

# 日本

## 金融商品

## 交易法

朱宝玲 著



一部保护投资者和  
构建公正·透明的  
投资市场之法律



法律出版社  
LAW PRESS CHINA

# 日本

## 金融商品

## 交易法

朱宝玲 著



一部保护投资者和  
构建公正·透明的  
投资市场之法律



法律出版社  
LAW PRESS CHINA

## 图书在版编目(CIP)数据

日本金融商品交易法:一部保护投资者和构建公正透明的投资市场之法律 / 朱宝玲著. —北京:法律出版社, 2016. 3

ISBN 978 - 7 - 5118 - 9156 - 3

I. ①日… II. ①朱… III. ①金融法—日本 IV. ①D931. 322. 8

中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第031146号

日本金融商品交易法

——一部保护投资者和构建公正  
透明的投资市场之法律

朱宝玲 著

责任编辑 黄琳佳  
装帧设计 李 瞻

© 法律出版社·中国

开本 A5

版本 2016年3月第1版

出版 法律出版社

总发行 中国法律图书有限公司

印刷 三河市龙大印装有限公司

印张 10.5 字数 226千

印次 2016年3月第1次印刷

编辑统筹 学术·对外出版分社

经销 新华书店

责任印制 陶 松

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

网址/www.lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里7号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782

重庆公司/023-65382816/2908

北京分公司/010-62534456

西安分公司/029-85388843

上海公司/021-62071010/1636

深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5118 - 9156 - 3

定价:45.00元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)



目录 / Contents

第一章	《金融商品交易法》的立法目的和金融行政 / 1
第一节	立法背景 / 1
第二节	《金融商品交易法》的立法目的 / 6
一、	有关立法目的之日本国内学说 / 6
二、	IOSCO 原则 / 7
三、	日本《金融商品交易法》立法目的 / 8
第三节	立法体系 / 11
一、	市场规则体系 / 11
二、	上市企业法体系 / 12
第四节	《金融商品交易法》和金融行政 / 14
一、	日本金融行政法规和规则种类 / 14
二、	金融行政机构 / 16
三、	金融行政权限的主体 / 21
四、	金融行政 / 23
五、	许可制·认可制·备案制和登记注册 / 25
第二章	《金融商品交易法》概要 / 27
第一节	目的决定构成 / 27

