

成立した英国の金融サービス・市場法

「1986年金融サービス法」を改正し、英国の新しい金融規制を定める「2000年金融サービス・市場法（Financial Services and Markets Act 2000）」が2000年6月、ようやく成立した。これにより、1997年5月のブレア労働党政権発足時に発表された金融・資本市場規制改革に法的な裏付けが与えられることになった。銀行業、証券業、保険業を横断的に規制、監督する単一規制機関となったFSA（Financial Services Authority）は、今後、約1年をかけて、自主規制機関の統合や関連する規則の見直しを行っていく。

1. 金融サービス市場法制定までの経緯

1) 成立までの経緯

ブレア氏率いる英国労働党は、1997年5月の総選挙で政権を奪回するや、すぐさま公約として主張してきた金融、証券市場に対する規制、監督体制の見直しに着手した。5月中に行われたブラウン蔵相の議会演説では、イングランド銀行に金融政策の独立性を付与する一方で、銀行監督権限は分離する方針が明示された。そして、新たに設立する金融規制機関に、銀行監督権限だけでなく、これまでは貿易産業省（DTI）が担っていた保険監督権限や、自主規制に基づいて行われていたロイズ保険組合の規制の権限も集中する方針が定められた。

この方針に沿って、新しい金融監督体制の骨格となる金融サービス・市場法の草案（ドラフト）が提出されたのが、98年7月30日のことである¹。当初は同年10月末までを意見聴取期間とし、その後議会に提出する予定であった。しかし、法律の重要性やコメントがとて多かつたことを踏まえ、11月には次期議会での法律成立を目指すように方針が転換された。

「1986年金融サービス法」に基づいて政府から規制権限を委譲されていた機関である証券投資委員会（SIB）は、これに先立つ97年10月、改組されて金融サービス庁（FSA）となった。FSAは98年6月以降、金融サービス・市場法に関連したコンサルテーション・ペーパーを相次いで刊行し、業界関係者からの意見を集めた。99年3月5日に大蔵省が、草案そのものに対する意見やコンサルテーション・ペーパーに対する回答をまとめた文書を

¹ 草案の内容については、大崎貞和「英国の「金融サービス・市場法」草案について」『資本市場クォーターリー』98年秋号参照。

発表するまでに、延べ 173 機関、22 人の個人が FSA に回答を寄せた。このようにして集めた意見をもとに草案を修正し、さらに、上下両院の共同委員会が修正後の草案を精査した後、6 月 17 日、大蔵省が「金融サービス・市場法案」として議会に提出した。

法案提出後も、関連するコンサルテーション・ペーパーの刊行は続き、関係者からの意見が取り入れられたほか、議会での議論の結果、多くの修正が行われた。また、上場審査権限がロンドン証券取引所から FSA に移管されたことなどもあり、新しい条項も加えられた。

審議の最終段階では、M&A の際の市場に関する不正行為を摘発する権限を FSA が担うか、これまで通りシティの自主規制機関である企業買収合併審査委員会 (Panel on Takeovers and Mergers) が持つかで議論が分かれ、今議会中の成立が危ぶまれる場面もあったが、2000 年 6 月 12 日に議会で可決され、6 月 14 日には女王の裁可を得て、なんとか成立にこぎ着けた。このような手続きを踏んで成立した同法は、30 編 433 条と 22 の附則から構成され、23 編 233 条と 10 の附則から成る最初の草案からは大幅に拡充された (表 1)。条文の修正箇所は 2,100 カ所にも上り、成立までに最も多くの修正を受けた法律となった。

「2000 年金融サービス・市場法」のうち、FSA への規則制定権の付与に関する規定など、ごく一部の条項は、女王による裁可に伴って即日施行された (第 431 条 1 項)。残りの条項については、大蔵省が制定する省令 (order) によって順次施行期日が定められることになっている (第 431 条 2 項)。

