

イギリスの新しい金融規制体系と監督システム

須藤 時 仁

イギリスでは一九九八年七月三〇日に「金融サービス・市場法」草案が諮問書という形式で発表され、約一年間に及ぶ各方面からの意見聴取と修正を経て、ついに一九九九年六月一七日、同法案が国会に提出された。元々、イギリスにはビッグ・バンに伴い「一九八六年金融サービス法」が制定されていたが、今回提出された法案はその改正案というよりも規制対象の拡大をはじめとした規制体系の大幅な変更を伴う、実質的な新法制定に匹敵するものである（条文数も一九八六年金融サービス法の二二二条から今法案では三六七条へと大

幅に増えた。また、規制対象の拡大以外にも、今法案の大きな特徴として、従来の「法的な枠組み」の中の自主規制機関による規制」から「制定法に基づいた規制」を目指して規制機関の法律上の位置づけおよびその目的が明示されたこと、規制対象の拡大に伴い規制の目的が「投資営業（投資者保護）」から「消費者保護」へと拡充されたことが挙げられよう。

本稿は「一九八六年金融サービス法」と比較しつつ、監督システムを中心に今回の法案を紹介する。なお、「一九八六年金融サービス法」は九九

年八月時点でも有効だが、本稿では便宜上、この法律を旧法、提出された法案(草案も含む)を新法と呼ぶこととする。

一、一九八六年金融サービス法の下での規制体系と法改正の背景

イギリスにおいては長い間シティの自主規制が金融取引を支配していたが、ビッグ・バンを契機に投資業者の監督(投資家保護)を目的とした一九八六年金融サービス法が制定された。旧法の下では、投資業者が法律によって直接規制されるわけではなく、まず大蔵省に規制・監督権限を与え、更に大蔵省が指定機関である証券投資委員会(SIB)にその権限のほとんどを委譲するという規制構造になっていた。ただし、SIBは政府機関ではなく、投資業者の規制機関となることを

意図して八五年に設立され、八七年に旧法上の指定機関となった私的会社であり、有限責任の形態をとる。また、投資業者に対する日常的な規制業務はSIBの下に統治された複数の公認自主規制機関が行うことから、旧法による規制体制はいわば「法的な枠組みの中での自主規制機関による規制」であった。

旧法の下で投資業者を営めるのは適用免除業者(公認投資取引所、認可業者との契約に基づき販売業務を行う指定代理人など)または認可業者であり、認可業者になるためには次のような方法があった。

- ① 公認自主規制機関(SRO)の会員になる
- ② 弁護士や会計士が公認専門職団体(RPB)から免許を得る
- ③ SIBに直接認可される

通常の投資業者がSIBに直接認可されるケ-

スはごくまれで、ほとんどの場合はSROの会員となることによって認可業者の資格を取得する。旧法制定当時、SROは五団体で構成されていたが、九一年と九四年の統合によって以下の三団体に簡素化された。

- ・証券先物委員会(SFA)・・・株式、社債、オプション、先物などの取引を行う業者を規制
- ・投資管理規制団体(IMRO)・・・集合投資スキームや年金ファンドの管理運営業者、投資顧問業者などを規制
- ・個人投資委員会(PIA)・・・生命保険商品(長期保険契約)、投資信託など個人投資家向け投資物件の販売・助言をする業者を規制

以上が旧法による投資業者の規制体系の概要だが、これはあくまで投資業のみに適用されるものであって、銀行業、保険業など他の金融取引業者に対しては、表1のように個別の根拠法に基づき

表1 旧法における金融サービス業務の監督機関

業 務	根 拠 法	監 督 機 関
投資業	1986年金融サービス法	SIB (大蔵省)
銀行業	1987年銀行法	イングランド銀行
保険業	1982年保険会社法	貿易産業省
住宅金融組合業務	1986年住宅金融組合法	住宅金融組合委員会
友愛組合活動	1992年友愛組合法	友愛組合委員会 友愛組合等登録機関

各監督機関が規制していた。こうした業務別の規

制体系には問題点も指摘されていた。例えば、広範囲な投資業を営みたい業者は複数のSROに加入しなければならず、手続きやコストの面で業者に大きな負担をかけることになる一方で、投資家側も認可業者と取引上のトラブルが発生したときどの規制団体に訴えればよいのか明確でない、などの問題である。更に、九一年のマックススウェルグループの年金基金不正流用事件や中東系資本の金融機関BCCIの粉飾事件、九五年のベアリングス社の先物取引失敗による経営破綻など一連の事件が起こるたびに、近年、金融機関は合併、買収などを通じて業務範囲を拡大しているにもかかわらず、個別の監督機関がその管轄範囲についてのみ監督する体制では金融業者の部分的な業務しか把握できなかったために事故が防げなかったのではないかと、という問題点も強く指摘されていた。

