

# 保険販売における 2 つのコンバージェンス： IDD と保険業法改正

得津 晶

(東北大学 准教授)

## 1. はじめに

日本では2014年に保険業法が改正され、欧州では2016年1月にEU保険販売指令（Insurance Distribution Directive; IDD<sup>1)</sup>）が成立した。日本とヨーロッパにおいて、ほぼ同時期に、保険募集に関する規制が改正され、ともに保険販売セクターへの義務が加重された。この事実は、国際的な保険販売規制のコンバージェンスを意味するのか、それともただの偶然なのだろうか。

他方、EUにおいては、2014年5月13日に第2次金融商品市場指令（Market in Financial Instruments Directive; MiFID II<sup>2)</sup>）が成立し、OTFといった新たな取引施設のカテゴリーの追加<sup>3)</sup>やアルゴリズム

---

1) Directive 2016/97/EU available at, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/TXT/?uri=CELEX%3A32016L0097>

2) Directive 2014/65/EU available at, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014L0065>. そのほか、See, <https://www.esma.europa.eu/policy-rules/mifid-ii-and-mifir>

3) MiFID II Article 4. 1. (23). OTF (organised trading facility) とは、

取引規制<sup>4)</sup>に加えて、適合性原則や利益相反状況の開示義務など投資家保護のための金融商品販売規制<sup>5)</sup>が改正された<sup>6)</sup>。MiFID IIないしその前身であるMiFIDの主眼の1つに、規制の回避・脱法 (regulatory arbitrage) の防止がある<sup>7)</sup>。保険商品も金融商品の一種であり、中には投資商品としての性質の強いものがあることから、MiFID IIは保険商品に適用されないものの、MiFID IIの投資家保護規制と同水準の規制が保険商品についても適用されることの必要性は当初から認識されていた<sup>8)</sup>。IDDは、このようなMiFID IIの投資家保護規制との平仄の必要性を意識して作成されており<sup>9)</sup>、MiFID IIの影響を強く受けていると指摘されている<sup>10)</sup>。

---

規制市場ともMTF (multilateral trading facility. MiFID II 4. 1. (22))とも異なる、債権、仕組金融商品、排出枠、又はデリバティブに関して複数の第三者がそこで取引を行うことができる多角的システムであると定められている。規制内容としてMiFID II Article 18および20参照。

4) MiFID II Article 4. 1. (39). 規制内容として記録保管義務、当局への情報提出義務、体制構築義務などArticle 17参照。日本語による紹介として舩津浩司「高頻度取引・アルゴリズム取引規制のあり方」日本取引所金融商品取引法研究8号(2017年)104頁以下、115頁以下参照。

5) MiFID II Article 24.

6) 日本語による紹介として大橋善晃「第2次金融商品市場指令 (MiFID II) の概要」(平成26年11月27日)日本証券経済研究所ウェブサイトavailable at, [http://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/1411\\_01.pdf](http://www.jsri.or.jp/publish/topics/pdf/1411_01.pdf).

7) MiFID II Recital (序文) (3)は、近時、金融サービス・商品が複雑化する中で、EUの規制枠組みは、投資家指向のすべての活動を含めるべきであるとする。

8) MiFID II Recital (87).

9) IDD Recital (10).

10) Pierpaolo Marano, *The 'Mifidization': The Sunset of Life Insurance in the EU Regulation on Insurance?* (August 31, 2016), Liber Amicorum for Professor Ioannis Rokas 1, available at <https://ssrn.com/abstract=2832952>; Pierpaolo Marano, *New Standards on the Distribution of Life Insurance Products in the European Union: IDD or MiFID2?*, 生命保険論集195号(2016)69頁以下、72頁以下; Veerle Colaert, *MiFID II in Relation to Other Investor Protection Regulation: Picking Up the Cru*

日本においても、保険を含めた幅広い金融商品を対象にした販売規制として金融商品販売法が存在する。従来は、金融商品の種類ごとに「縦割り」を前提として業法規制が構築されてきたが、近時は、保険や証券といった区分を廃し、明確な定義を置かずに幅広い「金融事業者」を対象とするソフトローとして、「顧客本位の業務運営に関する原則」（平成29年3月30日）が金融庁から公表され、さらに、業態別ルールを抜本から改革することを目指した「金融制度スタディ・グループ」が、平成29年11月29日より、金融審議会で開催されている。

ここには、国際的なコンバージェンスとは別に、それぞれの域内においても、従来、異なるものと扱われてきた金融商品間における規制内容の統一または標準化の動きを読み取ることができる。すなわち、国際的なコンバージェンスのほかに、国内における金融商品間でのコンバージェンスという2つのコンバージェンスの可能性が指摘できるのである。

本稿では、改正保険業法とIDDの規制内容を比較することで保険販売における国際的なコンバージェンスによるシナリオの成立可能性を、そして、IDDとMiFID IIを比較することで金融商品間のコンバージェンスを検討する。そのうえで、日本国内における金融商品間のコンバージェンスのシナリオを検討し、2つのシナリオのどちらが日本の保険販売領域に妥当するのか、今後の可能性を含めて、検討する。

なお、本稿では、具体的な規制の実体内容の当否・妥当性については、検討対象とはしない。

---

*mbs of a Piecemeal Approach*, in Danny Busch and Guido Ferrarini eds.,  
REGULATION OF THE EU FINANCIAL MARKETS MiFID II AND MiFIR 587-611, ¶ 21.8. (2017).

## 2. 保険業法とIDD<sup>11)</sup>

平成26年保険業法改正の主要な内容は①保険募集人に対する義務の強化にある<sup>12)</sup>。他方で、同改正において最も注目されているのは、導入された規制強化よりも、②保険募集人の手数料開示規制が導入されなかったという点である。

同改正は、保険商品・サービスの提供等の在り方に関するWG報告書<sup>13)</sup>に基づいて実現されたものであり、その目的は、銀行窓販（保険の銀行窓口販売）や、いわゆる保険ショップ等の大型代理店、インターネット等の非対面販売などの保険販売チャネルの多様化への対応とされていた。このような多様化した販売チャネルに対して、なるべく平等に、統一的な保険の募集・販売のルールを整備することが平成26年保険業法改正の目的であった<sup>14)</sup>。

### （1） 保険募集人の義務

平成26年保険業法改正が導入した保険募集人の義務の強化には以下の2点がある。(a) 保険の販売者（保険会社、保険募集人）に情報提

---

11) 本節の内容は、Akira Tokutsu, *A Comment about IDD from the Japanese Perspective*, International Review of Financial Services, *forthcoming*, に依拠する。同論文も本助成の成果の一部である。