一、三阶段目的 / 27

二、为达目的之内容构成 / 28

## 第二节 《金融商品交易法》构成 / 30

一、在证券法的基础上综合数法而构成 / 30

二、《金融商品交易法》内容构成 / 31

## 第三节 《金融商品交易法》内容概要 / 33

一、规范对象商品的扩大 / 33

二、规范对象业务的横向化 / 34

三、根据业务内容制定灵活的市场参与制度 / 37

四、“金商业者”的行为准则 / 38

五、对投资性强的储蓄存款·保险的规范规则的  
横向化 / 40

六、其他为保护利用者的制度改革 / 40

## 第四节 《金融商品交易法》等历年修订 / 40

一、历年修订内容简介 / 40

二、2013年《金融商品交易法》修订 / 43

三、最新立法修订介绍 / 44

## 第三章 《金融商品交易法》的适用范围 / 51

### 第一节 《金融商品交易法》中“金融商品”的概念 概要 / 51

一、“金融商品”的概念概要 / 51

二、“有价证券”的概念概要 / 56

三、金融衍生交易品 / 57

### 第二节 有价证券的具体内容 / 58

一、第一项有价证券内容(《金融商品交易法》第2条  
第1款) / 58

二、第二项有价证券的内容(《金融商品交易法》第2条第2款) / 64

三、金融衍生交易品 / 69

第三节 “视为有价证券”中的“集团投资方案”评析 / 78

一、“集团投资方案”立法背景 / 78

二、新设“集团投资方案”概念增扩“有价证券”之范畴概要 / 81

三、《金融商品交易法》中“集团投资方案”的立法技术 / 83

四、“集团投资方案”作为“业者”的规则 / 89

## 第四章 《金融商品交易法》中的企业公示制度 / 94

第一节 公示制度概要 / 94

一、公示制度意义和相关法律 / 94

二、信息公示制度分类 / 97

三、信息公示制度的适用除外 / 103

四、信息公示的基础(会计、审计、内部管理) / 104

第二节 发行市场公示规则 / 108

一、发行市场公示制度概要 / 108

二、发行市场公示规则 / 113

第三节 继续公示制度 / 117

一、流通市场公示制度 / 117

二、适时公示 / 123

第四节 企业违反公示制度之责任 / 125

一、行政责任 / 125

二、民事责任 / 127

三、刑事责任 / 133

## 第五章 公开收购制度和大量持有报告制度 / 135

### 第一节 公开收购制度 / 135

- 一、公开收购制度 / 135
- 二、公开收购制度的公示制度 / 143
- 三、公开收购者的行为规则 / 145
- 四、公开收购对象企业之行为规则 / 146
- 五、其他关联者的行为规则 / 147
- 六、罚则 / 148

### 第二节 大量持有报告制度 / 155

- 一、大量持有报告制度立法目的 / 155
- 二、大量持有报告制度中的用语概念 / 156
- 三、大量持有报告制度内容 / 160
- 四、大量持有报告书的公示 / 163
- 五、M&A 和大量持有报告 / 163
- 六、违反大量持有报告制度的罚则 / 165

## 第六章 金融商品交易业者 / 167

### 第一节 金融商品交易业者规则 / 167

- 一、金融商品交易业者概念 / 167
- 二、金融商业者之注册事宜 / 172
- 三、附随业务和兼业规范 / 176
- 四、投资对象分类 / 179
- 五、金融商品中介业者 / 180

### 第二节 金融商品交易业者行为规范 / 182

- 一、《金融商品交易法》中有关金融商业者的行为规则 / 182
- 二、适格机构投资者等特例业务 / 194

<b>第七章</b>	<b>金融商品市场参与者机构 / 195</b>
<b>第一节</b>	<b>金融商品交易所 / 195</b>
一、金融商品交易所概要 / 195	
二、金融商品交易所组织形态 / 197	
三、金融商品交易所/交易所持股公司的业务范围 / 202	
四、金融商品交易所自主规则业务 / 206	
五、金融商品交易所市场内的交易 / 207	
<b>第二节</b>	<b>外国金融商品交易所 / 215</b>
<b>第三节</b>	<b>金融商品交易结算机构等 / 217</b>
一、制度概要 / 217	
二、金融商品交易结算机构 / 219	
三、结算中规范适用的特例 / 222	
四、集中结算 / 224	
五、外国金融商品交易结算机构 / 226	
<b>第四节</b>	<b>交易信息蓄积机构 / 227</b>
一、店头衍生交易信息的集约制度之宗旨 / 227	
二、店头衍生交易信息的集约制度之概要 / 227	
三、店头衍生交易信息的公示制度之概要 / 228	
四、交易信息蓄积机构 / 228	
五、指定外国交易信息蓄积机构 / 229	
<b>第五节</b>	<b>证券保管转账机构 / 229</b>
一、企业债券等的转账法 / 229	
二、企业债等 / 230	
三、转账机构等 / 231	
四、加入者保护信托 / 232	
五、转账制度 / 232	



第六节 证券金融企业 / 234

- 一、证券金融企业的概要 / 234
- 二、证券金融企业的业务范围 / 234

第七节 金融 ADR 机构 / 235

- 一、金融 ADR / 235
- 二、金融 ADR 制度建设 / 235
- 三、认定投资者保护团体制度 / 236
- 四、纠纷解决指定机构 / 237
- 五、FINMAC / 238

第八节 金融商品交易业协会 / 239

- 一、自主规范机构概念及其意义 / 239
- 二、自主规范机构业务概要及其监督机构 / 240
- 三、自主规范机构类型 / 241
- 四、金融商品交易业协会会员 / 242
- 五、金融商品交易业协会的规则 / 244

