯の考察

一 日本「信託業法」の制定の事情

(一) 日本「信託業法」制定前の信託業の状況

「日本の信託業は 1922（大正 11）年の「信託法」、「信託業法」成立をもって本格的活動期にはいったとみられ、近代的金融機関としての信託会社の成立発展はそれ以後のことといて過言ではない²¹²」。しかし、信託会社と称する最初の会社は、明治 39 年に設立された「東京信託株式会社」と言われている。これをきっかけに信託会社が相次いで設立された。「信託業法」成立前の信託業、いわゆる「黎明期」における信託会社の状況はい

²⁰⁹ 中国信託業協会のレポートである「信託業法是信託法的重要補充」を参照。

<http://www.xtxh.net/xtxh/discuss/20484.htm>（2016 年 5 月 20 日最終閲覧）

²¹⁰ 席月民『「信託業法」：信託業乱象終結者』経済参考報 2014 年 6 月 10 日 A08 版。

²¹¹ 山田②96 頁。

²¹² 麻島①77 頁。

かがであろう。

加藤俊彦教授は、農村における信託会社は、「要するに『信託』の名を冠した高利貸資本のおくれた農民への吸着であるに過ぎ」ないこと、また都市における信託会社は、「多分に高利貸銀行の名をもって呼ばれていたのであり、それ自身高利貸資本に他ならなかった²¹³」と推定している。それに対して、麻島昭一教授の研究は、信託会社の業務を上述の「高利貸」に基づいて拡大したとする。同教授は、第一次大戦終了までの大信託会社については、「貸金業者としての性格のほかにも不動産業者的性格も併せ考慮すべきではあるまいか。第一次大戦前の信託会社は不動産業務と密着していた²¹⁴」こと、また「第一次大戦後においては信託会社の頭部は変質を示し始め、金銭信託に重点を置く金融機関としての信託会社はその形態を整えるにいたった。少なくとも頭部の大信託では信託業務への依存度は高まりつつあったといつてよい²¹⁵」と主張している。つまり、当時企業金融の一翼を担っており、金融機関としての地位におく大信託会社と、都市・農村に多くみられる高利貸的な弱小信託という「分解現象」²¹⁶が窺える。

斯くして、信託にかかる法制度が整備されていない時代には、「信託」は曖昧な意味で使われており、当時の信託会社は本来の信託業とはいいい難い²¹⁷と思われる。当時としては信託会社の上位にあるこれら大信託会社でさえ、信託業務への依存度は小さく、収益面ではまだ信託業務だけで自立するに至らず、なおも自己資金の運用益や他業の手数料収入でカバーせざるをえなかった。信託会社は不動産業者的、あるいは金融ブローカー的、あるいは地方小銀行と大差のない貸金業者的性格を兼ねていたから、「いわゆる信託会社の

²¹³ 加藤俊彦「日本における信託業の発生と発展」経済学論集 23(4) 1955年10月16頁。

²¹⁴ 麻島①107頁。

²¹⁵ 第一次大戦後の特色としては、運用資本の中で信託財産のウェイトが大きくなったこと、信託財産の内訳では信託金ないし信託預金が多いこと、すなわち、のちの金銭信託に相当するものが中心となったこと、不動産売買益、不動産手数料が相対的に重要性を失っていくことが指摘することができる。さらに、資金運用面でも不動産抵当貸付から財団抵当貸付、証券担保貸付、手形貸付などへの移行、不動産投資から有価証券投資への移行が見られる。このことは、第一次大戦終了までの信託会社が不動産と密着していたのに対し、戦後は不動産から次第に離れ、有価証券投資がクローズアップされる（麻島①108頁）。

²¹⁶ 麻島②27頁。

²¹⁷ 栗栖起夫『信託及附随業務の研究』（文雅堂、1924年）に掲載されている「全国主要会社内容及業績表」によると、当時の全国主要会社 240社は、次の通りである。

①単純に固有名詞を冠したもの：127社。

②営業上の特徴を表す名称を含むもの：102社。うち商事 36、証券 22、不動産 17、倉庫 5、物産 3、保証 2、精米穀物 2、木材 2、商工 2、汽船 2、その他 9。

③興業、実業、勸業を名乗るもの：11社。

上記②の営業上の特徴を表す名称を含むグループには、商事会社、証券会社、不動産会社の性格を強くもった信託会社がかかなりあることを示している。興業、実業、勸業を名乗るものの中にも商事会社的なものもあったであろうし、単純に固有名詞を冠したもののうちにも商事、証券、不動産業務を営むものが相当あったと思われる。かかる推測は、「東京信託」、「神戸信託」、「織田信託」など当時著名の大信託会社においてすら固有信託業務の比重が小さく、雑多な業務を営んでいたことに鑑みれば、「失当ではない（麻島①106頁）」という麻島教授の見解が当を得ていると思う。

名に値したかどうか疑問を抱くのは当然であろう²¹⁸。

そこに信託会社の未成熟さが窺われ、「中産階級以下特に都市細民の要求に応え得る金融機関がまだ存在していなかったという『我国金融系統ノ不備』に基因するものであった²¹⁹」。すなわち、当時の日本は「社会の進歩、文化の程度まだ遠く米国に及」んでいなかったという社会経済基盤の未成熟さや、「信託事業に付特別の法制を存ぜざる為同業者財産管理の重責を全うせざる」法制上の不備によるものではあったが、財産管理業務の収益性が低い反面で、「信託なる流行的名詞を冠」して行う銀行類似業務ないしは無尽業務の収益性が高いこと、「金融系統ノ不備」によりこれらの高利貸的業者に依存する資金需要が存していたことによるものでもあった²²⁰。また、「金融系統ノ不備」に乗じて、「信託会社の名に於て暴欲と高利貸は横行しつつあるという状況は社会問題を激化させる一つの有力な要因」²²¹とされる。

(二) 日本「信託業法」の制定及びその首尾

当時の信託業務の営業内容は、現在の信託業務のそれとは趣を異にしていた。しかも、一部不健全な業者が存在したため、法整備による正常化の気運²²²が生じ、大正 11 年に「信託法」とともに「信託業法」が制定された。

「信託業法」の制定が、真正なる信託業務の発展を望み、「社会奉仕的な財産管理運用機関として信用強固な大資本によって営まれることを期待し、当時存在した不健全な銀行類似会社の一掃を狙った以上、業法に盛られた諸規定は相当に厳しい制約を信託業に課した²²³」。投機性、危険性のある業務、例えば、土地、有価証券、動産の売買・仲介や、事業経営の引受、その他多くの附随業務が禁止された。

「信託業法」施行を境として日本信託業は、その体質を一変した。その影響は、以下

²¹⁸ 麻島①106 頁。

²¹⁹ 山田①5 頁。そのうち、「我国金融系統ノ不備」は、山田教授が「共済銀行法案・信託業法案 大綱ノ説明」(大正元年 10 月 21 日)「藤田家文書」第 64 冊で引用したものである。

²²⁰ 山田①5 頁。

²²¹ 山田①5 頁。

²²² 成案として最初のものである大正 3 年の信託業法案は、信託業法制定の必要性について、以下の 3 点を挙げている(山田①12 頁)。

第一は、薄資で基礎薄弱なる当業者及び類似業者の取締りである。

第二は、信託の実体法が不備な現状において、信託受益者の保護のために、信託会社に対する監督が必要であり、そのため信託業法の制定を要するという、いわば私法上の不備を営業法規によって補完してゆこうとする考えである。

第三は、最も緊要な課題として、立案趣旨書がかなりの部分を割いて力説する「銀行業務との競合」、金融行政上のバランスの問題である。

²²³ 麻島②24 頁。具体的な厳しい制約は、信託会社の概念、資本金、信託目的、付随業務、固有資金の運用、供託金などについての規定である。投機性、危険性をおびて信託会社の信用が害されることを防ぎ、信託会社の銀行類似業務を除去する意向であった。

の通りである。

1. 既存信託会社の転業・廃業

既存の信託会社の多くは「『信託』という名称をはずし、従来から営業の中心としていた業務に専念することになった²²⁴」。その「営業の中心としていた業務」の多くは、商業、証券、不動産業務であった。かかる色彩を帯びた信託会社は、「信託業法」施行後に、証券業や不動産業に転身したと思われる。また、社名から信託の名を外した会社が、その高利貸的な資金融通業務から銀行業に転身することもあったようである。斯くして、「信託業法により大多数の信託会社は淘汰されたが、それは信託業から他業に転換あるいは廃業するというよりは、その会社の主業に専念し自称信託業務を切り捨てて社名を変更するという形の脱落であった²²⁵」。

このような淘汰によって、厳しい規制下での存続を決意した比較的大規模な優良信託会社だけが残り、新設信託会社とともにその後の信託業を担うことになった。

2. 営業状況

麻島教授の「信託業法」施行後の営業状況（大正末年まで）の分析²²⁶によると、存続信託会社のうち、「信託業法」に対応できず、自己資金運用への依存度が依然として高く、信託財産は、減少ないし停滞し、その反射として収入源を圧倒的に利息収入に依存する業者は、信託業務にかかる業績不振を余儀なくされ、まもなく脱落せざるをえなくなった。他方で、業法に適応している業者は、自己資金に数倍する信託財産を受託して、払込資本利益率も高く好配当を可能としており、拡大発展を遂げた。新設信託会社も同様に信託財産を順調に増加させて、自己資金に対する倍率が大きい傾向も見られた。それでも、収入源としての信託報酬は、利息収入（貸付金・預金の利息）、有価証券収入（配当、利息、売買益、手数料等）には及んでいなかったが、上述の傾向は、「信託業法」施行後の信託会社の発展方向を示すものであった。

大正 11 年の「信託法」と「信託業法」の制定により、今日の意味での信託制度及び信託業務の概念が成立したのである。「政府の立法精神はみごとに達成されて、金融機構の整備は、完成に向い一歩近づいたように見えた。確かに不良信託の一掃という狙いは成功し、その後の信託会社には、世の非難を浴びる不信行為は無くなった。この功績は大きい

²²⁴ 麻島③25 頁。転業した信託会社の多くは、商号を変え埋没してしまった。実例としては、「帝国信託」は、「日本土地信託」、「市岡沿岸土地建物」などと合併して「関西土地」と改称、信託業を廃止した。その他の信託会社は、「信託」の名を棄てて、信託業を廃業した。実例としては、「大阪証券信託」は「大阪証券商事」と改称した。（同 26 頁）。

²²⁵ 麻島③42 頁。

²²⁶ 麻島③32-43、47-52 頁。

227」 とされる。

二 台湾「信託業法」制定の事情

(一) 台湾「信託業法」制定前の信託業の法令及び状況

台湾の「信託業法」は、「信託法」の制定に遅れること約4年、2000年7月19日に公布、施行された。実際のところ、台湾の信託事業の基盤は、中国と同様に、「信託業法」が公布される以前に築かれていたものの、法律上の基盤が整備されていなかったことから、大きく発展することはなかった。

1. 「信託業法」が制定されるまでの法制度²²⁸

中華民国政府が中国大陸から台湾に移転する(1949年)前の1931年3月28日に、「銀行法」が制定され、その29-32条で、銀行の信託業務兼営及び経営規則に関する規定が設けられてはいた。もっとも、その内容は、銀行の信託業務に関する承認手続き、信託財産の独立、信託資金の分別管理と信託報酬の受領など一般的な規定に止まっていた。政府が台湾に移転する前の1947年9月1日に、第1回銀行法改正の際、第6章として信託会社に関する章は初めて設けられた(83-92条)。

政府が台湾に移転した後、その中国大陸で制定された法体系が、再び台湾で施行されるようになった。台湾は、信託業務を発展させるため、1950年に2回目の銀行法改正を実行した²²⁹ほか、行政命令を発出した。「信託業法」制定以前は、主として、1968年に「華僑による信託投資会社設立に関する審査承認の原則」、1969年に「民間による信託投資会社設立に関する審査承認の原則」、1970年に「信託投資会社設立申請に関する審査承認原則」及び「信託投資会社管理弁法」が定められ、「信託投資会社」の設立基準が確立された。さらに、1973年、台湾政府は、上述の「信託投資会社設立申請に関する審査承認原則」及び「信託投資会社管理弁法」を併合し、新たに「信託投資会社管理規則」を発出した。なお、「銀行法」の第6章が「信託会社」、行政命令が「信託投資会社」として、いる信託業者の呼称の相違については、1975年に銀行法が改正され、第6章が「信託投資会社」と改称されたことにより統一が図られた。

その後、1984年に政府は、金融市場の発展に応じて、「証券投資信託事業管理規則」

²²⁷ 麻島②36頁。

²²⁸ 信託法制編纂委員会164頁参照。

²²⁹ 1950年の第2回目の銀行法改正は、銀行法の87条及び90条の2つの条文のみの改正が行われ、信託会社の規則に違反した経営に対し、主務官庁がその責任者に科すことのできる過料が調整された。

及び「証券投資信託基金弁法」を発出し、証券投資信託会社²³⁰に対しても規制を始めた。

〔表 6〕台湾における「信託業法」制定以前の信託投資会社に関する法令

法律	「銀行法」の信託会社に関する章（83-92 条）（1950 年改正）
	「銀行法」の信託投資会社に関する章（100-115 条）（1975 年改正）
行政命令	「華僑による信託投資会社投資設立に関する審査承認の原則」（1968 年）
	「民間による信託投資会社設立に関する審査承認の原則」（1969 年）
	「信託投資会社設立申請に関する審査承認原則」（1970 年）
	「信託投資会社管理弁法」（1970 年）
	「信託投資会社管理規則」（1973 年）
	「証券投資信託事業管理規則」（1984 年）
	「証券投資信託基金弁法」（1984 年）

2000 年に「信託業法」が制定されるまで、台湾の信託業は、主に 1973 年に制定された「信託投資会社管理規則」及び 1975 年に改正された「銀行法」により規制された。この後、両者は、幾度もの改正がなされ、信託投資会社の経営及び発展に大きな影響²³¹を及ぼした。

2. 信託業が制定されるまでの業務状況

「信託業法」が制定されるまで、信託投資会社は、台湾の信託業務の主な担い手であって、台湾の経済を大きく進展させた。しかし、1947 年に中華民国政府による統治に復帰した後の 10 年間は、厳しい監督態勢のため信託業務が大いなる進展を見せることはなかった。信託業務の発展の過程については、以下のような段階に分けられている²³²。

(1) 光復の初期—厳しい監督

台湾は、1895 年から 1945 年まで日本の植民地であった。この日本統治時代に、多くの信託会社が誕生し、1920 年に頂点達し、24 社の信託会社が存在していた。1944 年より日本は台湾で日本「信託業法」を施行し、台湾の金融機関を整理した。当時の大手信託

²³⁰ 「証券投資信託事業管理規則」は、その 2 条で、証券投資信託事業について、「受益証券を発行によって証券投資信託基金を募集し、当該基金を有価証券に投資する事業」を定義し、その 3 条で、「証券投資信託事業は株式会社のみによって営まれる。当該会社の資本金は 1 億台湾ドルに下回ってはならない」と規定した。当該会社が証券投資信託会社であり、その設立・営業は「証券投資信託事業管理規則」によって厳格な規制下に置かれた。

²³¹ 「信託法」及び「信託業法」が存在しなかった当時において、「信託投資会社管理規則」及び「銀行法」は、「信託法」及び「信託業法」に代わって、台湾信託業に関する基本的な管理態勢を構築し、信託投資会社の設立・業務範囲・経営などを規制したので、その経営及び発展に大きな影響を及ぼした。

²³² 陳春山 73-74 頁、王志誠 8-11 頁、信託法制編纂委員会 162-163 参照。

会社であった「大東信託株式会社」、「屏東信託株式会社」、「台湾興業信託株式会社」の3社は、強制的に合併させられ、その名も「台湾信託株式会社」と変えた。

1947年、台湾の光復後、中華民国政府は、信託業務に厳格な監督態度で臨み、日本統治時代から残った信託株式会社を整理し、新たに信託会社の設立を認めなかった。政府は「台湾信託株式会社」を接収し、その組織形態を「台湾信託股份有限公司」に転換した。さらに、1947年5月には「華南銀行」を併合して信託部を設け、その業務を引き継がせた。その後、各銀行も信託部を設けたが、これらは1950年以降全て廃止された。従って、その時は、信託業が消滅したわけではないものの、寡少な国民収入並びに保守的な理財の方策のため、信託業に対する一般の認識が欠如し、信託業の発展が遅延した²³³。

(2) 信託業の解禁—信託投資会社の創設

その後、経済発展に伴って、企業の中長期的資金需要が急騰した。そこで政府は、この金融逼迫に対応するため、金融政策を改め、金融機関の規模の拡大及び種類の多様化により、投資を拡大させることを図った。信託投資会社の創設は、その重要な一つであった²³⁴。最も早い時期としては、1958年9月の「総統府臨時行政改革委員会総報告」において、信託投資業務を推進し、それに中長期資金供給の任務を担わせることを提唱した。その後、行政院²³⁵も、「信託投資会社の創設の目的は、信託投資業務の経営により、中長期金融媒介の機能を発揮することである」との報告を出している。

政府は、一連の行政命令の制定により、まず、華僑による信託投資会社の設立²³⁶、その後、民間による信託投資会社の設立²³⁷を承認した。1971年からは、「台湾第一」、「中国」、「中聯」、「国泰」、「華僑」、「亜州」などの信託投資会社が相次いで正式開業し、台湾の経済発展に大いに貢献した。1978年に至っては、信託業務により調達された信託資金の残高が、台湾の全金融機関の資金残高の7.75%を占めるようになった。それまでの6年間（1972年—1978年）においては、台湾信託業務が資金量を11.77倍、貸付金を7.16倍に急伸させたのに対して、普通銀行は、預金量を4.25倍、貸付金を4.5倍に成長させたに過ぎない²³⁸。

²³³ 楊崇森『信託与投資』（正中書局、2001年10月）210頁。

²³⁴ 何朝乾 27頁。

²³⁵ 台湾行政院は、台湾における「国家の最高行政機関」（中華民国憲法 53条）であり、いわゆる内閣に相当する。行政院長は首相に相当し、中華民国総統が直接任命する。

²³⁶ 1968年3月には、政府が「華僑による信託投資会社投資設立に関する審査承認の原則」を定め、海外に居留する同胞の帰国投資を奨励した。

²³⁷ 台湾政府は、1969年12月22日の「銀行業務現代化促進計画」及び1970年1月15日の「貯蓄推進強化計画」において、中長期信用体制を構築し、経済勃興のための長期資金を供給するために、民間による信託投資会社設立に関する具体的な措置を打ち出した。行政院は、資本形成を加速し経済発展を促すため、1969年5月14日に「民間による信託投資会社設立に関する審査承認の原則」、1970年3月6日に「信託投資会社設立申請に関する審査承認原則」、1970年11月30日に「信託投資会社管理弁法」を定め、その後は民間投資信託会社の設立と開業が相次いだ。

²³⁸ 信託法制編纂委員会 163頁。

3.問題点

信託業にかかる法制面の対応は、業務の発展に対して頗る遅れていた。基本法が整備されていないので、真正なる信託業務はまだ進展を見せず、様々な問題が顕在化するようになった。

(1) 信託業務に関する法理の欠如

1996年に「信託法」が、2000年に「信託業法」が制定されるまでの台湾には、信託業の法制度に関する多数の規定が事実上存在していたものの、これらの規定は、上述の「銀行法」などに分散しており、基本法は制定されていなかった。信託及びその業務の性質、当事者の権利義務、特に信託業者の義務と責任及び信託財産の独立性などの基本的な内容は、上述の「銀行法」及び行政命令に若干の個別規定が設けられていたが、十全には整備されておらず、信託税制及び信託に関する基本的な法律関係を定めたものではなかった。信託に関する法律上の概念は、その多くが司法による判決、判例によって形成された²³⁹。法律上の根拠の欠如は、投資家の利益を保障できず、信託業務の展開及び増進を保証できないといえよう。

(2) 不分明な信託投資会社の位置付け

信託業務に関する法理が欠如していたので、信託投資会社の位置付けは不明であった。信託投資会社の性質、及び営む業務については、社会的認知度が低く、偏見が蔓延していた。

信託投資会社の性質については、「銀行法」100条が「受託者として、特定の目的に従

²³⁹ 台湾の最高法院（最高裁判所）は、「信託法」が制定される前においても相次いで判決を出し、「法官造法」（裁判官が法を作る）方式により、「信託行為」、「信託関係」、「信託契約」及び「消極信託」などの法的概念を構築した。信託行為については、最高法院62年度台上字2996号民事判例で「通常いわれる信託行為とは、委託者が財産の所有権を受託者に移転し、これを権利者とするにより当事者間における一定の目的を達成する法律行為をいう」と、最高法院73年度台上字2388号民事判例で「信託行為とは、委託者が受託者に経済目的を超える権利を付与し、経済目的の範囲内に限り権利の行使を許可する法律行為をいう。信託関係は委託者による信託契約の締結により発生する」と判示した。信託契約については、最高法院70年度台上字1984号民事判例で「信託契約の性質は委任契約と同じとはいえないが、きわめて近似しており、民法549条1項（「各当事者は、随時に委任契約を解除することができる。当事者の一方は、契約を解除することによって相手方に損害を与えるときは、相手方の損害を賠償しなければならない。ただし、当該当事者の責めに帰することができない事由で契約が終了するときは、その限りではない」）の規定を類推適用し、当事者のいずれの一方も随時信託契約を終了させることができる」と、最高法院71年度台上字2669号民事判例で「信託契約とは、委託者が一定の経済上の目的を達成する為に、当該目的に従って財産権を受託者に移転して、これを権利者とするものであり、かつ受託者を当該目的の範囲内で権利を行使するよう拘束する契約をいう。かかる契約においては、対人的な信用関係に重きを置かれることから、委託者は受託者の承諾を得ずに、信託契約により発生した権利義務を包括的に他人に譲渡してはならない」と判示した。消極信託については、最高法院71年度台上字2052号民事判例で「受託者は、信託財産について権利者の名義を引き受けるのみでなく、信託契約で定める内容に基づき、積極的に信託財産の管理または処分を行わなければならない。委託者がその財産を名義上受託者に移転しただけの場合、受託者は一貫して管理または処分の義務を負うことはない。財産の管理、使用又は処分を全て委託者が自ら行う場合は消極信託となり、確実に正当な理由がある場合を除き、通常は多くが通謀による虚偽の意思表示となり、脱法行為を形成しやすく、法院がその行為の合法性を是認することは困難である」と判示した（王志誠12-17頁参照）。

い、信託財産の引受・運用を行い、または投資仲介業者として、資本市場における特定の目的の投資を行う金融機関をいう」と定義する。信託と投資を合わせた当該定義により、信託投資会社の位置づけは受託者及び投資仲介業者とされたのである²⁴⁰。また、「銀行法」20条により、台湾の銀行は、商業銀行、貯蓄銀行、專業銀行及び信託投資会社からなるとされていた。信託投資会社を銀行とみなすとするこの規定は、100条の如上規定と整合しないし、信託業者の本質にも反することから、混乱を招いた。

なお、信託投資会社の業務範囲は、前述の1970年に制定された「信託投資会社設立申請に関する審査承認原則」により、信託資金收受業務（委託者による用途指定業務²⁴¹と会社の確定用途代行業務²⁴²を含む）及び証券業務（証券受託販売と証券投資信託業務）であって、1973年に制定された「信託投資会社管理規則」により拡大された²⁴³。さらに、「信託投資会社管理規則」の1983年及び1991年の改正は、信託投資会社の業務範囲を変更し、次の5つに定めた。すなわち、①信託業務（信託資金・財産、証券投資信託、遺言信託などの受託の引受け）、②投資業務（公債、社債、金融債及び株式への投資）、③与信業務（中長期貸付及び保証などの業務）、④その他の業務（証券の発行及び登記などの代理、顧問などの業務）、⑤中央主管機関が認めたその他の業務、である。

上述の改正は、信託投資会社が信託業務を営むことを規定したものの、信託そのものの概念が不分明である状況においては、その信託業務も有名無実と言わざるを得ない。

1973年に制定された「信託投資会社管理規則」は、その29条に「信託投資会社は、…収益率を保証する」との文言を入れた。この規則については、幾度かの改正が施された後も、「収益率を保証する」との文言は残っていた。しかも22条が、「信託投資会社の確定用途代行信託業務においては、信託投資会社が元本の損失について責任を取り、最低の収益率を保証する旨を購入契約に明記しなければならない」とまで規定していた。さらに、「銀行法」もその110条で、「信託投資会社の確定用途代行信託業務においては、信託投

²⁴⁰ 陳春山 77 頁。

²⁴¹ 信託資金の用途が委託者に指定されるタイプの信託業務である。「信託投資会社設立申請に関する審査承認原則」の3条によって、以下の5つが定められていた。すなわち、①生産事業への投資、②商業用不動産への投資、③有価証券の売買、④製造業への貸付、⑤その他の政府が認めた用途、である。

²⁴² 信託資金の用途を信託投資会社が確定するタイプの信託業務である。「信託投資会社設立申請に関する審査承認原則」の3条によって、以下の6つが定められていた。すなわち、①証券市場での製造業に関する株式の売買（ただし、その資金は全ての信託資金の5%を上回ってはならない）、②製造業の社債の購入（ただし、公営事業を営んで銀行の担保を取る会社が発行している社債に限る）、③公債及び国債の購入、④金融機関への預け入れ、⑤製造業への中長期の貸付、⑥その他の政府が認めた用途、である。

²⁴³ 「信託投資会社管理規則」は「信託投資会社設立申請に関する審査承認原則」が制定した業務範囲（信託資金收受業務及び証券業務の2種類のみ）を拡大した。すなわち、①信託業務（信託資金・財産、証券投資信託、遺言信託などの受託の引受け）、②証券業務（証券の売買、証券投資信託業務の取り扱い、証券の発行及び募集に関するアンダーライター業務、証券の登記などの代理）、③一般投資業務（製造業への投資、工業区への投資、不動産への投資、公債・国債・社債・金融債及び株式への投資）、④与信業務（中長期貸付及び保証などの業務）、⑤その他の業務（中央銀行が認めた信託業務に関する為替業務、倉庫及び金庫業務、その他の政府が認めた業務）、である。

資会社が元本の損失について責任を取る旨を購入契約に明記しなければならない」との規定を置いていた。つまり、銀行法及び関連する行政命令が信託資金を商業銀行の預金とみなしていたのである。信託資金の本質から見れば、元本・収益保証というそのような信託投資会社の業務は、信託業務とは言えなかったのである。

