

米国における金融規制のあり方とプリンシプルの議論 ーファイナンシャル・サービス・ラウンドテーブルの提言ー

小立 敬

■ 要 約 ■

1. 2008年1月28日、米国の金融サービス業者を代表する業界団体であるファイナンシャル・サービス・ラウンドテーブルが、「米国の金融の競争力のためのブループリント」を公表した。米国の競争力低下の懸念を示したものとして、①資本市場規制委員会の「中間報告」、②ニューヨーク州・市の「ブルームバーグ・シューマー報告書」、③全米商工会議所の提言書に続くものである。
2. サブプライム問題が深刻化していく現在の状況では、金融業の競争力の問題に関する政策上のプライオリティが低下していることは否めないが、2008年3月31日、米国財務省から「現代化された金融規制構造ためのブループリント」が公表され、規制改革に関する議論が再び注目を集めている。
3. ファイナンシャル・サービス・ラウンドテーブルのブループリントの特徴は、先行する提言書で示された分析や議論を土台に、米国の金融規制のあり方をテーマとしており、主な提言としてプリンシプルの導入と金融機関が単一の規制当局の監督を選択できる免許（チャーター）の創設などを謳っている点である。これらの提言は、後に公表された財務省のブループリントで示された提言を先取りするものであった。

I ファイナンシャル・サービス・ラウンドテーブルの提言

1. 金融の競争力強化に向けた構想

2008年1月28日、米国のファイナンシャル・サービス・ラウンドテーブル（Financial Services Roundtable）が、「米国の金融の競争力のためのブループリント（The Blue Print for U.S. Financial Competitiveness）」という構想を公表した¹。ファイナンシャル・サービス・ラウンドテーブルとは、米国の金融サービス業者を代表する業界団体であり、現在、JP モルガン・チェース会長兼 CEO のジェームス・ダイモン氏とウェルズ・ファーゴ会長のリチャード・コバチェヴィッチ氏が共同議長を務めている。

¹ ファイナンシャル・サービス・ラウンドテーブルの構想は、<http://www.fsround.org/cec/blueprint.htm> で入手可能。

米国では全米の雇用者数の5%、GDPの8%を占める金融サービス業の国際的な競争力の低下が懸念され、その背景の1つとして金融・資本市場の規制コストの問題が指摘されている。米国の競争力低下の懸念を示したものとしては、①超党派の有識者で構成される資本市場規制委員会（The Committee on Capital Markets Regulation）が2006年11月に公表した「中間報告」、②チャールズ・シューマー上院議員とニューヨーク市のマイケル・ブルームバーグ市長のイニシアティブでニューヨーク州・市が2007年1月に公表した「ニューヨークと米国のグローバルな金融サービスにおけるリーダーシップの維持（Sustaining New York's and the US's Global Financial Services Leadership）」と題するいわゆる「ブルームバーグ・シューマー報告書」、③全米商工会議所の21世紀の米国資本市場規制に関する委員会（Commission on the Regulation of U.S. Capital Markets in the 21st Century）が2007年3月に公表した提言書がある²。

ファイナンシャル・サービス・ラウンドテーブルのブループリントは、先行するこれらの報告書で示された分析や議論を土台に、米国の金融規制のあり方をテーマとして議論が行われており、その提言として、プリンシプルの導入と金融機関が単一の規制当局の監督を選択できる免許（チャーター）の創設などが謳われている。

2. 金融規制改革の議論の現状

サブプライム問題が米国の市場および金融機関に拡大・波及し深刻化していく現状においては、金融業の競争力の問題に関する政策上のプライオリティが低下していることは否めない。もっとも、2008年3月31日、米国財務省が競争力の観点から米国の金融規制の構造改革を提案する「現代化された金融規制構造のためのブループリント」を公表したことから、米国内で規制改革に関する議論が再び注目を集めている³。

米国の金融規制の枠組みは、銀行業、証券業、保険業といった金融機能の別に分かれ、さらに連邦レベルと州レベルでも規制当局が分かれる複雑な規制構造となっている。これまでに公表された3つの提言書の中でも、現在の規制構造によって米国の金融サービス業は国際競争上、不利な立場に置かれていることが指摘されている。