表 1 「金融サービス・市場法」の構成

編	項目、条番号	主な条項
第 1 編	規制機関 (1~18 条)	規制機関たる FSA の義務と規制の目的、実務家パネル、消費者パネルの設置、大蔵省による FSA の業務見直し
第 2 編	規制対象業務、禁止行為 (19~30 条)	一般禁止条項、金融に関する営業活動 (financial promotion)、規制対象業務、罰則規定、違反行為に基づく契約の有効性
第 3 編	認可と適用除外 (31~39 条)	認可される者、認可の終了、適用除外
第 4 編	規制対象を営む許可 (40~55 条)	許可申請、許可、許可の変更・取消し、追加的な許可、許可交付の手続き
第 5 編	規制対象業務のパフォーマンス (56~71 条)	禁止命令、認可制度、行為規範、法律上の義務違反
第 6 編	上場 (72~103 条)	上場審査機関、上場、上場手続き、上場申請書類、目論見書、スポンサー、虚偽情報による損害に対する賠償、罰則規定
第 7 編	規制対象業務の譲渡に関する制限 (104~117 条)	規制対象業務の譲渡に関する制限、英国外への業務の譲渡、修正
第 8 編	市場における違反行為に対する罰則 (118~131 条)	市場における違反行為、憲章 (code)、罰則を科す権限、政策の表明
第 9 編	ヒアリングと不服申立 (132~137 条)	金融サービス・市場審判所 (The Financial Services and Markets Tribunal)、法的支援
第 10 編	規則とガイダンス (138~164 条)	規則制定権限、ガイダンス、競争法上の問題に関する調査
第 11 編	情報収集と調査 (165~177 条)	情報収集権限、調査員の任命、海外規制機関に対する支援、調査方法
第 12 編	認可された者に対する支配力の行使 (178~192 条)	認可された者に対する支配力を取得、または増加する際の報告義務、支配力を増減するための手続き、不正に取得した認可業者の株式

編	項目、条番号	主な条項
第13編	海外業者に対するFSAの介入(193～204条)	解釈、介入権限の行使、公正取引庁の権限
第14編	制裁措置(205～211条)	公の弾劾、制裁金、方針に関するステイトメントの公表
第15編	金融サービス補償スキーム(212～224条)	スキームの管理者、補償スキーム、補償の提供、年次報告書、情報と文書
第16編	オンブズマン・スキーム(225～234条)	スキームの内容、苦情の処理、情報、スキームのファンディング
第17編	集合投資スキーム(235～284条)	解釈、営業に関する制限、公認投資信託制度、オープン・エンド型会社型投信、公認海外スキーム、調査
第18編	公認投資取引所・クリアリング・ハウス(285～313条)	適用除外、競争法上の調査、1998年競争法の適用除外、解釈
第19編	ロイズ保険組合(314～324条)	一般条項、ソサイエティ、ロイズの保険引受に金融サービス・市場法を適用する権限
第20編	専門業者(弁護士など)による金融サービス提供(325～333条)	FSAの義務、専門業者の指名、一般的禁止条項の適用除外、コンサルテーション
第21編	相互会社(334～339条)	友愛組合、ビルディング・ソサイエティ、産業組合と信用組合
第22編	会計士とアクチュアリー(340～346条)	任命、情報、資格剥奪
第23編	記録と情報開示、同等な機関との協力(347～354条)	記録、情報開示、同等な機関との協力
第24編	支払不能(355～379条)	解釈、自主的手続き、レシーバシップ、自主的整理、破産
第25編	差止命令、不当利得返還命令(380～386条)	差止命令、不当利得返還命令、FSAによる不当利得返還命令
第26編	通知(387～396条)	警告通知、決定通知、手続きの終了、公告
第27編	違反行為(397～403条)	その他の違反行為、法人による違反
第28編	雑則(404～416条)	過去の業務の見直しスキーム、第3国、国際法上の義務
第29編	解釈(417～425条)	定義
第30編	補則(426～433条)	経過規定、施行

(出所) 野村総合研究所作成

2) 金融サービス・市場法の構成と内容

(1) 規制機関の位置づけ

「1986年金融サービス法」の下では、主務官庁である大蔵省からSIBに対して証券市場に関する規制権限が委譲され、さらにSIBが日常の規制権限を、SFAやIMROなど複数の自主規制機関に委譲するという形式がとられていた。SIBは、民間の自主規制機関とされ、公的な行政官庁ではないものとされた。