た。

このような規制体系の問題を解決するために、個別の監督機関が担っている監督権限をすべて一つの機関に集中させ、金融監督の効率性を高めるべきであるという意見が強くなり、九七年五月に政権の座についた労働党政府はついに金融・証券市場規制の抜本的見直しに着手した。まずは、政権成立直後の五月二〇日にブラウン蔵相が、包括的な規制・監督権限を持つ単一監督機関を設立し、「法的な枠組みの中での自主規制機関による規制」から「制定法に基づく規制システム」へ移行する構想を発表。その後の主な動きは以下のとおりである。

九七年七月三一日：SIBが報告書「金融監督システムの改革」を発表。その中で、単一監督機関にすることのメリットとして、①規制を効果的に行うことができる、②監督機関へのアクセスが

た。

二、新法の下での規制体系の概要

(1) 金融サービス機構(FSA)

新法制定の目的は、金融サービス業全体に適用される単一で一貫性のある「制定法に基づいた規制体系」を構築することである。そのため、新法の下ではFSAが唯一の規制機関となり、次の各監督機関の役割を引き継ぐ。

- ・ FSA (旧SIB)
- ・ SRO (SFA, IMRO, PIA)
- ・ イングランド銀行検査監督局
- ・ 貿易産業省保険局
- ・ 住宅金融組合委員会
- ・ 友愛組合委員会
- ・ 友愛組合等登録機関

容易になる、③アカウンタビリティの体系が単純・明確になる、などの点を挙げた。

九七年一〇月二八日：SIBが改組されて金融サービス機構(FSA)が発足。同時に「FSAの概要」が公表された。

九八年六月一日：「一九九八年イングランド銀行法」が施行され、金融規制改革の第一段階である銀行監督権のFSAへの移管が完了。この段階で各SRO職員がFSAへ移籍されたが、出向という形態で各SROに留まり、各SROはFSAからの委託を受けて従来の役割を新法施行時(九九年後半の予定)まで継続する。

これら一連の動きを経て、九八年七月三〇日に大蔵省は諮問書という形で「金融サービス・市場法」草案を発表、その後の草案に対する各方面からの意見に基づいて草案を修正し、九九年六月七日「金融サービス・市場法」案を議会に提出し

また、これら以外にも前述のR P Bとロイズ保険組合への監督もF S Aが担うこととなる。

F S Aは旧S I Bと同様に有限責任の形態をとる私的会社であり、その運営費は主に規制対象業者からの手数料によって賄われる。しかしながら、旧S I Bの立場と違って、F S Aは、「制定法に基づいた規制体系」というコンセプトに従い、法律上の規制機関として明確に位置づけられることとなった。このため、法律上の規制体系は、旧法下での金融サービス法↓大蔵省↓旧S I B↓S R Oから、新法の下では金融サービス・市場法↓(大蔵省)↓F S Aという非常にシンプルな形となっている。ここで大蔵省が介在しているのは、政府における監督規制システムの立場からであり、具体的にはF S Aに対する役員任免権、法的調査権などを行使してF S Aが適切な規制を行っているかを監視する立場にある。ま

たっては、投資およびその他金融商品取引の種類に応じたリスクの違い、消費者の取引経験や知識の程度の違いなどが考慮されなければならぬ。

④金融犯罪の減少…規制対象業者の業務が金融犯罪に利用される可能性を低くすること。ここで金融犯罪とは、詐欺・不実表示、金融市場での違法行為(インサイダー取引など)および金融市場に関する情報の乱用(相場操縦など)、犯罪の教唆などを含むあらゆる違反行為を指す。これらの目的を達成するためにF S Aは機能を發揮するが、新法の草案と共に発表された「金融規制改革の概要」は、その機能行使に当たり、資源の最も効率的かつ経済的な活用、規制のベネフィットに見合うコスト、革新の促進と競争阻害の排除、イギリスの金融サービス業および市場の国際競争力保持などに留意すべきであり、そのた

