

## 英国の証券市場規制機関統合構想

－SIB プロジェクト・チームの報告書－

97年7月31日、英国の証券市場規制・監督機関である証券投資委員会（SIB）は、SIBと自主規制機関（SRO）の統合を軸とする新規制機関の在り方に関する検討結果を取りまとめた報告書をブラウン大蔵大臣に提出した。去る5月に発足した労働党政権がめざす金融・証券市場規制の抜本的な改革へ向けての第一歩が踏み出された。

### 1. 報告書の背景

英国では、1986年10月の証券取引所改革（いわゆる「ビッグバン」）以来、「1986年金融サービス法」に基づく証券市場規制が行われてきた。しかし、この規制の在り方については、大蔵省、SIB、SROという三層構造が複雑すぎるといった批判が絶えず、当初五つあったSROが三つに統合されるなど、手直しが加えられてきた。

今年5月に発足した労働党のブレア政権は、SIBとSROを統合して新たに「スーパーSIB」を設立し、イングランド銀行の銀行監督権限なども新機関に委譲させるという抜本的な改革構想を発表した<sup>1</sup>。これを受けて、6月18日には、SIB、三つのSRO、イングランド銀行の代表者によるプロジェクト・チームが発足し、新機関への移行に関する具体的な検討が開始された。今回SIBが提出した報告書は、このプロジェクト・チームによる検討結果を取りまとめたものである。

### 2. 報告書の内容

SIBの報告書の章立ては次の通りである。

1. 新規制機関の目的
2. 新規制機関の規制に対するアプローチ手法
3. 新規制機関の規制範囲
4. 新規制機関の概要
5. 実施へ向けての全般的な方法と次のステップ

以下、章ごとに報告書の内容の概要を紹介する。

<sup>1</sup> 構想の内容については、大崎貞和「動き出す英国金融・証券市場制度改革」『資本市場クォーターリー』野村総合研究所、1997年夏号参照。

## 1) 新規制機関の目的

新規制機関の目的は、①金融サービスの利用者を保護すること、②清潔で秩序ある市場を形成すること、③金融システムに対する信頼を維持すること、の三つとされる<sup>2</sup>。従来、SIB、SROは、証券会社などの「投資業務」を規制・監督するという役割に限定されていたが、今回設立される新機関は、イングランド銀行の銀行監督権限をも引き継ぐことになっているため③が目的の一つとして掲げられた。

これらの目的を達成するために新機関が行う業務としては、規制基準を定めてその遵守状況を監視すること、金融市場における公正さや透明性、秩序ある行動を促進すること、など七項目が列挙されている。金融システムに対する信頼の維持に係わる項目については、イングランド銀行と協力することがうたわれている。

## 2) 新規制機関の規制に対するアプローチ手法

この部分では、新たに設立される機関がとるべき規制のスタイルや規制手法の特徴が議論されている。

規制のスタイルやプロセスとして留意すべき点としては、以下のような項目が挙げられている。

- ①ビジネスのリスクの高さや関係する利用者の洗練度を考慮した規制を行うこと。  
ホールセール業務とリテール業務を区別して規制することを含む。
- ②規制対象機関の経営陣が責任を果たしているかどうか厳しく監督する。
- ③遵守すべき規制の内容には高い水準を求める。
- ④業者の認可にあたっては業態によって差が生じないように首尾一貫した姿勢をとる。
- ⑤要求されている水準が満たされない場合には、被害者の救済や違反者への制裁など、必要に応じて介入権限を行使する。

また、新規制機関は、透明度の高い行政プロセスを確立し、関係者の声を汲み上げる応答性 (accountability) の確保と開かれた行政をめざすとしている。国内外の規制機関との間で情報交換などの協力関係も確立する。

新規制機関は、競争とイノベーションのメリットを認識し、コスト効率のよい規制をめざす。政策決定過程に実務家と金融サービス利用者の声を反映するようにするとともに、高度な専門性を備えた職員を擁する機関とする。なお、機関の予算は、規制対象となる業界からの資金によって賄われるとされている。この点は、現在の SIB、SRO と同じである。

---

<sup>2</sup> 新規制機関の名称は未定であり、報告書では "NewRO" と表記されている。

### 3) 新規制機関の規制範囲

新規制機関は、現在多数の機関によって分掌されている権限を集中し、広く金融・証券市場全体に対する規制・監督を及ぼすことになる。新機関によって引き継がれる現在の規制機関と規制対象は、表1のようにまとめられる。報告書は、規制改革のための立法にあたっては、市場の変化に対応して規制範囲を見直せるような柔軟さを備えることが重要であるとしている。