信託投資会社は、信託業務の専門機関というよりも、むしろ商業銀行のように銀行業務を営んでいたといえよう²⁴⁴。

(3) 関連する法制度の間での不整合

基本法が整備されず、信託業が銀行法及び一連の行政命令によって規制されていたということは、理論的にも、実務上の観点からも、関連する法制度の間に不整合が窺える。上述の規定により、信託投資会社は商業銀行のように銀行業務を営み、理論上では信託業者の本質に反していた。

また、実務では、「銀行法」と多様な行政命令という、信託業に関する二重規範の弊害が表面化しつつあった。例えば、「銀行法」は、1947年の改正により、その第6章で、「信託会社」を規制するようになった。そして政府は、1959年、「銀行法」に基づいて「中華開発会社」に免許を与え、同社が信託会社として信託業務を営むことを認めた。しかし、信託業が発展するに伴い、政府は、「銀行法」の規定に基づくのではなく、一連の行政命令によって新たな「信託投資会社」を創設し、規制した。既述のとおり、「信託会社」と「信託投資会社」とは、法令上の不整合である²⁴⁵ので、行政命令に基づく「台湾第一」、「中国」、「中聯」、「国泰」、「華僑」、「亜州」などの信託投資会社と、上述の「銀行法」に基づく「中華開発会社」などは、不平等な扱いをされていた。1970年の「信託投資会社管理弁法」は、その2条で、「本弁法でいう信託投資会社とは、『銀行法』の信託会社の章及び『信託投資会社設立申請に関する審査承認原則』に関する定めに基づいて、『会社法』により成立する股份有限公司をさす」と規定し、信託投資会社に「銀行法」を適用することができることを明らかにして、また、既述のとおり、「銀行法」は1975年にも改正され、第6章の「信託会社」が「信託投資会社」へと変更されたものの、このような不平等な取り扱いを消したわけではない。すなわち、両者の中で依然として業務の範囲や制限に関する規制に不整合が少なくなく、「中華開発会社」が引き続き、製造業及び不動産に直接投資するなどの特権を享受していた。従って、統一の法制度がない状況、すなわちこのような信託業の「一業両制」という現象は、信託業の混乱及び放漫経営などが多発

²⁴⁴ 信託投資会社が商業銀行に類似し、銀行業務を営んでいたということに関する論説については、何朝乾 34-35、42 頁、陳春山 74-75 頁、陳春山「信託業務之規範—信託業法草案之規劃」台湾經濟金融月刊 1995 年 31 卷 9 期 1 頁等を参照。

²⁴⁵ 上述のように、信託業者の呼称の相違については、1975年に銀行法が改正され、第6章が「信託投資会社」と改称された。

する大きな要因であった。

(4) 監督の欠如とリスクの懸念

「銀行法」の信託業に係る規制及び信託業に関連する行政命令はいずれも、リスクにつきこれを回避または軽減する措置をほとんど有しなかったため、実務上、信託投資会社に対する監督が不十分であった。一方、当時の信託投資会社は、資金調達のコストが高いなどの理由で、新しい業務を開発し、様々な広範の金融サービスを提供していた。商業銀行の業務や保険、証券委託売買業務などを兼営することができ、「金融スーパーマーケット」と呼ばれていた信託投資会社は、特に1983年の「信託投資会社管理規則」改正により、不定期の信託資金の調達及び短期証券への投資までも認められたため、そのリスクが懸念されていた²⁴⁶。1985年の「第十信不正融資事件」²⁴⁷を嚆矢として、信託投資会社は、様々な取り付け騒ぎを起こし、社会的イメージが悪化していった。

林鍾雄教授によると、信託投資会社なるものは、「台湾の金融体制の創設であって、世界各地には存在しない」²⁴⁸。法制度及び監督態勢の不全による落とし子である。信託投資会社は、信託業者ではなく、むしろ商業銀行として発展しており、当初の立法趣旨に反していたのである。真正なる信託業務を成長させることができなかつたのみならず、一連の信託投資会社の取り付け騒ぎは、信託業を根底から揺さぶり、民間の投資意欲を一層減退せしめた。信託資金の残高が全金融機関の預金残高の中に占める割合は、1978年の7.75%から1987年の3.63%へと下落した²⁴⁹。

(二) 台湾「信託業法」の制定及びその首尾

台湾においても、その後、ようやく、信託業の改善の機運が高まり、「台湾経済は数十年の発展を経て、国民の財産が増加し、財産の信託への需要が喚起された。しかし、信託業を規制する『銀行法』の第六章及び関連する行政命令について、一部の内容は時代に適合しなくなっている。一方、台湾の金融制度及び金融市場の自由化に伴い、信託業を適切に規制し、正常な経営と発展を進めるため、「信託業法」の立法が必要²⁵⁰」とされた。そ

²⁴⁶ 何朝乾 42 頁。

²⁴⁷ 台湾国泰信託投資会社の傘下にある「第十信用合作社」が10年前から19億2500万ドル相当の不良貸し付けをしていたということが表面化したことにより発生した取り付け騒ぎである。これが事件として発覚される前の1983年、財政部（日本の当時の大蔵省（今日の財務省+金融庁）に該当）は、金融監査時に、その不良貸付を発見し、行政指導をしたものの、早急に有効な監督措置を取ることをせず、経営状況が深刻になった。具体的には、何朝乾 43-44 頁参照。

²⁴⁸ 林鍾雄が主催した研究報告「当前我国信託投資公司的功能与問題之探討」台湾行政院研考会編 1981年 25 頁。

²⁴⁹ 吳光雄「我国信託投資的過去現在与未来」開發信託 1988年 9期 5 頁。

²⁵⁰ 信託業法の立法総説明。

<http://law.banking.gov.tw/Chi/FLAW/FLAWDESC.asp?lsid=FL020526&ldate=20150204> (2016年 5

して、上述の背景を踏まえ、日本の知見を参考にし、主として日本の立法を儀範として、1996年に「信託法」、2000年に「信託業法」²⁵¹が制定、公布された。その結果、以下のような成果が得られ、真正なる信託業の時代を迎えるに至った。

1. 信託業務に関連する基本的な法制度の整備

「信託法」が制定、公布される前においても、台湾最高法院は、信託行為を有効と認め、判決において信託の法律関係についての解釈を試みてきたが、信託にかかる十全な法制度が整備されたとはいえなかった。このため、1996年に「信託法」の制定を経て、民事信託の法律関係が整備された。次いで、2000年に「信託業法」を制定し、信託業者の設立と変更²⁵²、業務範囲、経営規則、監督、自主規制組織及び罰則について多くの規定を設け、信託業者の経営に対する有効な管理監督を期した。

また、信託業務の発展を促すため、2001年には所得税法、遺産及び贈与税法、土地税法、平均地権条例、契約税条例、不動産税条例及び付加価値型、非付加価値型営業税法が改正、公布され、台湾における信託税制の基本的な枠組が整備された。さらに、台湾は、資産証券化法制構築のため、「金融資産証券化条例」及び「不動産証券化条例」を制定するとともに、「証券投資信託及び顧問法」を制定した。上述の法令によって、台湾の「信託業法」に関連する法制度が整備され、法令間の不整合に関する「一業両制」などの問題も解決された。

2. 正当な信託業者の規制

(1) 「信託業法」による規制の対象

信託業者とは、「信託業法」に基づき、主務官庁の許可を得て信託の取扱いを業とする機関をいう（「信託業法」2条）。この定義により、信託業者は投資仲介業者から分離され、その位置づけが従前より明確化された。信託業者は、主務官庁の許可を受けなければ、営むことはできないものとしたのであるが、許可制という厳しい監督態勢をとる理由については、信託投資会社に様々な取り付け騒ぎが起こり、信託に対する社会的イメージが悪化していた背景がある。そのような状況下において、信託業者の適格性を重視する「信託業法」の制定により、不法行為の減少と信託業の発展を保障しようとしたのであろう。

また、上述のように主務官庁の許可を得て信託の取扱いを業とする機関のほか、銀行が主務官庁の許可を得て信託業務を兼営する場合もこれに含まれ、「信託業法」の規定が

月 20 日最終閲覧)

²⁵¹ 台湾の「信託業法」は 2000 年、2004 年、2005 年、2006 年及び 2008 年に改正され、5 回の修正が行われた。ここで述べるのは、2000 年制定当初の「信託業法」の内容及び条文をさす。

²⁵² 「信託業者の変更」とは、「信託業者の合併・休業・解散」等を指す（台湾「信託業法」15条）。

適用される（「信託業法」3条1項）。信託業を営む組織については、主務官庁の許可を得て信託業務を兼営する銀行以外は、株式会社に限られる（「信託業法」10条1項）。従って、「信託業法」にいう信託業者には、「信託業法」を専業とする株式会社（信託会社）と信託業務を兼営する銀行の2種類が含まれることになる。

(2) 不分明な信託投資会社の位置づけ

信託投資会社の業務が銀行業務と類似していたので、台湾政府は、「信託業法」を制定する前の1991年に、「信託投資会社の商業銀行への転換にかかる申請に関する規定」を制定し、信託投資会社の商業銀行への転換を推唱した。「中国」、「国泰」、「中華開発」、「台湾第一」などの信託投資会社が商業銀行に転換し、「中聯」、「亜州」などの信託投資会社が商業銀行と併合した。「信託業法」の施行後は、「本法の施行前に銀行法により制定された信託投資会社は、5年間で、兼営の証券自己売買業務、製造業への直接投資、住宅建築及び商業建築への投資業務について、分離、売却または縮小をもって、銀行法による商業銀行への転換、または本法による信託業の営業許可証を申請しなければならない」²⁵³とされた（60条）。「信託業法」は、従前の信託投資会社が当面はその業務を継続することを容認したものの、一定の期間内での商業銀行への、または正当な信託業者への転換を要求し、信託業の主な担い手の確保を図った。

3. 真正なる信託業務の展開

台湾の「信託業法」は、日本のように²⁵⁴、信託業務について、金銭信託、金銭債権及びその担保物権の信託、有価証券の信託、動産の信託、不動産の信託、賃借権の信託、地上権の信託、特許権の信託、著作権の信託、その他の財産権の信託に分類し（16条）、注意義務を代表とする受託者の義務及び受益者の利益の保護に重点を置いている（23-27条）。その他の当事者の権利義務に関しては、「信託法」により規制されている。また、信託業への監督について、多くは「銀行法」の規定を準用し、専業信託会社と兼営銀行とが平等な監督を受けることができるようにしている²⁵⁵。

「信託業法」の下、信託業務は、上述のように銀行業務と近似した状況から、真正なる信託業務の展開へと変貌した。2014年末の時点で、信託業者が受託管理している信託財産総額は6兆9,380億台湾ドル、2013年末の総額より3,022億台湾ドル増加した。うち、金銭の信託については、信託業者が受託管理する信託財産が、信託財産総額の85.92%

²⁵³ 2000年12月の「信託業法」の改正により、60条は、「本法の施行前に銀行法により設立された信託投資会社は、5年間で銀行法及び関連する規定により商業銀行、あるいは本法により信託業者への転換を申請しなければならない。主務官庁は必要な場合において、一定の期間で本法の施行前に銀行法により経営する業務につきその一部の停止を命ずることができる」となっている。

²⁵⁴ 「信託業法施行規則」6条1項。

²⁵⁵ 林頭達「信託之紹介—兼論信託業法之研究」台湾経済金融月刊1996年32期19頁。

にあたる 5 兆 9,612 億台湾ドルに達した。そして、不動産の信託及び有価証券の信託の信託財産は、それぞれ 6,458 億台湾ドル、2,861 億台湾ドルで、信託財産総額の 9.31%、4.12%である（下表 7 参照）。

〔表 7〕台湾における信託業務統計

単位：100 万台湾ドル

業務別	2013 年末		2014 年末	
	金額	%	金額	%
金銭の信託（証券投資ファンド、先物 ファンド保管は含まない）	3,877,764	58	4,053,498	58
金銭の信託－証券投資ファンド保管	1,901,640	29	1,905,189	28
金銭の信託－先物ファンド保管	4,300	0	2,606	0
金銭債権及びその担保物権の信託	55,311	1	34,798	1
有価証券の信託	276,398	4	286,180	4
不動産の信託	508,949	8	645,831	9
その他の信託業務	9,619	0	9,960	0
合計	6,633,981	100	6,938,062	100

出典：台湾信託業 2014 年年報²⁵⁶

第八章 「信託業法」制定に当たっての課題－受容性及びアイデンティティの比較

緒言

日本及び台湾の「信託業法」の立法事情からの示唆としては、「信託業法」制定に当たっての課題は、英米法の信託法理を受容すること及び社会経済事情により自国の信託業のアイデンティティを形成するということである。

一 受容性

現在の信託の原形は、もともと中世イングランドのユースとして誕生した。信託制度は、当初からある法概念を用いて確立された制度というものではなく、エクイティの中で大法官により正義の観念に基づいて、コモン・ローの峻厳さを緩和し、不公正さを補正・補完

²⁵⁶ 中華民国信託商業同業公会ウェブサイト参照。<http://www.trust.org.tw/files/1041018100001.pdf>
(2016 年 5 月 20 日最終閲覧)

する（受益者の保護の過程²⁵⁷）ために形成された制度である。それゆえに、「イギリスの信託においては、受託者はコモン・ロー上の権利を有し、受益者はエクイティ上の権利を有する²⁵⁸」と説かれているのである。すなわち、受託者は財産の移転により、コモン・ロー上の所有権を取得するが、信託目的にしたがって忠実義務を課されるのである。受益者は、エクイティ上の所有権を有し、受託者に対して、信託目的にしたがって義務を履行するよう請求することができる。受益者の権利は、受託者への単なる人的請求権ではなく、信託違反により財産が他の者に移っても、受益者が善意有償の取得者でない限りはどこまでも追及しうるという信託財産の追及効が付与されている²⁵⁹。つまり、受益者には一般的な債権以上の権利がある。

したがって、物権法でも債権法でもなくて、二重の所有者を認めている異質の英米法の信託法は、成文法により当事者の関係は権利・義務として構成され、また、所有権は唯一絶対であるとされる大陸法系国にとって、水に浮かぶ油のような存在である²⁶⁰。これが、信託制度の大陸法系国への導入が困難である理由に挙げられる。すなわち、受託者の法的地位・受益権の性質・信託財産の所有権の帰趨などである²⁶¹。

（一）日本における受容

日本の信託の立法においては、「信託法」と「信託業法」の二法に分割した大正7年案当初から、「受託者ノ権利ハ完全ナルモノナリ、但シ、受益者ニ対シ特定ノ債務ヲ負担スルニ過キサルモノ」という債権説で理論構成する²⁶²一方、受益者の保護として「信託ノ本旨ニ反スル処分ニ因リテ信託財産ヲ取得シタル者ニ其ノ権利ヲ対抗スルコトヲ得²⁶³」という追及効の規定及び「信託財産ハ受託者ノ固有財産及他ノ信託財産ヨリ之ヲ分別スルコトヲ要ス²⁶⁴」という信託財産の独立性を認める規定を設けたのである。その後、草案の主眼点に変化が見られるが、法案作成の底流にある英米法の信託法理を踏まえたうえで、

²⁵⁷ 具体的には、森泉 79-90 頁を参照。

²⁵⁸ 森泉 77 頁。

²⁵⁹ 具体的には、森泉 97-111 頁。

²⁶⁰ 信託法について四宮教授は、「信託は、英米法で育成された制度であり、大陸法系に属するわが私法のなかでは、水の上に浮かぶ油のように異質的な存在である」（四宮旧版はしがき 3 頁）と評した。

²⁶¹ 英米法的信託の特徴を整理すると、以下のようになる。

α 受託者は信託財産の所有権を取得する

β 信託財産は受託者の固有財産から独立している

γ 受益者には一般的な債権以上の権利がある

英米法的信託の大陸法との抵触の問題とは、大陸法系の私法を前提にすると、α と β、α と γ が互いに両立しない命題である（瀬々 48 頁）。

²⁶² 金城 37 頁。

²⁶³ 信託法草案（大正七・九・一九）第二五条。山田②314 頁。

²⁶⁴ 信託法草案（大正七・九・一九）第一四条。山田②313 頁。

信託制度を構築した。「信託法」の規定は、一方で、受託者のもつ完全な所有権と、受益者への債権的拘束という、物権と債権の峻別を維持する規定が存在するのに対し、他方では、受益者の取消権、信託財産の独立性など受益権の物権的側面、受託者の完全権に反する規定も存在する。こうしたことから、少なくとも「信託法」の立法過程から考察すれば、「信託法」がイギリス法の信託をかなり忠実に（ストレートではないにしても）継受していることは否定できないのである²⁶⁵。

理論では、日本における信託と大陸法とを調和させる方法として、さまざまなバリエーション²⁶⁶があるものの、現在でも債権説が通説である。債権説とは、信託を「委託者が財産権の完全権を受託者に与え、受益者のためにその財産を信託目的にしたがって管理・処分すべき債務を、受託者に負わせる制度²⁶⁷」と解する立場のことである。それに対して、四宮教授は、受益者の取消権、信託財産の独立性、信託財産の物上代位性を指摘し、これらの法的効果が債権説的構成を越えるものであること²⁶⁸のほか、「信託法」の信託の構造に見られる特色として、「実質的法主体として独立化した信託財産を中心とする超個人的要素と、受託者を信頼してこれに名義を与えるという個人的要素とを構成原理とする、その『二重性格』²⁶⁹」を主張した。なお、道垣内教授は、「信託とは決して特殊な制度ではなく、大陸法系に属する我が国の私法体系に矛盾なく位置付けられるものである²⁷⁰」とし、そこで、「義務の面においては、信託、委任、会社などの制度は連続性を有する一連の制度だと見るべきである。それらの制度における各義務者は、本質的に同様の義務を負う。（中略）委任そのほかの法律制度における権利者の救済手段は、信託で認められている救済手段と同等のものとなる²⁷¹」と主張する。また、新井誠教授は、「新債権説」を

²⁶⁵ 金城 44 頁。

²⁶⁶ 新井 40-58 頁を参照。旧信託法の基本構造をめぐる学説対立については、具体的には、①債権説（通説）、②岩田説（相対的権利移転説）：信託財産の所有権は対内的には受益者に帰属するが、対外的には受託者に帰属するという見解、③四宮説（実質的法主体性説）：信託財産の実質的法主体性の承認（信託財産の独立性の強調）、受託者の管理者的性格の承認（受託者の所有者性の否認）及び受益権の物的権利性の承認（受益権の単なる債権性の否認）の 3 点、④大阪谷説：受託者の対外的に所有者と同様の権利主体性の承認、受益権の随物権（物の性質に従って変化する債権）という特殊な債権の主張、⑤田中説：信託を信託財産の内容によって不動産信託と金銭信託とに二分してそれぞれに別個の構成を付与しようと試みる見解。さらに、新しい信託学説の潮流として、①道垣内説：信託法をあくまで民法や商法などと一体として、日本の私法体系に位置付けていこうと試みる見解、②神田説：現行の信託制度を「民事信託」（受託者が果たす役割が財産の管理・保全または処分である場合）、「商事信託」（受託者が果たす役割が財産の管理・保全または処分を超える場合、あるいはそれと異なる場合）と二分し、異なる法理を適用すると主張、③樋口説：信託制度を契約制度から切り離し、フィデュシャリー（信認関係）という別個の基盤を持つ独自のシステムであると位置付ける見解、④能見説：信託利用の多様性を理論面に反映させるために、信託を「信託＝財産処分モデル」、「信託＝契約モデル」、「信託＝制度モデル」という 3 つの理念的モデルに区分する見解。

²⁶⁷ 四宮 59 頁。

²⁶⁸ 四宮 61 頁。

²⁶⁹ 四宮 79-80 頁を参照。

²⁷⁰ 道垣内はしがき 1 頁。

²⁷¹ 道垣内 216-217 頁。

唱え、「信託財産の独立性こそ、信託における不可欠の要素であると観念したうえで、信託を新債権説の体系の下に包摂しつつ、実はその信託財産の独立性といっても自益信託と他益信託とではそのニュアンスが異なるものであると理解²⁷²」して、受益権を「信託によって規制された（特別な）債権」²⁷³として捉えるべきであると主張する。

（二）中国における受容

日本では、「信託法」が「民法」の特別法として位置づけられており、上述のように、立法上でも理論上でも英米法的信託との調和に一定の成果があげられている。それに対して、中国においては、まず理論面では「特殊な法律関係」が通説である。すなわち、「新しい関係について、大陸法学者は常に固有の民法の法律関係（例えば、物権、債権など）により理解し、分析することである。しかしながら、すべての関係は固有の民法の枠に置かれうるわけではない。信託関係はその一つである。信託関係は物権関係、債権関係、さらに物権・債権を超える関係（例えば、信託財産の独立性）を含むので、簡単に物権、あるいは債権のような固有の民法の法律関係で理解することができない。さもなければ、信託の本質を歪め、信託機能の発揮を制限する恐れがある。このようなことを考慮し、信託を特殊な法律関係と承認し、民法の特別法である信託法で信託の特殊な法律関係及び当事者の特殊な権利義務を創造すべきである」²⁷⁴と主張されている。なお、立法面では、信託財産の所有権の帰属が不明確という既述の問題点に鑑みれば、英米法的信託制度の受容は不十分²⁷⁵であり、種々の問題が現出するおそれがあることを念頭に置いておく必要がある。

二 アイデンティティー

信託の継受と発展の仕方は各国で異なる。まずは、信託関連法の立法には社会政策的側面がある。信託法制はもともと財産の管理・運用に関するものであって、純粹な金融立法とみるべきではない。「社会を構成する個人、家族、団体の所有する財産は、その社会の経済的基礎であり、その維持・保全は、構成員の存立を保障することを通じて、社会の発展・維持につながる²⁷⁶」とされる。その社会政策的立法としての性格も併せて考慮しな

²⁷² 新井 61 頁。

²⁷³ 新井 65 頁。

²⁷⁴ 周小明 69-71 頁を参照。

²⁷⁵ 瀬々 59-62 頁を参照。瀬々准教授によれば、中国における信託の受容には、①信託財産は委託者に移転しない、②委託者の強大な権限、という問題点がある。

²⁷⁶ 麻島④16 頁。

なければならない。また、信託業の実務では、各自の社会経済事情との関連を考慮して、それぞれの信託制度にそれぞれの特徴がある。英米法系のアメリカの信託でさえ、イギリスの信託に比べて商事的色彩（ビジネス・トラストの発展）が強い。

（一）日本及び台湾の状況

日本は、東アジアにおいて最初に信託にかかる法律を立法した国である。信託関連法の立法は、大正期における重要な立法事業の一つであり、内閣が変わるごとに引き継がれた。英米法系に属している信託法の立法のため、最初は「米国・カリフォルニア州民法典（California Civil Code、1872年制定）と、インド信託法（The Indian Trust Act、1882年制定）」を母法として、信託のあるべき姿を模索した。社会経済事情と立法との関連に取り組みながら草案に修正・変更を加えるうちに、「日本の独自の法文が増加してくるし、当初、これら二法（引用者注：上記加州法及びインド法）を範としたとみられる条文の中には、消滅するものも出てきており²⁷⁷」、「信託法規は、約10年間の歳月を経てようやく成立に漕ぎつけたが、この間立法思想には顕著な変化が認められる²⁷⁸」。すなわち、草案段階にみる内容と、成立した法律内容の間には、多くの重大な差異を指摘することができる。例えば、明らかに銀行業との兼営を容認した大正初期の草案から、兼営を否定した大正8年案への転換、中産者以下を対象として想定した大正元年案から、大口財産家に限定した大正6年案への転換、そして、「信託業法」一本で構想されている大正初期の草案から、「信託法」と「信託業法」の二法に分割した大正7年案への転換などである。

さらに、英米法的信託との調和については、上述の「信託法」と「信託業法」の二法に分割した大正7年案当初から成立した法までは、社会経済事情を考慮し、下述のように修正・変更を加えた。

大正7（1918）年9月までには、デモクラシー運動の高揚など、民衆が政治において無視できない存在になっており、「富裕層の利益擁護や資産増進に資すると見られるような立法が、取り上げにくくな²⁷⁹」っていた。したがって、この時期の信託草案は、「信託会社を利用したまたはこれと通謀して、財産を隠匿し、あるいは他の権利者を害するなどの行為を抑止すること、すなわち信託設定者に対する規制に重点が移²⁸⁰」た。

既述のとおり、第一次大戦中から戦後にかけての熱狂的好景気と戦後不況の中で、大規模信託会社の設立及び固有業務（信託業務）以外のいわゆる付随的業務の比重が増加し

²⁷⁷ 山田①66頁。

²⁷⁸ 山田②1頁。

²⁷⁹ 山田②120頁。

²⁸⁰ 山田②121頁。

た。この時期に、信託会社に固有業務を中心とした業務運営を行わしめるために「受託者と信託財産との関係、信託財産の保全が新しい課題として登場」し、このことが「債権説的法案構成に、物権的効力を持つ規定を付加することも、信託財産の保全上やむをえないとする考えを容認する途を開くことにな²⁸¹」った。

その後、信託法草案は、いくつかの修正・変更・追加を経たが、その中で、最も重要なのは、「信託違反における受益者救済の方法が、追及効主義から取消効主義に変更されたこと²⁸²」であった。また、信託に対する委託者の関与が増加²⁸³して、英米法の信託法理における委託者の信託関係からの離脱という構造からはまたも後退したと言えよう。

したがって、日本のもつ法体系の理念及び現実の社会情勢の制約を受けて、法文上は必ずしも英米法の信託そのままの移植とはならなかった。この立法過程は、英米法の信託法理を基礎にして日本の法概念によって立法形式化したものであった。法の背後にある社会経済事情を反映して、日本における立法作業は、新たな信託を創設したと言える。そのために、「信託業法」の制定後、営業信託は日本の風土に合わせた発展を遂げ、今日では「信託の時代」といわれている時期に達するに至っている。日本の信託業務も、ようやくアメリカ並みに多種多様な財産をあらゆる目的のために広範に利用する制度として本格的に開花したといえよう。

なお、台湾では、信託業務は、日本に倣った「信託業法」を制定したものの、法体系の理念及び現実の社会情勢も受け入れ、立法上及び実務上では、独自の道を開拓し、個性的な業務を開発し続けており、以下の特徴が見られるようになった。

(1) 銀行の信託兼営

台湾の信託業者には、「信託業法」を専業とする株式会社（信託会社）と信託業務を兼営する銀行の 2 種類が含まれることになる。日本のような信託業務を主業とする信託銀行（「主業主義」と称されている²⁸⁴）及び業態別子会社を採用しない理由は、台湾の「信託業法」の制定に当って、国内の金融及び法制度が日本における信託業務の発展過程と異なり、台湾財政部元部長である邱正雄の主張した通り、「基本的に、最初の信託業務はほとんど銀行の信託部により行われ、銀行は既に芳しい社会的イメージを持っていた。したがって、信託業務が銀行によって営まれることが早道であろう。しかも、信託業者に対する最低法定資本金額は 30—50 億台湾ドルという制限があるので、単独で（ゼロから）専業信託業者を設立することは相当の困難を伴う²⁸⁵」とされたからである。それを受けて、