規制構造の問題について財務省のロバート・スティール国内金融担当財務次官は、「多層で重なり合った監督規制（overlapping layers of regulation）」、「継ぎ接ぎの監督規制（regulatory patchwork）」の下では、1つの規制当局が包括的な視野でマーケットを幅広く監視することができず、サブプライム問題に対しても適切な対応が図りにくい点を指摘している⁴。金融規制改革が金融危機への適切な対応という文脈においても重要な意味をもっているということであろう。

² 資本市場規制委員会の中間報告については、関雄太・岩谷賢伸「米国資本市場の競争力低下と規制改革を巡る議論—資本市場規制に関する委員会中間報告」『資本市場クォーターリー』2007年冬号を参照。また、ブルームバーグ・シューマー報告書については、関雄太「国際金融センターとしての地位低下を懸念するニューヨーク」『資本市場クォーターリー』2007年春号を参照。全米商工会議所の報告書については、関雄太「21世紀の米国資本市場規制に関する委員会」が見た課題」『資本市場クォーターリー』2007年春号を参照。

³ 本号に収録されている拙稿「米国財務省が明らかにした金融規制改革の構造—競争力強化の観点からの規制構造改革案の提示」を参照。

⁴ 2008年2月7日のニューヨークの証券アナリストの年次フォーラムでの講演。

II プリンシプルまたはプリンシプル・ベースへの注目

ファイナンシャル・サービス・ラウンドテーブルのブループリントで行われている議論に入る前に、プリンシプルの導入あるいはプリンシプル・ベースへの移行ということについて、米国ではどのような捉え方がされているのか、米国における現状を確認しよう⁵。

ポールソン財務長官は、以前に、「諸外国で行われていることを観察しながら、現実的にプリンシプル・ベースの規制システムに移行することが可能で、それが有益であるかどうか我々も熟考すべきである」と述べている⁶。また、連邦準備制度理事会（FRB）のバーナンキ議長は、「明確な目的に適うよう金融セクター全体をまたがって一貫して適用できる共通の、プリンシプルに基づいた政策対応を図っていくよう努力しなければならない」という発言を行っている⁷。金融規制におけるプリンシプルの導入、あるいはプリンシプル・ベースへの移行というテーマは政策責任者の間でも注目されているとみることができる。

2007年2月には、大統領府金融市場作業部会（PWG）およびFRB、証券取引委員会（SEC）、商品先物取引委員会（CFTC）によって、規制対象の外に置かれているヘッジファンドなどへの対応として、10項目のプリンシプルを定めることについて合意が交わされている⁸。この合意は、投資家の保護やシステムック・リスクという観点で、規制ではなく市場の自己規律によってヘッジファンドにあるべき対応を求めるプリンシプルを定めるものである。この背景には、金融機能別に連邦レベル、州レベルで分かれている複数の規制当局の間で目線をそろえて、同一の政策アプローチをとるという意図がある。

また、財務省が公表した金融規制改革に関するブループリントでは、SECとCFTCの統合とともに、証券規制にプリンシプルを導入することが提言されており、プリンシプル・ベースに対して米国でも高い注目が集まっている。

III 米国の金融規制システムが抱える問題

1. 米国の金融規制システムの特徴

ファイナンシャル・サービス・ラウンドテーブルは、詳細なルールから成り立つ米国のルール・ベースの金融規制システムの特徴として、①規制当局が金融機能別に連邦・州レベルで多数存在すること、②連邦法によってあまりに詳細な規定が定められていること、③規制の重複があること、④訴訟リスクが大きいことを挙げている。

⁵ なお、商品先物取引の分野ではプリンシプルが導入されており、2000年商品先物現代化法（Commodity Futures Modernization Act of 2000）では商品取引所に関する18項目のコア・プリンシプルが定められている。

⁶ 2007年3月13日にジョージタウン大学で行われた講演（<http://www.ustreas.gov/press/releases/hp306.htm>）。

⁷ 2007年5月15日にアトランタ連銀の主催で行われた2007年金融市場コンファレンスにおける発言（<http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20070515a.htm>）。