12) 同改正の内容・経緯については、山下徹哉「保険募集に係る業法規制について」生命保険論集193号（2015年）71頁以下。これに対して、同改正には、保険市場の活性化のための規制緩和の側面もあることについて、上原純「平成26年保険業法等改正による規制緩和」生命保険論集192号（2015年）49頁以下参照。

13) 保険商品・サービスの提供等の在り方に関するワーキング・グループ「新しい保険商品・サービス及び募集ルールのあり方について」（平成25年6月7日）。

14) 前掲注(13)報告書2頁。そのほか、少子高齢化等によるニーズに対応した新たな保険商品の設計も平成26年保険業法改正の目的の1つに挙げられるが、本稿の検討対象である販売規制とは異なるため省略する。

供義務と意向把握義務という 2 つの新たな義務（行為規制）を課したこと、そして、(b) 保険募集人に適正業務体制構築義務を課したことである<sup>15)</sup>。

(a) 保険販売者の行為規制

同改正は、保険会社と保険募集人を問わず、情報提供義務と意向把握義務を課した。同改正以前の行為規制は、保険販売側（保険会社・保険募集人）に対して、刑事罰を伴う条文によって特定の行為を禁止するというものであった（保険業法300条）。刑事罰を伴うことから、これらの禁止行為は拡張解釈や柔軟な適用がなされることはなく、保険勧誘に合理的に対応することができなかった<sup>16)</sup>。非常に悪質な事件のみが規制対象となる一方で、ほとんど多くの事件は放置されていたとされている。

そこで、同改正は、顧客保護のために、より柔軟に適用できる義務を保険販売側に課した。1 つは顧客に対してすべての重要な情報を開示させる情報提供義務である。保険業法294条は、内閣府令（保険業法施行規則227条の 2 第 3 項）で定めるところにより、保険契約の内容その他保険契約者等に参考となるべき情報の提供を行わなければならないと定める。施行規則227条の 2 第 3 項は、イ～タに、保険契約締結時に保険契約者が参照すべき事項が個別に、かつ網羅的に列挙されており、さらにレにおいて「保険契約者又は被保険者が商品の内容を理解するために必要な事項及び保険契約者又は被保険者の注意を喚起すべき事項として保険契約者又は被保険者の参考となるべき事項のうち、特に説明がされるべき事項」と包括条項が置かれている<sup>17)</sup>。

顧客に対する意向把握義務は、保険業法294条の 2 に規定されてお

---

15) 前掲注(13)報告書9頁。

16) 前掲注(13)報告書12頁、洲崎博史「新しい保険商品・サービス及び募集ルールのあり方について」生命保険論集187号（2014年）13頁。

17) そのほか保険会社向けの総合的な監督指針II-4-2-2(2)②参照。

り、顧客の意向を把握する義務を課す。この義務は、ただ単に販売側が顧客の意向を確認するだけではなく、販売する保険商品の詳細を説明し、顧客に自らの意向と当該保険商品とが適合するか否かを判断する機会を提供してはじめて履行されたと判断されるものである<sup>18)</sup>。

これに対して、IDDも、第5章において、販売側に情報提供義務と事業活動に対して、保険契約者保護のための義務を課している<sup>19)</sup>。

---

18) この点から、山下・前掲注(12)文献93-4頁は、保険業法294条の2を保険募集のプロセス全体の中でなすべき行為を定めたものと整理する。意向把握義務の具体的内容として意向把握型と意向推定型の2種があることとその具体的な把握方法について保険会社向けの総合的な監督指針II-4-2-2(3)、木下孝治「顧客の意向の把握義務」ジュリスト1490号(2016年)20頁以下、23頁以下、前掲注(13)報告書11頁参照。

19) IDD第5章のうち実体法的な義務の主要な内容を定める17-20条は以下の通りである。

「第5章 情報提供義務と行為規制

17条 総則

1. 加盟国は、保険販売が実施される場合には、保険販売者に、常に、顧客の最善の利益にかなうように、誠実、公正かつ職業上ふさわしく行動させなくてはならない。
2. ヨーロッパ議会と委員会による2005/29/EC指令（不公正商慣習指令 Unfair Commercial Practices Directive）に違反することなく、加盟国は、広告を含めて、保険販売者から顧客に提供される、本指令のテーマ（subject）に関するすべての情報は、公正かつ明確で、誤解を与えないものであるようにしなければならない。広告は、常に広告であるとわかるようにしなければならない。
3. 加盟国は、保険販売者が、顧客の最善の利益にかなうように行動する義務に反する方法で、報酬を得ること、報酬を支払うこと、および従業員の業績を査定することを禁止しなくてはならない。特に、保険販売者は、報酬、売り上げ目標その他の方法で、販売業者自身あるいは従業員が、他の保険商品のほうが顧客の必要性により適格的であるにもかかわらず、特定の保険商品を顧客に推奨させるような誘因（incentive）を与えてはならない。

18条 保険仲介者あるいは保険者から提供される情報  
加盟国は以下のことをさせなくてはならない。

- 
- (a) 保険契約締結前の適切な時期に、保険仲介者は顧客に以下の事項を開示しなくてはならない。
- (i) 法人格と住所、保険仲介者であること
  - (ii) 販売している保険商品に関する助言を提供するか否か
  - (iii) 顧客や他の利害関係人に保険仲介者への不服申し立てを可能とする14条の定める手続、裁判外での不服申し立て手続、15条の定める是正手続
  - (iv) 訴え提起の登録と登録したことを証明する手段
  - (v) 仲介が顧客を代表するのか、それとも保険者のために行動するのか。
- (b) 保険契約締結前の適切な時期に、保険者は顧客に以下の事項を開示しなくてはならない。
- (i) 法人格と住所、保険者であること
  - (ii) 販売する保険商品について助言を提供するか否か
  - (iii) 顧客や他の利害関係人に保険仲介者への不服申し立てを可能とする14条の定める手続、裁判外での不服申し立て手続、15条の定める是正手続