これに対し、今回成立した金融サービス・市場法は、FSAを法律上の公的な金融、証券規制機関として明確に位置づけている(第1条)。金融サービス法下の「法の枠組みの下における自主規制(self-regulation within a statutory framework)」もしくは「政府の監督の下における自主規制(self-regulation subject to governmental surveillance)」という考え方から、公的規制機関による直接規制への転換が図られたのである。

FSAは、前述の通り、証券規制だけでなく、銀行業や保険業に対する規制、監督も担当

する。金融サービス・市場法は、「1986年金融サービス法」に加えて、「1979年信用組合法」、「1982年保険会社法」、「1986年住宅金融組合法」、「1987年銀行法」、「1992年友愛組合法」を改正する規定を設けている。既にFSAへの各種規制機関の統合作業は始まっており、最終的には、SFA、IMRO、PIAの3証券自主規制機関に加え、住宅金融組合委員会、友愛組合委員会、DTI保険総局、友愛組合登録局、BOEの銀行検査監督局の9つの機関が統合されることになる。

(2) 規制の目的

FSAが行う規制の目的は、草案通り、①市場に対する信認の向上(第3条)、②公衆の金融資本市場に関する認識の促進(第4条)、③消費者の保護(第5条)、④金融犯罪の減少(第6条)、の4点とされている。この4点に優先順位はなく、いずれも等しく重要な目的とされている。意見聴取期間に、優先順位を付けるべきであるという意見も出されたが、そうすると優先順位の低いものが軽視されるし、実際、順位をつけるのも不可能であるとして、退けられた。

また、草案に挙げられた4つの目的に、金融セクターの競争力の強化、金融面から見た社会的阻害者(financial exclusion)の廃絶、の2点を加えることを求める意見もあったが、これらは共に盛り込まれなかった。

金融セクターの競争力の強化を目的に入れることが求められたのは、新しい規制体系に移行した結果、規制のコストが高まれば、ロンドンの金融機関の競争力が低下することが懸念されたためである。これに対し、大蔵省は、規制のコストは毎年のアニュアル・レポートで開示され、不当に高いなどの問題があれば見直されることを指摘した。また、競争力の強化を目的に含めると、その目的のために、場合によっては上記4つの目的が軽視される可能性があること、上記4つの目的が十分に達成できれば、英国の金融セクターの競争力は自動的に強化されると考えられること、から、目的には盛り込まれないことになった。

金融面から見た社会的阻害者の廃絶は、英国では長い間問題とされてきた。これまで、当座預金口座を持つことができない成人が多いことが問題とされてきたことに加え²、最近では、銀行が相次いで支店を閉鎖している影響で、地方において金融サービスを受けるのが困難になる人が増えているという新しい問題も起きている。これは政策的には重大な問題ではあるものの、FSAの規制目的に加える必要はないと判断した。ただし、この問題の解消に向けて、様々な機関との連携を進めていく予定である³。

² FSAが独自に行った調査では、当座預金口座を持っていない成人は、全体の20%に相当する350万人にも達している。なお、当座預金は英国で頻りに支払い手段として利用されている小切手の決済に利用される口座で、日本の普通預金口座のように銀行取引の基礎となる口座。

³ FSAは金融面から見た社会的阻害者の問題について調査を行い、2000年7月12日、結果を発表した。FSAは、金融面から見た社会的阻害問題の是正はFSAの直接の目的ではないものの、消費者保護、公衆の金融資本市場に関する認識の促進という観点から、何らかの是正策を検討していく方針を明らかにした。

(3) 規制対象業務、商品

金融サービス・市場法は、認可を取得していない者が規制対象業務を営むことはできないと規定しており、これまでの金融サービス法と同様の構成を取っている。ただ、対象となる業務の範囲や商品の種類は、銀行業、証券業、保険業を統一的に規制する金融サービス・市場法の方が広い。ただ、モーゲージに関する規制は FSA の管轄外とし、従来通り、自主規制機関である CML（カウンシル・オブ・モーゲージ・レンダーズ）が監督することとなった。