⁸ <http://www.ustreas.gov/press/releases/hp272.htm> を参照。

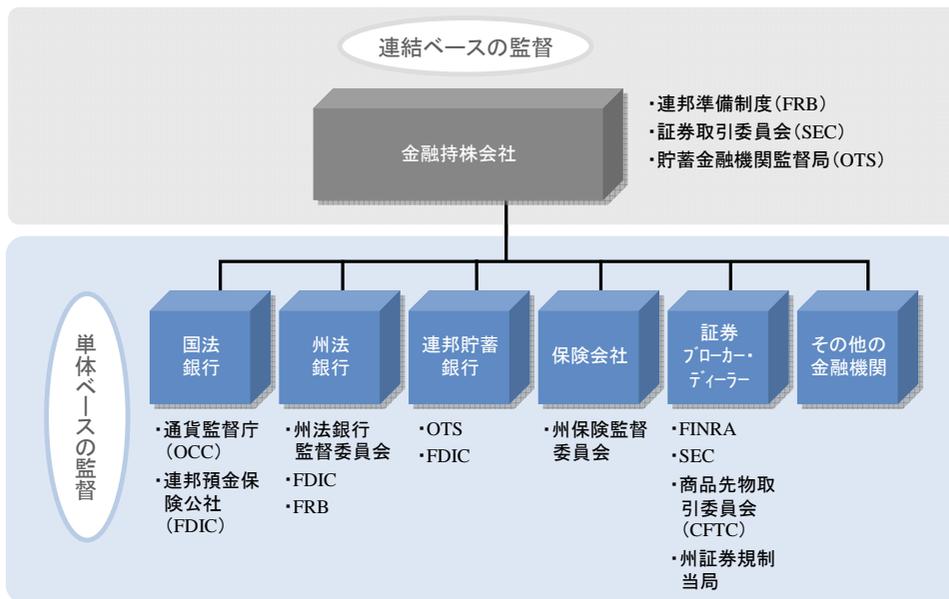
1) 多数の機能別の規制当局

米国の金融規制システムは、銀行業、証券業、保険業といった金融機能の別に、連邦レベルと州レベルで監督規制が分かれており、多層で機能が分化した規制システムである。銀行や証券会社に対する規制は、連邦レベルと州レベルのものが存在している。例えば、銀行は元々は州が免許を与える州法銀行のみであったが、1863年の国法銀行法の制定によって国法銀行という仕組みが設けられており、現在では2つの制度が並存している。

金融持株会社に対する監督規制はさらに複雑である。金融持株会社に対する規制当局は、①銀行持株会社を監督するFRB、②証券持株会社を監督するSEC、③貯蓄金融機関持株会社を監督する財務省の貯蓄金融機関監督局(OTS)に分かれている。金融持株会社が国法銀行や州法銀行を子会社としている場合には銀行持株会社として区分され、グループ全体の監督権限を有する包括的監督当局(umbrella regulator)としてのFRBの監督を受けることになる。一方、金融持株会社が銀行ではなく貯蓄金融機関を傘下においている場合にはOTSによって監督される。さらに、持株会社傘下の銀行、証券会社、保険会社に対しては、連邦・州レベルの二次的な規制当局がそれぞれ機能別監督当局(functional regulator)としての監督を行っている(図表1)。

連邦と州レベルの規制のあり方も複雑である。連邦レベルで免許を有する金融機関は、ある州の州法の規制下には置かれても、別の州ではその州法に基づく規制には服しないこともある。また、州の免許で業務を行う金融機関でも連邦預金保険公社法(FDIC法)やグラム・リーチ・ブライリー法(GLB法)といった連邦法の適用を受

図表1 金融持株会社に対する監督規制の枠組み



(出所) 「米国の金融の競争力のためのグループプリント」より野村資本市場研究所作成

けることもある。

また、エンフォースメントの権限を有する者が多数であることも、米国の規制システムの特徴である。まず、複数の規制当局がエンフォースメントの権限を有しており、その他にも司法省、各州の検事総長、連邦取引委員会がエンフォースメントの権限を持っている。