表1 新規制機関が引き継ぐ規制機関と規制対象

規制機関	規制対象
住宅金融組合委員会 (BSC)	住宅金融組合
友愛組合委員会 (FSC)	友愛組合
貿易産業省 (DTI) の保険総局	保険業者
投資運用規制機関 (IMRO)	投資マネジメント業者
個人投資監督機構 (PIA)	リテール向け投資業務
友愛組合登録局 (RFS)	信用組合の監督、友愛組合及びその他の協同組合組織の登録管理
証券先物監督機構 (SFA)	証券業者、先物業者
証券投資委員会 (SIB)	投資業者全般
イングランド銀行検査監督局	銀行業務監督、金融サービス法 43 条、171 条に基づくホールセール金融市場関連業務の監督

(出所) SIB 報告書

### 4) 新規制機関の概要

SIB の報告書は、多数の規制機関を統合した新機関を設立することは、規制の効果を高め、規制機関へのアクセスを容易にし、責任の所在がより明確になり、効率性を高めることにつながるとしている。規制機関の概要の決定や発足までの移行措置には、こうした統合のメリットを早期に発揮させるための工夫が盛り込まなければならないとしている。

#### (1) 新機関の機能と組織

新規制機関の機能は、次の五つとされる。

- ①政策の形成と見直し
- ②業者に対する認可（個人の場合は審査と登録）
- ③調査、法令の執行、懲戒
- ④金融サービス利用者、公衆に対する渉外活動
- ⑤経営の健全性及びビジネス行動に関する監督

これら五つの機能のそれぞれを担当する部局が設けられることになる。⑤の監督機能については、業態ごとに細分化された下位部局を設けるが、他の機能については、業界横断的な組織を設けることが予定されている。

渉外活動を担当する部局は、金融サービス利用者からの苦情の受付や広報活動だけでなく、金融サービス利用者が業者の破綻や不正などによって被った損害を補償する補償基金

についても担当することになっている。現在、補償基金は、預金保険、投資家補償基金など業態別に整備されており、それらの統一、統合については、新機関が大蔵省と協議しながら検討するとしている。

業者に対する監督を担当する部局は、既に触れたように、業態ごとに細分化された担当制を敷くことになっている。このため、単一のグループで複数の業務を営む、いわゆる金融コングロマリットに対する監督に際しては、現行の主管規制機関（lead regulator）の制度と同じような措置が講じられることになる<sup>3</sup>。すなわち、監督担当部局の中で主管監督官（lead supervisor）を定め、この主管監督官が、関係する監督担当者間の調整を行って、金融コングロマリット全体に対する検査・監督プログラムの内容を決定することになる。

## （２）新機関の法的位置づけと運営機構

SIB の報告書では、新規制機関の法的性格は大蔵省と議会が決定することだとして、特に提案などは行っていない。基本的には、主務大臣が議会の承認を得て権限を委譲した機関で、法的には民間会社という現在の SIB の形態が踏襲されるものとして報告書を作成したとしている。

しかし、新機関の運営機構については、より突っ込んだ記述を行っている。理事会のメンバーは 10～15 名とし金融サービスの実務経験者、利用者代表、産業界代表、学識経験者などから構成するとしている。イングランド銀行の金融システム担当副総裁が新機関の理事会メンバーとなり、新機関の委員長はイングランド銀行の理事会に加わる。理事会メンバーは、現在の SIB とは異なり、大蔵大臣による任命によることになる<sup>4</sup>。

英国の金融・証券市場規制においては、実務家（practitioner）の果たす役割の重要性が強調されている。SIB の報告書は、新規制機関の下でも実務家の規制活動への参加が重要であるとしながらも、現在の「法律に基礎を置く自主規制」の体制から公的な規制機関による規制へと基本的な仕組みが転換される以上、実務家の役割は縮小せざるを得ないとしている。

## （３）新機関の人事と予算

SIB の報告書は、新規制機関が機能を引き継ぐことになる様々な規制機関が、それぞれ独自のカルチャーや仕事のやり方を築いているという事実を指摘し、それぞれの良い面を残しながら一つの組織にまとめ上げていくことが新機関の理事会や幹部にとっての最大の

---

<sup>3</sup> 金融サービス法下の規制は、いわゆる機能的規制（functional regulation）の仕組みをとっている。例えば、銀行を中心とする金融コングロマリットが、銀行業務に加えて、証券業務、投資マネジメント業務を兼業している場合、銀行を監督するイングランド銀行、証券業者を監督する SFA、投資マネジメント業者を監督する IMRO の三つの機関による監督を受けることになる。この際、規制機関の間で一つの「主管規制機関」を決め、監督機関間の食い違いや重複が生じないようにしている。銀行グループの場合、イングランド銀行が、主管規制機関となっている。

<sup>4</sup> SIB の理事は、大蔵大臣とイングランド銀行総裁とが共同で指名することになっている。

課題の一つとなるとしている。

新機関の所在地は、規制対象機関の集中するロンドンが予定されているが、複数の地方事務所を設置する可能性もある。

なお、新機関は、現在の SIB に比べてかなりの大所帯となる。新機関が引き継ぐことになる諸組織の職員数は、合計 2,099 名に達している<sup>5</sup>。