## 19条 利益相反と透明性

1. 加盟国は、保険契約締結前の適切な時期に、保険仲介者が顧客に少なくとも以下の情報を提供するようにしなくてはならない。
- (a) 仲介者が当該保険者の議決権または資本の10%以上を直接または間接に保有するか否か
  - (b) 当該保険者または当該保険者の親会社が、保険仲介者の議決権または資本の10%以上を直接または間接に保有するか否か
  - (c) 提案または助言する契約に関連して
    - (i) 公正かつ個別具体的な分析に基づいた助言を与えるか否か
    - (ii) 仲介者に1または複数の保険者のみ排他的に保険販売を実施する契約上の義務があるか否か。その場合は、当該保険者の名称も提供すること。
    - (iii) 仲介者に、1または複数の保険者のみ排他的に保険販売を実施する契約上の義務がなく、公正かつ個別具体的な分析に基づいた助言を行わない場合は、保険販売を行うかもしれない、又は実際に行う保険者の名義を提供しなくてはならない。
  - (d) 保険契約に関連して受け取った報酬の性質
  - (e) 保険契約に関連して、
    - (i) 謝礼 (fee) としての、顧客から直接支払われる報酬

- (ii) 何らかの手数料 (commission) としての、保険料に含まれる報酬
  - (iii) 保険契約に関連して支払われるすべての種類の経済的利益を含むその他の報酬
  - (iv) (i), (ii)および(iii)項によるあらゆる報酬の組み合わせ
2. 謝金 (fee) が直接顧客から支払われる場合、保険仲介者は、顧客に、謝金の総額、あるいは、それが不可能であれば、手数料の算定式を伝えなくてはならない。
  3. 現在の保険料あるいは予定されている支払以外に、保険契約締結後に、顧客によって支払われる支払いがある場合は、保険仲介人は、本条に従って、すべての支払について開示しなくてはならない。
  4. 加盟国は、保険契約締結前の適切な時期に、保険者が、保険契約に関連して従業員が受け取った報酬の性質について、顧客に伝えさせるようにしなくてはならない。
  5. 現在の保険料あるいは予定されている支払以外に、保険契約締結後に、顧客によって支払われる支払いがある場合は、保険者は、本条に従って、すべての支払について開示しなくてはならない。

## 20条 助言と助言なしの販売の基準

1. 保険契約締結前に、保険販売者は、顧客から獲得した情報に基づいて、顧客の要望 (demands) および必要性 (needs) を特定し、顧客が情報に基づいた決定が可能となるように理解しやすい形で、保険商品に関する客観的な情報を、顧客に提供しなければならない。  
提案する契約はどれも顧客の保険への要望 (demands) および必要性 (needs) に沿ったものでなければならない。  
特定の保険契約を締結する前に助言がなされる場合には、保険販売者は、なぜ当該商品が当該顧客の要望 (demands) および必要性 (needs) に最も適合するものなのか、当該具体的顧客の状況に応じた推奨を説明しなければならない。
2. 第1項の定める情報の詳細は、提案する保険商品の複雑さおよび顧客の属性に応じて、調整されなければならない。
3. 保険仲介人は、顧客に公正かつ個別の分析に応じた助言を与える場合には、どれが顧客の必要性に適合するであろう保険契約なのかについての専門基準に従い、個人に応じた推奨ができるように、市場で入手可能な十分な数の保険契約を分析したうえで助言しなければならない。
4. 2009/128/EC指令 (2009年EU農業指令) 183条および184条に反せず、契約締結前に、助言があるかないか、そして、本指令24条に従ったパッケ

- 
- ージの一部として保険商品が含まれているか否かに関わりなく、保険販売者は、保険商品の複雑さや顧客の属性も考慮しながら、顧客が情報に基づいた決定が可能となるように理解しやすい形で、保険商品に関連する情報を顧客に提供しなければならない。
5. 2009/128/EC指令（2009年EU農業指令）のAnnex Iに掲げられた損害保険商品の販売に関連して、本条第4項に定める情報は、標準化した保険商品の情報文書を書面またはその他の耐久性のある媒体によって提供されなければならない。
  6. 第5項の定める保険商品の情報文書は、損害保険商品の組成者によって作成されなければならない。
  7. 保険商品の情報文章は
    - (a) 短く、独立した文章でなくてはならない。
    - (b) 明解かつ理解しやすく、読みやすい字体によって示されなければならない。
    - (c) 最も読みやすいように、当初はカラーで作成されたものも、モノクロに印刷またはコピーされたものでなければならない。
    - (d) 保険商品が提案された加盟国内の地域で用いられている複数または1つのEU公式言語で記述される必要があり、消費者と販売者が同意した場合には、他の言語による記述も認められる。
    - (e) 正確でなくてはならず、誤解を招くものであってはならない。
    - (f) 「保険商品情報文書」というタイトルを最初のページの冒頭に付さなければならない。
    - (g) 本商品の契約以前および契約に関する情報のすべてがこの文書で提供されるわけではないという記述を含んでいなければならない。加盟国は、(a)号の定める条件をすべて満たす限りにおいて、保険商品情報文書を他の関連するEU規制あるいは加盟国国内法に従って義務付けられている情報と一緒にまとめて提供すべきというルールを定めることができる。
  8. 保険商品情報文書は以下の情報を含んでいなければならない。
    - (a) 保険の属性に関する情報
    - (b) 担保する主要な危険、責任限度額、地理的範囲の制限（制限がある場合のみ）、免責される危険の主要な内容を含む、保険が担保する範囲
    - (c) 保険料の支払方法と保険料支払期間
    - (d) 保険金請求の出来ない免責事由のうち主要なもの
    - (e) 契約開始時日の義務
    - (f) 契約期間中の義務

IDD18-20条は、情報提供義務を定める条文であるが、20条1項第1段落は、保険販売者に、顧客に理解しやすい形での情報提供義務を課す前提として、「顧客の要望 (demands) および必要性 (needs) を特定」する義務を課している。日本法の意向把握義務に近いものである。さらに、同条同項2段落は、「提案する契約はどれも顧客の保険への要望 (demands) および必要性 (needs) に沿ったものでなければならない」という形で、実体規制的な適合性原則も定めている。

このように、保険販売者への情報提供義務、意向把握義務を含めた実体的行為規制の点では、類似点がある。だが、他方で、差異がある点も見逃せない。例えば、情報開示の対象について、IDD18条は、契約の相手方（法人格）とその住所および保険契約の直接の当事者ではなく仲立である場合は仲立であることや、販売する保険商品にアドバイスを提供するかどうか、保険契約者や利害関係人が紛争発生時に申し立てる仲裁の管轄等に関する事項、登記（登録）とその確認方法、仲介人が契約者の利益のための仲介なのか保険会社側の代理なのか、といった事項を定める。これらは、利益相反の状況と事後の紛争となった場合の処理方法が中心といえる。