²⁸¹ 山田②136 頁。

²⁸² 山田②152 頁。

²⁸³ 山田②156 頁

²⁸⁴ 陳春山 78 頁。陳春山教授によれば、信託業者には、専業主義、兼業主義及び日本のような主業主義という三つの形式がある。

²⁸⁵ 台湾立法院第四回第二会期財政、司法、衛生環境及び社会福利三委員会第一回合同会議記録。

「信託業法」は、信託業務を専業とする信託会社と信託業務を兼営する銀行の 2 種類の信託業者を制定した。他方で、銀行が兼営する場合は、商業銀行が「信託法」と「信託業法」のみならず、「銀行法」、「金融持株会社法」、ファンド及び投信投顧（投資信託・投資顧問）に関連する法令等により規制され、法律的な制限が厳しく、柔軟性が低くなるという欠点が提示されてはいたものの、実際には、現在の台湾では、全ての信託業務は銀行の兼営によるものであり、信託業務を専業とする信託会社は存在しない。

(2) 投資対象

台湾信託の主な投資対象は、国外有価証券である。これは、日本の信託業務と異なり、台湾の信託業務の最も大きな特徴と言えよう。業務の沿革から見れば、台湾の信託業務は海外ファンドへの投資に対するニーズがきっかけとなって発展していた。しかも、信託商品が多様化している今日においても、国外有価証券への投資は依然として一定の地位を占めている。信託財産の主要な管理・処分方法については、中国では融資であると考えられているが、台湾においては、それは融資というより有価証券投資等である。

(3) 業務内容

台湾における信託制度の実務面での発展を俯瞰すれば、信託に本来備わっていた財産の保全、財産の価値向上及び公益促進などの基本的な機能を、徐々に消費者保護、債権確保、リスク制御、住民の権益の保護及び家族の保護などの新たな機能へと拡大し、これを多元的に発展させることで、現代経済社会のニーズを満たしていることが見て取れる。そのうち最も特徴がある信託業務は、次の 2 つであると考えられている。

① 商品ギフト券信託

前払い型の消費につき、企業経営の悪化によるリスクを回避し、消費者の権益を保護するために、台湾では商品ギフト券信託を発展させた。実務面では、商品ギフト券のみならず、生前契約²⁸⁶、IC カード乗車券などの取引で、消費者は代金を前払いし、企業は銀行と前受金信託契約を締結し、自益信託を成立させる。消費者の権益を確保するために、前受金信託契約において受益権自動譲渡条款を設け、受益者である企業に破産、会社更生などの事由が発生し、取り決め通りに商品又はサービスを提供できなくなった場合、受益権は自動的に消費者に帰属し、これにより消費者に対する企業の債務が相殺される。管見によれば、中国と日本では、このような商品ギフト券信託はまだ導入されていない。

② 不動産開発信託

日本における不動産信託は、不動産管理信託、不動産処分信託、不動産設備信託及び

²⁸⁶ 生前契約とは、主に葬儀場と締結する契約である。その内容は、当事者の死後の葬儀に関する事項であり、儀式の手配、必需品の準備などを含む。

土地信託に大別されている²⁸⁷。台湾における不動産開発は、事業執行型が皆無となっており、資産管理型の不動産開発信託にとどまっている。すなわち、受託者は建築物の建設工事発注と資金調達等の事務については責任を負わず、建設会社、地権者又は建築物の施主が建設用地と建設資金を受託者に供して信託を設定するのである。受託者は、契約の履行を管理するとともに、その建設資金を工事の進捗に合わせて支弁するための専用資金として使用する。なお、台湾では2011年5月に予約販売建物の標準的な売買契約履行保証制度²⁸⁸が施行されてから、予約販売建物契約履行保証型の不動産開発信託が進められており、建物の予約購入者の權益を保護している²⁸⁹。中国における不動産信託は、信託登記及び税制が不整備であるため、委託者である投資家が自分の資金を受託者に供して信託を設立し、受託者が受益者の利益の為に当該信託財産を不動産会社又は建設工事に投資し、利益を享受するにとどまっている²⁹⁰。この観点より、中国の不動産信託は、「不動産投資信託」と呼ばれる方が適切なのかもしれない。

以上より、不動産信託に関して、日本では、受託者に与えられた不動産の積極的な管理・処分、及び関連する事業執行の権能に、台湾では、受託者に与えられた建設資金の管理の権能及び建物の予約購入者の權益の保護に、中国では、受託者の投資の権能に、それぞれ重点が置かれているといえよう。

(二) 中国の状況

中国においても、以下のごとく個性的な信託業務が開発されている²⁹¹。

① 家族信託²⁹²

2012年に「中国平安信託会社」が初めて家族信託プランを開発した。2014年末までにこのプランの顧客が180人を超え、信託財産が100億人民元を超えていた。また、「中

²⁸⁷ 三菱UFJ559頁。

²⁸⁸ 売買契約履行保証制度とは、予約販売建物契約履行保証型の不動産開発信託において、不動産開発信託を契約履行保証の選択項目に組み込むことで、予約販売建物の売買における買主（購入者）の權益を保障している。

「予約販売建物の標準契約記載事項における契約履行保証に関する補足規定」（台湾の行政院に属して内政を所管する最高行政機関である内政部が2013年に発出した行政命令である）の1条によれば、不動産開発信託の内容とは、デベロッパー又は施主が建設プロジェクト用地と建設資金を一定の金融機関又は政府の許可を受けた信託業者に託し、契約履行の管理を行うことであり、建設資金は工事の進捗に応じて特定の用途に使用されなければならない。また、売買双方が予約販売建物の売買契約を締結する際、売主は上記の信託に関する証明書又はその写しを提供しなければならない。

²⁸⁹ 王志誠/著＝新井誠/監訳『台湾信託法の理論と展開』（日本加除出版、2014年）63-89頁参照。

²⁹⁰ 周小明469頁。

²⁹¹ http://www.financialnews.com.cn/gs/xt/201502/t20150209_70686.html（2016年5月20日最終閲覧）

²⁹² 特に近年、中国の信託会社に目立つ特徴は、ハイエンドの顧客層を目指している総合的な家族信託業務の開発である。このような業務は、財産管理だけではなく、教育、医療、法律税務、芸術品、旅行等の様々なサービスを提供する（『中国信託業発展報告2015年』140-142頁参照）。

信託」、「北京信託」、「上海信託」等の信託会社も 2014 年に、様々な家族信託プランを開発していた。特に、「中信信託」が開発した「家族オフィス」という信託プランは、財産管理のほか、教育、法律税務、芸術品、旅行等のサービスを提供するものである。

② 農村土地譲渡信託

この信託プランにおいては、中国の独特の土地制度²⁹³及び都市化を考慮し、委託者たる農民が土地請負経営権を受託者たる信託会社に信託し、信託会社がこれらの土地請負経営権を合わせて管理・運用をして、あるいは第三者に貸すことを通じて、農村土地の利用率及び大規模経営などを促進することができる。2014 年末までに、6 の信託会社が 17 本の農村土地譲渡信託プランを設立した²⁹⁴。

③ インターネットショッピング信託

2014 年 9 月に、「中信信託」はインターネット企業と提携し、初めてインターネットショッピング信託を開発した。この信託プランの最低投資金額を 10 人民元とすることと、インターネット企業が十分な宣伝を行ったこと等により、顧客層は著しく拡大されていった。

中国における信託業は、独自の社会情勢によって特徴を形成するようになっている。

第九章 「信託業法」の内容の比較

緒言

「信託業法」の制定について最も重要な部分は、以下のとおりである²⁹⁵。すなわち、①信託業者の参入基準、②信託業者の行為規制、③業際規制（すなわち、信託会社のほか、銀行、保険会社などが信託業に参入することができるか否かの問題）、である。以下では、日中台²⁹⁶におけるこの 3 つの内容について、比較して検討する。

²⁹³ 土地が私有ではない中国においては、農村の土地の所有権の譲渡ができないので、ここでいう農村土地譲渡はもっぱらその土地の付する用益物権である土地請負経営権の譲渡をさす。土地請負経営権を定めている中国「物権法」は、その 124 条で「農村集団経済組織は家庭請負経営を基礎とし、統一と分離が結合する 2 重の経営体制を実施する。農民の集団所有及び国家の所有の耕地、林地、牧草地及びその他農業に使用する土地を農民が集団で使用する場合、法に基づき土地請負経営制度を実施する」と、125 条で「土地請負経営権の権利者は法に基づき、その請負経営の耕地、林地、牧草地などについて占有、使用及び収益の権利を享有し、栽培業、林業、牧畜業などの農業生産に従事する権利を有する」と規定している。

²⁹⁴ 趙選民＝王穎「土地流転信託：農村金融制度的な一項目創新」人民論壇 2014 年 3 期 81-83 頁。

²⁹⁵ 彭插三 174 頁。

²⁹⁶ 中国には現状として「信託業法」が存在しないので、既述の、信託会社を規制し「信託業法」の機能をある程度は担っている「信託会社管理弁法」の内容を、日・台の「信託業法」の内容と比較する。

一 日中台における業際規制の沿革の比較

「信託業法」の制定に当たっては、業際規制が重要な課題である。これは、「信託業法」に関係するのみならず全金融分野にも深く関係する。

分業主義は、以下のようなメリットを享受することができる。すなわち、①利益相反行為を回避することができ、受託者としてもっぱら受益者の利益のため財産の管理・運用をすることができ、②専門とする金融機関の知識及び管理レベルが高く、低コスト高品質のサービスを提供することができる²⁹⁷。それに対して、信託業務は銀行に兼営せしめるという兼営主義は、信託財産がその銀行の①信用度、②そのほかの部門との提携及びそれからのサポート、③顧客層、④支店網等のメリット、を享受し、信託業務を急速に発展させることができる。両者にもメリットがあるので、社会情勢に適切な業際規制を行うことが求められる。さもなければ、そのメリットを享受できないだけでなく、既述のような様々な問題点を引き起こす恐れが高いのであろう。以下では、日中台における業際規制の沿革を概観し、比較する。

(一) 日本の場合

日本における信託会社と銀行の関係は、以下のような段階に分けうる。

1. 「信託法」と「信託業法」制定前

金融機構の整備につき麻島昭一教授は、次のような見解を示す。

たしかに明治末葉から推進されたといえるが、金融分野を整然と区分し、その中に各種金融機関をあてはめていく、という明確な意図での分業主義が存在していたとはいいがたい。むしろ莫然とした意味での分業主義的思考があって、分野を設定し独立させていくことが容易であるもの、緊急を要するものから順次着手し、雑然と諸業を兼営している諸金融機関を整理して行ったのであろう……要するに、当初の莫然とした分業主義的思考が、次第に明確な方針へと結実し、厳密な分業体制実現へと進行していったと考えられる²⁹⁸。

(1) 銀行の兼営

既述したように、「信託業法」制定前の既存の信託会社の大多数は、銀行類似会社であり、しかもその多くは無尽業を兼ね、経済上は銀行預金と同じものであり、類似の業務を

²⁹⁷ 陳春山 77 頁。

²⁹⁸ 麻島④18 頁。

取り扱った。信託業者は種々の業務を営んでおり、金融各分野にまたがる「よろずや」的な存在²⁹⁹であった。この状況において、大正 3 年案が「信託会社ハ銀行業ヲ兼ヌルコトヲ得」（大正 3 年案第 5 条）と規定するように、大正 7 年案までの諸案は、銀行業の兼営を扱っている。なぜなら、「現実的に兼営による影響度がまだ大きくないと考えたためではなかろうか。換言すれば、銀行と信託との業務分野の明確化を迫られるほど、切迫した段階にはまだ至っていなかったため³⁰⁰」とされる。また、信託会社の資金業務についてみれば、「銀行業との区別は希薄となって、類似したものの兼営を是認することになったのであろう。また、アメリカでは銀行・信託の兼営が一般的であって、外国の信託業を調査してそれを知っていた大蔵省当局者は、兼営にとくに抵抗感を持たなかった³⁰¹」とされる。

(2) 銀行営業に対する侵蝕の問題

大正 3 年案も銀行業兼営を是認しているものの、同案の立案趣旨書は、銀行を動的信用機関、貯蓄銀行・信託会社を静的信用機関として、信託業務と銀行業務との競合という問題の解決に取り組んでいた³⁰²。すなわち、大正 3 年案から、銀行営業に対する侵蝕の問題—銀行業者の営業基盤に対する、信託会社、貯金会社その他各種の名称を冠した銀行類似会社の影響—が重視されていた。銀行類似会社の営業振りについては、「たとえその信用度が銀行よりも低いとはいえ、銀行業者にとっては脅威であったであろうことは容易に想像されるし、また一旦これら業者が破綻すれば、一般預金者に対しても何らかの悪い波及を及ぼす³⁰³」と評された。

(3) 「信託業法」の制定へ

大正 7（1918）年 6 月から、第一次大戦終了中から戦後にかけての熱狂的好景気と戦後不況の中で、大規模信託会社の設立及び固有業務（信託業務）以外のいわゆる付随的業務の比重の増加が窺える。この時期に、付随的業務を取締り、信託会社に固有業務を中心とした業務運営を行わしめるために政府は、「よろずや」的性格を否定し、特に無監督状態で銀行業務を営んでいることに不満をもち、金融機関を整備し分業化を推進する方針を打ち出した。大正 8 年の信託業法案は、銀行業務の兼営を禁止し、業務分野を調整することであった。大正 11 年に「信託業法」が制定され、信託業務と銀行業務とは別の分野のものと位置付けられたわけである。

2. 「信託業法」の制定後の調整期

²⁹⁹ 麻島②23 頁。

³⁰⁰ 山田①13 頁。

³⁰¹ 麻島④13 頁。

³⁰² 前掲注（222）を参照。

³⁰³ 山田①14 頁。

「信託業法」制定前に、信託営業内容は必ずしも現在の信託業務と同じものではなく、しかも一部不健全な業者が存在したため、信託業界・銀行業界がともに信託・銀行両業務の兼営を要望していたが、日本ではすでに専門金融機関主義がとられていたことや、信託業務を新しい分野として育成するため信託分離主義が採用されていたことから、「信託業法」では信託・銀行両業務の兼営は認められていなかった。しかし、信託業と銀行業の関係は社会経済事情により幾つかの調整が行われていた³⁰⁴。

(1) 大戦中の混乱期

第二次世界大戦中の経済混乱期は、信託業界にとっても苦難の時期であった。戦火による経済活動の混乱、産業統制・金融統制の強化、職員の出征など全てにわたり環境は悪化した。戦時資金統制の強化のため、弱小信託会社を銀行に合併させることを目的として政府が1943年に「普通銀行等ノ貯蓄銀行業務又ハ信託業務ノ兼営等ニ関スル法律（現・金融機関の信託業務の兼営等に関する法律）」を制定し、銀行が信託業を兼営することが可能となった。「これは、貯蓄増強を図る観点から、店舗と人員数においても最も活動力に富む普通銀行に信託業を兼営させ、長期貯蓄性資金を吸収させることを目的とするものであった³⁰⁵」。終戦の年の末には12行の信託兼営銀行が存することとなった。他方で、専業の信託会社はわずか6社となった。結果としては、銀行が信託会社を吸収合併するものであった。

(2) 戦後

戦後の復興期において、信託兼営銀行も多く存在していたが、その一部で銀行勘定と信託勘定とを混同した業務運営が行われ、結果として金銭信託が銀行預金の特利商品として使われるなど、金融の混乱要素となったばかりか、信託本来の機能が事実上否定され、信託業の健全な発展にマイナスとなった。このために、昭和28年、大蔵省は通達（「信託業務の運営に関する件」昭和28年6月1日蔵銀第2261号）でこれらの行為を禁止し、さらに抜本的対策として再び銀行業と信託業との分離政策を実施した。すなわち、信託業は長期金融機能を有しており、短期の預金を主な資金源とする普通銀行が行うことは望ましくない、信託の発展には普通銀行が片手間に行うよりも信託業を専門に行う機関の育成が望ましいと考えられた³⁰⁶。信託業務は信託業務に専念する信託銀行にだけ認め、都市銀行や地方銀行の信託業務は閉鎖させることで信託業務の育成を図る方針が採用された。實際上、信託業を兼営していた銀行は、信託業を分離するか、信託業を主業とするか（信託銀行となるか）の選択を迫られることとなった³⁰⁷。

³⁰⁴ 三菱 UFJ300-302 頁参照。

³⁰⁵ 氏兼裕之＝仲浩史編著『銀行法の解説』（金融財政事情研究会、1994年）185頁。

³⁰⁶ 川口①74頁。

³⁰⁷ 川口①73-74頁。

3.金融制度改革

1980年代以降、「信託の時代の到来」と呼ばれ、信託業界は質量ともにさらなる発展を遂げる。新型貸付信託ビッグ、「ファンドトラスト」や「オーダートラスト」などの利殖信託、本格的な「モノ」の信託である土地信託などの業務が始まり、急速に普及した。こうした信託業界の発展に刺激され、国内の各業態から信託業務への参入要望がなされることとなった。このような背景において、様々な議論³⁰⁸が行われることによって、1993年には「金融制度及び証券取引制度の改革のための関係法律の整備等に関する法律（いわゆる「金融制度改革関連法」）」が制定され、金融制度改革が実施された。この金融制度改革では、制度の理念として、従来の業態間の垣根³⁰⁹を取り払い、業態という概念そのものをなくして、広く金融サービス業として括っていく改革の方向である。すなわち、利用者利便の向上と国際性を確保することであり、縦割りの金融制度を見直して競争を促進することにより、金融制度の効率化や市場の健全な発展を図ることが目的であった。

金融制度調査会制度問題専門委員会「新しい金融制度について—金融制度調査会制度問題専門委員会報告—」により、金融制度改革は、以下のような要点が窺える。

- ① 基本的な考え方としては、各業態の金融機関が相互に他業態に幅広く参入することができるようにすることが適当である。ただし、同時に金融秩序維持の観点から、預金者保護、信用秩序の維持、利益相反による弊害防止、参入段階における競争条件の公正性や現行制度との連続性などに配慮する必要がある。
- ② 相互参入の方式としては業態別子会社方式を主体としつつ、本体での相互乗入方式を適切に組み合わせることが適当である。

³⁰⁸ 昭和60年9月から6年にわたり、金融制度調査会において、日本の金融制度全体のあり方が検討され、その中で信託業務の兼営についても議論が行われた。検討に当たっては、真の利用者利便の観点に立つ必要があること、及び競争条件の公平性に配慮すべきこと、の2点を主張した。

第1の点は、真の利用者利便につながる信託サービスを提供するため、受託者には、不動産・有価証券など多様な財産を管理運用する専門家としての能力とともに、忠実義務、分別管理義務、自己執行義務など、他の金融業務には見られない幾多の義務を踏まえた厳正な業務運営が求められること、そのために受託者は安定した経営を維持することができる信用力、資本力などをもち、信託業務に本腰を入れて真摯に取り組むべきであり、信託業務に精通し、専念する役職員により運営されることが不可欠であるという点であった。

第2の点は、これまで信託銀行がその店舗などについて限られた条件のなかで活動してきたことをふまえ、競争条件の公平性に配慮してほしいという点であった。

³⁰⁹ 銀行業と信託業の関係は以上のとおりであるが、銀行業と証券業については、昭和23年4月に制定された証券取引法（現・金融商品取引法）では、銀行による証券業が原則として禁止されている。米国では、銀行業と証券業を分離する銀行法の規定は預金者保護の観点から定められているとされるが、証券取引法のこの立法趣旨としては、預金者保護を目的とする見解と証券会社の育成を目的とする見解とがある。後者については、同規定では、米国法と比較して銀行による株式投資が禁止されていないことなどから預金者保護の規定として不十分であることを根拠としている。その後コマーシャルペーパー市場の誕生により銀行と証券会社の業際問題が再燃した。また、私募債の取扱いについてもその法的根拠は不透明なままであった。これらの分野は銀行業と証券業のグレーゾーンであったが、問題の解決は、銀行と証券会社による相乗りという方針がまず立てられ、そのための法改正及び法解釈が検討された。最終的に業態別子会社方式で相互参入が行われることとなった。

- ③ 地域金融機関については、経営コストなどの面から見て業態別子会社方式が難しい場合には、一部の業務を補完的、限定的に本体で行うことを認めることが適当である。
- ④ 金融秩序を混乱させることなく、制度改革が着実に行われるための措置（参入の時期、参入当初の業務範囲の制限、親子間の弊害防止措置の設置）もとられることとなった。

以上の改革に当たっての視点としては、「金融業のあり方に重大な影響を及ぼすこうした諸要因の変化を背景として、今後の金融システムのグランド・デザインを考えるに当たっては、より効率的な資産運用サービスの提供、多様なニーズに応えうる金融サービスの提供を可能にし、消費者・利用者にとっての真の利便性を高めるという視点、そして制度間競争がますます激しさを増す時代にあって、グローバル・スタンダード（国際標準）への整合性を図るという視点、ひいては金融システムの担い手である情報産業としての金融サービス業の国際競争力を強化するという視点、同時に、自由競争の基盤を整備するだけでなく、経営の健全性確保、破綻処理、あるいは消費者保護といった、金融システムの安定と自己責任原則を徹底させるための環境整備を図るという視点、これらが欠かせないであろう³¹⁰」と指摘されていた。

これによって、業態別子会社による各業務への相互参入が認められ、信託業務に関しては、地域金融機関による本体参入や信託代理店方式も合わせて認められた。

さらに、平成 13 年 1 月に金融庁は、都市銀行、長期信用銀行及び農林中央金庫の本体による信託業務への参入を解禁することを公表し、平成 14 年 2 月に都市銀行等の本体参入を可能とするための政令等が施行された（兼営法施行令 2 条等）。

（二）台湾の場合

1.台湾「信託業法」制定前

既述したように、1947 年、台湾の光復後、中華民国政府は、信託業務に厳格な監督態度で臨み、新たに信託会社の設立を認めず、銀行に信託部を成立させ、日本統治時代から残った信託株式会社の業務を引き継がせた。その時、信託業の担い手は各銀行の信託部であったが、これらは 1950 年以降全て廃止された。寡少な国民収入並びに保守的な理財の方策のため、信託業に対する一般の認識が欠如し、信託業の発展が遅延した。その後、企業が投資の拡大を図ったことにより中長期的資金需要が急騰したため、1958 年からの一

³¹⁰ 倉橋 51 頁。

連の行政命令の制定により、信託業が解禁され、信託投資会社が創設された。その時、信託業の担い手は信託投資会社であった。信託投資会社は台湾の金融体制における特徴がある創設であって、商業銀行の業務や保険、証券委託売買業務などを兼営することができ、「金融スーパーマーケット」と呼ばれており、台湾の経済発展に大いに貢献した。

2.台湾「信託業法」制定後

上述のように、基本法が整備されていないので、信託投資会社は様々な問題が顕在化するようになった。真正な信託業務を成長させることができなかつたのみならず、信託投資会社は、様々な取り付け騒ぎを起こし、社会的イメージが悪化していった。このような背景において、2000年に「信託業法」が制定、公布された。

「信託業法」の制定の当初、国内の金融及び法制度を考慮し、台湾財政部元部長である邱正雄の主張した通り、「基本的に、最初の信託業務はほとんど銀行の信託部により行われ、銀行は既に芳しい社会的イメージを持っていた。したがって、信託業務が銀行によって営まれることが早道であろう。しかも、信託業者に対する最低法定資本金額は30-50億台湾ドルという制限があるので、単独で（ゼロから）專業信託業者を設立することは相当の困難を伴う³¹¹」とされる。專業主義及び日本のような信託業務を主業とする信託銀行（「主業主義」と称されている³¹²）を採用することはできないと主張された³¹³。それを受けて、「信託業法」は、信託業務を專業とする信託会社と信託業務を兼営する銀行の2種類の信託業者を制定した。他方で、銀行が兼営する場合は、商業銀行が「信託法」と「信託業法」のみならず、「銀行法」、「金融持株会社法」、ファンド及び投信投顧（投資信託・投資顧問）に関連する法令等により規制され、法律的な制限が厳しく、柔軟性が低くなるという欠点が提示されてはいたものの、実際には、現在の台湾では、全ての信託業務は銀行の兼営によるものであり、信託業務を專業とする信託会社は存在しない。

なお、信託投資会社は、信託業者ではなく、むしろ商業銀行として発展しており、当初の立法趣旨に反していた状況について、台湾政府は、「信託業法」を制定する前の1991年に、「信託投資会社の商業銀行への転換にかかる申請に関する規定」を制定し、信託投資会社の商業銀行への転換を推唱した。「信託業法」の施行後は、「本法の施行前に銀行法により制定された信託投資会社は、5年間で、兼営の証券自己売買業務、製造業への直接投資、住宅建築及び商業建築への投資業務について、分離、売却または縮小をもって、銀行法による商業銀行への転換、または本法による信託業の営業許可証を申請しなければな

³¹¹ 台湾立法院第四回第二会期財政、司法、衛生環境及び社会福利三委員会第一回合同会議記録。

³¹² 陳春山 78 頁。陳春山教授によれば、信託業者には、專業主義、兼業主義及び日本のような主業主義という三つの形式がある。

³¹³ 陳春山 78 頁。

らない」とされた（60条）。「信託業法」は、従前の信託投資会社が当面はその業務を継続することを容認したものの、一定の期間内での商業銀行への、または正当な信託業者への転換を要求し、信託業の主な担い手の確保を図った。

（三）中国の場合

中国における信託業への参入規制は、以下のような段階³¹⁴に分けられよう。

1. 信託業の初期の兼営

1979年の改革開放の初期において、中国国際信託投資会社が設立され、中国の信託業が始まった。既述したように、初期の信託業は銀行類似業務であり、銀行業の付属に位置づけられていた。当時は、銀行が信託業を兼営することができ、信託業者も①ほとんど全ての金融業務（信託の引受のみならず、貸金業、証券業務など）と②非金融業務（実業・不動産への投資、貿易など）を兼営することができた。けだし、改革開放の初期における片生りの法制度が、如上兼営金融機関をして存在することを可能ならしめていた。加えて、単一的金融機関も、企業の旺盛な資金需要を満たすには数が少な過ぎたので、兼営金融機関が必要となっていた。そのため、信託業者は、当時の中国経済発展に大いに貢献した。