第九节 投资者保护基金 / 246

- 一、制度概要 / 246
- 二、有关补偿对象纠纷的案例 / 252
- 三、日本有关基金的法律规定 / 254
- 四、美国的基金制度 / 256

第八章 不正当交易的禁止规定 / 259

- 一、概述 / 259
- 二、不正当交易类型 / 260

第九章 罚则 / 277

第一节 《金融商品交易法》处罚规范 / 277

一、课征金 / 278

二、刑事责任 / 282

三、民事责任 / 283

四、其他 / 283

第二节 《金融商品交易法》的责任与《会社法》的  
责任 / 284

## 第十章 日本《金融商品交易法》对我国《证券法》改革的 启示 / 286

第一节 我国《证券法》等相关法律现状 / 290

一、我国《证券法》现状 / 290

二、《证券法》修订草案概念分析与疑问 / 293

第二节 浅谈日本《金融商品交易法》对我国立法之  
启示 / 295

一、我国资本市场现状和立法状况之间的关系 / 295

二、我国《证券法》等相关法律法规的课题 / 304

三、日本《金融商品交易法》对我国立法的启示 / 311

# 第一章 《金融商品交易法》的 立法目的和金融行政

## 第一节 立法背景

日本《金融商品交易法》(本书简称“金商法”)是2006年将1948年制定的日本《证券交易法》修改后更名而来的。虽然形式上如此,但是从内容上看这次法律修改实质上可以说是一个新的立法。

首先,让我们先看看《金融商品交易法》之前身《证券交易法》的历史。在第二次世界大战前,日本的证券交易是根据明治26年制定的《交易所法》来进行的。然而,当时的《交易所法》只是针对交易所的组织和在交易所内的交易规则进行规范,缺乏信息公

示制度等。虽然日本《会社法》〔1〕前身的《商法》第二编对企业信息公示制度有一定的规范,但不充分。战前的交易所的交易充满投机色彩,证券市场并不是基于信息公开之交易,证券价格也很难说是基于信息公开而形成的。

“二战”后,日本各大财阀解体。为了推进股票投资的大众化,日本仿效美国的《1933年证券法》,于昭和23年(公元1948年)制定了《证券交易法》,引入了信息公示制度,目的是让一般大众投资者可以放心地在证券交易市场进行交易投资。〔2〕昭和23年(公元1948年)的《证券交易法》就股票、公社债券、〔3〕信托受益权等有偿证券的发行和销售等之有关公示规则、从业者规则、交易规则、交易所规则、法的实施保障措施等作了规定。

之后的数十年随着经济的发展势态的变迁,《证券交易法》经历了一系列的修改。昭和27年(公元1952年),日本

---

〔1〕平成17年(2005年)7月26日法律第86号。在《会社法》成立之前,明治32年(1899年)以来日本旧《商法》第二编规定了有关公司的制度。2005年日本修订《商法》将商法中有关公司制度部分独立出来单独设立《会社法》。同时制定的还有《会社法の施行に伴う関係法律の整備に関する法律》(伴随会社法实施整备相关法律的法律),通常简称为《整备法》。《会社法》相当于我国公司法,规定了四种企业形态。

〔2〕美国的证券法,是1929年开始的大恐慌后作为新政的一环制定实施的。以《1933年的证券法》(Securities Act of 1933)和《1934年证券交易法》(Securities Exchange Act of 1934)为核心。《1933年证券法》规范证券的发行市场,《1934年证券交易法》规范证券的流通市场。参考张路:《美国1933年证券法》双语,法律出版社2006年版。《美国〈1934年证券交易法〉及相关证券交易委员会规则与规章》(四卷本),法律出版社2015年版,证监会主持出版。

〔3〕公社债券是公债券和公司债券的总称。其种类主要包括国债、地方债、政府保证债、住宅债券、公司债券。所谓公债券即国债和地方债券。所谓地方债券是地方公共团体因财政上的需要而发行的债券。政府保证债券即本金利息是由政府作担保的一种债券。住宅债券是住宅金融公库机构发行的债券。