これに対して、日本の保険業法施行規則227条の2第3項各号が情報提供義務の対象として定めるのは、「商品の仕組み」や「保険給付に

---

(g) 保険金請求時の義務

(h) 保険契約の開始日および終了日を含む保険契約の条件

(i) 保険契約終了の方法

9. 各国の担当当局と協議し、消費者へのテストを経たうえで、EIOPAは、8項に定める情報の提供の細目を特定する保険商品文書を提供する標準化したフォーマットに関する実施細目基準の草案を作成しなければならない。

EIOPAは、実施細目基準草案を2017年2月23日までに委員会に提出しなくてはならない

本項の第1段落で定めた実施細目基準を採択する権限は、EU規則No. 1094/2010の15条に従って、委員会に与えられる。」

関する事項」といった保険商品そのものの性質にとどまっていた<sup>20)</sup>。このような開示事項の差異は、後述するように、日本の保険業法改正と欧州のIDDとで抱えている問題、そして改正の目的が異なることを示唆するものである。

#### (b) 保険募集人の体制構築義務

日本の保険業法改正は、保険募集人・仲立人にも適正業務体制構築義務を課した（保険業法294条の3）。改正前は、保険会社に適正業務体制構築義務を課していたが、保険募集人に対して直接義務を課するということはなかった。

日本において、「保険募集人」といえば、伝統的に、特定の保険会社のために媒介（生命保険の場合）を行う保険代理店のことであった。保険会社と保険代理店との間では保険会社のほうが経済的に強い立場にあり、代理店は保険会社の管理・監督に従わざるを得ない、というのが実態であった。このため、かつては、保険会社にさえ適正販売体制構築義務を課しておけば足りたのである。

しかし、今日では、銀行窓販における銀行のように、複数の保険会社の乗合代理店となり、かつ、経済力の観点からも、保険会社に従属するとは言いえない保険代理店が存在する。これらの乗合代理店は、保険会社に対して交渉力を有し、保険会社の指揮・監督に服さない。それゆえ、保険会社は、乗合代理店の販売活動を管理監督できず、保険会社に適正販売体制構築義務を課しただけでは、消費者を害するような販売活動を抑止できない。

---

20) 情報提供義務の対象は、保険契約条項自体に関するもののほか（保険業法施行規則227条の2 III①）、保険給付に関連性の強い付帯サービス（これら付帯サービスを含めて「保険商品」といえよう）に限られること（保険業法施行規則227条の2 III①②）について山本哲生「顧客への情報提供義務」ジュリスト1490号（2016年）14頁以下、15頁、山下・前掲注(12)文献85頁。そのほか保険会社向けの総合的な監督指針II-4-2-2(2)参照。

保険業法改正はこのような日本の保険販売代理店の状況に対応した。保険会社のみならず保険募集人に対しても、保険商品の勧誘に伴う違反行為を抑止する体制づくりを義務付けたのである<sup>21)</sup>。

これと同趣旨の規定がIDDにも存在する。IDD第4章10条<sup>22)</sup>は、保険

---

21) 前掲注(13)報告書18頁。

22) IDD第10条の内容は以下の通りである。

「10条 専門性要件および組織要件

1. 各加盟国は、保険または再保険の販売活動を実施する自国の保険・再保険販売者および保険・再保険引受人の従業員が、適切に業務を遂行し、義務を履行するために、十分な知識と技能を保有させることを義務付けなければならない。
2. 各加盟国は、保険または再保険の販売活動を実施する自国の保険・再保険仲介人、保険・再保険引受人の従業員、保険・再保険仲介人の従業員に、彼らの果たす役割と当該市場に応じた適切な業務水準を維持できるように、継続的な専門性のある教育・育成の義務を遵守させる必要がある。

そのために、加盟国は、保険及び再保険仲介人、保険・再保険引受人の従業員、保険・再保険仲介人の従業員の知識と能力を、販売した商品、販売者の属性、販売者の役割、保険・再保険の販売者の性質を考慮して、少なくとも1年間に15時間の専門教育・育成に基づいて、効果的に管理し、評価するための仕組みを設置し、公表しなくてはならない。

加盟国は、自国の教育・育成義務の履行を証明書の発行によって証明するように義務付けることができる。

加盟国は、知識および能力に関する要求条件を、特に、付随的な保険の仲介の場面においては、保険または再保険の販売者の具体的な活動と販売する保険商品に沿ったものに調整する必要がある。加盟国は、3条(1)項の第3段落に規律されている場合において、保険または再保険の販売を行う保険会社または再保険会社の従業員に関して、保険会社または再保険会社もしくはそれらの仲介人が、仲介人の知識と能力が第1段落の定めた義務に合致したものであることを証明し、必要であれば、仲介人によって販売されている商品に関する要件を満たすために、仲介人に教育または専門性の育成手段を提供することを、義務付けることができる。加盟国は、第1項および本項の第1段落で定めた義務を、保険会社または再保険会社に勤務するすべての自然人に適用する必要も、保険または再保険の販売活動に従事する保険販売者及び再保険販売者に適用する必要もない。ただし、加盟国は、保険及び再保険商品の販売を管理する事

会社のみならず、保険販売者にも、従業員に対する教育・育成を義務付けている。

## (2) 手数料開示

日本の保険業法改正において、代理店への手数料開示の義務付けが注目されていた。顧客が保険を購入する際に、乗合代理店などの保険募集人が、当該保険契約者にとって最善の利益とならない保険商品であっても、手数料が多額で募集人の利益になるような保険商品をすすめているのではないかという懸念があったからである。しかし、平成26年保険業法改正では、手数料開示の義務付けは、結局、実現しなかった<sup>23)</sup>。

これに対して、IDDは、保険募集人に対して手数料開示を義務付けたため（IDD19条<sup>24)</sup>）、日本から非常に注目されている。

IDD19条は、利益相反状況を対象とする説明義務を定めた条文である。具体的には、19条第1項（e）号において、保険仲介者は、顧客に対して、保険契約に関連した（i）顧客から直接支払われる謝礼（fee）、（ii）保険料に含まれている手数料（commission）、（iii）その他保険契約に関連して支払われるその他一切の経済的利益、（iv）前述の（i）～（iii）の組み合わせのすべてについて開示義務を負う。ここでは、手数料（commission）として、保険会社から支払われる金銭だけではなく、顧客から支払われている金銭（fee〔謝金〕）も開示対象とされてい

---

業の経営陣を構成する人物および保険または再保険販売に直接関連するすべてのその他の者に、彼らの業務を履行するために必要な知識と能力を有していることを示さなければならない。