また、金融サービス・市場法では、インターネットなどコンピュータ・システムを利用した投資指図の送信も、明確に規制対象に含めている点が注目される（附則 2 第 9 条）。英国でも、オンライン証券会社の普及は目覚ましく、積極的に株式を売買する個人投資家の数も増えている。FSA は、オンライン証券取引の拡大に対して、主に 3 つの規制上の懸念を表明している。

第一は、システム上のトラブルに関する問題である。証券取引に限らず、オンライン金融サービスでは、アクセスが一時的にできなくなったり、口座の内容が他人に見られるなどの問題が頻発している⁴。サービスを開始する前に十分なシステムの安全性、キャパシティがあるかどうかを確認すると同時に、このようなトラブルが起きたときのサポート体制が整っているかをチェックしていく。

第二は、オンライン取引サービスを利用する顧客に対する説明義務が十分に果たされているかという問題である。株価は（時には短期間で大きく）変動すること、指し値注文や成り行き注文など複数の注文の方法があること、株式投資には余裕資金を回すべきであること、などの点に関する説明が、対面や電話で対応する顧客に比べておろそかになりやすい点を懸念している。

第三は、海外の証券会社の提供しているオンライン証券取引サービスを、英国の証券会社によるものと認識して利用するケースがあるという問題である。顧客がそれを認識しているか、取引の安全性は確保されているのか、投資家保護は十分になされているか、について十分な注意が必要と判断している。

⁴ 99 年 11 月には、ハリファックスのオンライン証券取引サービスが他人の口座内容が見られるという問題が起きて利用できなくなったほか、エッグやアビー・ナショナルがサービスを開始する際に、顧客からの大量のアクセスを処理しきれず、アクセスを中止した。また、2000 年 7 月末には、パークレイズのオンライン・バンキングでも、他人の口座内容が見られるという問題が発生した。このほかにも、システム上の問題で、一時的に利用できなくなるというケースが相次いでいると言われている。

表2 金融サービス・市場法の規制対象業務、対象商品

金融サービス法上の規制対象業務 (附則1、第2部)	金融サービス及び市場法上の規制対象業務 (附則2、第1部)
①投資物件のディーリング 証券等の売買、販売や引受 ②投資のアレンジ 証券等の売買仲介 ③投資のマネジメント 資産運用の受託 ④投資アドバイス 投資顧問 ⑤集合投資スキームの設定	①投資物件のディーリング ②投資のアレンジ ③預金受入 ④資産の保護預かり、事務管理 ⑤投資のマネジメント ⑥投資アドバイス ⑦集合投資スキームの設定 ⑧コンピュータ・システムを利用した 投資指図の送信

金融サービス法上の規制対象商品 (附則1、第1部)	金融サービス及び市場法上の規制対象商品 (附則2、第2部)
①株式等 ②会社債券 ③公共債 ④新株引受権証券 ⑤投資に関する権利証券 ⑥集合投資スキーム（投資信託） ⑦オプション ⑧先物 ⑨差金契約 ⑩保険契約 ⑪投資に関する権利	①会社株式 ②債務を表象する証券（社債、CDなど） ③公共債 ④新株引受権証券 ⑤投資に関する権利証券 ⑥集合投資スキーム（投資信託） ⑦オプション ⑧先物 ⑨差金契約 ⑩保険契約 ⑪ロイズ保険組合のシンジケート参加権 ⑫預金 ⑬不動産担保ローン債権 ⑭投資に関する権利

(出所) 野村総合研究所

(4) 業務認可

金融サービス・市場法は、規制対象業務を営むためには、原則として、FSA からの認可を受けなければならないと定めている（第31条、第40条）。FSA からの認可は、業務内容ごとに与えられ、1つの認可でFSAが管轄する全ての業務を営めるというわけではない。認可のための条件は、十分な経営資源を有していること（附則6第4条）、適合性の要件を満たしていること（同第5条）、と抽象的で、これらの条件が満たされているかは、業務内容に照らして判断される。

EU と EFTA によって結成された EEA（European Economic Area、欧州経済領域）加盟国で認可を受けた業者は、域内でのサービス提供の自由という原則に基づき、自動的に認可を取得することができる（第31条、附則3、4）。

2. 議論となったポイント

1) FSA の責任の確保

FSA は、銀行、証券、保険を横断的に規制するので、管轄する範囲も広く、強大な権限を持つだけに、責任ある規制機関としての行動をどのように担保するかが重要な課題として指摘された。