2. 厳しい取締りによる分業主義

金融機関の発展、金融制度の改革に伴い、如上兼営金融機関の存在の必要性は相対的に薄れてきていた。しかも、これらは、金融機関の金融の混乱要素となったばかりか、信託本来の機能が事実上否定され、信託業の健全な発展の阻害因子となった。そこで、1995年に「中国商業銀行法」が制定され、厳しい取締りによる分業主義が採用された。すなわち、同法43条によって「中華人民共和国国内における商業銀行の信託・株式業務の取扱い及び非自用不動産への投資」が禁止されたのである。続けて、1995年の「保険法」、1998年の「証券法」も分業主義を採用した。なお、信託業においても、業法が制定されていないものの、1999年に国务院は、「信託業と銀行業、証券業の分離により、真正なる信託業を営んでいる大規模な信託会社を適者生存させ、信託業のリスクを軽減させ、金融サービス制度を完備させる」との通達を発出して、厳しい取締りを行った。さらに、2001年に「信託法」などの「一法三規」が公布され、以下のような信託業の分業制度が構築された。

- ① 信託業の主たる担い手の確定（信託会社は「信託業を本業として営む金融機関」として位置付けられていた〈「信託会社管理弁法」2条〉）

³¹⁴ 周小明 391-395 頁を参照。

② 信託業と銀行業の分離

③ 信託業と証券業の分離

3.分業主義の下での業務自由化の試み

徹底した分業主義の下で、金融機関を特定の業務分野に専門化させ、一つの金融機関が複数の分野の業務を兼営することを制限するという厳しい業際規制が行われており、商業銀行の信託業務への参入は禁止されている。しかしながら、中国においては、国際的な金融自由化の影響を受けて、金融イノベーションが生起している。しかも、法律は、銀行業・信託業・証券業・保険業の分離を制定しているものの、各金融機関相互の業務の提携も他の金融機関の株式の保有も禁じられていないし、子会社方式でのその他の金融業務への乗り入れも禁止されていない。そのため、実務上、監督側及び各業者は、これらの可能性を追求しながら、分業主義の下での業務自由化を試みている。

業務面では、金融業務自由化の一つの行き着く先として、消費者の旺盛な理財ニーズに応じて、銀信合作業務を筆頭に、商業銀行・信託会社・保険会社・証券会社の間での合作業務（銀証合作業務〈商業銀行と証券会社〉、银保合作業務〈商業銀行と保険会社〉、証保合作業務〈証券会社と保険会社〉、証信合作業務〈証券会社と信託会社〉等）が広く営まれている。

そのほか、組織面では、以下の 2 つの形態が窺える。すなわち、①金融持株会社の子会社がそれぞれ銀行業、信託業、証券業、保険業などの業態に参入する方式と、②銀行が母会社として、その子会社が信託業、証券業、保険業などの業態に参入する方式である。前者の例として「平安グループ」がある。すなわち、金融持株会社が監督機関から銀行業、信託業、証券業、保険業などの免許を受け、その子会社（「平安銀行株式会社³¹⁵」、「平安信託有限責任会社」、「平安証券有限責任会社」、「中国平安財産保険株式会社」、「中国平安生命保険株式会社」など）でこれらの業務に参入することができるようになった。後者の

³¹⁵ 中国の会社は、「会社法」により「有限責任会社」と「株式会社」とに分けられている。どちらの会社でも、社員の責任は有限だが、有限責任会社では社員の会社に対する持分が「出資持分」という概念で表わされ、株式会社では「株式」で表わされる。有限責任会社と株式会社の主な異同は下表 8 のとおりである（両者の最低登録資本金額にも異同が設けられていたが、2014 年同法改正により最低登録資本金額制度は削除された）。

〔表 8〕中国における有限責任会社及び株式会社の比較

	有限責任会社	株式会社
株主の責任の範囲	有限責任	有限責任
株主数	1～50 名（一人会社○） （会社法 24 条）	2～200 名（一人会社×） （会社法 78 条）
株主の持分	出資持分	株式
持分の譲渡	制限あり（他の株主の過半数の同意が必要など） （会社法 71 条）	原則自由 （会社法 137,138 条）

例としては「交通銀行株式会社」がある。すなわち、監督機関から信託業、証券業、保険業などの免許を受けた同行が、その子会社（「交銀国際信託有限責任会社」、「中国交銀保険有限責任会社」、「交銀康聯生命保険有限責任会社」など）でこれらの業務に参入することができるようになっている。

今日までに、4の銀行（「交通銀行」、「建設銀行」、「興業銀行」、「浦発銀行」）、3の金融持株会社（「平安グループ」、「中信グループ」、「光大グループ」）がそれぞれの子会社で信託業に参入した。そのほか、証券会社、保険会社が信託会社の株式を保有している現象が増えており、金融機関が積極的に信託業に参入している。

上述のように、日中台のいずれにおいても、信託業務の兼営及び業務自由化が潮流である。しかし、日本と台湾では、法律及び監督が業務別子会社の健全性及び業務自由化の遂行を保障することに対して、中国における業務自由化は、分業主義の下での試みに過ぎず、①業務自由化を規定する法律と②業務自由化に対応する監督の整備の2つが欠けている。

二 日中台における参入基準の比較

財産の移転を受けてその管理などを行う信託業務は、国民生活や経済社会と密接に結びついた重要な業務であることから、主要国では免許制の参入資格、組織及び最低資本金などの基準が法律により定められている。信託会社においては、①信託財産について十分な管理・運用能力を持ち、財務の健全性を維持して、安定的・継続的に信託財産の管理等の業務の遂行を行うことが期待されていること、②分別管理等の受託者責任の履行を確保する必要があることから、信託会社に対しては、その業務を適正に遂行し受託者責任を履行するために必要な資質や能力を求めるとともに、信託会社の業務及び財務の健全性の確保を図ることが重要である。したがって、他の金融業法と同様、参入基準として、信託業務を健全かつ適切に遂行し得る財産的基礎及び人的構成を要求することが適当であるとされる³¹⁶。

下表9は、日本と台湾の「信託業法」及び中国の「信託会社管理弁法」で規制されている参入基準の比較である。

〔表9〕日中台における参入基準の比較

³¹⁶ 金融審議会金融分科会第二部会「信託業のあり方に関する中間報告書」（2003年7月28日）9-10頁。

		参入資格	組織	その他の基準
日本における信託業	信託業兼営 金融機関	銀行の免許 (銀行法4条) 兼営の認可 (兼営法1条)	株式会社な ど	最低資本金：20億円(銀行法5条1 項、銀行法施行令3条) 営業保証金：2,500万円(兼営法施行 令4条)
	信託会社	運用信 託会社	株式会社(信 託業法5条2 項1号)	最低資本金：1億円(信託業法5条2 項、信託業法施行令3条) 営業保証金：2,500万円(信託業法 11条、信託業法施行令9条1号)
		管理信 託会社	株式会社(信 託業法10条 1項1号)	最低資本金：5,000万円(信託業法 10条1項、信託業法施行令8条) 営業保証金：1,000万円(信託業法 11条、信託業法施行令9条2号)
	TLO(信託 業法52条)	特定大学技術 移転事業承認 及び登録	会社または 財団法人等	特に制約なし
	グループ内 信託(信託 業法51条)	届出	会社	規制なし
台湾における信 託業(信託会社・ 信託兼営銀行)	免許(信託業 法2条 ³¹⁷)	株式会社(信 託業法10条 1項)	最低資本金：20億台湾ドル (業務が不動産投資信託のみ：10億 台湾ドル、不動産資産信託のみ：3億 台湾ドル、不動産投資信託と不動産 資産信託のみ：10億台湾ドル)(信託 業設立標準3条 ³¹⁸) 営業保証金：なし	
中国における信 託会社	免許(信託会 社管理弁法7 条 ³¹⁹)	有限責任会 社または株 式会社(信託 会社管理弁 法6条)	最低資本金：3億人民元(信託会社管 理弁法10条) 営業保証金：なし	

出典：日本の部分は神田＝阿部＝小足 36 頁を参照した。

日本では、不良業者の取締りと健全な業務の普及のため、営業信託について、大正 12 年の旧「信託業法」は、「信託業ハ内閣総理大臣ノ免許ヲ受クルニ非サレハ之ヲ営ムコトヲ得ス」(1 条)として、免許の取得を要件としていた。国による免許制と監督制を採用

³¹⁷ 台湾「信託業法」は、その 2 条で「本法でいう信託業とは、主務官庁の免許を受け、信託を業として経営する機関をいう」と規定しており、4 条で「この法律において主務官庁とは、金融監督管理委員会をいう」と規定している。金融監督管理委員会(略称は「金管会」)は台湾の金融監督当局。中華民国行政院(前掲注(235)を参照)に属するが独立した立場にある。

³¹⁸ 信託業設立標準信託業の主務官庁としての金融監督管理委員会が 2012 年公布した行政命令である。不動産投資信託(REIT)は、受託者が投資家から調達した資金を不動産及び関連する有価証券などに投資する信託業務であり、不動産資産信託(REAT)は、受託者が委託者の不動産を信託し、当該不動産を管理・運用することにより受託者に利益を交付する信託である。両者の最も重要な区別としては、前者が金銭信託に、後者が不動産信託に属するものである。

³¹⁹ 信託会社の設立は、中国銀行業監督管理委員会の免許を受けなければならない(信託会社管理弁法 7 条)。

したのである。平成 16 年の「信託業法」全面改正³²⁰では、原則として従来からの免許制が維持されたが、信託会社の業務内容に応じて参入基準が区分されている。具体的には、運用型信託会社³²¹については免許制、管理型信託会社³²²や TLO が信託業務を行う場合には登録制、グループ内信託には届出制が取られる。また、信託業者の組織形態については、旧「信託業法」は「信託業ハ株式会社ニ非サレハ之ヲ営ムコトヲ得ス」(2 条)と規定して株式会社に限定していた。現行「信託業法」は、信託業者は株式会社であることを原則とすることは堅持しつつ、TLO については例外を認めることとした。さらに、信託サービスの提供チャネル拡大・多様性や利用者のアクセス向上の観点から、信託契約締結の代理または媒介を営業として行う「信託契約代理店」の制度が整備された³²³。信託代理店は、信託契約の締結の代理または媒介を行うが、各種の行為規制及び監督規制に服する(「信託業法」74 条以下)。

これに対して、中国及び台湾における参入基準は、日本の旧「信託業法」の規定のように、参入資格が免許制及び組織が株式会社(中国では有限責任会社または株式会社)に限定されており、最低資本金も日本のそれにより極めて高い³²⁴。

三 日中台における行為規制の比較

受託者の行為規制として、一般私法である信託法制度において、受託者に重い義務と責任を規定している。この理由は、「信託が、委託者が信託財産に係わる名義と権利を受託者に移転し、受託者は信託目的に従い信託財産の管理処分を行い、受益者がその利益を享受するという基本的構成をとるわけで、受託者にはいわば完全権が移転される一方で、信託目的という債権的拘束力により受託者による信託財産の管理・運用に関する制約がなさ

³²⁰ 日本「信託業法」は、大正 11 年の制定以来、82 年ぶりに全面改正され、平成 16 年 12 月 30 日に改正「信託業法」が施行された。これにより、従前は金銭や有価証券、土地など 6 種類の資産に限定されていた受託可能財産の制限が撤廃され、特許権や著作権などの知的財産権についても受託することが可能となった。また、これまで金融機関に限定されていた信託業の担い手が拡大され、金融機関以外の者でも信託業に参入することが可能となった。さらに、信託契約代理店制度や信託受益権販売業者制度が設けられ、信託サービスの利用者の窓口が広がることになった。<http://www.fsa.go.jp/policy/shintaku/> (2016 年 5 月 22 日最終閲覧)

³²¹ 運用型信託会社とは、自らの裁量で信託財産の運用等を行う信託会社をいう。

³²² 管理型信託会社とは、委託者または委託者からの指図の権限の委託を受けた者のみの指図により信託財産の管理または処分を行う信託会社及び信託財産につき保存行為または財産の性質を変えない範囲内の利用行為もしくは改良行為のみを行う信託会社をいう。

³²³ 従来、信託兼営金融機関については、「兼営法」で代理店の設置が認められており(兼営法 5 条 2 項)、同法は、信託業務の全部または一部の代理をする者を代理店と定義しており、代理店となりうるのは金融機関(兼営法施行令 2 条に掲げる金融機関)と商工組合中央金庫に限定していた。ただし、実際に代理店で行われている業務はほとんどの場合、信託契約の取次ぎのみであったといわれていた(神田=阿部=小足 19 頁)。

³²⁴ 2016 年 5 月現在の為替レートでは、中国における信託会社と台湾における信託業の最低資本金は、それぞれ約 50 億及び約 67 億円に相当する。

れることになる。ここで、如何に受託者に対しその拘束力に基づく履行を確保し、ひいては受益者の利益を保護するかに腐心が図られることになる³²⁵」ことにあるとされる。特に、反復継続して信託業を営む信託会社が受託者である場合には、顧客との間に情報力や交渉力に格差があり、なお一層の顧客保護は必要と考えられた。

このため、日本においては、「信託法」の規定する受託者としての行為規制とは別に、信託業者に対しては、「信託業法」上の行為規制を規定している。すなわち、「信託法」の定めより厳しい一般的義務と信託業者向けの特別な義務を課している。前者について「信託法」は、善管注意義務、忠実義務等の受託者の義務を任意法規としたが、「信託業法」は強行法規として定めている。また、利益相反行為の禁止のうち、自己取引については、「信託法」が信託財産と固有財産との間の取引を禁止するにとどまるのに対し、「信託業法」では、信託会社の固有財産に限らず、信託会社の利害関係人と信託財産との間の取引をも禁止する。なお、「信託法」における受託者の自己執行義務が大幅に緩和されているのに対して、「信託業法」においては、「信託法」とは別に、信託業務の委託に関する規制を設けている³²⁶。

台湾においては、「信託法」が「信託業法」22条1項のような忠実義務に関する一般的な規定及び利益相反行為の禁止に関する規定を設けておらず、「受託者は信託の利益を享受してはならない」(34条)及び「受託者は信託財産を固有財産に転換してはならない」(35条)という2か条から忠実義務が推定されるに過ぎない。後者については、「信託業法」が、適合性原則、説明義務、信託契約締結時の書面交付義務、その他の禁止行為などを定めている。

以下では、日本と台湾の「信託業法」上の義務を概観する上で、一般的義務及び特別な義務のそれぞれの視座から、日中台の信託業者³²⁷に対する行為規制を比較し検討する(下表10及び11)。

1. 日本における行為規制

「信託業法」上の義務は、以下のように分けられている³²⁸。

³²⁵ 新井＝神田＝木南 65頁。

³²⁶ 小出 98-99頁。「信託法」においては、信託事務を第三者に委託した場合の責任について、旧「信託法」よりも軽減し、①信託事務を委託した場合であっても、委託先が受託者と同等の責任を負うことはないものとし、②信託事務を委託した場合の受託者の責任についても、軽減が認められる場合を規定する。しかし、「信託業法」においては、信託事務を委託することが可能な場合について、信託行為で特約があり、かつ委託先が信託業務を的確に遂行することができる場合に限定し、①委託した場合の委託先の責任について信託会社と同様の善管注意義務・忠実義務などの義務を課し、②委託した場合の信託会社の責任についても、原則として、信託会社は、委託先が受益者に加えた損害を賠償する責任を負うこととしている。

³²⁷ 中国の「信託会社管理弁法」上の行為規制は、前掲注(131) - (134)を参照。

³²⁸ 新井＝神田＝木南 67-77頁参照。

- (1) 信託の引受けに関わる行為準則
 - ① 禁止行為 (24 条 1 項³²⁹)
 - ② 適合性原則 (24 条 2 項³³⁰)
 - ③ 特定信託契約に関わる行為規制 (24 条の 2³³¹)
 - ④ 信託契約の内容の説明 (25 条³³²)
 - ⑤ 信託契約締結時の書面交付 (26 条³³³)
 - ⑥ 信託財産状況報告書の交付 (27 条³³⁴)

³²⁹ 法信託会社は、信託の引受けに関して、次に掲げる行為（中略）をしてはならない。

- 一 委託者に対し虚偽のことを告げる行為
- 二 委託者に対し、不確実な事項について断定的判断を提供し、又は確実であると誤解させるおそれのあることを告げる行為
- 三 委託者若しくは受益者又は第三者に対し、特別の利益の提供を約し、又はこれを提供する行為（第三者をして特別の利益の提供を約させ、又はこれを提供させる行為を含む。）
- 四 委託者若しくは受益者又は第三者に対し、信託の受益権について損失を生じた場合にこれを補てんし、若しくはあらかじめ一定額の利益を得なかった場合にこれを補足することを約し、又は信託の受益権について損失を生じた場合にこれを補てんし、若しくはあらかじめ一定額の利益を得なかった場合にこれを補足する行為（第三者をして当該行為を約させ、又は行わせる行為を含み、自己の責めに帰すべき事故による損失を補てんする場合を除く。）
- 五 その他委託者の保護に欠けるものとして内閣府令で定める行為

³³⁰ 信託会社は、委託者の知識、経験、財産の状況及び信託契約を締結する目的に照らして適切な信託の引受けを行い、委託者の保護に欠けることのないように業務を営まなければならない。

³³¹ 信託会社が、特定信託契約を締結する場合、一般の信託契約の締結に際し課せられる「信託業法」24 条、25 条、26 条の行為準則の他に、「信託業法」24 条の 2 で準用する金融商品取引法上の行為準則が上乘せして課せられる（新井＝神田＝木南 70 頁）。

³³² 信託会社は、信託契約による信託の引受けを行うときは、あらかじめ、委託者に対し当該信託会社の商号及び（中略）に掲げる事項（中略）を説明しなければならない。ただし、委託者の保護に支障を生ずることがない場合として内閣府令で定める場合は、この限りでない。

³³³ 信託会社は、信託契約による信託の引受けを行ったときは、遅滞なく、委託者に対し次に掲げる事項を明らかにした書面を交付しなければならない。ただし、当該書面を委託者に交付しなくても委託者の保護に支障を生ずることがない場合として内閣府令で定める場合は、この限りでない。

- 一 信託契約の締結年月日
- 二 委託者の氏名又は名称及び受託者の商号
- 三 信託の目的
- 四 信託財産に関する事項
- 五 信託契約の期間に関する事項
- 六 信託財産の管理又は処分の方法に関する事項（略）
- 七 信託業務を委託する場合（中略）には、委託する信託業務の内容並びにその業務の委託先の氏名又は名称及び住所又は所在地（委託先が確定していない場合は、委託先の選定に係る基準及び手続）
- 八 第二十九条第二項各号に掲げる取引を行う場合には、その旨及び当該取引の概要
- 九 受益者に関する事項
- 十 信託財産の交付に関する事項
- 十一 信託報酬に関する事項
- 十二 信託財産に関する租税その他の費用に関する事項
- 十三 信託財産の計算期間に関する事項
- 十四 信託財産の管理又は処分の状況の報告に関する事項
- 十五 信託契約の合意による終了に関する事項
- 十六 その他内閣府令で定める事項

2 信託会社は、前項の書面の交付に代えて、政令で定めるところにより、委託者の承諾を得て、当該書面に記載すべき事項を電磁的方法（中略）により提供することができる。この場合において、当該信託会社は、当該書面を交付したものとみなす。

3 第一項第十三号の信託財産の計算期間は、内閣府令で定める場合を除き、一年を超えることができない。

- (2) 信託会社の義務
- ⑦ 忠実義務 (28 条 1 項³³⁵)
- ⑧ 善管注意義務 (28 条 2 項³³⁶)
- ⑨ 分別管理体制整備義務 (28 条 3 項³³⁷)
- (3) 信託財産に係わる行為準則
- ⑩ 禁止行為 (29 条 1 項³³⁸)
- ⑪ 利益相反行為の禁止 (29 条 2 項³³⁹)

2.台湾における行為規制

「信託業法」の「第 3 章業務」で信託業者の義務を明確にしている。

- ① 信託契約締結時の書面交付 (19 条 1 項³⁴⁰)

³³⁴ 信託会社は、その受託する信託財産について、当該信託財産の計算期間（中略）ごとに、信託財産状況報告書を作成し、当該信託財産に係る受益者に対し交付しなければならない。ただし、信託財産状況報告書を受益者に交付しなくても受益者の保護に支障を生ずることがない場合として内閣府令で定める場合は、この限りでない。

2 前条第二項の規定は、受益者に対する前項の信託財産状況報告書の交付について準用する。

³³⁵ 信託会社は、信託の本旨に従い、受益者のため忠実に信託業務その他の業務を行わなければならない。

³³⁶ 信託会社は、信託の本旨に従い、善良な管理者の注意をもって、信託業務を行わなければならない。

³³⁷ 信託会社は、内閣府令で定めるところにより、信託法第三十四条の規定に基づき信託財産に属する財産と固有財産及び他の信託の信託財産に属する財産とを分別して管理するための体制その他信託財産に損害を生じさせ、又は信託業の信用を失墜させることのない体制を整備しなければならない。

³³⁸ 信託会社は、その受託する信託財産について、次に掲げる行為をしてはならない。

一 通常の取引の条件と異なる条件で、かつ、当該条件での取引が信託財産に損害を与えることとなる条件での取引を行うこと。

二 信託の目的、信託財産の状況又は信託財産の管理若しくは処分の方針に照らして不必要な取引を行うこと。

三 信託財産に関する情報を利用して自己又は当該信託財産に係る受益者以外の者の利益を図る目的をもって取引（中略）を行うこと。

四 その他信託財産に損害を与え、又は信託業の信用を失墜させるおそれがある行為として内閣府令で定める行為

³³⁹ 信託会社は、信託行為において次に掲げる取引を行う旨及び当該取引の概要について定めがあり、又は当該取引に関する重要な事実を開示してあらかじめ書面若しくは電磁的方法による受益者（中略）の承認を得た場合（当該取引をすることができない旨の信託行為の定めがある場合を除く。）であり、かつ、受益者の保護に支障を生ずることがない場合として内閣府令で定める場合を除き、次に掲げる取引をしてはならない。

一 自己又はその利害関係人（株式の所有関係又は人的関係において密接な関係を有する者として政令で定める者をいう。）と信託財産との間における取引

二 一の信託の信託財産と他の信託の信託財産との間の取引

三 第三者との間において信託財産のためにする取引であって、自己が当該第三者の代理人となって行うもの

³⁴⁰ 信託契約は書面で締結し、次に掲げる事項を明らかにしなければならない。

一 委託者、受託者及び受益者の氏名、名称及び住所

二 信託の目的

三 信託財産の種類、名称、数量及び価額

四 信託の存続の期間

五 信託財産の管理及び運用の方法

六 信託の収益の計算、配分の時期及び方法

七 信託関係の終了時、信託財産の帰属及び交付の方法

八 受託者の責任

- ② 信託財産状況報告書の交付（19条2項³⁴¹）
- ③ 善管注意義務及び忠実義務（22条1項³⁴²）
- ④ 虚偽などの禁止（23条³⁴³）
- ⑤ 利益相反行為の禁止（25条、27条³⁴⁴）
- ⑥ 元本補てんなどの禁止（31条³⁴⁵）

その他、「信託業者の義務及び関連する行為規制は、信託業商業同業公会により立案された後、主務官庁により批准される」（「信託業法」22条2項）との定めにより、2003年に信託業商業同業公会³⁴⁶が「信託業者の義務及び関連する行為規制」を立案し、財政部の批准によって行政命令として成立した。「信託業者の義務及び関連する行為規制」は、善管注意義務、忠実義務、分別管理義務などを具体化するとともに、以下のような義務を規制している。

- ⑦ 自己執行義務（12条³⁴⁷）

九 受託者の報酬の基準、種類、計算の方法、支払いの時期及び方法

十 各費用の負担及び支払いの方法

十一 信託契約の変更、解除及び終了に関する事項

十二 信託契約の締結年月日

十三 その他主務官庁が定める事項

³⁴¹ 信託業者は信託契約の約定及び主務官庁の定めにより、委託者及び受益者に対し定期会計報告をしなければならない。信託監督人を設定する場合には、信託監督人に対し、会計報告をしなければならない。

³⁴² 信託業者は、善良な管理者の注意をもって、忠実の義務を負って、信託業務を行わなければならない。

³⁴³ 信託業者は、委託者または受益者に対し、詐欺、または誤解させる恐れのある行為をしてはならない。

³⁴⁴ 25条：信託業者は、信託財産をもって、次に掲げる取引をしてはならない。

一 自己または利害関係人が発行あるいは引受をする有価証券または手形の購入

二 自己または利害関係人の財産の購入

三 自己または利害関係人に対する譲渡

四 その他主務官庁が定める利害関係がある取引

2 前項の規定にかかわらず、信託契約の約定により信託財産の運用に決定権を有しない場合には、前項の取引をすることができる。ただし、信託業者は信託業者または利害関係人との取引の事項を、十分に委託者に対して開示し、受益者を確定した場合には、受託者に対しても開示しなければならない。

3 政府の発行する債券は、この限りでない。

27条：信託業者は、信託行為において次に掲げる取引を行う旨があり、又は当該取引に関する重要な事実を開示してあらかじめ書面で受益者の承認を得た場合を除き、次に掲げる行為をしてはならない。

一 信託財産をもってその銀行業務部門が保有する有価証券または手形の購入

二 信託財産をもってその銀行業務部門または利害関係人への預け入れ、または受託者である銀行のほかの業務部門の為替に関する取引

三 信託財産をもって受託者または利害関係人の25条第1項の2-4の取引

2 前項の規定にかかわらず、信託契約の約定により信託財産の運用に決定権を有しない場合には、前項の取引をすることができる。ただし、信託業者は信託業者または利害関係人との取引の事項を、十分に委託者に対して開示し、受益者を確定した場合には、受託者に対しても開示しなければならない。

3 前二項の為替に関する取引は、為替関連法令の定めところによる。信託業者は為替に関するリスクを、十分に委託者に対して開示し、受益者を確定した場合には、受託者に対しても開示しなければならない。

4 信託業者は、利益相反行為の対応策について、書面で規定及び手続きを定めなければならない。

³⁴⁵ 信託業者は、元本または最低収益率を保証する行為をしてはならない。

³⁴⁶ 台湾の信託業商業同業公会は、日本の信託協会に相当し、信託業者が加盟する一般社団法人である。信託のしくみ、各種信託商品の概要を紹介するとともに、信託に関する資料・統計・研究等の情報提供を行っている。立法権を有しないので、「信託業法」が特別の事項に関する立案権を同公会に付与する。

