

市場型間接金融と信託の展望

住友信託銀行 小足一寿

市場型間接金融の拡大は、多種多様なリスク・リターンを持つ金融商品の提供や多様な投資家層の参加、投資家が広く薄くリスクを負担することによるリスクマネーの供給拡大や資金調達手段の多様化、新たな投資機会の発見能力向上による経済の活性化、などに繋がるものであり、この拡大をより真剣に考える必要がある。また、我が国の金融機関等の国際的競争力の強化という喫緊の課題の解決のためには、「貯蓄から投資へ」の流れの加速、先進的な金融商品・金融スキームの開発促進が重要であり、広義の市場型間接金融はその中核を成している。

市場型間接金融の具体的な商品・スキームとしては、投資信託、年金、流動化・証券化、シンジケートローン等があげられるが、これらのいずれにおいても信託というスキームが有効に機能している。

一方、信託制度そのものが、平成 16 年の信託業法改正、平成 18 年の信託法改正、それに伴う会計基準や税制の整備などにより、今後大きく変質していく可能性がある。

特に、平成 18 年の信託法改正においては、信託受益権の有価証券化を一般的に許容（受益証券発行信託）し、多数決による受益者の意思決定方法が導入されるとともに、受益権の譲渡に関する規定が整備された。併せて、金融商品取引法においても、受益証券発行信託の受益証券を保管・振替制度の対象とすることとされている。このような環境整備により、信託受益権の流動性・流通性が向上し、流通市場が整備されれば市場参加者の拡大も期待でき、ひいては市場型間接金融の拡大に資するものである。また、自己信託、限定責任信託やいわゆる事業信託などの新しい種類の信託が創設等され、流動化・証券化型の信託や運用型の信託での機動性の向上や多様性の拡大、投資対象の拡大などが想定され、これらも信託を活用した市場型間接金融の新しい領域を切り開く可能性を持つ。

信託制度の変質とは別に、市場型間接金融における受託者・受任者責任についても考察を加える必要がある。市場型間接金融では、投資対象の組成から販売までに、信託銀行・アセットマネージャーなどの運用・管理業者、年金基金等の制度管理者、証券等の販売仲介者など様々なプレーヤー・主体が関与する。これらのうち、信託銀行等の受託者責任については、信託法や各種の業法において規律されているが、制度管理者等を含めた広義の若しくは複数段階での受託者・受任者責任について、米国のエリサ法のような一般的なルールが必要ではないか。

以 上