ブループリントは、このような多層で機能が分かれた米国の金融規制の枠組みのため、個々の規制当局が独自にルールを構築しており、その結果、検査官や会計士、エコノミスト、弁護士といった専門家までもそれぞれの専門分野に特化している現状を挙げ、米国の金融規制システムのルール偏重の問題を指摘している。

2) 詳細を規定する連邦法

ブループリントは、近年制定された連邦法の中から 1999 年の GLB 法、2001 年の愛国者法、2002 年のサーベンス・オックスレー法 (SOX 法) を挙げて、それぞれの法律が極めて詳細なルールの体系をつくりだしていることを指摘している。例えば、SOX 法については、2002 年 8 月から 2007 年 8 月までの間に 404 条に規定する内部統制に関して、約 30 にも上る規則案や最終規則がつくられているという事実を挙げている。これらの規則案や最終規則は、いずれも細部にわたって詳細に規定されたルールを定めるものである。

3) 規制の重複

内部統制や会計に関する規制には重複があることが指摘されている。GLB 法および SOX 法、バーゼル II (国際業務に携わる銀行の新しい自己資本比率規制)、連邦預金保険公社改革法では、それぞれが内部統制、会計あるいはオペレーショナル・リスクの管理などについて規制を設けており、これらの規制が要求している内容に重複がある。こうしたことに伴う米国大手銀行のコスト負担は重大なレベルであると述べている。

4) 訴訟制度の問題

詳細なルールは、金融機関が業務を行う際の法的な確実性を与えるものであるため、米国のルール・ベースの規制システムは、過度の訴訟リスクに対処するものとなっている。仮にルールがベスト・プラクティスでなかったとしても、規制当局によるエンフォースメントから自らを守り、消費者や株主その他の利害関係者から起こされる訴訟に対して盾の役割となる。米国では、ルール・ベースの規制システムと訴訟リスクが密接に結びついているため、プリンシプル・ベースに移行しようとするときには、このことが大きな障害となる。

2. 規制システムの構造的な問題

以上のように米国の金融規制システムの特徴を捉えたうえで、ブループリントはそのような特徴に起因する構造的な問題として、①規制当局間の政策目的の相違、②過度に詳細なルール・ベースから生じる問題、③金融市場の変化に対する対応の遅れという問題を指摘している。

1) 規制当局間の政策目的の相違

米国の規制当局は金融機能別に連邦・州レベルで分かれているため、規制当局の間で少しでもミッションが異なる場合には、規制当局間の方針の一致をみないことがある。米国の金融サービス業や金融システム全体を踏まえて対応を図るべき課題に向うときに、規制当局が同一のビジョンを共有していなければ適切な対応が遅れることになる。例えば、国際的には 2007 年からの適用が目標とされていたバーゼルⅡについては、米国では連邦・州レベルの銀行規制当局の間の調整の遅れから、欧州や日本などの諸外国と比べて適用が遅れている⁹。

また、機能別の規制当局は、国際的な課題に対処する場面で不都合を生じる。金融機能別に FRB や SEC、OTS によって監督される金融持株会社に対しては、それぞれの規制当局が異なるルールを定めていることから、組織のあり方が大きく異なっている。その一方で、金融持株会社あるいはコングロマリットに関する国際的な監督規制上の対応という点では、組織のあり方の違いを越えて同じ課題に对应していかなければならない。

さらに、連邦レベルの規制当局が存在しない保険会社の監督については、国際会議などの場で米国の立場を代表して議論したり、米国内への規制適用の推進を図ったりする機関がなく、国際レベルの課題に十分に対応し切れないことが指摘されている¹⁰。

2) 過度に詳細なルール・ベース

詳細に定められた米国のルール・ベースの規制システムに起因する問題として、ブループリントは次のような議論を行っている。

まず、詳細なルールはエンフォースメントや訴訟から金融機関を守るものである一方、それによって規制当局が規制の目的や結果ではなく、ルールの遵守やコンプライアンスに焦点をあてるようになってしまっているため、グローバルな金融・資本市場で起きている変化に対応する能力を損ねていることである。