もちろん、草案作成時点から、FSA の長官や取締役を大蔵省が任免すること、大蔵省に年次報告書を提出すること、大蔵省が FSA の規制に対する調査権限を持つこと、などが盛り込まれ、大蔵省による一定のコントロールが及ぼされることになっていた。

これに加え、大蔵省は草案にいくつかの修正を加えた。まず、FSA に関する規定である第 1 編を大幅に拡充し、良いコーポレート・ガバナンス原則 (good corporate governance) に従うという方針を掲げた (第 7 条)。そして、実務者パネル (Practitioner Panel、第 9 条) と消費者パネル (Consumer Panel、第 10 条) を設置し、FSA が規制目的を正しく果たしているかについて、両パネルから意見を採り入れることとした。

また、大蔵省に対する説明責任を明らかにするため、大蔵省が第三者を任命し、FSA の効率性を検証する報告書を定期的に作成させることとした (第 12 条)。

年次報告書は、ただ大蔵省に提出するだけでなく、報告書作成後 3 カ月以内に、その内容について議論する公開のミーティングを行うことも定められた (附則 1 第 11 条)。

大きな議論となったのは、FSA 長官の権限を監督のみを行う (non-executive) 会長と CEO の 2 者に分けるべきかどうかという点である⁵。デービス (Howard Davies) 長官は、FSA の長に代表権のない者が就くのは問題があるし、FSA の責任は他の措置によって十分に確保されていると反論し、分割論者を抑え込んだ。ただ、権限の分割論を封じられたのはデービス長官の人望が厚かったからであるという見方もあり、今後の長官の資質によっては、また分割論が再燃する可能性もある。

2) 民事制裁に関する欧州人権条約との整合性

FSA は、市場における違反行為に対して民事罰を科すことができる。しかし、金融サービス・市場法が想定している民事罰は、欧州人権条約 (European Convention of Human Rights) が想定する刑事罰に相当し、法案では、「市場における違反行為 (market abuse)」の定義が不明確であること、被告が訴訟を行う上での最低限の保護措置がないこと、から、ECHR との整合性が取れないという批判が寄せられた。

政府や FSA はこの批判に応え、まず、市場における違反行為の定義を見直した。草案で

⁵ FSA は、保証有限会社 (company limited by guarantee) という形態の民間会社であり、規制対象となる業者からの手数料を主な収入源として運営される。

は、その市場が「正しく公正 (true and fair) な市場であるという信認が失われるような行為」(草案第 56 条 1 項 c) と定義されていたが、「正しく公正な市場」という文言の曖昧さが問題となった。そこで、その市場を頻繁に利用する市場参加者 (regular user of that market) の常識を判断基準とし、より細かな定義を加えた (第 118 条)。

また、個人に対して民事罰を課される場合、金融サービス・市場審判所 (Financial Services and Markets Tribunal) での不服審査に要する費用が大きすぎて争えないといったケースが生じることも考えられるため、費用の一部を援助する法律扶助の仕組みを準備した (第 134 ~ 136 条)⁶。

なお、FSA が検察、判事、陪審員の役割を兼任しており、処罰の正当性が疑われるという批判に対しては、不服審査が FSA から独立した金融サービス・市場審判所で行われるため、問題はないとしている。

3) 企業買収合併審査委員会 (パネル) の権限

最後まで議論となったのが、買収の際に不正行為が行われたかどうかを FSA と企業買収合併審査委員会 (パネル) のどちらが判断するか、という点であった。

FSA が権限を握ることに対する反対論は、これまでパネルが十分に機能していたことに加え、FSA による審査が行われるということになると、権限が重複すること、パネルの権威が落ち、その監督能力が下がることを主張していた。

これに対し、大蔵省、FSA は、決してパネルに問題があるからそれに FSA が取って代わるという狙いがあるわけではないことを主張しながらも、あくまでも法律に基づいた単一の公的金融規制機関である FSA が、審査権限を持つべきであると主張した。