³⁴⁷ 信託業者は、自己で信託業務を行い、信託行為で特約があるまたはやむをえない事由がある場合を除

⑧ 説明義務（27条、29条1項³⁴⁸、）

⑨ 適合性原則（30条³⁴⁹）

〔表10〕 一般的義務に関する日中台の比較

	日本	台湾	中国
善管注意義務	「信託業法」28条2項； 信託会社は、信託の本旨に従い、善良な管理者の注意をもって、信託業務を行わなければならない。	「信託業法」22条1項； 信託業者は、善良な管理者の注意をもって、忠実の義務を負って、信託業務を行わなければならない。	「信託会社管理弁法」24条； 信託会社は、信託財産の管理、運用または処分にあたっては、誠実、善良、慎重、効果的管理をもって、義務を遂行し、受益者の最大の利益を守らなければならない。
忠実義務	「信託業法」28条1項； 信託会社は、信託の本旨に従い、受益者のため忠実に信託業務その他の業務を行わなければならない。		

き、信託業務を第三者に委託することができない。

2 信託業務を第三者に委託した場合には、信託業者は、その委託先の選任及び委託先の信託業務の遂行することの監督のみ責任を負う。

3 第一項の定めを違反し信託業務を第三者に委託した場合には、信託業者は、第三者の行為を自己の行為と同様の責任を負わなければならない。

4 信託業務を第三者に委託した場合には、信託業者は、その委託先の信託業務を遂行する能力があること及び委託先が信託の目的に照らして適切なることに注意しなければならない。

³⁴⁸ 27条：信託業者は、有価証券またはその他の商品への投資、あるいはデリバティブの運用に関する信託業務を行う場合に、業務によって顧客に対して交付された説明書またはその他の投資・運用説明書類は、関連する各リスク（例としては、金利リスク、流動性リスク、為替リスク、先物及びデリバティブに関するリスク）を開示しなければならない。

2 信託の引受けを行うときは、信託業者は委託者に対して、関連するリスクを開示・説明しなければならない。そのうち、投資リスクは最大可能リスクを含む。

3 信託の引受けを行うときは、信託業者は委託者に対して、信託業者及びその支店・代理店の住所、連絡方法、及び委託者との連絡をとる可能性がある信託業者の代表者の名前または肩書きを含む信託業者の資料を提出しなければならない。ただし当該資料が前回の信託の引受けを行うときにすでに提出し、かつ、資料に変更がない場合には、この限りでない。

29条1項：信託業者は信託の引受けを行うときは、委託者と信託契約（中略）を締結し、当該契約の原文及び原文と一致することを記載する写しを委託者に対して交付しなければならない。締結する時、交付しない場合には、締結した後において郵送あるいはその他の約定の方法で委託者に交付しなければならない。締結する前に、委託者に対して、（中略）内容を説明し、合理的な閲覧期限を提供し、かつ、次に掲げる事項を注意しなければならない。

一 締結の前においては委託者に信託契約の条項を十分に考察させなければならない。

二 委託者の疑問に対して詳細的に説明しなければならない。

三 委託者に交付した信託業務に関する書類が明らかにしなければならない。委託者に対して、詐欺、または誤解させる恐れのある行為をしてはならない。

³⁴⁹ 信託業者が信託の引受けを行うときに関連する定めにより委託者をプロ投資家、プロ期間投資家、または一般投資家に分類する場合には、信託業者は委託者から確実な資料を取得し、当該定めにより行わなければならない。

2 特定金銭信託業務または特定有価証券信託業務を行い、国内外の有価証券・短期手形・国内のストラクチャード業務に投資する場合には、信託業者が証券投資信託ファンド、先物信託ファンドのカスタディアンを行うことを除き、十分に委託者をわかる業務の準則を設立しなければならない。委託者が一般投資家である場合には、信託業者は業務の適合性規制を設立し、委託者がその信託業務のリスクを負担することができることを確認しなければならない。

3 信託業者は、ファイナンシャルプランニングまたは資産・負債の配置を目的として、決定権を有する金銭信託及び有価証券信託を行う場合には、前二項を準用する。

<p>忠実義務の典型例 (利益相反行為の禁止)</p>	<p>「信託業法」29条2項； ①自己取引（同項1号） ②信託財産間取引（同項2号） ③双方代理類似取引（同項3号） ④間接取引（業法では明文上規制の対象とはしていないが、「信託法」の規制に服する） 例外的許容： ①信託行為で特約があり、又は事実を開示して受益者の承認を得た場合であり、かつ、②受益者の保護に支障を生ずることがない場合として内閣府令で定める場合。</p>	<p>「信託業法」25条・27条； 前2条が自己取引に属し、信託財産間取引、双方代理類似取引及び間接取引に関する規定がない。 例外的許容： 信託行為で特約があり、又は事実を開示して受益者の承認を得た場合。</p>	<p>「信託会社管理弁法」25条； 信託会社は信託業務を行うときは、利益相反を避けなければならない。避けることができない場合には、委託者及び受益者に対して重要な事実を開示し、あるいは当該業務を拒否しなければならない。</p>
<p>公平義務</p>	<p>「信託法」33条； 「信託業法」においては、特段の規定は設けておらず、合理的な理由なく受益者間の公平を害するような場合には、「信託業法」上の善管注意義務に違反する場合がある³⁵⁰</p>	<p>なし</p>	<p>なし</p>
<p>自己執行義務</p>	<p>「信託業法」22条、23条； 信託業務の委託が可能な場合： ①信託行為で特約があり、かつ②委託先が信託業務を的確に遂行することができるもの場合。 委託した場合の委託先の責任： 信託会社と同様の善管注意義務・忠実義務などの義務を課すこととしている 委託した場合の信託会社の責任： 原則として、信託会社は、委託先が受益者に加えた損害を賠償する責任を負うこととしている。</p>	<p>「信託業者の義務及び関連する行為規制」12条； 信託業務の委託が可能な場合： ①特約がある場合、または②やむをえない事由がある場合。 委託した場合の委託先の責任：なし 委託した場合の信託会社の責任： 信託事務の委託先の選任・監督責任を負うこととしている。</p>	<p>「信託会社管理弁法」26条； 信託業務の委託が可能な場合： ①特約がある場合、または②やむをえない事由がある場合。 委託した場合の委託先の責任：なし 委託した場合の信託会社の責任： 信託会社は十分な監督義務を果し、当該第三者が信託事務を処理する行為についての責任を負うこととしている。</p>

³⁵⁰ 小出 146 頁。

分別管理体制整備義務	「信託業法」28条3項； 信託法34条に基づき、分別管理体制整備義務を求められる。 分別管理方法を信託の登記及び登録することができるか否かについて規定している。 許容的例外としては、信託の登記及び登録する義務を除き、信託行為の定めによる。	「信託業法」には罰則のみに関連する定めがあるに過ぎずないので、 <u>信託法24条³⁵¹</u> を準用； 分別管理方法を信託財産が金銭である場合のみについて規定している。許容的例外としては、信託行為の定めによる。	「信託会社管理弁法」29条、30条； 信託財産・固有財産・他の信託財産を分別管理する義務を定め、管理方法及び許容的例外などを設けない。
報告義務	「信託業法」27条； 信託財産の計算期間ごとに、受益者に対して信託財産状況報告を交付する義務を規定している。	「信託業法」19条2項； 委託者・受益者・信託監督人に対して定期的に会計報告を交付する義務を規定している。	「信託会社管理弁法」28条1項； 委託者及び受益者に対して定期的に信託財産状況報告を交付する義務を規定している。

〔表 11〕 特別な義務に関する日中台の比較

	日本	台湾	中国
適合性原則	「信託業法」24条2項； 委託者の知識・経験などに応じて、適切な信託の引受けを確保する。	「信託業者の義務及び関連する行為規制」30条； 適切な信託の引受けを確保するために、委託者の状況の把握することを強調する。	なし
特定信託契約に関わる行為規制	「信託業法」24条の2； 信託会社が、特定信託契約を締結する場合、一般の信託契約の締結に際し課せられる「信託業法」24条、25条、26条の行為準則の他に、「信託業法」24条の2で準用する金融商品取引法上の行為準則が上乗せして、課せられる。	なし	なし

³⁵¹ 「信託法」24条1、2項。

受託者は信託財産に属する財産と固有財産及び他の信託の信託財産に属する財産を分別して管理しなければならない。信託財産は金銭である場合は、分別して記帳しなければならない。

2 前項の規定にかかわらず、異なる信託の信託財産間には、分別して管理する必要がない旨の信託行為の定めがあるときは、この定めところによる。

説明義務	「信託業法」25条； 適切な信託の引受けを確保するために、委託者に対して信託契約の内容の説明する義務を規定している。	「信託業者の義務及び関連する行為規制」27条・29条1項； リスクの説明に強調している。	なし
信託契約締結時の書面交付義務	「信託業法」26条	「信託業法」19条1項	「信託会社管理弁法」31条 ³⁵²
その他の禁止行為	1. 「信託業法」29条1項； 信託財産に関する禁止行為 ①信託財産に損害を与える条件での取引 ②不必要な取引 ③情報利用取引 2. 「信託業法」24条1項； 信託の引受けに関する禁止行為 ①虚偽告知の禁止 ②断定的判断の提供の禁止 ③特別の利益提供の禁止 ④元本補填などの禁止	「信託業法」23条； 虚偽などの禁止 「信託業法」31条； 元本補填などの禁止	「信託会社管理弁法」34条 ³⁵³ ； ①受託者の権限を通じての不当利益の取得の禁止 ②信託目的ではない用途に信託財産を流用することの禁止 ③元本または最低収益率を保証することの禁止 ④信託財産をもって担保として提供することの禁止

以上の比較により、中国の「信託会社管理弁法」における信託会社に対する行為規制

³⁵² 信託契約による信託を設立する場合には、信託契約に次に掲げる事項を明らかにしなければならない。

1. 信託の目的
2. 委託者、受託者の氏名、名称及び住所
3. 受益者または受益者の範囲
4. 信託財産の範囲、種類及び状況
5. 信託当事者の権利・義務
6. 信託財産の管理のリスクの開示及び負担
7. 信託財産の管理方法及び受託者の経営権限
8. 信託利益の計算、利益の受益者に対する交付の形式及び方法
9. 信託会社の報酬の計算及び支払い
10. 信託財産に関する租税の負担及び他の費用の計算
11. 信託の期間及び信託の終了
12. 信託終了時の信託財産の帰属
13. 信託業務の報告
14. 信託当事者の違約責任及び紛争解決方法
15. 新受託者の選任方法
16. その他信託当事者が認める事項

信託契約以外の他の書類で信託を設立する場合には、その掲載事項は関連する法令の定めところによる。

³⁵³ 信託会社は信託業務を行う場合に、次に掲げる行為をしてはならない。

1. 受託者の権限を通じて不当利益の取得
2. 信託目的ではない用途に信託財産の流用
3. 元本または最低収益率の保証
4. 信託財産をもって担保の提供
5. その他の法令で定めた行為

にかかる整備の不十全さは、以下のように析出できよう。

① 注意義務

日本と台湾の「信託業法」は、「善良な管理者の注意をもって、信託業務を行わなければならない」と規定している。両者の民法上の注意義務には、善良な管理者の注意義務と自己の財産における同一の注意義務がある。善良な管理者の注意義務（善管注意義務）とは、「債務者の属する職業や社会的・経済的地位において取引上で抽象的な平均人として一般的に要求される注意³⁵⁴」をいう。

日本における信託受託者の注意義務の具体的な内容や義務の程度については、「受託者は自己の財産を管理する者ではなく、信頼を受けて他人の財産を管理する者であり、しかも、単なる管理にとどまらず、信託目的を信託行為の命ずるとおりに実現することを、要求される。したがって、受託者が信託事務の処理に際して用いるべき注意は、『自己ノ財産ニ於ケルト同一ノ注意』（民法 659 条参照）では足りず、『善良ナル管理者ノ注意』（民法 644 条参照）でなければならない³⁵⁵」とされる。ここにいわゆる「善良ナル管理者ノ注意」とは、「その職業やクラスの人として普通に要求される注意であり、受託者が職業人（例、信託銀行）である場合には、職業的に分化した（したがって平均人よりも高度の）注意能力を前提とするものと解すべき³⁵⁶」とされる。すなわち、営業信託の場合には、一般的・客観的に要求される注意能力を基準として、一般の私人以上の専門的かつ高度な注意義務が課されているといえよう。台湾における注意義務は日本のそれとほぼ同様である。すなわち、「民法において、債務者の報酬または利益の有無により、『善良な管理者の注意義務』または『自己の財産における同一の注意』が課されているものの、信託においては、受託者が信認関係に基づき信託目的のために、他人の財産を管理するので、報酬または利益の有無を問わず、善管注意義務が課されている³⁵⁷」。注意義務の基準も日本と同様で、一般的・客観的に要求され、営業信託には、一般の私人以上の専門的かつ高度な注意義務が課されている³⁵⁸。また、既述の「信託業者の義務及び関連する行為規制」は、善管注意義務を具体化している。

それに対して、中国においては、条文上に「善良な管理者の注意義務」という概念が存在せず、「信託法」25 条³⁵⁹及び「信託会社管理弁法」24 条にいわゆる「誠実、善良、慎重、効果的管理をもって、義務を遂行しなければならない」との規定が「善良な管理者

³⁵⁴ 我妻榮＝有泉亨＝清水誠＝田山輝明『我妻・有泉コンメンタール民法総則・物権・債権（第 3 版）』（日本評論社、2013 年）699 頁。

³⁵⁵ 四宮 247 頁。

³⁵⁶ 四宮 247 頁。

³⁵⁷ 王志誠 215 頁。

³⁵⁸ 王志誠 215-217 頁。

³⁵⁹ 前掲注（131）の条文を参照。

の注意義務」に相当すると解されている³⁶⁰。また、学説においては、注意義務の具体的な内容や義務の程度も日本と台湾のそれとほぼ同様に解されている³⁶¹。もっとも、受託者が負うべき注意義務の具体的な内容、程度及び基準に関する一般的・明示的な根拠条文を欠くために、実務上で適用されにくく、受託者が注意義務を怠ったか否かについては判断することが困難である³⁶²。

② 忠実義務

日本と台湾の「信託業法」は、「受益者のため忠実に信託業務その他の業務を行わなければならない」と規定している。忠実義務とは、「受託者はもっぱら信託財産（受益者）のためにのみ行動すべきである³⁶³」ことをいう。

日本においては、忠実義務の要素についての学説が種々に分かれている。例えば、四宮教授は、忠実義務に 3 つの原則を含む³⁶⁴と主張する。すなわち、信託財産の利益と受託者個人の利益とが衝突するような位置に身を置いてはならない（第一原則）、信託事務の処理に際して自ら利益を得てはならない（第二原則）、信託事務の処理に際して第三者の利益を図ってはならない（第三原則）の 3 つである。他方で新井教授は、忠実義務に 3 つの要素が含まれている³⁶⁵と主張する。すなわち、①利益相反行為の禁止（No Conflict Rule）、②信託報酬以外の利益取得禁止（No Profit Rule）、③忠実な信託事務の処理³⁶⁶、である。なお、既述のとおり、「信託業法」では、「一般的忠実義務」及びその典型例としての利益相反行為（自己取引、信託財産間取引、双方代理類似取引、間接取引を含む）に関する規制が規定されている。

台湾においても、忠実義務の要素についての通説は、四宮教授の 3 原則である³⁶⁷。もっとも、既述したとおり、台湾「信託法」は「一般的忠実義務」を明定せず、34 条の「受

³⁶⁰ 周小明 279 頁。

³⁶¹ 信託における受託者の注意義務は「善良な管理者の注意義務」であり、そのレベルは「自己の財産における同一の注意」より高い。また、善管注意義務の判断に当たっては、その職業や社会的・経済的地位に抽象的な平均人として一般的な基準、受託者が信託会社などである場合に、その同業種の一般的な要求による（周小明 279 頁及び鍾瑞棟＝陳向聰『信託法（第二版）』（廈門大学出版社、2007 年）108 頁参照）。

³⁶² そのために、善管注意義務から派生する自己執行義務、分別管理体制整備義務、報告義務、公平義務、適合性原則、説明義務などの義務は、現状では違反されることが多い。例えば、2015 年の「中信国元農業基金集合資金信託プラン」のデフォルト事件につき盈科法律事務所の唐春林弁護士は、信託会社の投資家の適合性原則、報告義務、説明義務などを怠ることによりこれは惹起されたと述べる。

<http://www.yanglee.com/news/newsdetail.aspx?id=100028379463753&NodeCode=105023004>（2016 年 5 月 20 日最終閲覧）

³⁶³ 四宮 231 頁。

³⁶⁴ 四宮 231 頁。

³⁶⁵ 新井 257-258 頁。

³⁶⁶ 新井教授は、『忠実な信託事務の処理』という要素を忠実義務のないように含めることも可能ではあるが、これは既述の善管注意義務でカバーできる領域であり、「忠実義務と善管注意義務の関係が問題となるが、善管注意義務の方が忠実義務を包含する形で概念的により広い領域をカバーしている義務であると位置づけることができる」と主張する（新井 258 頁）。

³⁶⁷ 王志誠 231 頁。

託者は信託の利益を享受してはならない」及び35条の「受託者は信託財産を固有財産に転換してはならない」の2か条から忠実義務の存在が推定されるに過ぎない。その一方で、「信託業法」では同義務が明文化されている。その典型例としての利益相反行為に関する規制は、日本のそれのように4つに類型化をせず、「信託業法」の25条と27条で様々な取引を禁止するものの、これらの取引及び上述の「信託法」35条がほぼ自己取引に属するに過ぎず、信託財産間取引、双方代理類似取引及び間接取引に関する規定がない。また、27条で規定される「信託行為で特約があり、又は事実を開示して受益者の承認を得た場合」としての例外的許容が、25条で適用されうるか否かは疑問である。

それに対して、中国においては、「忠実義務」が明定されていない。学説³⁶⁸では、忠実義務が広義と狭義とに分けられる。広義の忠実義務は、消極的な義務のみならず積極的な義務をも含む。後者の義務は、受託者が信託目的に従い、積極的に受益者の最大の利益のために信託財産を管理・運用することを要求するものである。「信託法」25条及び「信託会社管理弁法」24条にいわゆる「受益者の最大の利益を守らなければならない」との規定は、その積極的な忠実義務と認められている。前者の義務は、受託者が信託目的に違反し、委託者及び受益者の利益を損害する行為を禁止するものである。「受益者が信託財産を通じて自ら利益を得てはならない」（「信託法」26条）、「受託者が信託財産を固有財産に転換してはならない」（「信託法」27条）、「自己取引と信託財産間取引をしてはならない」（「信託法」28条）との規定及び信託会社管理弁法25条、34条は、消極的な忠実義務と認められている。他方で、狭義の忠実義務は、もっぱら消極的な義務をさす。

しかし、中国におけるそれらの理解には問題点があると言えよう。すなわち、①忠実義務に関する一般的・明示的な根拠条文を欠く、②信託事務の処理に際して自らの利益もしくは第三者の利益と受益者の利益との衝突を避けるために、積極的な忠実義務としての「受益者の最大の利益」を「もっぱら受益者の利益の極大化を図る」にすべきである、③消極的な忠実義務において利益相反行為の規制を欠く、ということである。営業信託の受託者（信託会社）に対しては、自己取引と信託財産間取引を禁止する「信託法」の規定を適用することができるものの、「信託会社管理弁法」においては利益相反行為が類型化されず、「信託会社は信託業務を行うときは、利益相反を避けなければならない。避けることができない場合には、委託者及び受益者に対して重要な事実を開示し、あるいは当該業務を拒否しなければならない」（25条）という定めが置かれているに過ぎない。しかも、この定めにおいては、(i)利益相反の概念が不分明であり、(ii)避けることができない場合とはどのような場合なのかが不分明である。その結果、利益相反であるか否かが確定し

³⁶⁸ 周小明 276-278 頁。

得ない場合や、確定し得た場合でもそれを避けることができるか否かが判然としないときに、重要な事実の開示のみによって利益相反行為を行うことができるという問題がある。それらの問題により実務上の義務の効果にも不明な点が少なくなく、明らかに受益者の保護にマイナスとなっている³⁶⁹。

第四編 提言—中国『信託業法』の制定に向けて

第十章 中国「信託業法」制定の必要性—真正なる信託業の展開のため

緒言

信託業とは、信託の引受けを行う営業をいう（日本「信託業法」2条1項）。営業というからには、継続反復して信託の引受けを行い、それにより利益を追求することであろう。すると、これは商人の法概念と接合してくるため、これを行う者が業として受託をする³⁷⁰ 営業信託³⁷¹を行うことといえよう。重要な要素は、①信託の引受け、②営業性、であるので、以下では、それぞれの視座から中国「信託業法」の必要性を検討する。

³⁶⁹ 例えば、利益関係人との取引、信託財産の固有財産への転換などである。銀監会の報告である「信託会社の典型ケース」（2009年9月）は、2007年-2009年間で、銀監会の立入検査により発見された信託会社に関する典型問題点を掲げた。そのうち、利益相反取引のケースがある。すなわち、A建設会社とL信託会社が契約で業務提携を行っていた。具体的に、①A建設会社とL信託会社が5000万人民元を出資し、それぞれX建設会社の20%の株権を保有する。②信託会社が信託商品（期間：3年）の発行を通じて、1億5000万人民元が調達され、X建設会社の60%の株権に投資される。③期間満了時、A建設会社とL信託会社が、信託財産が保有する60%の株権を譲り受けることを通じて、信託財産及び利益を受益者に交付する。銀監会は、立入検査により、L信託会社の利益相反取引で受益者の利益を損害する恐れが高い理由で、A建設会社とL信託会社を新たな契約を締結させ、その中で「L信託会社がすでに保有するX建設会社の20%の株権をA建設会社に譲渡し、期間満了時、A建設会社のみが、信託財産が保有する60%の株権を譲り受ける」と規定させることを命じた。なお、最近の例としては、2015年1月の「博豊事件」である。博豊信託会社は、2012年から、中國銀行湖南支店と工商銀行湖南支店と提携し、銀信理財商品を販売していたことを通じて、忠実義務を違反し、私利私欲のために、合計307の投資家の2億人民元の信託財産を横領する事件である。

<http://people.rednet.cn/PeopleShow.asp?ID=2300453>（2016年5月20日最終閲覧）

³⁷⁰ 木内清章『商事信託の組織と法理』（信山社、2014年）127-128頁。

³⁷¹ 従来、非営業信託が民事信託、営業信託が商事信託と呼ばれていたが、商事信託の概念を営業信託より狭く定義する考え方がある。これは商事信託を「信託において受託者の果たす役割が財産の管理・保全または処分をこえる場合、あるいはそれとは異なる場合」と定義している（神田秀樹「商事信託の法理について」信託法研究1998年（22）49頁）。

一 真正なる信託の引受けについて—信託の本質の明確化

「真正なる信託の引受け」を論ずるとき、「商人の法概念と接合する」及び「業とする」という営業性より、信託の本質にあてはまることが前提となる。すなわち、信託を冠するだけの銀行類似業務などではなく、信託の本質を有するものの引受けである。そのためには、信託の本質や特徴を把握しなければならない。信託は、委託者が信託財産の名義と権利を受託者に移転し、受託者は信託目的に従い信託財産の管理処分を行い、受益者がその利益を享受するという基本的構成をとる。その主な特徴については、①他人による財産管理・処分のための法制度の一つである、②信託契約や遺言による信託の場合、財産権は委託者によって受託者に移転または処分され、受託者はその名義人となる、③受託者は、信託財産につき対外的に唯一の管理・処分権者となる、④受益者は名義と管理権を取得するといっても、その任務の遂行、権利の行使は信託目的に拘束され、受益者のために行わなければならない、⑤信託財産には法人格はないが、受託者から独立している、⑥信託は委託者の受託者への強い信認関係つまり個人的要素で成立する、である³⁷²。

しかしながら、中国国際信託投資会社が設立されて信託業が始まった時は、中国に信託に関連する法制度が存在せず、信託業は銀行業の付属として位置づけられた。信託業を「副次的な銀行業」として扱う政策が採用され、長期間常態化していたため、「信託の仕組みを利用する」というと、その意味は「銀行の貸付金の不足を補う」という意味になりがちであった。そこでは、受託者に対する信頼や信託の利用に対する期待ではなく、「副次的な銀行業を行う銀行」に対する信頼や期待から信託の仕組みが採用されてきた。換言すれば、そのような仕組みが真正なる信託かどうかは副次的な問題であったわけである。このような信託の社会的認知のもとでは、信託会社が受託者としての役割を發揮することができなかつたり、信託業の位置付けが不分明であつたり、信託の本質に反した業務が行われたりすることが実際にも多発している³⁷³。信託が信託として十分に機能はしないのである。真正なる信託業の展開は重要な課題であろう。

日本においては、明治の後半で、先進国である欧米から信託制度が導入された。もっとも、信託の導入といっても、主たる目的は、一般的な信託よりも産業資金調達のための担保付社債信託であった。既述したように、信託にかかる法制度が整備されていない時代には、「信託」は曖昧な意味で使われていた。「信託業法」制定前の大蔵省の調査でも、信託

³⁷² 三菱 UFJ5-6 頁。

³⁷³ 信託の本質に反した業務の典型例については、既述したように、中国の信託業の初期の銀行類似業務、剛性兌付がついている信託商品と理財商品、受託者の忠実義務と善管注意義務などの義務に反する信託商品と理財商品などである。上述のように、これらの商品は実務上では様々な問題をもたらしている。

という看板のもとで不動産仲介、貸金、株式売買、訴訟代行などの業務が行われていた。したがって、大正 11 年の旧「信託法」及び旧「信託業法」が信託の概念・本質と当事者の法律関係などを明確にしたことにより、現在の意味での信託制度及び真正なる信託業務が構築されたのである。

なお、台湾においては、「わが信託業を発展している 20 年の間で、未整備の法制度なので、信託会社と信託銀行は主に伝統的な銀行業務と一部の証券業務を経営し、信託業務をめったに経営していない。換言すれば、我が国においては、信託業が存在しているものの、信託業務が少ないということである。信託管理のニーズが高い現在において、既存する一部の法令の条文が現状にそぐわなくなる。国内で金融制度及び金融市場の自由開放に伴い、信託会社と信託銀行の位置付けの明確、その他の金融機関との業務区分及び信託業務の順調な発展は、「信託業法」の立法により解決されうる³⁷⁴」という「信託業法草案説明」の指摘があった（1994 年）。既述したように、日本の「信託業法」を倣って「信託業法」を制定した台湾では、その後、真正なる信託業務が展開され、業務量が急速に進展するに至った。

中国における信託業の現状は、その位置付けの不分明さ及び統一的法制度の未整備等の問題点からみて、台湾の「信託業法」を制定した当初と同様であろう。日本及び台湾の立法の知見に基づいて、真正なる信託業を展開するために、信託の本質にしたがって、信託財産の所有権の帰趨や信託登記・信託税制等に関するシステムの整備並びに「信託業法」の制定という法令によって中国の信託業の健全な発展が保障されねばならない。