また、金融機関や規制当局の意識の問題がある。詳細なルールが定められているため、金融機関と規制当局はルールの遵守という点に焦点をあて、柔軟な思考をしてい

⁹ バーゼルⅡは 2006 年末以降に適用可能とされ、日本では 2007 年 3 月期から欧州では 2007 年 1 月 1 日に始まる会計年度から適用が開始されているが、米国では完全な適用まで 2 年以上はかかるとされている。

¹⁰ 保険に関する国際会議には、全米保険監督官会議 (NAIC) という組織が米国を代表して参加しているが、同会議は監督権限を有していないためオブザーバーとしての参加である。

ない。その結果として、金融機関と規制当局の間で協力ではなく、両者の対立が生まれている。

さらに、詳細な規制システムは大きなコストを伴う。英国の金融サービス機構（FSA）が算定したところによると、米国の規制当局が要した規制にかかる直接コストは、2006年に年間52.5億ドルに達しており、FSAの規制コストの年間6.2億ドルと比較すると圧倒的に大きいものとなっている。

3) 金融市場の変化に対する反応の遅れ

多層で機能が分かれた規制構造に起因して、米国の金融規制システムは、市場における急激な変化、国際的なトレンドの変化や金融危機に対する対応が遅れがちである。金融市場の変化に対して規制目的や手段が異なる規制当局の間で協調して対処するための正式な枠組みがないため、米国の危機対応はアドホックであると評している。ブループリントは、金融危機のような事態が生じた場合にはしばしば問題解決の先頭に立つ財務省あるいはPWGにも監督規制上の直接的な権限がなく、現在のシステムの下では、規制当局間の協調に限界があることを指摘している。

規制当局間で協調して対処するための枠組みがないことによる問題は、サブプライム問題においても明らかである。モーゲージ市場に参加していた銀行に対する連邦レベルの規制当局として、FRB、OTS、通貨監督局（OCC）、連邦預金保険公社（FDIC）があるが、統一的な観点でモーゲージ市場のイノベーションや構造的な変化について監視することがなかった。市場では、連邦規制当局の監督を受けないモーゲージ・バンカー（不動産担保ローン専門ノンバンク）、モーゲージ・ブローカー（不動産担保ローン仲介業者）の積極的な活動があったが、そうした変化を読み取ることができなかった¹¹。

さらに、モーゲージのセカンダリー市場においても規制当局と政府系機関で役割が分離している。不動産担保ローンの証券化や保証業務を行うフレディー・マックやファニー・メイ、ジニー・メイは、プライム・ローンといった適格モーゲージの証券化などに関わる一方で、SECは、サブプライム・ローンやオルトAローンといった非適格のモーゲージから組成された証券を監視してきたとされる。

つまり、結果としてみれば、米国ではプライマリーからセカンダリーに至るまでモーゲージ市場全体を包括して監督し、モニタリングを行う規制当局がなかったということになる。スティール財務次官もこうした点を問題点として指摘している。

¹¹ 米国内で2006年に実行された不動産担保ローンのうち、58%に相当する不動産担保ローンが、モーゲージ・ブローカーの仲介によるものとされている。

IV フィナンシャル・サービス・ラウンドテーブルの提言

1. ブループリントの政策提言

フィナンシャル・サービス・ラウンドテーブルのブループリントでは、下記の①から③の規制改革に関する論点について 68 項目に上る提言が行われているが、ここでは、プリンシプルの導入とチャーターの現代化に関する議論を紹介する。

- ① プリンシプルの導入——金融機関、消費者その他の市場参加者にとってコストとベネフィットの均衡が図られ、一貫性がありかつ予見可能性のある規制の結果をもたらすような金融規制を実現するため、その指針となるプリンシプルを策定すること。
- ② プリンシプルを適用すべき法規制の分野——消費者や金融サービス業の競争力に影響を及ぼす鍵となる次の規制分野に対して、指針となるプリンシプルを適用するための金融サービス改革の基本方針を策定すること。
 - プルデンシャルな監督
 - 訴訟制度改革
 - 消費者の信頼、消費者に対する長期にわたる金融上の安全性の機会提供
 - マネー・ロンダリング対策
 - リスク・ベースの資本規制
 - 保険規制
 - サーベンス・オックスレー法 404 条
 - 米国会計基準、国際会計基準
- ③ 金融機関のチャーターの現代化——米国の金融サービスに関するチャーターのあり方および州と連邦の規制のあり方を現代化し、国際的な競争への挑戦と消費者に対してより良いサービスが提供できるよう現行の制度とは異なる規制手法を見出すこと。