保険および再保険の販売者は、Annex Iに定める関連する専門知識と適格要件を遵守していることを示さなくてはならない。」

（3項以下省略）

23) 前掲注(13)報告書20頁。

24) 前注(19)参照。

る。顧客から支払われる謝金 (fee) の総額、あるいは謝金の算定式も顧客に開示しなくてはならない (IDD19条第2項)。現在の保険料や予定されている支払以外に、契約締結後に契約者が支払う金額があればそれも予め開示する必要がある (IDD19条第2項)。保険契約に関連して従業員が受け取った報酬の性質についても開示が求められる (IDD19条3項)。

IDDの手数料開示義務は、仲介人のみならず、実際に販売 (募集・勧誘) 行為を行う従業員のインセンティブにも着目した開示義務を課している。

これに対して、日本の保険業法では、手数料開示とは異なるルールを前述の問題の解決策として導入した。それが、比較推奨販売に関する規制である (保険業法294条の3)<sup>25)</sup>。保険募集人は比較した保険商品の詳細を説明する義務を負い、そのうち1つの商品を推奨する場合は、推奨した理由を説明しなければならないとされている。前述の問題は、保険募集人が、自己の利益を優先し、中立・公正の立場ではなくなることに問題あった。そこで、理由を説明させることで「中立・公正」の立場を義務付けて、前記の問題を解決するという立場である。だが、本当に募集人が中立・公正な立場から販売を行ったかどうかを判断するには、募集人の説明した理由が正しいかどうか、合理的かどうか依存するところ、これを消費者である顧客が判断することは難しい。かかる解決を提案したWG報告書においても、比較推奨販売規制をもって十分な解決とはされていないようであり、「仮に、手数料の多寡を原因として不適切な比較販売が行われる事例が判明した場合には、手数料開示の義務づけの要否について、改めて検討を行うことが適当

---

25) 前掲注(13)報告書19頁、保険会社向けの総合的な監督指針II-4-2-9(5)。実務における運用について中村健＝松原千春「保険商品の比較推奨販売に係る規制の導入と実務対応」生命保険経営84巻4号(2016年)29頁以下、36頁以下参照。

である<sup>26)</sup>」と述べられている。

### (3) 保険比較ウェブサイト規制

前述のように、保険販売チャネルの多様化への対応が日本の保険業法改正の主要な目的の1つである。今日、保険商品をただ単に紹介するだけではなく、当該保険商品の保険料やさらには複数の保険商品のメリット・デメリットを比較するようなウェブサイトが多数存在する。これらのウェブサイトは、保険商品の勧誘であるとして規制を課すべきなのであろうか。

欧州のIDDは、これらの比較サイトに関する規定を設け、消費者が、直接であっても間接であっても、このサイトを通じて保険商品を購入できる場合には、「保険販売」であるとして規制を課すことにした (IDD 2条1項)。

これに対して、日本の保険業法改正は、このような比較サイトを念頭に置いた特定の条文を設けなかった。だが、比較サイトがガイドラインの定める基準を満たした場合には、「保険商品の勧誘」として規制されることになる。ガイドラインは、「ウェブサイト」という文言は用いていないが、ア. 保険会社又は保険募集人などからの報酬を受け取る場合や、保険会社又は保険募集人と資本関係等を有する場合など、保険会社又は保険募集人が行う募集行為と一体性・連続性を推測させる事情があること、および、イ. 具体的な保険商品の推奨・説明を行うものであること、という2つの要素を総合判断して、「保険勧誘」と判断することを提示する<sup>27)</sup>。

比較サイトを明文化した条文の有無という点には違いはあるが、明文のない日本法においても、実際には、一定の場合に保険勧誘として

---

26) 前掲注(13)報告書20頁注62。

27) 保険会社向けの総合的な監督指針II-4-2-1 (1)。

比較サイトに規制を課す準備は整っており、両者の違いは大きくない。

#### (4) 日欧の目的の違い

以上、日本の保険業法改正とIDDの内容とをつまみ食的に比較してみたところ、全体として同じような問題を抱えており、似たような解決を志向しているかにみえる。だが、手数料開示の点にとどまらず、両者には見逃せない差異も存在することにも気づかされる。例えば、販売チャネルの負担する情報提供義務の内容についても違いが存在した。IDDは利益相反状況や将来的な紛争解決の方法といったことに開示義務のウェイトが存在した。

このような差異の背景には、日本と欧州とで、保険販売規制を改正するにあたり、解決すべき問題、そして改正の目的に違いが存在した事実が挙げられる。日本の保険業法改正の背景は、先述した通り、保険販売チャネルの多様化への対応が挙げられている。金融庁によれば、保険業法改正の目的は、「保険市場の活性化」と並んで「保険の信頼性確保」が掲げられ、保険販売規制の強化は後者の中で位置づけられている<sup>28)</sup>。だが、具体的に、保険市場が大きく社会の信頼を損なうような事象があったわけではなく、国民がより広く保険商品を購入してもらうための「信頼性確保」が目的である。

これに対して、IDDは、現在そして近時の金融危機への対応であるという明確な目的がある<sup>29)</sup>。欧州における2007—8年の国際的な金融危機の背景には、すべての金融分野に横断的な効果的な投資家保護・消費者保護制度が欠如していたこと（regulatory arbitrageが可能であ

---

28) 保険業法等の一部を改正する法律（平成26年3月14日提出、平成26年5月23日成立）「概要」（<http://www.fsa.go.jp/common/diet/186/02/gaiyou.pdf>）、井上亨「平成26年保険業法改正における保険募集規制の見直し」生命保険論集188号（2014年）91頁以下、92頁。

29) IDD Recital (10).

ったこと)があるという整理が存在する<sup>30)</sup>。「保険商品」(とりわけ利得禁止原則のかからない生命保険)の性質を有する投資商品・金融商品(insurance-based investment product<sup>31)</sup>)を投資家が合理的な価値と乖離した価格で過剰に購入・流通したことが、金融危機を招いた原因の1つととらえられている。さらにその原因が、保険商品としての投資商品の規制は、他の金融商品と比較して緩かったという規制の回避が可能であったことと理解されているのである。

よって、欧州においては、IDDによって、欧州レベルで保険販売規制を統合することのみならず、他の金融商品における販売規制・投資家保護との平仄をとることが必要だったのである。そして、その目的は、投資家に合理的な判断をさせるための情報提供であり、投資家保護に目的がある。

これに対して、日本では、2000年代後半の金融危機の影響は欧州ほどには深刻でなかった。もし、保険商品に投資商品としての性格があるのであれば、かつての「貯金から投資へ」の標語の通り、日本再興戦略が政策目標に掲げる「リスクマネー供給拡大」<sup>32)</sup>の一手段として、保険商品の購入が増加することが政策的に望ましいということになる。保険業法改正の「信頼性確保」も、投資家保護に目的があるのではなく、投資家保護というコミットメントの提供によって、もっと消費者(市民)に保険を購入してもらい、経済を回していくことに主眼がある<sup>33)</sup>。

---

30) Marano, *supra* note 10 [working paper], at 2; Marano, *supra* note 10 [生命保険論集], at 74.