た、これに呼応する形で、F S Aは大蔵省及び議会に対して業務報告をする義務が課せられている。

このようにF S Aが法律上の立場を与えられたことに伴い、その目的も新法では明確に定められた。それによれば、F S Aが達成すべき目的は以下の四つである。

- ①市場の信頼性…金融システムに対する信頼を維持すること。
- ②公衆の認識…金融システムに対する公衆の理解を促進すること。具体的には、投資およびその他の金融商品取引の種類に応じて利得とリスクの性格が違ふという認識を促進すること、適切な情報と助言が提供されるべきことなどが含まれる。
- ③消費者の保護…適切なレベルの消費者保護が確保されること。適切なレベルを設定するに当

めには他の金融監督当局なども密接な協力体制を築くべきとしている。

(2) 金融監督当局間の責任分担

今般の単一規制機関F S Aの誕生により、大蔵省、イングランド銀行、F S Aの間で責任分担の変更が行われることになる。では、これら金融監督当局の間でどのように責任分担が決められたのであろうか。この問題は、日本における今後の金融市場規制のあり方を考えるうえでも参考となるだろう。

九七年一〇月二八日にF S Aは規制制度変更後の「大蔵省、イングランド銀行、F S Aの関係についての覚え書き」を発表した。この覚え書きは各機関の責任分担を明確に示し、金融の安定という共通目的を達成するための協力関係をいかにして築くかについて説明している。それによれば、

各機関の責任分担について以下の四つの指針が示されている。

- ①各機関の業務活動の責任に対するアカウンタビリティを明確にする。
- ②議会、市場および国民に対して各機関の責任の透明性を確保する。
- ③責任の重複を排除する。
- ④定期的な情報交換を行う。

これらの指針のうち、最初の三つを踏まえて、各機関の責任分担が具体的に次のように規定されている。

△大蔵省の責任▽

監督・規制に関する全体的な制度の構築とその法制化に対して責任を負う。

△イングランド銀行の責任▽

イングランド銀行は金融システム全般の包括的な安定性を確保する責任を負い、具体的には次の

ような責務を遂行する。

- ・通貨制度の安定
- ・国内外における安定的な支払システムの構築を中心とする金融システムのインフラ整備
- ・金融システム全体の包括的監視
- ・金融システムの不安定化を促す緊急事態が発生した場合の公的な金融支援

・国内金融機関の国際競争力向上に資する政策

△FSAの責任▽

FSAの目的については新法の中で規定されているが、これを監督機関としての責任という観点から捉え直すと次のようになる。

・銀行、投資業など各業態に属す金融サービス業者の認可と監督

・金融市場および清算・決済システムの監督

・金融機関や金融市場、清算・決済システムに影響する問題への対処。ただし、このような問題

が生じた場合には、大蔵省やイングランド銀行と対策を協議した上で措置を講じる必要があり、また、他の監督当局の専管事項には関与できない。

・上記の責任を果たすために必要な規制政策の立案と実行

以上のように覚え書きは各機関の責任分担を明確に規定した上で、四番目の指針を踏まえて三者の協力体制について具体的に次のような合意事項を示している。

①FSAとイングランド銀行は情報収集の重複と

金融機関の負担を避けるため、両者が同一の情報が必要とするときはどちらが情報を集め、どのようにして他方に伝達するかを協議する。

②FSAとイングランド銀行は情報交換を密にするため、あらゆるレベルで密接な関係を築く。

具体的には、イングランド銀行副総裁はFSA理事会の理事に加わる一方、FSAの会長はイングランド銀行理事会のメンバーとなる。また、スタッフレベルでも相互配置のプログラムが考えられている。

③各機関の代表者から構成される常設委員会を設置し、月例ベースで金融安定に関する個別問題や促進政策について意見交換を行う。

④各機関は重要な政策変更を行うときは他の機関にその情報を提供し、また、その政策変更が他機関の責務遂行に影響する恐れがあるときは事前に協議する。

⑤FSAとイングランド銀行は国際的な規制団体や委員会との関係において十分な協力体制をとる。具体的には、両機関はバーゼル銀行監督委員会、欧州通貨機構銀行監督小委員会などのメンバーとなるが、それらの会合に一方のみが参