将之前模仿美国设置的证券交易委员会以行政组织的整合为由予以废止。昭和 28 年(公元 1953 年),日本简化信息公示制度程序的同时,强化了对证券业者(券商等)和证券交易所的监督。昭和 30 年代后期(公元 1955 年以后)的数年,日本经历了当时战后最大的经济萧条时代,证券公司的财务状况恶化,有悖于投资者保护的非法不当行为显著增加,并且上市公司不断倒闭,其中有些在破产后才发现其有粉饰行为。于是昭和 40 年(公元 1965 年),日本将证券公司改为资格制,即具有一定法定资格资质的组织才有资格成为证券公司,并且为了禁止证券公司的职员的不当交易行为,制定“外务员”资格,实行外务员登记制度,并法定外务员的代理范围(这种外务员资格制度沿用至今)。同时,采取了大藏省<sup>[1]</sup>大臣的监督更正命令,规范证券公司的财务规制等一系列的行动。之后昭和 46 年(公元 1971 年)的《证券交易法》的修改,扩大了有价证券报告书的提交义务对象范围,引进半年报告/临时报告书制度,强化了信息公示制度。随着资本自由化的进展,日本又从立法上设置了作为企业收购手段的公开购买制度。昭和 50 年代(公元 1975 年以后),日本大量发行国债,且为了尽量避免国债价格变动的风险,引进债券期货交易制度。昭和 56 年(公元 1981 年),日本对《证券交易法》进行了修改,允许金融机构开展公共债的证券业务。昭和 60

---

[1] 大藏省是日本中央官厅机构,是明治维新后到 2000 年 1 月 6 日为止的内阁中的一个机构,相当于我国部委级单位。其后继机构是金融厅和财务省。金融厅(Financial Services Agency, FSA)管理银行、保险、证券等整个金融资本市场,参照 [www.fsa.go.jp](http://www.fsa.go.jp)。财务省(Ministry of Finance, MOF)是掌管国家预算和国税的机构,是为了确保财政和实现适当公平的征税的机构,参照 [www.mof.go.jp](http://www.mof.go.jp)。

年(公元1985年)再次修改《证券交易法》,在证券交易法中对期货交易进行了定义,规定债券期货交易必须在证券交易所进行,并引入了“证据金”的制度。证券公司和经允许可以交易公共债的金融机构可以参加债券期货交易。昭和63年(公元1988年),日本再次对《证券交易法》进行修改,此次导入了证券期货交易,修改了信息公示制度,并引进内部交易规则。这些规定都是对应资本市场的国际化而进行的修改。

平成2年(公元1990年)起,日本股价开始下滑,此趋势一发不可止持续了很长一段时期。这是因为泡沫经济崩溃后经济一直处于低迷状态,这就是人们俗称的“平成不景气”现象。泡沫经济崩溃后,证券公司用其自身经费填补其法人客户等大客户的损失之行为被曝光,一般投资者对证券公司的信赖一落千丈,成为社会化问题。为了制止证券公司这种对大客户的损失填补行为,平成3年(公元1991年)日本从立法上禁止“损失填补”行为,并明确了违规之罚则。同时,为了对应资产证券化,创造资本市场的自由竞争条件等,日本于平成4年(公元1992年)进行《证券交易法》的修改,允许证券公司的子公司可以就银行和证券的业务领域相互参入。这个时期,证券交易审议会,为了防止损失填补等证券非法事件的再发,采取了确保证券行政的透明度、强化自主监管机构的功能、确立改进检查监督体制的机制。可是这些改革之后,很多证券公司和企业仍然有违规行为,于是平成9年(公元1997年)日本对于违反信息公示规定或者违反不公正交易规则之行为,强化有关行政当局的检查/监督权力,同时加强了针对这些行为的罚则规范。当年秋天,证券公司、银行接连倒闭,日本的金融体系一度处于危机状态。最著名的就是1997年11月自主废业的山一证券公司事件,百年历