31) 保険性投資商品(insurance-based investment product)とは、保険金または解約返戻金の価値の、全部または一部が、直接または間接に、市場の価格変動によって決せられる保険商品のことである。IDD 2条1項(17)号。

32) 首相官邸『日本再興戦略』(平成25年6月14日)26頁、首相官邸『未来投資戦略2017』(平成29年6月9日)。

33) 他方で、生命保険ないし保険商品にはリスク分配の機能もあることから、

このような観点から日欧の差を見れば、合理的な説明が可能となる。投資家保護が重要な欧州においては、手数料を含んだ利益相反状況の開示規制が日本よりも強化されているのは当然といえる。また、手数料開示は、複数の保険商品間での中立・公正な評価を可能とするだけでなく、販売業者が、顧客のニーズに合わない保険を販売するインセンティブを抑止する機能も有する。不要な金融商品の過剰購入（バブル）への対応としても機能し得る。

これに対して、日本は、むしろ、国民の余剰資産を貯蓄などの安全資産から保険（リスクのある投資商品）に向かわせたいという方向がある<sup>34)</sup>。改正の目指す方向が正反対なのである。

他方で、多様な販売チャネルへの対応という限りでは日欧の課題に差はない。比較ウェブサイトに対する規制の差が実質的ではないことはその証左であろう。

日本の保険業法とIDDとの最も大きな差は、販売業者に対する一般条項である。IDD17条1項は、加盟国に、保険販売者が、常に、顧客の最善の利益（the best interests of their customers）にかなうように、誠実、公正かつ職業上ふさわしい態度で行動させるように義務付ける。この顧客の最善の利益概念こそが、近時の欧州における金融商品・投資商品の顧客保護における原則であり、MiFID IIからIDDに導入された概念である（MiFID II 24条第1項）<sup>35)</sup>。

---

現在の日本の財政状況に照らして、民間保険が社会保障を代替・補足し、社会保障費の抑制という目標もありうる。フランスにおいて私保険（共済）が後退する社会保障を代替・補足していく姿を描く著作として笠木映里『社会保障と私保険』（有斐閣・2012年）参照。

34) コーポレートガバナンス・コードの文脈においてリスクテイクに対して日欧が同様に正反対の立場をとっていることについて江頭憲治郎「コーポレート・ガバナンス・コードと『攻めのガバナンス』」日本台湾法律家協会雑誌13号（2016年）4頁以下、7-9頁、神作裕之「コーポレートガバナンス・コードの法制的検討」商事法務2068号（2015年）13頁以下、15頁参照。

35) Marano, *supra* note 10 [working paper], at 2; Marano, *supra* note 10

ただし、現在における規制の方向性は正反対であったとしても、そのみを強調すべきではない。日欧は、どちらも「金融市場の信頼確保」を目的としており<sup>36)</sup>、これによって、保険ないし投資商品に（過剰でも過少でもない）最適な量の資金が流れるべきであるという究極的な目標は共有している。

### 3. IDDとMiFID II

前述のように、IDDは、保険商品が投資商品としても機能するにも関わらず、従前の規制枠組みが業態別の縦割りであったため、規制の回避（regulatory arbitrage）を生み、ひいては、鞘取り目的のみで不要な金融商品が過剰に流通し、金融危機の遠因になったという考えに基づいて設計されている。そのため、保険性投資商品（insurance-based investment product）については、他の金融商品規制であるMiFID IIとの平仄が非常に重要であると認識されており<sup>37)</sup>、この領域でのIDDの規制内容は、MiFID IIの影響を強く受けている（Maranoはこのような金融商品規制の保険領域〔とりわけ生命保険領域〕への影響を“Mifidization”と表現する<sup>38)</sup> <sup>39)</sup>）。

---

〔生命保険論集〕, at 84; Karel Lanno, *MiFID II and the New Market Conduct Rules for Financial Intermediaries: Will Complexity Bring Transparency?*, European Capital Markets Institute, 7 (2017).

36) Marano, *supra* note 10 [working paper], at 2; Marano, *supra* note 10 [生命保険論集], at 74.

37) MiFID II Recital (87); IDD Recital (10).

38) Marano, *supra* note 10 [working paper], at 2; Marano, *supra* note 10 [生命保険論集], at 74.

39) IDD以外にも保険会社の監督規制であり、再保険、支払能力計算、グループ監督を規律するSolvency II指令におけるMifidizationの重要性も指摘されている（Marano, *supra* note 10 [working paper], at 1; Marano, *supra* note 10 [生命保険論集], at 73）。

影響の具体例として、まず第一に、販売業者・金融機関（investment firm）に課せられている「顧客の最善の利益」に沿って、誠実、公正かつ職業上ふさわしく行動する義務（一般的義務）が挙げられる（IDD17条1項；MiFID II 24条1項<sup>40)</sup> 41)。そのほか、金融機関に適合性原則が課されている点（MiFID II 24条2項<sup>42)</sup>）、費用の開示義務と併せて手数料開示義務が課されている点（MiFID II 24条4項<sup>43)</sup>）もIDDに影響

---

40) 「MiFID II第24条1項 加盟国は、投資サービス、または、適切であれば、付属的なサービスを顧客に提供する場合には、金融機関（investment firm）は、特に本条と25条の定める諸原則を遵守して、顧客の最善の利益にかなうように、誠実、公正かつ職業上ふさわしく行動させなくてはならない。」

41) Colaert, *supra* note 10, ¶ 21.8.; Lanno, *supra* note 35, at 7.