表3 旧法と新法案における投資物件概念

旧法上の投資物件 (附則1第1部)	新法案の投資物件 (附則2第2部)
<ul style="list-style-type: none"> ・株式等 ・会社債券 ・公共債 ・新株引受権証書 ・投資に関する権利の証書 ・集合投資計画のユニット ・オプション ・先物 ・差金契約 ・長期保険契約 	<ul style="list-style-type: none"> ・証券(会社の株式等) ・債務を表章する証書等 ・公共債 ・新株引受権証書 ・投資に関する権利の証書 ・集合投資計画のユニット ・オプション ・先物 ・差金契約 ・保険契約(友愛組合の契約を含む) ・ロイズのシンジケートへの参加権 ・預金 ・不動産担保ローン ・投資に関する権利
<ul style="list-style-type: none"> ・投資に関する権利 	

(出所) 野村総合研究所『資本市場クォーター』、1998年秋、14頁

加する場合は、事前の意見交換と事後(会議後)の内容報告を行う。また、両機関は国際的な規制団体の状況について、必要な範囲で大蔵省にも情報提供する。

(3) 規制対象業務と業務認可

規制対象として、旧法は「投資業務」に限定していたが、新法では「規制対象業務」という、より包括的な新しい概念を導入した。また、それに合わせて、規制対象の範囲を規定する「投資物件」の概念も旧法より拡張されている。表2と3は、各々、法律上の適用対象業務と投資物件概念を旧法と新法とで比較したものが、特徴的なことは、保険の定義が拡大されたほか、これまで安全商品であって顧客保護の法制を必要としないと考えられてきた「預貯金」が新法では加えられていることである。このことは、新法が市場原理に

表2 旧法と新法案における規制対象業務

旧法上の投資業務 (附則1第2部)	新法案の規制対象業務 (附則2第1部)
<ul style="list-style-type: none"> ・投資物件のディーリング 証券等の売買、販売や引受 ・投資のアレンジ 証券等の売買仲介 	<ul style="list-style-type: none"> ・投資物件のディーリング ・投資のアレンジ
<ul style="list-style-type: none"> ・投資のマネジメント 資産運用の受託 ・投資アドバイス 投資顧問業務 ・集合投資計画の設立等 公認ユニット・トラストの受託など 	<ul style="list-style-type: none"> ・預金の受け入れ ・資産の保護預り及び事務管理 ・投資のマネジメント ・投資アドバイス ・集合投資計画の設立 ・コンピュータを利用した投資指図の送信

(出所) 野村総合研究所『資本市場クォーター』、1998年秋、14頁

基づく金融機関の激しい競争とそれに対応した「消費者保護」を意識して制定されていることを示している。

業務認可に関しては、認可を得た業者でなければ金融サービス業を営めないという原則は旧法と同じだが、新法の下ではその認可がFSAにより直接与えられることになる。認可条件は新法の附則6に規定されているが、その規定は業務遂行上十分な経営資源を有すること、適格性の要件を満たすことなど、抽象的な表現にとどまっている。ただ、適格性の要件の判断基準として、業務行為が高度の誠実性を持ち、かつ高いレベルの諸基準に従ってなされているか(金融サービス業者自身またはその関係者が詐欺等の犯罪行為に関わっていないか、など)、適格かつ慎重な経営および注意義務が履行されているか(取締役会の監督体制が整えられているか、金融サービス業に精通した

会計監査人が選任されているか、など)、の二つが考えられているようである。ここで、この業務認可に関して留意すべき点が二つある。第一に、認可業者は全ての規制対象業務が行えるわけではなく、FSAが許可した業務のみを営むことができるということである。ただし、FSAから既に業者として認可を得て特定の金融サービス業務を行っている業者が新たに他の業務を行う場合には、その業務に関してFSAの許可を得るだけで足りる。第二点目は、イギリス国外業者の業務認可に関してだが、法案では、EU諸国、またはEUとEFTA(欧州自由貿易連合)によって結成されたEEA(欧州経済領域)加盟国の業者は自動的にFSAの認可が取得できる。(EEA域内における営業自由の権利、EU条約に基づく営業自由の権利)

* * * * *

以上、現在イギリスの国会で審議されている「金融サービス・市場法」案と新しい監督システムの概要について紹介してきた。冒頭に述べた、この法案のもう一つの特徴である拡充された「消費者保護」の枠組みについては別の機会に詳述したい。また、現在、日本でも金融サービス法の制定に向けて準備が進められており、九八年六月に「新しい金融の流れに関する懇談会」から「論点整理」が、また九九年七月には「金融審議会・第一分会」から「中間整理(第一次)」が発表された。日本の場合、まだ法案作成に向けての論点整理の段階だがその骨格はおぼろげながら見えはじめている。この「日本版金融サービス法」の骨格についても整理し、改めて論じることとする。

(すどう ときひと・当研究所研究員)