2. プリンシプルの導入に関する提言

1) なぜプリンシプルが必要なのか

フィナンシャル・サービス・ラウンドテーブルのブループリントは、プリンシプルを導入する意義について、次のように整理している。

- ① 監督規制の適合 (adaptation of regulatory supervision) ——金融機関は、変化する消費者ニーズ、進化するテクノロジー、市場の構造的な変化、国際的な競争の激化に対してイノベティブな対応を行うものである。規制の結果に焦点をあてたプリンシプルに基づくアプローチは、金融機関や規制当局が、すべての消費者の多様な金融ニーズに応えるために積極的な変化を促し、それを支え、管理するための対応を図ることに資する。
- ② 共通の方向性 (common direction) ——すべての規制当局に適用される共通のプ

リンシプルによって、規制当局は全体として同じ方向を目指すことになる。そこにはより一層の規制の明確さとコストとベネフィットの均衡がある。プリンシプルは競争力の促進、健全なリスク・マネジメント、消費者の公正な取り扱いという規制当局の間で共有されるべき考え方を支えるものである。

- ③ 競争力 (competitiveness) —米国は、金融サービス業の将来的な発展のための明確なビジョンと戦略を欠いている。ロンドンやチューリッヒ、ドバイ、香港、シンガポールなどは、経済成長や経済発展のための国家計画の一部として、金融市場の競争力の強化のための明確なビジョンと強固な戦略をもっている。プリンシプル・ベースは、このような他の金融センターに対抗する米国市場の国際競争上の地位を固めるものである。
- ④ 予期される行動 (expected behavior) —プリンシプルは、日々の取引や継続的な取引関係において予期されるある種の行動を消費者や金融機関に知らせるものである。ルールは、想定し得るあらゆる新商品やすべての潜在的な利益相反を管理するには定められていないが、プリンシプルは、市場や商品、テクノロジーが向上するよう金融機関や消費者の行動を方向づけるものである。
- ⑤ イノベーション (innovation) —グローバルな金融サービスの競争の質が急速に変化したとしても、プリンシプル・ベースは、複雑で分量の多いルールを適用したり、有益な変化を妨げたりすることなく、新しい商品やサービス、戦略、デリバリーの仕組み、リスク・マネジメントを支えるものである。
- ⑥ リスク・マネジメント (risk management) —プリンシプルは前もって理解されており、受け入れられているため、新たな問題が生じてもその認識と対応を方向づけ、不測の事態を減らしたりそれを回避することになる。
- ⑦ 新ルールの設計 (designing new rules) —プリンシプル・ベースのアプローチは、新しい法律や規制の設計を行うための共通のプラットフォームを提供するものである。これは、競争力や消費者の公正な取り扱い、費用対効果といったプリンシプルが新しい法律や規制の提案に対して方向づけを与えるときに重要となる。
- ⑧ 既存のルールの評価 (evaluating existing rules) —プリンシプルは、既存の法律や規制を監査したり評価するための基準として適用される。

2) ルールと併用されるプリンシプル

以上の議論を踏まえてブループリントは、米国の金融規制に適用すべき「指針となるプリンシプル (Guiding Principles)」を具体的に提示している (図表 2)¹²。

¹² これらのプリンシプルは、金融機関や消費者の双方にとって、規制のコストとベネフィットの均衡を図り、規制の一貫性と予測可能性を確保することを目的としている。さらに、それらが、①消費者サービスの提供と消費者の保護のための金融機関の競争力の向上、②金融市場の安定性と安全性の促進、③経済成長と雇用創出の支援につながることを期待されている。