二 営業について—法令の統一及び「営業性」の側面からの適正な対応

「営業」とは、営利の目的で同種の行為を反復継続することをいう³⁷⁵。営業信託は、第一に民事基本ルールを定める「信託法」、第二に業者ルールを定める「信託業法」などの業法、第三に投信法、資産流動化法などの特別法の 3 つにより規制されるべきものである。なぜなら、信託の引受けを営業として行った受託者に対し、「信託法」に加え、「信託業法」の規制をかけるのは、反復継続して信託の引受けを行う業者と顧客との間に情報量や交渉力の格差が生じること、受託者は信託財産を自己名義で管理運用するという大きな権限を有することなどから、受託者に対して管理運用上の義務を確実に遂行するよう一定の義務を課すことで顧客を保護しようというものである³⁷⁶。そのため、「信託業法」

³⁷⁴ 曾國烈『信託業法立法資料彙編』（中華民国加強儲蓄推行委員会金融研究小組、2002 年）82 頁。

³⁷⁵ 高橋康文『新しい信託業法』（第一法規、2005 年）58 頁。

³⁷⁶ 金融審議会金融分科会第二部会「信託改正に伴う信託業法の見直しについて」（2006 年 1 月 26 日）1 頁。

など業法では、「信託法」の定める受託者の行動規範を前提としたうえで、顧客保護のための業者規制として、参入基準、行為規制などについて規定する。特に、日本における「信託業法」上の行為規制については、「信託法が規制する受託者の義務・責任（行動規範）」を前提としつつ、信託法とは別の、かつ、より高度の行為準則を課している。この結果、信託法が定める受託者の義務・責任（行動規範）についても、強行法規化が図られている³⁷⁷。そこで、「信託法」上の義務には違反しないものの、「信託業法」上の義務には違反するというケースが生ずることがあり得る。このような場合については、原則として受託者の損失填補責任などの私法上の効果を生じるものではなく、業務改善命令・罰金などの監督処分の対象となる³⁷⁸。したがって、民事基本ルールを定める「信託法」のほか、業者ルールを定める「信託業法」などの業法は、信託業（営業信託）にとって、不可欠な規制といえよう。

下表 12 及び 13 のように、日本と台湾では、「信託法」を中心として、「信託業法」、及びそれを補充・修正する個別立法で、信託業に関連する法制度が完備されている。

〔表 12〕 日本における信託業に関連する主な法令

一般法	業法	個別法
信託法	信託業法	貸付信託法
		投資信託及び投資法人に関する法律
	金融機関の信託業務の兼営等に関する法律	担保付社債信託法
		資産流動化に関する法律

〔表 13〕 台湾における信託業に関連する主な法令

一般法	業法	個別法
信託法	信託業法	金融資産証券化条例
		不動産証券化条例
	銀行法	証券投資信託及び顧問法
		先物信託基金管理弁法

しかしながら、上述のように、中国の信託業については統一の法律が存在しない。その代わりとして銀監会が制定した様々な部門規章は、かかる制度を構築するものではなく、ただ関連する問題点に対する弥縫策に過ぎず、体系性に乏しい。また、このような部門規章は、数が莫大であり、性質が法律より低いレベルであって、内容においても相互間で不整合があり³⁷⁹、実行性に乏しいものとなる恐れが高い。さらに、業法の機能をある程度で担おうとしても、それが部門規章であっては、それなりの規制の役割を發揮することが

³⁷⁷ 新井＝神田＝木南 64 頁。

³⁷⁸ 折原誠「信託法と信託業法の関連ポイント」信託 2009 年（240）85 頁。

³⁷⁹ 不整合の具体例については、第五章二（一）を参照。

期待できない。したがって、信託業務の当事者間及び関係者間の法律関係を定めているのは、ごく一部の例外を除いて、もっぱら「信託法」である。上述のように、営業信託においては、非営業信託とは異なる「営業性」と格差の実態が関係当事者間に存在するので、それに応じて適用される法律も異なるべきものと考えられる。業法に関連する法令が未完備であったために「信託法」及び行政命令と実際に行われてきた信託業との間にズレが生じており、信託業のリスクが懸念されている。そこで、中国で行われてきた、そして今後一層発展を遂げると予想される信託業について、①法令を統一する、②「営業性」の側面からの適正な対応を行うためには、「業者ルール」を充実・整備することが求められる。

信託の本質の明確化並びに法令の統一及び「営業性」の側面からの適正な対応からの観点より、信託会社をして銀行に付属する局面から打開させ、その役割を十分に発揮させ、信託業が一層の発展を遂げ、世界的にも競争力を発揮するためには、信託に関連する法令を体系的に構築し、「信託業法」を制定することが是非とも必要である。

第十一章 中国における「信託業法」の制定

緒言

中国「信託業法」の立法に当たっては、既述の日本と台湾の知見に基づき、如上受容性及びアイデンティティーの形成が重要となろう。そして、受容性の対象は、英米法における信託の本質のみならず、日本における「信託業法」に関する制度をも含むと言えよう。については、以下の視点からの「信託業法」の検討が必要であると思料する。

① 英米法の信託制度の本質との調和

既述のように、現在の英米法の信託制度の本質との調和は不十分であるので、理論面でも立法面でも英米法の信託制度の本質を解明した上で、中国の法制度にそれを調和させることが肝要である。これも、如上「真正なる」信託業を展開するためである。具体的には、「信託業法」の立法では、台湾の知見に基づいて日本「信託業法」を倣い、信託の本質にしたがって信託財産の所有権の帰属にかかる法理や信託登記制度及び信託税制を完備し、英米法系の信託法理を受容する「信託業法」を制定することが最優先と考える。

② 信託の活用に対するニーズ等への柔軟な対応

信託の最も重要な特性の一つとして、その柔軟性、多様性が挙げられる。すなわち、受託財産の性状は、信託を通じて様々な形態に変化し得る。日本では、このような信託の特性を活かし、利用者にとって使い勝手がよく、負担の小さい、分かりやすい制度を設けて

いた。例えば、「信託業法」の改正による受託可能財産の範囲と信託業の担い手の拡大、及び「信託法」の改正による受託者の義務などの内容の合理化などである。中国において「信託業法」を立法するに際し、日本の知見を参考とし、関連する規制の緩和が利用者の利便性及び信託業務の発展することに資するということを認識すべきである。

③ 信託会社の健全かつ適切な業務運営等と受益者保護

信託業が国民の信頼を確保し、信託の活用が促進されるためには、①信託会社が、信託財産について十分な管理・運用能力を持ち、健全かつ適切に業務運営を行うとともに、②信託会社が、信託業務を安定的・継続的に行うために財務の健全性を確保することが重要である。中国「信託業法」の立法において、信託会社の健全かつ適切な業務運営と財務の健全性を確保することは、信託の受益者の保護に対してのみならず、既述の、様々な問題点が顕在化している現状の改善に対しても資するものと考えられる。

④ 法制度との整合性

中国において「信託業法」を立法するに際し、上述のように、法制度（特に、私法たる「信託法」）における受容と社会と整合性のある「信託業法」の制定を目指していく必要がある。すなわち、社会情勢などを勘案し、中国経済社会に適合する「信託業法」へと改変することで、個性的な信託業務を発展せしめ、段階的に中国の信託業務を推進させることが可能となろう。

以下では、上述の視点と受容性及びアイデンティティーの観点を念頭に置きながら、3つの内容、すなわち、①信託業者の参入基準、②信託業者の行為規制、③業際規制について、中国「信託業法」の制定を検討する。

一 「信託業法」における業際規制－業務自由化への改革

(一) 改革の必要性

既述のように、中国においては、①業務自由化を規定する法律と②業務自由化に対応する監督の整備の2つが欠けているので、中国「信託業法」を制定するに当たって、信託業への参入規制については、日本の知見に鑑みれば、業態を跨る業務自由化への改革、すなわち、銀行や証券会社などによる新たな信託業参入を、法律面及び監督面で完備することを念頭に置く必要が高まっていると言えよう。以下ではこの必要性³⁸⁰を検討する。

³⁸⁰ 金融制度調査会制度問題専門委員会「新しい金融制度について－金融制度調査会制度問題専門委員会報告－」旬刊商事法務 1252号 28-32頁を参照。

1. 経済・金融環境の変化

(1) 分業制の意義の希薄化

国民の金融に対するニーズの多様化や金融技術革新の進展、各国の金融市場の一体化や金融の証券化の進展などの状況において、金融機関の業務範囲を縦割りに厳しく区分けすることの意義は薄れてきたと言える。

上述のように、中国の金融制度は、銀行・証券分離制度などの分業制を特色としているが、ある業態の金融機関が他業態に参入することを抑制することにより、金融発展の初期において金融監督の確保を図るとともに各業態の金融機関の保護・育成を図るといった機能を果たしてきた。さらに、日本と同様に、改革開放の初期の資金不足の時代に、限られた資金を経済の各分野に安定的に供給するために整備されたものである。

しかし、現在の中国においては、金融・資本市場の著しい発展及び安定成長の定着に伴い、各金融機関及び監督者の質的水準も徐々に高まっている。しかも、金融の基調もかつての資金不足から資金余剰へと変化³⁸¹しており、各業態の金融機関の保護・育成及び資金の安定的な配分を図るために分業制に基づく現行の金融制度を維持する必要性は相対的に薄れてきているといえよう。

(2) 金融機関相互間の競争の促進

今日においては、経済の各分野において規制緩和による競争の促進を図ることが時代の要請となっており、金融の分野においても、競争原理を活用して、資金のより効率的な配分を促進するとともに、一層良質な金融商品・サービスを利用者に提供することが重要となっている。

金融・資本市場が著しく発展した現在の中国において、上述のように理財商品は分業制のもとで、様々な不平等な取り扱いがなされている³⁸²。現行制度を維持することはむしろ各業態の金融機関の既得権益を擁護し、資金の効率的配分を防げる結果になる可能性が大きくなっている。したがって、為替制度及び金利に関する各改革³⁸³を始め各般の金融の自由化措置が進められているところであり、金融業務の面においても自由化を推進し、金融・資本市場の発展を阻害している諸規制・諸慣行を取り除くことによって、市場の活性化を図り、業態を異にする金融機関相互間の競争を促進することが必要となっている。そこで、銀行等の金融機関が自らの責任で選択した経営路線に従って経営上の創意工夫を

³⁸¹ 趙振華「中国進入了資本過剰新時代」経済 2013 年 7 期 9 頁を参照。

³⁸² 不平等な取り扱いの具体例については、第 6 章三（四）を参照。

³⁸³ 中国の金融システムは、欧米先進国のそれとは相当かけ離れている部分があり、さらに踏み込んだ自由化が必要である。主に以下のような点が指摘されている：①金利自由化（預金保険制度の導入を含む）、②為替自由化、③業務自由化、である。既述したように、金利自由化及び為替自由化（為替自由化及び金利自由化については、第二章一及び第三章四（二）を参照）はそれなりに進められているが、業務自由化の推進の必要性がますます高まっている。

発揮し、自らの特性を活かしつつ金融環境の変化に応じた業務展開を可能とする平等な状況で競争によって、経営の安定とともにより良質な業務を提供することができるとうえよう。

2.国民の金融商品・サービスに対するニーズの多様化

上述のように、中国の国民の金融資産の大幅な蓄積に伴い、近年、国民の金融商品・サービスに対するニーズも多種多様なものとなっている。従来からの安全性を重視した金融資産の運用だけではなく、より有利で利便性の高い商品を求めて資産運用を多様化しようとする動きがみられる。さらに、金融技術革新の進展により、利用者のニーズに応じて金融機関が多様な商品・サービスを開発し、利用者に提供することが可能となる素地は整いつつある。

しかしながら、中国において、各金融機関が取り扱うことのできる商品やサービスの範囲を限定する現行の縦割りの制度の下では、金融機関が金融技術革新の成果を活かし多様化する国民の金融商品・サービスに対するニーズに的確に対応することが困難な状況にある。新たな金融商品・サービスの開発が十分に進んでいないほか、販売単位などの商品性や販売対象の面で制約を受けることも多い。さらに、現行制度の下では、新商品が開発されても、それが各業態の業務分野にまたがるものである場合には、主として担い手をめぐる各業態間の対立により、利用者への提供が進まない傾向にある。業界では、消費者の旺盛な理财ニーズに応じようとしており、銀信合作業務を筆頭に、商業銀行・信託会社・保険会社・証券会社の間での合作業務（銀証合作業務、银保合作業務、証保合作業務、証信合作業務等）を広く営んでいる。しかし、上述のように、分業主義のもとでは、これらの業務の性質が不分明であるので、商業銀行の理財商品と同様に、逆に様々なリスクが顕在化している。

したがって、利用者の立場という視点からは、各金融機関が利用者の多様なニーズに対応して、多様な金融商品・サービスを提供することができるようにするため、業際規則を緩和して、金融機関間の競争を促進させることが必要となろう。業際規則の緩和のメリットとしては、①金融商品の多様化（他業態の金融商品と類似・競合する金融商品の導入、商品性の改善が容易になること、及び、各金融サービスを組み合わせた複合商品の開発が促進されること）、②競争促進等による価格面等（これまで競争が不足していた市場において適正な競争が促進され、その結果、利用コストの引き下げ、サービス内容の向上といった利益の還元が進むこと）、③金融機関の多様化（多様な金融機関の中から自己のニー

ズに合致した金融機関を選択することが可能になること) が期待されている³⁸⁴。

3.各国金融・資本市場の一体化

現在の特色として挙げられることは、国別、通貨別、商品別、顧客層別に分かれていた各国金融市場の区別が次第に曖昧になり、金融市場の国際的一体化が急速に進展したことであろう。企業などはその資金運用・調達方法を専ら各国市場が提供する金融商品の有利性や各国市場の利便性などによって決定するため、より自由な市場に資金が集中する傾向が強まっている。特に資産の証券化の隆盛や金融技術の発展により、国内金融資産と海外金融資産との代替性が著しく高まり、両者の区別が不明確になった。

このような各国市場の一体化を踏まえ、中国の金融機関もグローバルな視野にたってみれば世界各国において様々な業務を展開するに至っている。例えば、既述の QDII 制度などである。しかし、上述のように、アメリカでも日本でも、従来の分業規定を大幅に緩和し、銀行、証券、保険の相互参入を促進している国際的な背景においても、分業制の制約は、中国を国際競争に不利益の局面に置くものと言えよう。既に中国は世界第2位の経済大国であり、いつまでも異なる金融システムを採用し続けることも困難になってきている。たとえば、為替制度では、アメリカが人民元レートの柔軟化を求めており、中国が変動幅の段階的な拡大という柔軟な方法で対処しているが、同様に、今後は業際規則の緩和への要求圧力も高まってくることが予想される。この意味でグローバル化を推進していく必要がある。

如上状況に対応して、中国では自国の市場を内外の利用者や金融機関に対し一層自由で利便性の高いものとするとともに、諸外国と整合性のとれた金融制度となるように、制度の見直しを行っていく必要がある。金融の自由化、国際化の進展を図るという世界的な潮流の中で、中国の金融・資本市場の国際的な位置づけを踏まえ、一層の自由化・国際化を実現し、国の内外でともに競争的かつ効率的な金融市場となっていくことが必要である。

(二) 中国で新規制定すべき「信託業法」における業務自由化改革の推進

如上の視点と受容性及びアイデンティティの観点に鑑みれば、日本の改革の知見を参考し、中国における業務自由化への改革につき以下のように考察を加える。

1.法律の制定による業際規則の緩和

制度としてのこれまで長い間にわたって中国の分業制は、金融・経済構造の骨格となっ

³⁸⁴ 川口①76頁を参照。

てきた。規制を緩和するにしても、白地に絵を書くような簡単なことではないので、慎重な姿勢が望まれる。さもなければ、金融機関間の量的拡大競争を激化させ、長年培ってきた金融秩序が揺らぐおそれを招来する。

日本の場合、慎重な審議を経て、「金融制度及び証券取引制度の改革のための関係法律の整備等に関する法律（いわゆる「金融制度改革関連法」）」の制定により、いわゆるユニバーサルバンキング方式や、親子が事実上一体となった業務運営を行うことは認められず、業態別子会社方式が確認された³⁸⁵。なお地域金融機関には、一部の信託業務を本体で営むことも認められたが、これは公益信託や土地信託等、地域の顧客にとって特に必要な業務に限って例外的に認められたものである。また銀行の証券子会社による急激かつ大量の証券市場への参入が証券市場での競争を激化させる結果、様々な面で混乱が生ずることを防止するために、激変緩和措置³⁸⁶が必要である³⁸⁷。金融制度改革が実施されたものの、業態別子会社の設立が自由に行われているわけではなく、様々な基準に基づいて漸進的、段階的な参入を推進する³⁸⁸。さらに、業態別子会社の業務範囲が制限されている³⁸⁹。これらの参入制限はあくまでも過渡的なものであり、2002年以降には銀行業、保険業、証券業の各代理業務が解禁され、業態別規制が段階的に緩和された。様々な規制改革が連続的に行われたため、改革の完了時期を一点に特定することは困難であるが、便宜的にここでは日本版金融ビッグバンの終了年である2001年を業務自由化が大きく進展した時期と考えると、実は日本でも改革以降わずか10年余りしか経過していない³⁹⁰のである。

中国でも、先進国で行われている制度を一挙に受け入れることにはならず、漸進的なアプローチが採用されるものと思われる。私見としては、上述のように現在の中国の業務自由化には法制度の未整備が最も肝心な問題であるので、基本的には、徹底した分業主義の監督体制と金融自由化の流れとの衝突に対応するために、新規制定されるべき「信託業法」においては、金融業者間の相互参入を促進させる条文を設けるべきである。すなわち、まずは、現在の業務自由化の組織面の試みとしての金融持株会社などについては、「信託業

³⁸⁵ 具体的な理由は、金融制度調査会・前掲注（380）の「第4章2.相互参入方式」を参照。

³⁸⁶ 激変緩和措置とは、急激かつ過度の参入によって市場の状況が混乱することを防止し、かつ競争条件の公平性を確保する必要性から、漸進的、段階的な参入を推進することをいう（倉橋 52 頁）。

³⁸⁷ 川口①76 頁。

³⁸⁸ 当初の証券子会社の設立の対象が、親金融機関の営む業務と証券業との間における親近性、親金融機関の店舗数等の格差等を勘案して、長期信用銀行、信託銀行及び系統中央機関のうち証券子会社の設立を優先する金融機関とされた。そのあとの参入については、制度改革の趣旨、改革実施後の状況、市場の状況、経営に与える影響等を勘案しつつ、当初の参入から概ね1年程度を目途として更に検討していくとされ、平成6年7月からは都市銀行による証券子会社の設立が実施された。一方、信託銀行子会社の設立については、銀行・証券間の相互参入の推進、親金融機関の店舗数等の格差等を勘案し、当面の参入の対象を証券会社並びに信託銀行子会社の設立を優先する長期信用銀行、外国為替専門銀行及び系統中央機関とされた（川口①74・75 頁）。

³⁸⁹ 川口①75-76 頁。

³⁹⁰ 藤田哲雄「中国の金融改革の進展と課題」環太平洋ビジネス情報 RIM 2014 Vol.14 No.55、70 頁。

法」の制定をきっかけとして、法律でその位置付けを承認し、その業務範囲、行為規制などを制定することにより、金融持株会社の健全な発展を保障する。さらに、業務面では、分業制の突破口となり得る商業銀行・信託会社・保険会社・証券会社の間での合作業務（銀信合作業務、銀証合作業務、銀保合作業務、証保合作業務、証信合作業務等）がすでに広く営まれているので、これらの業務に基づく漸進的、段階的な改革を推進することが至当であると思料する。すなわち、「信託業法」の条文を通じて、信託の性格を有しながら法的性質が不分明であるところの理財商品を信託業務と認めることにより、既述の「実質的な信託法制度」とともに統一的な「信託業法」となり得る。これにより、これらの理財商品が信託業務として「信託業法」により規制され、理財商品の発行機関としての証券会社などの金融機関が「信託業法」を適用されることができるようになる。表 5 で示したように、各理財商品の発行機関の監督基準が統一されておらず、各理財商品の不公平な競争及び規制アービトラージに対する懸念を生む素地がある現状は、発行機関を「信託業法」の監督の下に置くことにより統一的な基準による金融機関相互間の平等な競争の促進が期待できよう。その反射として、新規制定されるべき「信託業法」に金融業者間の相互参入を促進させる条文を設けることは、既述の中国の業務自由化における問題点の一つである「法律の欠如」の解決となる。斯くして、「信託業法」の制定・施行による理財業務内の相互参入が、業務自由化改革を推進せしめると思料する。

2.金融監督制度の調整

金融自由化の潮流及び金融商品構造の複雑化に伴い、市場が機能するに当たっての不確実性の増加から監督の難度は上昇しており、監督体制の改革が必要となっている。分業主義をとる現行の金融監督体制は、機関別監督である。すなわち、信託会社・商業銀行の監督機関が銀監会、証券会社・証券投資基金管理会社のそれが証監会、保険会社のそれが保監会であり、中国人民銀行、銀監会、証監会、保監会がそれぞれの範囲で役割を担っている。しかし、新商品の開発が絶え間なく進展し、業種を超えた性格をもつ商品も相次いで導入されていることに伴い、そのような厳格な分業のパターンと金融機関の同質化の趨勢とが次第に適合しなくなり、各監督機関が責務を果たすに当たって直面する難度が上昇し続けており、管轄を跨ぐ形での協調の必要性が大きく高まってきた。それゆえに、以下のような監督体制の改革が呼びかけられている。これらの改革も既述の中国の業務自由化における問題点の一つである「監督の欠如」の解決となる。

(1)機能別監督への変革

機能別監督とは、監督機関が異なる金融機関の営む同じ業務に対して、同じ規則及び基

準に基づいて監督を行うタイプであり³⁹¹、アメリカで採られている監督体制である。中国がこれを採用すれば、銀监会・证监会・保监会が金融機関の営む銀行業務・証券業務・保険業務をそれぞれ監督する役割を担うこととなろう。金融自由化という趨勢において、機能別監督は、上述の不公平な競争及び規制アービトラージなどの問題への積極的対処となり、一層複雑となっている金融市場及び金融商品に対するより効果的な監督に資するであろう。

(2) 金融監督協調システムの構築

金融監督協調システムは、監督機関相互間の監督政策の協調、監督情報の交換、監督行動の協調等を主な内容として、金融監督機関（中国人民銀行、銀监会、证监会、保监会を中心とする）と金融監督対象（商業銀行、信託会社、証券会社、基金管理会社、保険会社等）が多岐にわたっている現状において、金融監督がより効果的に行われるために設けられるシステムである。具体的には、金融監督協調に関する専門的な機関を設立すべきとされる³⁹²。現在においては、異なった監督機関が発出した通達の間で監督標準が不一致（表5参照）であるところが少なくないので、不公平な競争及び規制アービトラージに対する懸念を生む素地がある。さらに、業務自由化への改革の推進に伴い、同じ業務に対して異なった通達、異なった監督標準を適用することは、不公平な競争及び規制アービトラージに対する懸念のほか、監督効果の低下をもたらす恐れが高い。金融監督協調システムは、法令から十分な権限を受け、金融監督の協調及び効果の向上の役割を担う。すなわち、金融監督機関の協調により、各機関が発出した通達の規制基準を整合させることができ、ひっきょう、監督効果を向上することができる。このシステムは、監督の空白と重複及び金融監督機関相互間の情報の非対称性などの問題に対処し、金融分野のシステムック・リスクの軽減、監督機関相互間で情報の交換及び共有の促進、監督の効果の向上等に資する。

3. 金融秩序の維持

金利の自由化の進展などにより、金融機関の経営を取り巻く環境が流動的になっていることに鑑みれば、金融機関経営の健全性を確保する重要性はますます高まっており、金融秩序の維持及び弊害防止措置に重きを置かなければならない。具体的には、以下の4つの措置に着目すべきであろう。すなわち、①内部統制の強化、②利益相反行為への対応、③情報開示規制の完備、④リスク管理の強化、である。

① 内部統制の強化

³⁹¹ 機関別監督の機能別監督への変革については、中国銀监会の副主席・王兆星の「機構監督与功能監督の変革」を参照。http://news.xinhuanet.com/fortune/2015-02/02/c_127448077.htm（2016年5月20日最終閲覧）

³⁹² 朱崇実＝劉志雲『混業経営趨勢下的中国金融監督法』（廈門大学出版社、2013年）84-92頁を参照。

「内部統制」とは、統制目的の達成に関して合理的な保証を提供することを意図した事業体の取締役会、経営者及びその他の構成員によって遂行されるプロセスをいう³⁹³。それについては、1992年にアメリカのトレッドウェイ委員会支援組織委員会（COSO）が「内部統制の統合的フレームワーク（Internal Control Integrated Framework）」を発表した。これの特徴としては、内部統制を統制目的を達成するためのプロセスと位置付け、経営者による内部統制の有効性の評価に関する報告等の方法を示したこと等が挙げられる。また2010年にはバーゼル銀行監督委員会³⁹⁴が、金融危機で明らかになった銀行のコーポレート・ガバナンスの根本的な欠陥に対処するために、「コーポレート・ガバナンスを強化するための諸原則」を公表した。なお、日本においても、2005年に金融庁が日本版（「COSO レポートの概要等について『内部統制フレームワーク』と『全社的リスクマネジメント』」）を取りまとめ、内部統制の定義、目的、構成要素などを明確化した。会社の代表者については、「内部統制システムの大綱に従い、具体的なシステムを構築しなければならない」「内部統制システムの構築を怠り、それゆえに会社に損害が発生した場合は、任務懈怠による責任を会社に対して負う（会社法 423 条）³⁹⁵」とされる。しかし、中国証券監督管理委員会が述べるように、中国会社の内部統制³⁹⁶の水準は高まってきてはいるが、改善には依然として深刻な問題が存在する。すなわち、会社の中では財産、人員、経営の面で形式的に大株主から独立した体制を取りながら、事実上は大株主の干渉を大きく受け、これによって支配されるものが存在し、相互牽制機能を発揮することができなくなっているものもある³⁹⁷とされる。

中国における有効な内部統制を確立するために、各部署に関する「指揮・命令・報告系統」を明確にした上で、内部管理部門や監査部門による「牽制機能」が適切に発揮されることが重要である³⁹⁸。牽制機能を有する部署・機関（内部監査部門・監査役）が、経営諸活動の遂行状況を検討・評価し、これに基づいて意見を述べ、助言・勧告を行うこと、及び取締役の職務の執行において違法または著しく不当な職務執行行為を調査・阻止・是正することをそれぞれ完遂することで、金融機関の業務の健全性に資することができる。