史的山一证券公司,毁于一旦。<sup>[1]</sup>

平成 10 年(公元 1998 年),日本本着自由、公平、国际化的理念,寻求金融市场的再生,再次进行了一系列的改革。对投资对象进行改革,新增店头交易定义规则,扩大有价证券的定义范畴;对市场进行改革,扩大公示制度的适用范围;对投资中介业者制度进行改革,将证券业从许可制改为登记制。平成 12 年(2000 年),日本又针对 IT 化的背景进行了相关证券法的改革,规定可以用电子媒体提交招股说明书和交易报告书、有价证券报告书等,实现了公示资料的电子化。在平成 10 年(1998 年)的证券市场的改革后,证券市场作为资金筹集和资产运用的手段日趋被冷落,于是日本政府为了将其金融系统转移到围绕市场功能为核心的方向上,又开始了一系列的改革。首先,平成 15 年(2003 年)新设了证券中介业制度,其目的是方便投资者投资;同时,扩大私募的范围,为的是促进中小企业的发展;强化上市公司的公示制度,确保证券市场交易的透明度;另外还增强交易所的国际竞争力强化了有关制度。紧接着,平成 16 年(2004 年),日本又围绕着市场功能为中心继续推进金融系统的各项制度的改革。为了促进市场间竞争,引进“最良执行义务”概念,改革 PTS 制度,进行了“green seat 市场”的整备;为吸引投资者,改革了招股说明书制度,放开了曾经一度禁止的银行参与证券中介业的制度;为了促进企业重组,放宽了公开收购制度;为了

---

[1] 参见粕谷誠·伊藤修·橋本寿朗·伊藤正直·小林襄治;『山一証券 100 年史』、日本経営史研究所発行、極東書店発売、2011。山一証券倒闭的直接原因,一说是大量账外债务的存在,对大客户的损失补偿行为等法律违规行为成为导火索。

加强市场监督功能,引进了“课征金”制度,改革了相关的民事责任制度,强化了监视委员会对证券交易的监视权限等等。平成17年(2005年),基于一系列的震撼整个日本的证券界事件的发生(西武铁道等有偿证券报告书虚伪记载事件、日本放送收购事件等),日本再次修改证券相关法律,扩大课征金的适用范围,同时扩大公开购买制度的适用对象,建立了对母公司的信息公示制度,并针对证券交易的国际化,引进了英文公示制度。最终在平成18年(2006年)将《证券交易法》更名为金商法,除一小部分内容外,其余都在平成19年(2007年)正式实施。金商法实施后,数次修订,不断完善。<sup>[1]</sup>

## 第二节 《金融商品交易法》的立法目的

### 一、有关立法目的之日本国内学说

要想理解日本金融商品交易法,首先需要从了解其立法目的着手。金商法的立法目的在该法第1条有规定。就该法立法目的,日本学术界有分歧意见,其分歧主要体现在“国民经济的合理运营”和“投资者保护”之间的关系上。具体有如下五种学说:

第一,传统的多数说是河本一郎教授的“投资者保护说”。其内容是立法目的是保护投资者,而国民经济的合理运营是通过保护投资者才能实现的见解。

---

[1] 川東憲治:《图解 金融商品取引法》,学陽書房2006年版,第20~26页。



第二,神埼克郎教授的“二元说”。其内容是立法目的是国民经济的合理运营和保护投资者,即该法不仅调整每个经济主体之间的私人利益,又是作为证券交易方面的产业警察进行取缔管理的依据的二元说,认为“国民经济的合理运营”是由证券市场通过有价证券对资源进行有效分配来实现的。

第三,上村達男教授的“市场法说”。其内容是金商法的立法目的是通过确保公正的价格形成来确保证券市场的功能。金商法的性质不是《会社法》(和我国公司法相似)的特殊法,而是规范市场关系的经济法的见解。

第四,黑沼悦郎教授的“效率市场功能说”。其内容是金商法是以维持有效率的资源分配的市场功能为立法目的,通过市场功能的维护,同时可以确保国民经济的合理运营以及对投资者的保护。

第五,神田秀树的“新二元说”。其内容是保护投资者的目的和确保证券市场(资本市场)健全及促进资本市场发展的目的。<sup>[1]</sup>

## 二、IOSCO 原则

IOSCO(International Organization of Securities Commissions)是世界各国规范证券市场的政府当局可以任意加入的国际团体。IOSCO 制定的《证券规则目的和原则》(Objectives and Principles of Securities Regulation),在日本被称为 IOSCO 原则。IOSCO 原则没有法律约束力,但 IOSCO 成员的政府当局都督促准用该原则。IFM 和世界银行实施的 FSAP 中就有审查对 IOSCO 原则的遵守状况之规定,并规定

---

[1] 前田雅英:『形法総論講義』、東京大学出版社、2011。