アプローチ手法のところで既に触れたように、新機関の予算は、規制対象となる金融サービス業者から徴収する手数料によって賄われることになる。どのような手数料を徴収するかについては、負担を課される業者や金融サービス利用者にとってどのようなインセンティブを与えるかを考えながら今後決定されることになる。

## 5) 実施へ向けての全般的な方法と次のステップ

新規制機関への移行は、以下のような形で段階的に進められることになっている。

表 2 新規制機関への移行スケジュール

第 1 フェーズ 97 年 8 月～98 年春  新規制機関の設計と 実施計画	<ul style="list-style-type: none"> <li>・新規制機関の上級幹部予定者任命</li> <li>・新機関の目的と規制手法に関する合意の形成</li> <li>・オンブズマン制度、補償基金、金融サービス利用者や実務家の関与といった重要事項に関する業界、公衆からの意見聴取</li> <li>・SIB を改称することで新規制機関を創設</li> <li>・第 2、第 3 フェーズについての計画立案</li> <li>・第 2 フェーズにおける運営方法について SRO 理事会と合意</li> <li>・新機関の職員の勤務条件決定</li> <li>・新機関理事の一部任命</li> </ul>
イングランド銀行法改正施行	
第 2 フェーズ 98 年春～99 年秋  新規制機関を経過措 置の下で始動	<ul style="list-style-type: none"> <li>・イングランド銀行検査監督局の SIB への編入</li> <li>・SIB 傘下の SRO のスタッフを新機関へ移管</li> <li>・新機関の職員が、SRO との協定に基づいて SRO による認可、監督、法執行業務を行う</li> <li>・金融サービス利用者からの苦情や問い合わせの窓口統合</li> <li>・業者監督について、「主管監督官」の仕組みを導入</li> <li>・フェーズ 3 における監督の在り方についての試行</li> <li>・可能な範囲での情報システム統合</li> <li>・各機関スタッフの勤務場所を可能な限り統合</li> </ul>
金融サービス法改正施行	
第 3 フェーズ 99 年秋以降  新規制機関が全面的 に稼働	<ul style="list-style-type: none"> <li>・DTI、BSC、FSC のスタッフを新機関へ移管</li> <li>・SRO、DTI、BSC、FSC によって規制されている業者の規制機関を正式に新機関とする</li> <li>・認可、監督、法執行、渉外活動、政策を担当する機構の最終的な確立</li> <li>・新機関理事会が全ての規制活動に関する決定権を持つ</li> <li>・新たなオンブズマン制度、補償基金制度がスタート</li> <li>・SRO の解散手続き開始</li> </ul>

(出所) SIB 報告書

<sup>5</sup> 内訳は以下の通り。イングランド銀行検査監督局 550 名、BSC、FSC、RFS 合計 170 名、DTI 保険総局 80 名、IMRO195 名、PIA616 名、SFA278 名、SIB210 名。

新規制機関の創設に向けては、二つの立法措置が必要となる。まず、イングランド銀行法を改正してイングランド銀行の銀行監督権限を SIB に移管する。この法改正は、98 年初めに成立することが期待されている。次に、金融サービス法を改正し、その他の規制機関の権限を新機関に集中することが必要となる。早ければ 99 年中に法改正が成立する可能性がある。全体のスケジュールは、この二つの立法を挟んで三つのフェーズに分けられている。

報告書が提案しているスケジュールの特徴は、これらの立法措置が進められるのと並行して、現在の規制機関間の協力関係の深化や政策の調整、各規制機関職員の 1 カ所への集中などを進め、最終的な立法成立後速やかに新機関への移行を図ることが可能となるようにしている点にある。法律よりも実態を先行させようとしているとも言える。

### 3. 今後の展望

伝統的なシティの自主規制の中核をなすとも言えるイングランド銀行の銀行監督権限を奪い、業界主導の自主規制機関に代わる巨大な公的規制機関を設置して金融・証券市場の規制・監督機能を集中するという大胆な改革は、労働党政権発足後わずか三ヶ月の間に着々と進行している。

今回の報告書は、新規制機関の具体的な姿と新機関への移行スケジュールを明確に示しており、わずか一月半という短期間でまとめられたことは驚きに値する。内容的にも、規制の目的を明確にし、その目的達成のために最も効率的な手段を模索するという姿勢が一貫しており、高く評価することができよう。

報告書が示した移行スケジュールでは、第 2 フェーズにおいて新規制機関が SRO の現在の業務を事実上引き継ぐことになっており、そのまま実施されれば、99 年の金融サービス法改正を待つことなく、主務大臣、SIB、SRO の三層構造は 98 年中にも事実上消滅することになる。英国の金融・証券市場制度改革は、当初予想されたよりも早いピッチで進むこととなる。

(大崎 貞和)