³⁹³ 目黒 42 頁。

³⁹⁴ 1974 年 6 月に西独のヘルシュタット銀行が外国為替取引の失敗等から経営破綻したことに端を発した国際的な金融システムの混乱を背景として、個別の金融機関の経営安定を確保するべく銀行監督に関する継続的な協力のための場として、G10 諸国の中央銀行総裁らの合意により 1975 年に創設された機関。スイス・バーゼルの国際決済銀行（BIS）に事務局があるため、バーゼル委員会と呼ばれる。

³⁹⁵ 川口②214 頁。会社の内部統制報告書と監査報告書は同 214-219 頁を参照。

³⁹⁶ 信託会社の内部統制に関しては、「信託会社管理弁法」がその 45 条で「信託会社は、信託業務及びその他の業務に関する規則を定め、業務管理制度及び内部統制制度を完備し、それを銀監会に届け出るべきである」と規定している。その具体的方法は、2004 年に公布された「信託投資会社の内部統制の管理をさらに強化する問題の通知」が準用される。

³⁹⁷ 中国証券監督管理委員会『中国資本市場発展報告』（中国金融出版社、2008 年）104-105 頁参照。

³⁹⁸ 目黒 329 頁。

牽制機能が形骸化している金融機関においては、内部統制の不全を原因として利益操作などの不祥事が頻発している³⁹⁹。

② 利益相反行為への対応

金融機関の業務範囲を拡大することに伴い、利益相反による弊害といった問題が生じないようにすることが重要である。さもなくば、インサイダー相互間の利害調整のゆえに、一般の消費者がアウトサイダーとして自らの利益の実現を妨げられる。日本において、このような複数の業務を行うことに起因する利益相反問題等については、ルール・ベースの規制を定めている。すなわち、金融商品取引業者またはその役員、使用人が複数の種類の金融商品取引業務を行う場合について禁止行為等を定めた（金融商品取引法 44 条）。また、金融商品取引業及びこれに付随する業務以外の業務を行う場合（同法 44 条の 2）及び親法人等または子法人等が関与する行為（同法 44 条の 3）について、それぞれ禁止・制限措置に関する規定が置かれた。

従前の分業主義の下では、業種の異なる金融機関の間には高い垣根（ファイアウォール）が存するのでかかる内部情報が相互で移る可能性が低いのに対して、中国の業務自由化に伴って金融機関の兼営が可能となれば、内部情報の活用による利益相反行為が横行し、市場不信による金融危機を引き起こすリスクが高いのであろう。それゆえに、チャイニーズウォールの構築が特に重要である。チャイニーズウォールとは、同一法人内の部署間における情報障壁等（利益相反管理体制の構築に係る具体的措置の一つとして、金融商品取引業等に関する内閣府令 70 条の 4 第 1 項 2 号イ等で掲げられている取引部門の分離であり、顧客の利益と独立した利害関係を有している部門を異なる場所に離したり、管理体制を徹底したりするなどの物理的な隔壁のこと）のことで、内部情報を利用したインサイダー取引などを防ぐために設けられた内部規制である。2014 年に銀监会により公布された「銀行理財業務の組織管理体系を完備する問題に関する通知」は、銀行の理財業務経営部門の他部門からの隔離につき初めて規定を定めた。これは、理財業務経営部が経営、財務、人事などについて、銀行のほかの部門から独立せられることを求めるものであり、当にチャイニーズウォールの構築を義務付けるものである。中国の業務自由化の進展に伴い、かかるリスクの拡大を防ぎ、内部の業務安全の維持のために、チャイニーズウォールを完備する必要性がますます高まっている。

③ 情報開示規制の完備

金融機関は、その業務の公共性に鑑みて、他の企業に比して一段と高度な情報開示が要求されるべきものと考えられる。日本においては、法令により、開示規制を構築し、金融

³⁹⁹ 例えば、①見せ金増資、②派遣職員による多額の横領事件、③検査忌避、④他業禁止違反、⑤金利スワップ取引による優越的地位の濫用事件（目黒 73 頁）。

機関における異なる対象（株式会社、銀行、金融商品取引業者、保険会社など）に対する情報開示、情報開示の内容、開示制度の合理化、虚偽開示、適時開示及び特定の制度（公開買付け制度、株券などの大量保有に関する開示規制）などなどが明確化されている⁴⁰⁰。しかし、すでに述べたように、中国における情報開示は様々な法令⁴⁰¹により義務化されているとはいえ、十全とは言い難い。

適時適切な情報開示は、情報の非対称性を抑制するとともに、投資家及びその他の利益関連者が当該金融機関の開示した財務状況、リスク状況、財産運用状況等の重大な事項によってリスクを認識し、自分の権利利益を保全することに資する。情報開示が不十分で情報の非対称性が抑制されていない状況下においては、投資者は不適切な或いは想定外の高リスク商品に投資してしまうことが憂慮される。さらに、適時適切な情報開示によって、市場規律がより早い段階で効果的に機能し、金融機関が安定的な経営を行うことが可能となる。「例えば、経営管理体制が不十分であったり、リスクをより多く抱えたりしていると市場に判断された金融機関との取引に対しては、市場参加者はより高いリターンを求め（もしくは取引を行わない）。その結果、市場からの資金や資本の調達が困難になり、取引量や業務範囲の縮小を招く恐れがある」⁴⁰²。以上より、情報開示の適切性と十全性の確保は、業務自由化改革による金融市場の複雑化に対応する重要な手法であると言えよう。

④ リスク管理の強化

日本においては、「現在の分業制のもとでは、各業態の業務内容は相対的に狭い範囲にとどまるため、一般的には不測のリスクにさらされる危険性もそれだけ小さいと考えられてきた。また、リスクの管理という点についてはそれぞれの専門的な取引技術や経験の蓄積により、リスクの制御が行われてきた。しかしながら、業務自由化に伴い、各業態は今や従来の業務区分の範囲を超えた複合的なリスクに直面せざるをえない。したがって、分業制を超えた多種多様な業務を展開することにより、リスクの分散を図るとともに、より積極的に諸リスクの総合的管理を行う必要性が高まっていると考えられる⁴⁰³」との指摘があった。金融機関は業務範囲を拡大する場合、従来のリスクに加え新たな業務に伴うリ

⁴⁰⁰ 川口②第8章199-236頁を参照。

⁴⁰¹ 例えば、銀信理財商品に関する情報開示は、2008年の「銀行及び信託会社の業務合作の手引き」、2005年の「商業銀行の個人向け理財業務の管理に関する暫定弁法」と「商業銀行の個人向け理財業務のリスク管理に関する手引き」、2006年の「商業銀行の個人向け理財業務のリスク警告に関する通知」及び2013年の「商業銀行理財業務の投資運用に関する問題の通知」によって行われている。今まで、中国の信託会社はほぼ2005年の「信託投資会社情報開示管理に関する暫定弁法」によって情報開示を行っている（周小明413頁）。

⁴⁰² 目黒372頁。

⁴⁰³ 大蔵省内金融制度研究会『新しい金融制度について－金融制度調査会答申－』（金融財政事情研究会、1991年）260-261頁。

リスクを負うこととなるという面があるので、適切な業務管理を行うことにより各種リスクを管理し軽減しなければならない。

リスク管理とは、リスクを特定・評価した上で、これらリスクの状況をモニタリングするとともに、必要に応じてコントロールすることである⁴⁰⁴。安定的な収益と統合されるリスク管理態勢は、金融機関にとって、持続可能な業務発展を実現し、危機対応能力を大きく上昇することができる。

中国においては、2008年の世界金融危機の後に、リスク管理が一段として重視されるようになり、リスク軽減措置も議論されている⁴⁰⁵。すなわち、金融機関は、自らの業務の規模などにあうリスク管理プロセスを整備する必要がある。直面するリスクを信用リスク、市場リスク及びオペレーショナルリスクに分類したうえで、管理すべきリスクを特定して評価し、リスクの状況を常時モニタリングすることになる。そして、評価したリスクを総体的に捉え、許容範囲内にリスクをコントロールすることである。具体的には、(i) 信用リスクについては、ストラクチャード設計（優先受益権及び劣後受益権の構造）、信用格付け（投資先の信用の評価）等を講じる、(ii) 市場リスクについては、市場リスク限度枠の管理システム⁴⁰⁶の整備等を講じる、(iii) オペレーショナルリスクについては、内部統制の完備、チャイニーズウォールの整備及び「業務リスク地図」⁴⁰⁷の構築等を講じる、などである。

二 参入基準—適切な規制の緩和

参入基準に関する比較を通じて、現在は「信託会社管理弁法」で規制されている中国の参入基準を、新規制定すべき「信託業法」（以下、「中国『信託業法』」という）において如何に整備すべきかにつき検討する。

信託の活用に対するニーズ等への柔軟な対応の必要性は、現在の金融市場の成熟及び金融グローバル化の潮流で、ますます重要となっている。日本が旧「信託業法」を制定した

⁴⁰⁴ 目黒 175 頁。

⁴⁰⁵ 中国信託業発展報告（2014）259-319 頁参照。

⁴⁰⁶ 例えば、金融機関が VaR 値等の方法で市場リスク状況を評価して作った限度枠である。リスクをその限度枠の範囲内にコントロールする。

⁴⁰⁷ 「業務リスク地図」とは、リスク管理の活動や情報を整理し、連携させるための、全社の共通基盤である。具体的には、業務の概要や担当組織、付随するリスクや顕在化している問題点を紐付け、一元管理するものである。一元管理された情報は、発生頻度に応じて、業務リスク地図上に色分けして表示され、業務リスク地図を経由して取り出すことができる。この「業務リスク地図」を整備することで、リスク管理部署は、効率的に行えるようになる（野上大介「リスク管理の共通基盤『業務リスク地図』—実効性のあるリスク統合管理の実践」）。

https://www.nri.com/jp/opinion/k_insight/2009/pdf/ki20090403.pdf#search=%E3%83%AA%E3%82%B9%E3%82%AF%E3%81%AE%E3%81%82%E3%82%8B%E6%A5%AD%E5%8B%99 (2016年5月20日最終閲覧)

目的は、その当時、経営基盤が弱く不健全な信託業者（信託の名を冠する会社）が多数存在していたことから、これらを取り締まり、厳しい監督体制をとることにより、信託業の健全な発展を図ることであった。金融市場が成熟し、信託の活用のニーズが高まってくるとともに、信託会社については他の金融業法と同様、その業務の健全かつ適切な運営及び財務内容の健全性を確保することが重要となる。信託会社で行われる信託業務の内容は様々であり、参入基準等の具体的な内容は信託業務の内容・機能に応じて区分することが適当であると考えられた⁴⁰⁸。そこで、現行「信託業法」では、区分を設け、参入基準の内容に適切な差を設けている。このような柔軟な対応により、信託を活用して行われる多岐にわたる信託業務や、新たに生じる信託業務に「信託業法」が柔軟に対応し得る汎用性のある制度となっている。

したがって、既述したような受容性及びアイデンティティーの観点に鑑みれば、中国「信託業法」の制定に当たっては、信託制度を活用し多岐にわたる信託業務を促進するために、日本の如上制度を参考し、参入基準を緩和するべきと思料する。ただし、既述したとおり、1979年に始まった中国信託業は、わずか37年しか経過していないゆえに、業務の成熟さ及び従業員の素質が日本のレベルに達せず、実務上、既述のような様々な問題点が顕在化しており、さらなる潜在リスクも懸念されている現状が窺える。しかも、業務自由化改革により、各金融機関間の競争が一層厳しくなり、混乱をもたらす恐れが高いため、参入基準の緩和にはきわめて高度の注意が払われるべきであると言えよう。したがって、中国「信託業法」における参入基準を明定するに際し、①信託会社の最低資本金を緩和し、銀行法の定め⁴⁰⁹のように区分を設けて適切な差を設ける、②日本「信託業法」の4・5条のように免許の申請及び基準の透明化を図る、③中国における業務自由化改革及び信託業務の状況に鑑み、段階的に参入基準を緩和する、ということが適切と思料する。免許基準の透明化により不適格な信託会社の参入を阻むことができ、段階的な参入基準の緩和により過当競争による混乱を回避することができる。畢竟、信託の受益者の保護に資することになり、国民経済的な観点から望ましいものであると言えよう。

三 行為規制—業務の遂行及び受益者の利益の保護のために

行為規制に関する比較を通じて、現在は「信託会社管理弁法」で規制されている信託会社に対する行為規制を、中国「信託業法」において如何に整備すべきかにつき検討する。

⁴⁰⁸ 金融審議会・前掲注（316）10頁。

⁴⁰⁹ 中国「商業銀行法」13条により、商業銀行の最低資本金は、全国的商業銀行が10億人民元、都市商業銀行が1億人民元、農村商業銀行が5,000万人民元とする。

(一) 行為規制の基準—信認関係

信託制度の基礎は「信認関係にある⁴¹⁰⁾」と言われるとおり、「信託は、英米の学者や英米法の流れを汲む立法例によっても、一方当事者が他方当事者に置いた信託だとか、受益者と受託者との信認関係だとされる⁴¹¹⁾」。したがって、既述したような視点と受容性及びアイデンティティーの観点に鑑みれば、中国「信託業法」の制定に当たっては、信託制度の母国である英米法が形成した、信託制度の基礎としての信認関係⁴¹²⁾を解明し、日本における関連する規制を参考した上で、自国の法制度及び社会情勢を勘案し、受託者の行為規制を整備するべきである。

日本の樋口教授は、信認関係の特色を次のようにまとめている⁴¹³⁾。すなわち、①信認関係を結ぶか否かについて、選択の自由がある、②信認関係の内容についても、一定の選択の自由がある、③信認関係においては、受託者が裁量権を持ち、彼が信託違反しない限り、原則として受益者には何ら発言権がない、④契約関係においては、自分の利益は自分で守らなければならないのに対し、信認関係にあつては、受託者は受益者の利益を図らねばならない義務を負う。契約関係と信認関係の最大の相違点（下表 14 を参照）は、信認関係では、当事者の関係を対等とみず、受益者に自己責任を迫るのではなく、受託者に受益者の利益を図るよう義務付ける点である。これに対し、契約関係では、自己責任と自己利益の追求が核心とされ、独立し自立した当事者が想定されている⁴¹⁴⁾。中国と台湾の学者⁴¹⁵⁾は、信認関係について、樋口教授とほぼ同じ見解をもっている。すなわち、①信認関係は対等ではなく不平等な関係である、②受託者はもっぱら受益者の利益を図る。信認関係のそれらの特色は、当事者、特に受託者の義務の性格に影響を与える。

〔表 14〕

	契約関係	信認関係
関係へ入る入口	任意	任意
関係の内容	自由	自由
当事者間の力関係	対等	強者・弱者（部分的）
相手方への配慮	なし	最大限の配慮

⁴¹⁰⁾ 新井 253 頁。

⁴¹¹⁾ 四宮 65 頁。

⁴¹²⁾ Fiduciary Relation は、日本で「信認関係」と、台湾及び中国で「信託関係」と訳されている。

⁴¹³⁾ 樋口 38-39 頁。

⁴¹⁴⁾ 樋口 46 頁。

⁴¹⁵⁾ 例として、中国学者の彭插三准教授は、「信託の基本的な要素」を検討するに当たって、「信託の核心は他人の利益のための行為、すなわち、信認関係である」と論じ（彭插三 26 頁）、また、イギリスのユース制度の発生への振り返り、契約・会社などとの比較を通じて、信認関係の特色をまとめた。すなわち、「信認関係においては、当事者が不平等であり、受託者がもっぱら受益者の利益のために行う」ことは最も重要な特色である（彭插三 43-91 頁を参照）。台湾学者の劉与善氏は、英米法と大陸法の比較研究により、信認関係の特色及びその受託者の義務・責任への影響を論じていた（劉与善「從信託關係談受託人、受任人、法人代表及公司負責人的注意義務」政大法學評論 1997 年 6 月 425-428 頁を参照）。

出典：樋口範雄『フィデュシャリー「信認」の時代：信託と契約』45頁。

信認関係の中心に位置する信託につき、忠実義務と善管注意義務が最も重要な義務である。他の義務がその両者から派生されている。樋口教授は、「信託の管理運用について、受託者の義務の中心に位置するのは、忠実義務と善管注意義務である。これはいわば車の両輪であり、この2つが相携えてはじめて、信託という車がスムーズに運行する⁴¹⁶」という「車の両輪」説を示す。中国と台湾においては、「信認関係における受託者が負う信認義務は、善管注意義務と忠実義務に分け得る」との見解がある⁴¹⁷。それらの義務は互いに補完するものであり、どちらか一方では適切な信託の管理運用はできないのである。

(二) 中国で新規制定すべき「信託業法」における行為規制の整備

以下では、信託制度の基礎としての信認関係を念頭に、注意義務と忠実義務の視座から中国「信託業法」において如何に行為規制を整備すべきかにつき検討する。

① 注意義務

既述したように、日本と台湾の「信託業法」は、受託者の注意義務の具体的な内容や程度について、善良な管理者の注意義務を課しているに対して、中国においては、条文上に「善良な管理者の注意」が存在せず、受託者が負うべき注意義務の具体的な内容、程度及び基準に関する一般的・明示的な根拠条文を欠いている。したがって、受託者への信頼による形成した信認関係及びその中心に位置する信託が、対等関係ではなく依存関係の必要性から発していることを受容した上で、日本と台湾の規制に倣い、受託者に高レベルの「善良な管理者の注意義務」を課すべきである。しかし、中国の民法には、日本と台湾のような「善良な管理者の注意義務」と「自己の財産における同一の注意」という注意義務の区別規定が存在しないから、中国「信託業法」の条文に「善管注意義務」の語を取り入れるには、民法体系を修正し、それらの注意義務の程度規定を加えた上でなければなら

⁴¹⁶ 樋口 183 頁。同頁で忠実義務と善管注意義務の重要性は以下のように論じている。すなわち、「そのことは、ごく素朴に考えてもわかる。信託とは、一定の財産につき受託者を信頼し所有権まで移して管理運用を委託する制度である。従って、まず『きちんと』管理運用を行ってもらわなければならない。この『きちんと』というのが注意義務に当たる。だが、きちんとやっているだけでは十分でない。例えば、それが実は受託者の私利私欲のためであったり、他の第三者の利益のためであったりすれば、運用成績があがっていても、受益者には何にもならない。あるいは、受益者のためではなるが、それに便乗して自己の利益を図っている場合も問題となる。(中略) その相手には、忠実性を要求することが必要になる。そこで、善管注意義務と並んで、忠実義務が課される」。

⁴¹⁷ 彭插三 260 頁、王文宇「信託法原理与商業信託法制」台大法学論叢 29 卷 2 期 324 頁を参照。王文宇氏は、「一般的に、委託者が受託者に信託した後、2つのリスクが懸念されている。すなわち、①受託者がその権限を通じて自らの利益を取得するリスク (risk of misappropriation)、②受託者が注意義務を怠って、信託財産及び受益者に損害をもたらすリスク (risk of low-quality service)」と論じ、信認関係に基づく注意義務及び忠実義務の重要性を主張する。

ない。したがって、受託者の行為規制を整備する際に、「信託業法」で注意義務を課し、それから派生する自己執行義務、分別管理体制整備義務、報告義務、公平義務、適合性原則、説明義務などの義務を整備するほか、台湾のように、行政命令を通じて、注意義務の具体的な内容、程度及び基準を明確することが適切と思料する。それは、注意義務の適用及び既述したような実務上の報告義務及び分別管理体制整備義務の履行状況の改善に資することになる。

② 忠実義務

既述したように、日本と台湾の「信託業法」は、「一般的忠実義務」を規定しているほか、日本では、その典型例としての利益相反行為（自己取引、信託財産間取引、双方代理類似取引、間接取引を含む）に関する規制が規定されている。台湾は、利益相反行為に関する規制につき、日本のそれのように4つに類型化をしないが、「信託業法」の25条と27条でこれを規定している。それに対して、中国における忠実義務にかかる規定は、①一般的・明示的な根拠条文を欠く、②消極的な忠実義務における利益相反行為の規制については、営業信託の受託者が自己取引と信託財産間取引を禁止する「信託法」の規定を適用することができるものの、「信託会社管理弁法」において、関連する行為が類型化されず、適用されにくい25条の定め過ぎない、という問題が存し、信託事務の処理に際して自らの利益もしくは第三者の利益と受益者の利益との衝突を避けるために、積極的な忠実義務としての「受益者の最大の利益」を「もっぱら受益者の利益の極大化を図る」にすることが課題であることは既述した。したがって、「受託者がもっぱら受益者の利益を図る」という信認関係の特色、中国の現行法の状況及び忠実義務が積極的な義務及び消極的な義務を含む学説を考慮し、中国「信託業法」の制定、受託者の行為規制の整備に当たっては、「信認関係を基礎とする信託において、受託者の最も基本的な行動指針は『もっぱら受益者の利益を最大限に図るべし』という点にある⁴¹⁸⁾」ことを念頭に置いた上で、上述の点に対応し、①積極的な忠実義務については、一般的な忠実義務の明文化のために、「信託業法」において「信託業者は、忠実に信託業務を遂行し、もっぱら受益者の利益を最大限に図らなければならない」という両方を結ぶ条文の制定、②消極的な忠実義務については「信託業法」において「信託法」上の「受益者の信託財産を通じて自ら利益を取得することの禁止」を規制するほか、「信託会社管理弁法」25条の代わりに、日本のような類型化されている利益相反行為規制を整備⁴¹⁹⁾することが適切であると思料する。それは、忠実義務の効果の発揮及び受益者の保護に資すると言えよう。

⁴¹⁸⁾ 新井 256 頁。

⁴¹⁹⁾ これらの措置は上述の新井教授の提出した「忠実義務の3つの要素」（すなわち、①利益相反行為の禁止（No Conflict Rule）、②信託報酬以外の利益取得禁止（No Profit Rule）、③忠実な信託事務の処理）とほぼ同様と言えよう。

エピローグ—まとめと展望

信託は英米法の法域に特有の法制度であるため、大陸法の制度に属する国が信託制度を如何にして導入し、導入後に信託本来の機能を発揮することができるかという問題は、深慮に値するものであった。日本は、東アジアにおいて最初に信託にかかる法律を立法した国であるので、日本における信託業法の模索の過程は、大陸法系という観点で共通する他の東アジアの諸国にとって重要な参考になる。台湾は、日本の立法に倣って「信託業法」を制定し、独自の道を開拓している。したがって、東洋的哲学の観点から文化・価値観が類似している中国においても、台湾の知見に基づき、日本「信託業法」に倣って統一的な「信託業法」を制定する必要に迫られていると思料する。

以下では、日本と台湾の「信託業法」の立法経緯及び関連する内容との比較を通じて、「信託法」と種々の通達しか存在しない中国において、なぜ「信託業法」を制定すべきなのか、如何にして「信託業法」を制定するか、及びその「信託業法」の内容のあるべき姿について纏めたいと思う。

一 中国における「信託業法」の制定の必要性及びその背景

中国版シャドーバンキングは、理財商品が急速に拡大していることに伴って、リスク(信用リスク、流動性リスク、期間のミスマッチのリスク、システムミック・リスク)と特徴を帯有しながら圧倒的な存在感を放つも、重大な問題点も顕在化している。その典型例としての銀信理財商品は、その法律関係が、商業銀行と顧客との法律関係、商業銀行と信託会社との法律関係を含み、伝統的商品と比べ相当に複雑になっており、法的な問題が多発している。

(一) 信託会社の受託者としての役割の未発揮

商業銀行・信託会社間の法律関係において、信託会社の受託者としての役割が発揮されないという問題点がある。これは、信託への社会的認知度の不芳という社会面の原因、並びに「信託業法」の欠如及び信託商品のリスク管理に係る制度・信託財産の所有権の帰趨・信託税制の未整備という法整備面の原因により惹起され、利用者の利便性、信託会社の発展及び理財商品のリスク管理にマイナスとなっている。

(二) 商業銀行の位置付けの不分明

顧客・商業銀行間の法律関係において、商業銀行の位置付けが不分明であることが問題である。この法律関係は信託関係であるべきであるが、学説においては種々の見解（代理関係説、信託関係説、分別説）が存し、実務でもその位置付けは不分明となっている。これについては、分業主義の下で、実務が金融業務自由化を求めていることにより惹起され、以下のような悪影響を及ぼしている。すなわち、分別管理義務、情報開示義務の違反、不適切な責任負担及び各理財商品の不公平な競争及び規制アービトラージに対する懸念等である。

したがって、以上の銀信理財商品を代表とする中国の信託業の問題点に鑑みれば、信託の本質の明確化による真正なる信託の引受けという側面と、業法に関する法令の統一及び営業信託の特性に対する適正な対応という営業性の側面から、信託に関連する法令を体系的に再構築し、その一環として「信託業法」を制定することが是非とも必要であると思料する。

二 中国における「信託業法」制定に当たっての課題及び視点

既述したように、日本及び台湾の「信託業法」の立法事情からの示唆としては、中国「信託業法」制定に当たっての課題は、英米法の信託法理を受容すること及び社会経済事情により自国の信託業のアイデンティティーを形成するという点である。

中国において、「信託業法」の制定に当たっては、理論面でも立法面でも英米法の信託制度の本質を解明し、日本「信託業法」の関連する制度を参考した上で、中国の法制度にそれを調和させることが肝要である。そのうち、社会情勢などを勘案し、中国経済社会に適合する「信託業法」へと改変することで、個性的な信託業務を発展せしめ、段階的に独自の道を切り拓くことが可能となろう。

三 中国で新規制定すべき「信託業法」の内容

上述の視点と受容性及びアイデンティティーの観点を念頭に置いた上で、中国「信託業法」の有すべき内容、すなわち、業際規制、信託業者の参入基準及び信託業者の行為規制につき以下に纏める。

（一）業際規制

中国においては、①業務自由化を規定する法律と②業務自由化に対応する監督の整備の2つの欠缺が存在するので、以下の改革が必要と言えよう。

まずは、新規制定されるべき「信託業法」においては、金融業者間の相互参入を促進させる法律上の明文規定を設ける。業務自由化の試金石として、金融持株会社を法律で承認し、その業務範囲、行為規制などを制定することによってその健全な発展を保障する。

次いで、金融監督制度における機能別監督への変革及び金融監督協調システムの構築を行う。

最後に、①内部統制の強化、②利益相反行為への対応、③情報開示規制の完備、④リスク管理の強化、という4つの措置を講じて、金融秩序の維持及び金融機関経営の健全性を確保する。

(二) 参入基準

中国「信託業法」の制定に当たっては、信託制度を活用し多岐にわたる信託業務を促進するために、日本における柔軟な対応を参考して参入基準を緩和することが肝要である。ただし、参入基準の緩和に際し、中国の信託業の未成熟さを参酌して、①区分を設けて適切な差を設けるなどして信託会社の最低資本金を緩和すること、②日本「信託業法」の4・5条のように免許の申請及び基準の透明化を図ること、③中国における業務自由化改革及び信託業務の状況に鑑み、段階的に参入基準を緩和することが適切と料する。