図表 2 指針となるプリンシプル

■プリンシプル1: 消費者(顧客および投資家、発行者)の公正な取り扱い
消費者は公正に取り扱われるべきである。少なくとも、消費者には競争的な価格、鍵となる条件に関して公正で完全に容易に理解できるディスクロージャー、プライバシー、商品とサービスの安全で効率的な受け渡し、迅速な紛争の解決、適切なガイダンスを提供すべきである。
■プリンシプル2: 競争的で革新的な金融市場
金融規制は、国内的にも国際的にもオープンで競争的で革新的な金融市場を促進するべきである。また、金融規制は金融市場の誠実性、安定性、安全性を支えるものでなければならない。
■プリンシプル3: 均整のとれたリスク・ベースの規制
金融規制にかかる費用と負担は、最終的には消費者にかかるため、消費者の利益につりあったものでなければならない。また、金融規制は主としてリスク・ベースで、金融機関と消費者にとって重要なリスクを狙いとしたものでなければならない。
■プリンシプル4: ブルーデンシャルな監督とエンフォースメント
ブルーデンシャル・ガイダンスおよび検査、監督、エンフォースメントは、すべての消費者に利益をもたらすベスト・プラクティスを確立させる建設的で協力的な規制当局と金融サービス会社の経営の間の対話に基づくものでなければならない。
■プリンシプル5: 消費者のための選択
金融サービスの提供者は、単一の全国レベルの免許と規制機関を選ぶ選択肢を含む幅広い免許の選択肢と消費者のための組織づくりの選択権をもつべきである。それぞれの免許には統一された全国的な基準が適用されるべきである。
■プリンシプル6: 経営者の責任
経営者は、金融サービス会社の業務を上手にこなし消費者の信頼を維持するための方針と効果的なプラクティスをもってべきである。これらの責任には十分な金融資源、熟練した人材、倫理的な行動、効果的なリスク・マネジメント、十分なインフラ、安全性および健全性、金融の安定性に対する基本的な主義の尊重と、完全で協力的な監督的なコンプライアンス、適切な利益相反のマネジメントが含まれるべきである。

(出所) 「米国の金融の競争力のためのブループリント」より野村資本市場研究所作成

6項目のプリンシプルのうち、1項目は金融市場の競争力の強化に関するもの、2項目は米国の規制システムのあり方に関わるものである。これは、金融機関が尊重すべき業務行為原則を定める英国のプリンシプルとは大きく性格を異にするものである。業界団体が行った提言である点を斟酌するにしても、米国では効率的な規制システムのあり方、特に複雑で多層的な規制当局という規制システムの改革に対する要求が強いことが窺われる。

また、これらのプリンシプルはルールを代替するものではない。FSAはプリンシプル・ベースのアプローチとして、ルールを減らしプリンシプルへの依存を高める取り組みを行っているが、米国では訴訟リスクが大きいためルールは訴訟リスクから守る役割として引き続き重要な役割を果たすことになる¹³。クラスアクション制度を始めとする訴訟制度の改革がない限り、米国ではルールを残しながらプリンシプルを導入するということになるだろう。

3. チャーターの現代化

また、フィナンシャル・サービス・ラウンドテーブルは、新たなチャーター制度の創設を提案している。具体的には、ユニバーサル・バンク、証券会社、保険会社の3つの金融サービスグループに区分したチャーターを付与し、それぞれFRB、SECといった連邦レベルの単一の規制当局に監督される枠組みの導入を提言している。この提言は、新たなチャーターの創設というかたちをとっているが、事実上、多層で機能が分化した規制シス

¹³ 拙稿「英国 FSA におけるプリンシプル・ベースの実践としての顧客本位原則の取り組み」『資本市場クォーターリー』2008年冬号を参照。

テムの改革、規制当局の統合を要求するものである。

これに対して、財務省のブループリントでは、①市場の安定性を担う規制機関、②ブルーデンスを担う規制機関、③業務行為を監督する規制機関という3つの規制機関への統合・再編の提案の中に、金融機関のチャーターの現代化も含まれており、①連邦預金保険の対象となる預金取扱金融機関は連邦付保預金取扱金融機関、②リテール向けに公的保証のある保険商品を販売する保険会社は連邦保険会社、③その他の金融機関は連邦金融サービス・プロバイダーという三つの連邦レベルの免許に整理されることが述べられている。ファイナンシャル・サービス・ラウンドテーブルと財務省のブループリントは金融機関のチャーターについて同じ方向性をもった提言を行っている。