この点に関する議論が難航し、今議会中の法律成立が不可能になるのではないかという見方さえあったが、最終的にはわずか 5 票差の僅差で、大蔵省案が通った。

大蔵省、FSA 側は、パネルが定めたシティ・コードに違反しない行為は違法行為としないという条文を入れるべきであるという主張を受け入れたほか (第 120 条)、実際の審査でも、パネルと緊密に協調していくという方針を明らかにした。

3. 進む啓蒙活動

金融サービス・市場法が成立し、FSA は新しい規制体系への移行に向けて精力的に様々

⁶ モルガン・グレンフェル・アセット・マネジメントのファンド・マネージャーが、投資信託の投資ガイドラインに違反して未公開株を組み入れ、投資家に損失を負わせた事件で、MGAM の当時の CEO であったパーシー氏は、訴訟費用が 100 万ポンドにも上る恐れがあるとして、法廷で争わず、自主規制機関である IMRO の譴責に応じた。

な準備を進めている。中でも力が入っているのが、公衆の金融、資本市場に関する認識の促進を図る啓蒙活動である。

FSA は、個人に対する啓蒙活動を今後行っていく上で、まず、個人がどのような問題を抱えているかを明らかにする必要があると判断し、個人の属性を把握するためのアンケート調査を行った。この結果、様々な興味深い事実が明らかになったが、中でも、個人の6%しか FSA の存在を知らなかったこと、8%しかオンブズマン制度を知らなかったことは、FSA にとって、課題が大きいことを示している。

FSA は、公衆の金融、資本市場に関する認識の促進が、規制の目的の一つに含められることがはっきりした 99 年以降、ガイド・ブックレットを 13 種、ファクトシートを 8 種、発行した。ブックレット、ファクトシート、共に、不正販売が問題となった年金に関するものが多いが、他にも、ユーロに関するガイドや苦情を申し立てる方法に関するガイドなども発行している。

文書の発行以外にも、電話や電子メールなどで気軽に問い合わせることができるヘルプラインの設置、大人や学生に対する金融教育プログラムの開講、タウン・ミーティングの実施、を認知促進策として行っている。

FSA が認知の促進のために進めているもう一つの方策に、金融商品の比較表の作成がある。投資信託や個人年金、養老保険などの運用商品について、その運用手数料や、最低投資金額などを考慮した柔軟性、リスクなどを比較したランキング表を作成しようという試みである。この比較表に過去の運用パフォーマンスを入れるかどうかという点が問題となったが、FSA は、過去のパフォーマンスは将来の運用利回りを考える上では参考にならないとして、パフォーマンスを省くことにした。しかし、リスクに関する指標だけを示し、パフォーマンスは示さないというのではバランスを欠くし、リスクもリターンも示さないというのでは、何のための比較表か分からない。規制監督機関が比較表を作成することは、何らかのお墨付きを与えたものと勘違いされる可能性も高い。まだ比較表の作成は完了していないが、どのように利用されるかは注意深く見守って行く必要がある。

4. 投資家補償制度の見直し

金融サービス・市場法では、預金、証券、保険商品に対してそれぞれ別個に存在する補償制度や預金保険を統合し⁷、単一の補償制度である「金融サービス補償制度（The Financial Services Compensation Scheme、FSCS）」を構築することが、FSA に義務づけられている（第 213 条）。新たに開設される仕組みの管理者（the scheme manager）となる者は、FSA とは独立した機関として補償業務に従事し、運営状況について FSA に対して少なくとも毎年一

⁷ 現行の The Deposit Protection Board(預金)、the Investors Compensation Scheme(ICS,証券)、the Policyholders Protection Board(保険)といった制度を一本化する。

回、年次報告書を提出しなければならないとされる（第 218 条）。報告書には、新たに設立される基金の資産状況及び FSA が制定する規則が定める事項を盛り込むことが義務づけられている。

投資家補償制度の一本化といっても、預金、証券、保険をカバーする一つの基金にすべてを統合するわけではない。金融商品の特性の違いを考慮に入れ、複数の基金を設立し、それぞれに異なった体系とすることができると規定されている（第 214 条）。