(三) 行為規制

中国「信託業法」の制定に当たっては、信託制度の母国である英米法が形成してきた、信託制度の基礎としての信認関係を解明し、日本における関連する規制を参考した上で、自国の法制度及び社会情勢を考慮し、受託者の行為規制を整備すべきである。

まずは、注意義務について、受託者の行為規制を整備する際に、「信託業法」で注意義務を規制し、それから派生する自己執行義務、分別管理体制整備義務、報告義務、公平義務、適合性原則、説明義務などの義務を整備するほか、台湾のように、行政命令を通じて、注意義務の具体的な内容、程度及び基準を明確にすることが適切である。

次いで、忠実義務について、①積極的な忠実義務については、一般的な忠実義務の明文化のために、「信託業法」において「信託業者は、忠実に信託業務を遂行し、もっぱら受益者の利益を最大限に図らなければならない」という両方を結ぶ条文の制定、②消極的な忠実義務については、「信託業法」において、「信託法」上の「受益者の信託財産を通じて自ら利益を取得することの禁止」を規制するほか、「信託会社管理弁法」25条の代わりに、日本のような類型化されている利益相反行為規制を整備することが適切である。

四 中国における新規制定の「信託業法」の展望

(一) 真正なる信託業の展開

日本においても、信託にかかる法制度が整備されていない時代には、「信託」は曖昧な意味で使われていた。大正 11 年の旧「信託法」及び旧「信託業法」が信託の概念・本質と当事者の法律関係などを明確にしたことにより、現在の意味での信託制度及び真正なる信託業務が構築されたのである。台湾も、日本の立法を倣って「信託業法」を制定した後、真正なる信託業務が展開され、業務量が急速に進展するに至った。

中国においては、実務で信託会社が受託者としての役割を發揮することができなかつたり、信託業の位置付けが不分明であつたり、信託の本質に反した業務が行われたりすることが多発し、法律としての「信託業法」が存在せず、体系性に乏しい様々な部門規章が銀監会により発出されているに過ぎない。

したがって、商業銀行・信託会社間の法律関係に関連する対応策として、日本と台湾の知見に基づき、英米法の信託制度の本質との調和により、信託財産の所有権の帰趨や信託登記・信託税制等に関するシステムの整備並びに「信託業法」の制定が、中国における業法に関する法令を統一させ、信託会社をして銀行に付属する局面から打開させ、その役割を十分に發揮させ、信託業が一層の発展を遂げ、世界的にも競争力を發揮することを保障することになるろう。

(二) 各理財業務の健全な遂行

既存の徹底した分業主義と金融業務自由化の現状との間で明確なコントラストが生じている。①業務自由化を規定する法律と②業務自由化に対応する監督の整備の 2 つの欠缺が業務の健全性を阻害し、種々の問題を生ぜしめている。

したがって、顧客・商業銀行間の法律関係に関連する対応策として、業際規制の整備を含む「信託業法」の制定を通じて、信託の性格を有しながら法的性質が不分明であるところの理財商品を信託業務と認めることにより、既述の「実質的な信託法制度」とともに統一的な「信託業法」となり得る。また、銀行、証券会社などの金融機関を「信託業法」の監督の下に置くことにより、理財商品の機関の大部分に「信託業法」を適用することができ、統一的な基準による金融機関相互間の平等な競争の促進につながる。さらに、それらの理財商品の機関は、「信託業法」の行為規制が課されるので、それらの健全かつ適切な業務運営と財務の健全性を確保し、信託の受益者の保護のみならず、既述のような様々な問題点が顕在化している現状の改善にも資することになり、国民経済的な観点から望まし

いものであると言えよう。

したがって、中国「信託業法」の制定は、理財商品及びそれにより圧倒的な存在感を放っているシャドーバンキングにまで大きな影響を及ぼすことになる。

営業信託は、第一に民事基本ルールを定める「信託法」、第二に業者ルールを定める「信託業法」などの業法、第三に投信法、資産流動化法などの特別法の 3 つにより規制されるべきものである。本稿では主に中国「信託業法」の制定の必要性及び内容について論じたが、特別法については、特に資産流動化業務が 1990 年代に芽生え、関連する法制度が 2005 年から施行されているので、同業務が頗る発展している日本と台湾との比較を通じて、その特別法及びこれらの業務を如何にして整備するかについて、今後の研究課題としたいと思っている。

参考資料：中国における銀信理財商品に関連する主な法令及び内容

1. 商業銀行理財商品に関するもの

〔表 15〕

公布年	名称	制定機関及び性質	主な内容
2005 年	商業銀行の個人向け理財業務のリスク管理に関する手引き	銀監会 部門規章	商業銀行の理財業務について、リスク管理システムの完備を求めた。
	商業銀行の個人向け理財業務の管理に関する暫定弁法	銀監会 部門規章	商業銀行が個人顧客に対し、理財業務を行うことを正式に容認した（理財業務の定義及び分類、職責、リスク管理、監督、並びに法律責任を明確化した）。
2006 年	商業銀行による顧客を代行した海外理財業務の管理に関する暫定弁法	銀監会・中 国人民銀行 及び国家外 貨管理局 420 部門規章	QDII（適格国内機関投資家）業務の解禁に伴い、顧客資産の一任勘定による海外の固定利付商品（海外の株式及び関連商品を除く）への投資を可能とした。
	商業銀行の個人向け理財業務のリスク警告に関する通知	銀監会 部門規章	理財商品の投資対象の拡大及び理財商品の複雑によってもたらされた名誉リスク・法務リスク・市場リスク・オペレーションリスク等の警告について、10 か条の要求を定めた。

420 国家外貨管理局は、国务院の直轄下にあり、外国為替の収支・売買、国際決済及び為替レート・為替相場等の管理を行う。

2007年	商業銀行による顧客に代行した海外理財業務の海外投資範囲の調整に関する通知	銀監会 部門規章	QDII 業務において、海外の株式及び関連商品での運用を解禁した。
	商業銀行の個人向け理財業務の管理規定の調整に関する通知	銀監会 部門規章	審査認可が必要であった収益保証型の理財商品については報告制に変更し、全ての理財商品を監督機関に報告すれば販売することができることとした（規制緩和の推進）。
2008年	商業銀行の個人向け理財業務をさらに規範化する問題に関する通知	銀監会 部門規章	理財商品の設計、投資家の評価、商品の宣伝・販売、顧客への情報開示、経営陣の理財業務への認識レベルの増進について、具体的な要求を定めた。
	商業銀行による顧客に代行した海外理財業務のリスク管理をさらに強化する通知	銀監会 部門規章	商業銀行による顧客に代行した海外理財業務において、リスク管理システムの完備を求めた。
2009年	商業銀行の個人向け理財業務の報告管理をさらに規範化する問題に関する通知	銀監会 部門規章	理財商品を発行する際の報告義務を具体化した（商業銀行が理財商品を発行する10日前までに、理財商品に関する情報を銀監会又はその派生機関に報告しなければならない）。
	商業銀行の個人向け理財業務の投資管理をさらに規範化する問題に関する通知	銀監会 部門規章	理財業務の投資対象 ⁴²¹ 、及び投資家の資格を明確にした（顧客を理財の経験ある者と経験のない者とを区別し、それぞれに応じて適用な理財商品を販売すべきである。なお、集合資金信託プランへの投資の場合は、集合資金信託プランにおける「適格投資家」制度 ⁴²² が準用される）。
2011年	商業銀行理財商品販売管理弁法	銀監会 部門規章	一部の銀行において理財業務の急速な発展の過程で現れた販売への誤った指導や販売ミスを是正するものである。
	商業銀行の理財業務のリスク管理をさらに強化する問題に関する通知	銀監会 部門規章	銀行に対して、理財商品の情報開示の透明度を高め、理財商品の独立計算と規範的管理を求めた（リスク管理に関する規制強化）。
2013年	商業銀行理財業務の投資運用に関する問題の通知	銀監会 部門規章	銀行は各理財商品と投資資産を対応させるようにし、各理財商品を単独で管理し、記帳し、計算しなければならない。 非標準化債権資産については、その状況の開示を求め、それに投資を行う前のリスク審査、投資後リスク管理を求め、その残高の制限をも定めた。
2014年	銀行理財業務の組織管理体制を完備する問題	銀監会 部門規章	銀行の理財業務経営部門の他部門からの隔離につき初めて規定を定めた。こ

⁴²¹ 理財業務の投資対象については、第二章一 1.を参照。

⁴²² 「適格投資家」制度は、前掲注（78）を参照。

	に関する通知		れは、理財業務経営部が経営、財務、人事などについて、銀行のほかの部門から独立せられることを求めるものであり、当にチャイニーズウォールの構築を義務付けるものである。
--	--------	--	---

2. 銀信理財商品に関するもの

[表 16]

公布年	名称	制定機関 及び性質	主な内容
2008年	銀行及び信託会社の業務合作の手引き	銀監会 部門規章	銀信合作業務の内容、リスク管理及びコントロール等について、定めた。 (銀信合作業務を創設し、銀信理財商品の仕組みを構築した一銀信理財商品に関する最初の政令)
2009年	銀信合作の関連事項をさらに規範することに関する通知	銀監会 部門規章	銀信理財商品の投資対象、投資家の資格、及び信託会社の自主管理能力を明確した。 銀信理財商品は発行銀行自身の貸付金に投資してはならない。 エクイティ型の金融商品又はエクイティの特徴を有する金融商品への投資の場合の投資家の資格については、集合資金信託プランにおける「適格投資家」制度を準用する。 信託会社が自己で管理職責を履行することを要求し、信託会社が有する財産管理に関する役割を銀行又は第三者に移転することを禁止した。
2010年	銀信理財合作業務の関連事項の規範化に関する通知	銀監会 部門規章	銀信理財商品の商品設計、業務規模、投資対象、リスク管理等に関する規制、及び信託会社の自主管理という原則を明確にして強化した。 銀信理財商品の期限は1年以上とする。 信託会社において、融資型の銀信理財合作業務の残高は銀信理財合作業務の残高総計の30%以上を占めることを禁止した。 銀信理財商品はリスクの高い非上場会社に投資することは禁止された。 オフバランスシートの資産を2010年、2011年の2年間でオンバランスシート資産にするよう求め、同時に貸倒引当金を150%まで積むよう求め、合わせて自

			己資本比率も達成するよう求めた（銀信理財商品の監督に関する法令の中で、最も厳しく重要な法令であるという）。
2011年	銀信理財合作業務をさらに規範することに関する通知	銀監会 部門規章	バランスシートへの計上に関する詳細な手続きを定めた。
2013年	影の銀行の規制強化に関する問題の通知	国務院弁公 庁 部門規章	シャドーバンキングにつき以下の3つに分類し、明確化した； ① ライセンスがなく、管理監督も全くされていない業界（新型インターネット金融、第三方理財）、 ② ライセンスはなく、管理監督も不十分な業界（融資型信用保証会社、小口貸付会社）、 ③ ライセンスはあるが、管理監督が不足しているか、回避されている業界（MMF、資産証券化業務、一部の理財業務）。 なお、信託業に対し、シャドーバンキングの性質を有する業務を禁止する。

3.信託会社に関するもの

〔表 17〕

公布年	名称	制定機関及び性質	主な内容
2005年	信託投資会社情報開示管理に関する暫定弁法	銀監会 部門規章	信託会社が毎年公衆に対して、経営・財務状況に関する情報を開示することを要求した。
2003年制定 2006年改正	銀行業監督管理法	全人代常 務委員会 法律	信託会社を含む金融機関に対する監督の主体、権限、内容等を明確化した。
2007年	信託会社管理弁法	銀監会 部門規章	信託会社の定義、設立、経営範囲、業務の規則及び監督について明確化した。
2007年	ノンバンク金融機関の行政許可事項の実施弁法	銀監会 部門規章	信託会社を含むノンバンク金融機関に関する設立、機構変更、市場退出、株主の資格及び取締役、高級管理職の就任資格についての行政許可基準を明確化した。
2010年	信託会社純資本管理弁法	銀監会 部門規章	信託会社に対する純資本の監督を明確化した。
2015年	信託会社の行政許可事項の実施弁法	銀監会 部門規章	信託会社に関する設立、機構変更、市場退出、業務の変更、取締役、高級管理職の就任資格についての行政許可基準を明確化した。

2014年	信託会社のリスク監督に関する指導意見	銀監会 部門規章	株主の責任、信託会社の善管注意義務、リスク軽減システムなどの強化を通じて、信託会社のリスク管理を明確化した。
2016年	さらに信託会社のリスク監督を強化する問題に関する意見		

4.信託会社の業務に関するもの

〔表 18〕

業務	公布年	制定機関及び性質	主な法令
集合資金信託プラン	2007年制定 2009年改正	銀監会 部門規章	信託会社集合資金信託計画管理弁法
ストラクチャード信託業務	2010年	銀監会 部門規章	信託会社のストラクチャード信託業務の規制強化に関する問題の通知
不動産投資信託業務	2010年	銀監会 部門規章	信託会社の不動産投資信託業務の規制強化に関する問題の通知
	2010年	銀監会 部門規章	信託会社の不動産投資信託業務のリスク警告に関する通知
証券投資信託業務	2009年	銀監会 部門規章	信託会社証券投資信託業務操作手引き
プライベート・エクイティ信託業務	2008年	銀監会 部門規章	信託会社プライベート・エクイティ信託業務操作手引き
クレジット資産証券化業務	2005年	銀監会及び中国人民銀行 部門規章	試験的なクレジット資産証券化管理弁法
	2005年	銀監会 部門規章	試験的な金融機関クレジット資産証券化監督管理弁法
	2008年	銀監会 部門規章	クレジット資産証券化に関する規制をさらに強化する問題の通知
	2012年	財政部、銀監会及び中国人民銀行 部門規章	試験的なクレジット資産証券化をさらに拡大する事項の通知
銀信理財合作 銀信理財業務	関連する法令は前述の通りとなる。		

参考文献

1.中国

著作

- 卞耀武『中国人民共和国信託法积義』(法律出版社、2002年)
- 李永祥『委託理財糾紛案件審判要旨』(人民法院出版社、2005年)
- 彭插三『信託受託人法律地位比較研究』(北京大学出版社、2008年)
- 文傑『信託公司法研究』(華中科技大学出版社、2010年)
- 吴世亮『中国信託業与信託市場』(首都經濟貿易大学出版社、2012年)
- 閻慶民=李建華『中国影子銀行監管研究』(中国人民大学出版社、2014年)
- 中国証券監督管理委員會『中国資本市場發展報告』(中国金融出版社、2008年)
- 中国人民大学信託及びファンド研究所『中国信託業發展報告 2013』(中国經濟出版社、2013年)
- 中国人民大学信託及びファンド研究所『中国信託業發展報告 2014』(中国經濟出版社、2014年)
- 中国人民大学信託及びファンド研究所『中国信託業發展報告 2015』(中国經濟出版社、2015年)
- 中国銀行業從業人員資格認證弁公室『個人理財』(中国金融出版社、2009年)
- 鍾瑞棟=陳向聰『信託法(第二版)』(廈門大学出版社、2007年)
- 周小明『信託制度：法理与実務』(中国法制出版社、2012年)
- 朱崇実=劉志雲『混業經營趨勢下的中国金融監督法』(廈門大学出版社、2013年)

論文

- 2007年中国金融理財市場報告の課題組「叩開財富大門—我国金融理財市場展望之背景篇—歷史脈絡」農村金融研究 2007年 06期
- 安超=馬亞明「銀信合作視角下我国影子銀行的風險與防範分析」華北金融 2013年 04期
- 巴曙松「銀行理財產品發展的內在動力機制与風險管研究」現代產業經濟 2013年 5月
- 巴曙松「應從金融結構演進角度客觀評估影子銀行」經濟縱橫 2013年 4期
- 陳金香「我国商業銀行理財業務發展研究」會計之友 2014年 9期
- 陳珊「銀信合作業務規範研究」中国投資 2011年 05期
- 杜金富「我国銀行理財產品市場的現狀、問題和对策」金融監管研究 2013年 2期
- 胡云祥「商業銀行理財產品性質与理財行為矛盾分析」上海金融 2006年 9期
- 黃志云「我国商業銀行理財產品發展現狀及对策分析」金融教育研究 2012年 03期
- 賈瑞「我国銀信合作的發展現狀及創新路徑」經濟師 2013年 07期
- 賈永軍「信託公司淨資本監管体系評価及改進建議」西南金融 2011年 1期
- 柯卡生「自主管理和風險管理」中国金融 2010年 22期
- 李景欣=劉楠「銀行個人理財產品的法律分析」法商研究 2007年 5期
- 李欣偉=宋嬌「影子銀行：中国金融穩定的監管重点」中国人民大学編集『現代金融：理論

探索与中国实践』(中国人民大学出版社、2014年)

李勇「銀行理財業務法律性質与風險監控」法制与社会 2008年5期

李勇「論我国制定信託業法的必要性」湖南医科大学学报:社会科学版 2006年12期

劉大超「銀信合作模式的SWOT分析」經濟師 2009年08期

劉楠「商業銀行個人理財業務十大風險提示」銀行家 2007年02期

盧川「中国影子銀行運行模式研究—基於銀信合作視角」金融發展評論 2012年01期

羅志華「我国商業銀行理財業務的法律問題研究」金融法制 2013年2期

普益財富「銀行理財能力ランキング報告(2013年第四四半期)」

任進「規範垂直管理機構与地方政府的關係」、国家行政学院学报 2009年3期

王連洲「『信託法』的美中不足与法律協調」

王兆星「機構監督与功能監督的变革」

魏涛「中国商業銀行理財產品研究」改革與開放 2010年02期

温世揚=馮興俊「論信託財產所有權」武漢大学学报 2005年2期

席月民「『信託業法』:信托業乱象終結者」經濟参考報 2014年6月10日A08版

夏鋒「我国信託登記制度的理論与実務研究」

邢成「中国影子銀行的特征」中国金融 2014年4期

邢成「規範と創新:銀信合作的現狀与趨勢」中国金融 2010年22期

徐多奇「從分業到混業—日本金融業的法律轉變及其借」法学評論 2003年4期

張春華「我国銀信合作理財業務的發展現狀与未来趨勢」企業經濟 2011年9期

張磊「中国信託業監管之反思」今日中国論壇 2012年11期

章玲玲「理財產品的法律關係及風險防範」新疆金融 2007年10期

張平華「間接代理制度研究」北方法学 2009年4期

張少傑「基於銀信合作的理財產品的風險研究」現代管理科学 2013年07期

張煒「商業銀行理財業務應注意的幾個法律問題」中国城市金融 2007年7期

張雪艷=楊蕊紅「銀信合作法律問題研究」法制與社会 2012年02期

趙選民=王穎「土地流轉信託:農村金融制度的一項創新」人民論壇 2014年3期

趙振華「中国進入了資本過剩新時代」經濟 2013年7期

中国国家统计局「2015年国民經濟及び社会發展統計公報」

中国人民銀行「中国金融安定報告 2013」(2013年5月)

中国人民銀行「中国 2013年第一季度貨幣政策執行報告」

中国信託業協會「信託業法是信託法的重要補充」

中国銀行業監督管理委員會「中国銀行業監督管理委員會 2011年報」(2012年6月)

中央国債登記結算システム「中国銀行業理財市場年度報告(2015年)」

周小明「汎資産管理時代の挑戦与機遇-2012年3季度中国信託業發展評析」
周小明「2012年2季度中国信託業發展評析」
朱永緋「銀信合作理財產品的發展現狀及監管对策」南方金融 2008年10期
莊長興「論信託公司在銀信合作中法律地位的異化」行政与法 2013年06期
鄒頤湘「從中日信託法立法差異的比較看我国信託法的不足」江西社会科学 2003年3期

2.日本

著作

新井誠『信託法（第4版）』（有斐閣、2014年3月）
新井誠＝神田秀樹＝木南敦編：『信託法制の展望』（日本評論社、2011年）
氏兼裕之＝仲浩史編著『銀行法の解説』
大蔵省内金融制度研究会『新しい金融制度について－金融制度調査会答申－』（金融財政事情研究会、1991年）
王志誠/著＝新井誠/監訳『台湾信託法の理論と展開』（日本加除出版、2014年）
川口恭弘『現代の金融機関と法（第3版）』（中央経済社、2010年）
神田秀樹＝阿部泰久＝小足一寿『新信託業法のすべて』（金融財政事情研究会、2005年）
木内清章『商事信託の組織と法理』（信山社、2014年）
国立国会図書館編『経済分野における規制改革の影響と対策』（国立国会図書館調査及び立法考査局、2009年）
小出卓哉『逐条解説信託業法』（清文社、2008年6月）
四宮和夫『信託法（新版）』（有斐閣、1989年9月）
高橋康文『新しい信託業法』（第一法規、2005年）
道垣内弘人『信託法理と私法体系』（有斐閣、1996年8月）
日本証券アナリスト協会編『基本証券分析用語辞典』第3版（白桃書房、2000年9月）
樋口範雄『フィデュシャリー「信託」の時代：信託と契約』（有斐閣、1999年）
古川顯『テキストブック現代の金融（第2版）』（東洋経済新報社、2002年）
三菱UFJ信託銀行『信託の法務と実務（6訂版）』（金融財政事情研究会、2015年）
目黒謙一＝栗原俊典『金融規制・監督と経営管理』（日本経済新聞出版社、2014年）
森泉章編著『イギリス信託法原理の研究』（学陽書房、1992年）
山田昭『信託立法過程の研究』（勁草書房、1981年7月）
我妻榮＝有泉亨＝清水誠＝田山輝明『我妻・有泉コンメンタール民法総則・物権・債権（第3版）』（日本評論社、2013年）

論文

麻島昭一「黎明期における信託会社の考察-信託業法施行前の大信託会社の実態-」金融経済(60)1960年2月

麻島昭一「信託業法施行による信託会社の変質(上)」金融経済(68)1962年5月

麻島昭一「信託業法施行による信託会社の変質(下)」金融経済(69)1962年5月

麻島昭一「大正初期の信託業法立法事情」金融経済(132)1972年2月

折原誠「信託法と信託業法の関連ポイント」信託2009年(240)

加藤俊彦「日本における信託業の発生と発展」経済学論集23(4)1955年10月

金城秀樹「わが国信託法における信託の概念-信託立法過程からの考察-」札幌法学2003年12月15(1)

川口恭弘「金融制度改革と業態別子会社の業務分野規制」ジュリスト(1082)1996年1月

神田秀樹「商事信託の法理について」信託法研究1998年(22)

金融審議会金融分科会第二部会「信託業のあり方に関する中間報告書」(2003年7月28日)

金融審議会金融分科会第二部会「信託改正に伴う信託業法の見直しについて」(2006年1月26日)

金融制度調査会制度問題専門委員会「新しい金融制度について-金融制度調査会制度問題専門委員会報告-

金融庁金融研究センター「シャドーバンキングの発展とそのリスクの蓄積、日本のシャドーバンキング・セクター」

倉橋哲朗「日本版ビッグバンを考える」レファレンス1997年4月

神宮健「2007年の中国証券市場の回顧と今後の証券市場政策」季刊中国資本市場研究(野村資本市場研究所)2008年春号

関志雄「調整局面に入った住宅市場-マクロ経済への影響は限定的-」季刊中国資本市場研究(野村資本市場研究所)2012年春号

関根栄一「中国の銀行理財商品に対する規制強化・改革の動き」季刊中国資本市場研究(野村資本市場研究所)2013年夏号

瀬々敦子「大陸法国における信託の受容の在り方について」京都府立大学学術報告(公共政策)2011年12月第3号

花尻卓「中国人民元の為替制度改革について」

藤田哲雄「中国の金融改革の進展と課題」環太平洋ビジネス情報RIM2014Vol.14No.55

三菱東京UFJ銀行「世界的な影響力を強める中国株式市場」経済レビュー平成21年9月29日

三菱東京 UFJ 銀行（中国）有限公司トランザクションバンキング部中国調査室「中国のシャドーバンキングについての考察～銀行理財商品や信託融資を中心に」BTMU (China) 経済週報 2013 年 8 月 2 日第 48 期

山田昭「信託法制の制定過程（1）」信託(113)1978 年

3.台湾

著作

信託法制編纂委員会『信託法制』（台湾金融研訓院、2011 年 5 月）164 頁

王志誠『信託法』（五南圖書出版公司、2011 年）

楊崇森『信託与投資』（正中書局、2001 年 10 月）

曾國烈『信託業法立法資料彙編』（中華民國加強儲蓄推行委員會金融研究小組、2002 年）

論文

陳春山「信託業務之規範-信託業法草案之規劃」台湾經濟金融月刊 1995 年 31 卷 9 期

陳春山「我国信託業法制之發展」台湾經濟 1995 年 227 期

何朝乾「台湾信託業的發展与展望」台湾銀行季刊 1997 年 48 卷 1 期

林顯達「信託之介紹-兼論信託業法之研究」台湾經濟金融月刊 1996 年 32 期

林鍾雄が主催した研究報告「当前我国信託投資公司的功能与問題之探討」台湾行政院研考會編 1981 年

劉与善「從信賴關係談受託人、受任人、法人代表及公司負責人的注意義務」政大法學評論 1997 年 6 月

王文宇「信託法原理与商業信託法制」台大法學論叢 29 卷 2 期

王志誠「台湾信託業進入中国大陸市場之發展与機會」（中華民國信託業商業同業公會の研究報告）

吳光雄「我国信託投資的過去現在与未来」開發信託 1988 年 9 期

4.歐文

Bernanke, Ben S., "Some Reflections on the Crisis and the Policy Response"

<https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20120413a.htm> (2016 年 5 月 20 日)

Gross, Bill., "Beware our shadow banking system"

http://archive.fortune.com/2007/11/27/news/newsmakers/gross_banking.fortune/index.htm?postversion=2007112810 (2016 年 5 月 20 日)

Financial Stability Board, "Shadow Banking: Scoping the Issues"

http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_110412a.pdf (2016年5月20日)

G20 Information Centre, "THE SEOUL SUMMIT DOCUMENT"

<http://www.g20.utoronto.ca/2010/g20seoul-doc.pdf#search='The+Seoul+Summit+Document'> (2016年5月20日)

International Monetary Fund, Monetary and Capital Markets Department., 2012 *Global Financial Stability Report, October 2012*. Washington, D.C.: International Monetary Fund.

OrganisationForEconomicCo-OperationandDevelopment., 2002 *The Future of Money*. Paris.: OECD Publications.

McCulley, Paul., 2007 *Teton Reflections*. Newport Beach, CA.: PIMCO.

McCulley, Paul., 2009 *The Shadow Banking System and Hyman Minsky's Economic Journey*. Newport Beach, CA.: PIMCO.