42) 「MiFID II 24条2項 顧客に販売するための金融商品を組成する金融機関（investment firms）は、金融商品が特定のターゲットとするカテゴリーの末端顧客（end clients）の必要性に合うよう設計されていること、金融商品の販売戦略が特定のターゲットとする市場に適合していること、金融機関がその金融商品がターゲットとする市場で販売されることを担保する合理的な対策を施していることを担保しなければならない。」

金融機関は、自身が提供・推奨する金融商品を理解し、識別した末端顧客のターゲット市場（16条3項参照）も考慮した上で、自身が顧客に提供した金融サービスの当該末端顧客の必要性との適合性を評価し、顧客の利益にかなう時だけ金融商品を提供・推奨することを担保しなければならない。」

43) 「MiFID II 24条4項 金融機関とそのサービス、金融商品、提案された投資戦略、取引施設、全ての費用と関連する手数料についての適切な情報が、適時に、顧客（や潜在的な顧客）に提供されなければならない。それには、これらが含まれる。

[(a)、(b)を省略]

(c) 全ての費用と関連する料金の情報は、助言のための費用、顧客に推奨・販売する金融商品の費用、どのように顧客がその費用を払うのか（第三者への支払いを含む）を含む投資と付属的なサービスに関連する情報が含まれていなければならない。

全ての費用と料金の情報（投資サービス・金融商品に関連する費用と料金を含む）（潜在的なマーケットリスクの発生により生じたものではない）は、トータルコストが累計の投資のリターンに与える影響を理解できるよう集計されるべきであり、顧客が要求するならば、項目ごとに明細も提供されなければならない。その投資が続いている間、定期的に、少なくとも1年に1

響を与えている。

他方で、IDDとMiFID IIとで差異が全くないわけでもない。例えば、IDD20条1項第1段落には、日本の保険業法294条の2にも類似する意向把握義務が課されている。だが、MiFID IIには、先述の通り、実体的な適合性原則が存在するにもかかわらず、顧客から獲得した情報を基に当該顧客の要望・必要性を特定するという意向把握義務を定める規定は存在しない<sup>44)</sup>。

保険性の投資商品について、IDD第4章(26条以下)は、通常の保険商品からさらに追加的な規制を定める。同章に規定されているKYCルール(Know Your Customersルール;顧客確認義務)、帳簿・報告義務<sup>45)</sup>は、MiFID IIのルールと非常に類似している<sup>46)</sup>。

他方で、IDDの保険性投資商品規制とMiFID IIの規制との間の大きな差異として、MiFID IIの誘因報酬(inducement)規制と中立の助言(independent advice)に関する規制がIDDには存在しないという点が挙げられる。

MiFID IIでは、顧客の最大利益義務の一内容として、(極めて限られた例外を除いて)原則として誘因報酬(inducement)を禁止している<sup>47)</sup>。これに対して、IDDは、開示義務こそ課されているものの、誘因

回、顧客にそのような情報が提供されなければならない。」

44) Colaert, *supra* note 10, ¶ 21.11. ただし、保険性の投資商品(insurance-based investment product)であれば、現実の具体的な危険を填補する保険と異なり、過剰購入・過少購入という問題はなく、適合性原則で処理する問題と重なるため、投資商品を規律するMiFID IIにおける意向把握義務の欠如は大きな問題ではないとする。日本の保険業法の文脈で意向把握義務と適合性原則との差異とその問題性を指摘する文献として深澤泰弘「保険商品の販売・勧誘における適合性原則に関する一考察」生命保険論集159号(2007年)81-111頁、107頁以下参照。

45) IDD 30条; MiFID II第25条2-4項。

46) IDD30条4項・5項; MiFID II第25条5項・6項。

47) MiFID II第24条7-9項。

となるような手数料を保険会社から受け取ることは禁止されていない。手数料を授受したのみで、顧客の最大利益を害したとは認定されないという建前であり<sup>48)</sup>、誘因報酬の禁止は加盟国が独自の規制として選択して導入することが認められるにすぎない<sup>49)</sup>。

また、MiFID IIは、金融機関が、自ら「中立の助言」(independent advice)を顧客に提供するには、非常に厳格なルールを用意している。顧客の投資目的に適合し、自らや関係会社が提供する金融商品に限定せずに、十分に多様な金融商品を検討し、かつ、誘因報酬の厳格な禁止を遵守した場合にのみ、中立の助言の提供が認められる<sup>50)</sup>。これに対して、IDDにおいては、加盟国は、中立の助言についての規制の導入は義務付けられておらず、かつ、仮に加盟国の判断で規制を導入するにしても、十分に多様な保険商品を検討したか否かのみ要件とすることができるのみである。加盟国は、自国法においても、誘因報酬の禁止を要件とすることは認められていない<sup>51)</sup>。

これらの差異は、保険領域においては、ロビイングや合意が成立しなかった結果生じたものとされている<sup>52)</sup>。

ただ、このような差異が依然残っているものの、欧州の規制枠組みからは、MiFID IIが先行し、保険販売規制であるIDDが後追いついたという構図を読み取ることができる。欧州の例は、①金融業際間のコンバージェンスが生じたこと、そして、②証券等の金融商品が先行し、その後、保険領域がその影響を受けるという時系列であったということを示している。

---

48) IDD29条2項。

49) IDD29条3項。

50) MiFID II24条7項。

51) IDD29条3項第4段落。

52) Colaert, *supra* note 10, ¶ 21.17.

#### 4. 日本における金融業際コンバージェンス

かかる欧州の構図と同様の流れは、日本でも確認できる。先述のように、日本の保険業法は、手数料開示を導入しなかった。しかし、他方において、証券、保険といった金融の業態別（縦割り）規制を克服し、金融について幅広く統一のルールを設ける動きが登場している。これが、冒頭で紹介した、「顧客本位の業務運営に関する原則」というソフトローであり、また、ハードロー分野も視野に入れた議論が「金融制度スタディ・グループ」の動きである。

「顧客本位の業務運営に関する原則」策定に関して、当初、金融庁は、金融分野における「フィデューシャリー・デューティー」という英米由来の概念を用いていたが、近時は、MiFID IIの顧客の最大利益を彷彿とさせる「顧客本位」という概念を用いるようになった<sup>53)</sup>。そして、同原則の4は、手数料等の明確化を定める<sup>54)</sup>。報道によれば、金融庁の動きを事前に受け入れて、日本の大手都市銀行5行は銀行窓販における手数料開示の方向に乗り出しているとのことである<sup>55)</sup>。日本においても、保険販売領域における国際的なコンバージェンスでは実現できなかった領域に対して、金融業際コンバージェンスによって、

---

53) Common Law諸国のFiduciary Dutyを大陸法に輸入する際にMiFID IIの「顧客の最善の利益義務」(The Duty to Act in the Best Interest of the Client)を用いた有用性を説くものとしてLuca Enriques and Matteo Gargantini, *The Expanding Boundaries of MiFID's Duty to Act in the Client's Best Interest: The Italian Case*, 3 ITALIAN L. J. 485-510, 491- (2017). 金融行政方針の「フィデューシャリー・デューティー」の用語と英米法の伝統的な理解との差異について松元暢子「金融分野における『フィデューシャリー・デューティー』の用語法についての一考察」能見善久＝樋口範雄＝神田秀樹『信託法制の新時代』(弘文堂・2017年) 223頁以下、227-230頁参照。