FSA は、新しい投資家補償制度の構築に向けて、2000 年 7 月に投資家補償制度に関する規則草案⁸を発表した。この草案では、全体の補償制度を、預金保険、保険加入者の補償制度、及びその他の補償制度の 3 つに分け、それぞれの基金の運営は独立したものとして行うこととしている。そのため、経営破たん問題が発生した際には、各基金の範囲内で処理し、資金不足となった際にも他の基金からの補填は行わないとされている。補償限度額も、補償制度によって異なっている。

金融機関は、従事する業務の類似性によっていくつかのグループ（contribution group）に分類されるが、一つの金融機関が多様な業務に従事している場合、複数の補償制度に対して資金拠出を行うことになる。

補償内容の現行からの変更点としては、主に以下の 2 点が挙げられる。

第一に、預金保険の適用上限額を、現行の一人につき 18,000 ポンドから 31,700 ポンドへと大幅に引き上げる点がある。厳密に言うと、20,000 ポンドまでの預金の 90%が補償される従来の仕組みを、最初の 2,000 ポンドまでは 100%、2,000 ポンドを超える部分 33,000 ポンドに関しては 90%補償、という 2 段階の補償に切り替える、とされている。また、従来ポンド建てと EEA 諸国の通貨建てに限られていた預金保険の適用範囲を、非 EEA 諸国を含む、すべての通貨建て預金に拡充することも規定されている。非 EEA 諸国の通貨建ての預金を有する者が、ポンド建ての預金を保有する者に比べて、投資に対する認識レベルが高い、という明白な証拠が存在しないというのが、FSA の判断である。

第二に、個人投資家や中小企業といった、市場における相対的弱者に対する保護、という性質を強化し、一部で大企業などが投資家補償制度の対象範囲から外されたという点がある。預金保険では大企業が、証券の投資家補償制度では大企業や金融機関、中央政府及び地方政府、破たんした金融機関の関係者が、それぞれ補償の対象から除外されている。

FSA は、この草案に対する意見を集めた上で、2001 年初までに、新しい投資家補償制度を定める予定である。

⁸ 預金保険制度に関する EU 指令、投資者補償制度に関する EU 指令に準拠したものとなっている。

表3 現行の投資家補償制度と FSA の規則原案における適用範囲

	現行	規則原案
預金	18,000 ポンド(=20,000 ポンド×90%) まで。 ポンド建て預金、EEA (European Economic Area、欧州経済領域)加盟諸 国通貨建ての預金(注)が適用範囲。 ※すべての預金者が対象。	31,700 ポンドまで。 (最初の2,000 ポンド×100%+33,000 ポンド×90%) ※すべての通貨建ての預金をカバー ※大企業は適用対象外。
証券	最高 48,000 ポンドまで 3 万ポンドまでは全額、3 万ポンド超 5 万ポンド部分は 90%。	最高 48,000 ポンドまで。 3 万ポンドまでは全額、3 万ポンド超 5 万ポンド部分は 90%。
生命保険	保険証券の価値の少なくとも 90% 上限額はなし。	保険証券の価値の少なくとも 90%、上 限額はなし。 ・大企業も適用対象。
損害保険	義務保険：100%、上限額なし 非義務保険：90%、上限額なし	義務保険：100%、上限額はなし 非義務保険：2,000 ポンドまでは 100%、2,000 ポンドを超える部分につ いては 90%、上限額なし。

(注)ユーロ建て、オーストリア、ベルギー、デンマーク、フィンランド、フランス、ドイツ、ギリシア、アイスランド、アイルランド、イタリア、ルクセンブルク、ノルウェー、ポルトガル、スペイン、スウェーデン、英国通貨建ての預金

(出所)FSA 'Draft Rules' などより野村総合研究所ヨーロッパ作成。

5. 今後の動向

金融サービス・市場法の成立を受けて、関連する法律や規則の修正作業が必要となる。議会での審議が必要な法改正だけでも 91 もの改正が必要とされている。また、既存の自主規制機関の統合作業や、12,000 に上るといふ認可業者の審査⁹、などが必要なため、新しい規制体系への移行が完了するのは、来年の 7 月頃になる予定である。

(落合 大輔、林 宏美)

⁹ これまで既に認可を受けている業務については、既得権を保護するグランドファーザー条項を利用して、認可を受けることができる。