54) 「原則4. 金融事業者は、名目を問わず、顧客が負担する手数料その他の費用の詳細を、当該手数料等がどのようなサービスの対価に関するものかを含め、顧客が理解できるよう情報提供すべきである。」

55) 日本経済新聞2016年7月7日朝刊5頁。

保険販売領域に影響を及ぼすという構図を読み取ることができる。

この構図は、前述の平成26年保険業法改正というハードロー領域でも確認できる。同改正で導入された意向把握義務は、銀行や証券領域ですでに導入されている契約締結前の情報提供義務（銀行法12条の2、金融商品取引法37条の3）、および顧客のニーズと乖離した金融商品の販売を実体法的に規制する適合性原則（金融商品取引法40条、最判平成17・7・14民集59巻6号1323頁）といった他の金融分野（ないし一般民事法）で導入された規制の1つの現れと評価することも可能である<sup>56</sup>。よって、保険業法改正は、他の金融商品領域のコンバージェンスないし「後追い」とも整理できるのである。

近時、Fintechブームやそれに伴うアンバンドリングによって、従前の金融業の業態別の区割りがなくなりつつある<sup>57</sup>。そしてこのトレンドは今後も続くと予想される。他方で、保険領域は、欧州でも日本でも、規制改革のフロントランナーではなく、後追いとなっている。本稿では、実体ルールの評価を行っていないため、フロントランナーが望ましく、後追いが悪い、という規範的评价を提示するものではない。だが、保険は、金融領域でイノベーションを起こす側には回っていないことがうかがえる。そして、その背景には、金融商品中における「保険」という性質決定には、他と比較して、相対的に過重な制約（法的規制）<sup>58</sup>が内在しているのではないかという懸念がある。

---

56) 保険業法上の情報提供義務・意向把握義務と他の業法ないし一般民事法上の適合性原則等との関係について深澤・前掲(44)文獻97頁以下、山本・前掲注(20)文獻18頁〔情報提供義務〕、山本哲生「保障型保険募集における助言義務・適合性原則」保険学雑誌607号(2009年)139頁以下〔助言義務について〕、山下友信「保険募集過程上の保険者の情報提供と民事責任」法曹時報66巻7号(2014年)1669頁以下、1685頁以下など参照。

57) 金融庁「平成29事務年度金融行政方針」(平成29年11月)30頁は「現在の業態別法体系」の問題点を指摘し、「法体系を機能別・横断的」にすることを志向する。

58) 例えば、単身世帯の「長生き」リスクに対応する生存保障を生命保険契約

また、このような業際コンバージェンスの規範的な評価を行うのであれば、やはり実体ルールの評価に踏み込まざるを得ないこととなる。本稿の検討で具体的に上げた規制は、手数料開示など利益相反状況の情報開示義務 (mandatory disclosure) が中心であった。そして、情報開示が顧客に有利なのであれば、自発的に開示がなされるはずであり、なぜこのような情報開示義務が必要なのかという情報開示規制の正当化根拠論が必要となる。一方では、行動経済学の知見を基礎に、フレーミング効果などに着目することで、適切な開示・情報提供の在り方を強制する法規制の新たな可能性が提示されている<sup>59)</sup>。だが、他方において、現実社会の消費者は開示をほとんど見ておらず、安直な情報開示頼みの規制強化に対する警鐘もなされている<sup>60)</sup>。利益相反の情報開示を市場における自発的な開示の判断に委ねられない理由が<sup>61)</sup>、現在の業際コンバージェンスの評価にとって重要となろう。

によって行うには、法律上の金銭給付の原則と給付・反対給付金等の原則が障害となっている可能性がある。この点については別稿を予定している。

59) RICHARD H. THALER & CASS R. SUNSTEIN, NUDGE, 36-39(2008); 西内康人『消費者契約の経済分析』(有斐閣・2016年) 95頁。

60) OMRI BEN-SHAHAR AND CARL E. SCHNEIDER, MORE THAN YOU WANTED TO KNOW: THE FAILURE OF MANDATED DISCLOSURE, (2014); Omri Ben-Shahar, *The Myth of 'Opportunity to Read' in Contract Law*, 5 *European Review of Contract Law* 1 (2009) .

61) 筆者は、主に金商法上の情報開示規制の正当化根拠について、強制的に開示することそれ自体ではなく、不実開示があった場合のサンクションをセットで仕組むことで、開示内容の真実性のコミットメントとして機能するという説明を与えた(得津晶「大株主の情報開示」宍戸善一=後藤元編『コーポレート・ガバナンス改革の提言』(商事法務・2016年) 103頁以下、109頁)。利益相反においても同様の説明が成り立ちうると考えている。なお、利益相反状況の開示については、利益相反状況に「ない」事例が通常であり、自発的開示に委ねると、件数の多い利益相反状況に「ない」ことの開示に伴う社会的コスト(一種の取引費用)は高額となり、規制によって利益相反状況に「ある」ことを開示させることを強要したほうが安価であるという説明(松村敏弘「ディスクロージャー問題」三輪芳郎=神田秀樹=柳川範之編『会社法の経済学』(東京大学出版会1998) 365頁以下、373頁)も成り立ちうる。

## 5. 結論

近時、ほぼ同時に日本と欧州の保険販売の規制が改正された。そして、改正内容には保険販売面での規制強化という点で見かけ上の共通点があった。だが、これは保険販売におけるコンバージェンスといったものではなく、それぞれの法域において、他の金融商品との業際コンバージェンスの影響であった。むしろ、過剰なリスクを抑止したい欧州と、国民の資産をリスクに供給したい日本とでは改正目的に正反対の方向すらあった。そして、本稿の検討外であったものの、この日欧における正反対の方向性は、保険のみならず、金融商品販売規制全体についても妥当しうる。だが、他方で、現状に「過剰供給」「過少供給」の差異はあっても、最適な量のリスクマネー供給という究極の目標の点では日欧は共通していることも看過すべきではない。その点で、長期的には保険販売規制を含めた金融商品販売全体において、よりよい規制に向かってコンバージェンスがなされていく、というのは楽観的過ぎる予測だろうか。

- ※ 本稿は、平成28年度生命保険に関する研究助成（公益財団法人生命保険文化センター、研究代表者：得津晶）の成果である。
- ※ 校正時に宇野瑛人准教授、加藤貴仁教授、深澤泰弘准教授から貴重なコメントを賜った。記して感謝申し上げる。