

## 英国における金融制度改革関連法

### －金融サービス法案の公表－

小立 敬

#### ■ 要 約 ■

1. 英国政府は、2009年11月19日、英国の金融制度改革を図る法案として「金融サービス法」(Financial Services Bill)を下院議会に提出した。この法案は、金融危機を踏まえて、金融機関をより安全かつより頑強なものとするための規制の強化を目的としている。また、消費者保護の強化も狙いとしている。
2. 法案では、マクロ・プルーデンスの強化の観点から、財務大臣、BOE 総裁、FSA 会長からなる「金融安定協議会」が設置される。また、FSA の一般的な義務として金融の安定が新たに追加されるほか、FSA の権限や機能の強化が図られる。
3. 金融機関に対する規制強化としては、経営が危機に陥った場合の回復・破綻処理計画(いわゆるリビング・ウィル)の策定を求める規定が法案に盛り込まれている。また、役員報酬規制に関する規定が法案に含まれているほか、空売り規制も FSA の新たな規制権限として規定されている。
4. その他、消費者保護の強化を図るものとして、米国のクラス・アクションのような集団訴訟手続きが導入されることが規定されている。

## I. 金融サービス法案の概要

英国政府(財務省)は2009年11月19日、英国の金融制度改革を図る法案として「金融サービス法」(Financial Services Bill)を下院議会に提出した<sup>1</sup>。この法案は、金融危機を踏まえて、金融機関をより安全かつより頑強なものとするための規制の強化を目的としている。また、消費者保護の強化も狙いとしている。具体的には、金融安定協議会の設置や金融サービス機構(FSA)の権限強化のほか、金融機関に対する規制強化として破綻処理計画の策定や役員報酬に関する規定が設けられている。また、金融サービス関連訴訟における集団訴訟手続きの導入が図られている。

現在、金融危機を受けて欧州連合(EU)の取り組みとして制度改革が進みつつあるが、

英国も独自の制度改革を強力に推し進めようとしている。英国の金融監督当局である FSA は、2009 年 3 月に金融規制の改革方針を示す「ターナー・レビュー」を公表しており、また、すでに金融機関の報酬規制や流動性規制について新たな規制を固めている<sup>2</sup>。一方、英国政府の取り組みとしては、2 月に成立した 2009 年銀行法（Banking Act 2009）において銀行（預金取扱機関）を対象とする恒久的な特別破綻処理の枠組みを整備した。また、7 月には財務省が「金融市場の改革」（Reforming Financial Markets）と題する英国の金融制度改革の提言書を公表している<sup>3</sup>。現在は、財務省が中心となって、投資銀行の破綻処理の枠組みの整備やリビング・ウィルと呼ばれる金融機関による破綻処理計画の策定に関する規制の検討が進められている。

今回公表された金融サービス法案は、財務省が 7 月に公表した提言書などを踏まえながら幅広く制度改革を図るものとなっている。法案の主なポイントは次のとおりである。

- ❖ 金融安定協議会の設置・・・財務大臣、イングランド銀行（BOE）総裁、FSA 会長で構成される「金融安定協議会」を設置し、金融の安定性に対するリスクに対して適切に対処するためのモニタリングと協調を行う責任を付与。
- ❖ リビング・ウィルの策定・・・規制対象の金融機関に対して経営が危機に陥った場合の回復計画および破綻処理計画（リビング・ウィル）を策定し、そのアップデートを求める規則の制定権限を FSA に付与。
- ❖ 役員報酬等に関する規制・・・金融機関の役員報酬報告書の対象範囲を拡充し、報酬政策の策定その他報酬規制に関する権限を FSA に付与。
- ❖ 空売り規制・・・空売りの禁止または開示を求める権限を FSA に付与。
- ❖ FSA の権限・機能の強化・・・FSA の規制目的に「金融の安定」を追加し、規制目的としての公衆の啓蒙の機能を強化するとともに、FSA のエンフォースメントを強化。
- ❖ 消費者保護の強化・・・金融サービス訴訟において集団訴訟手続きを導入。また、金融機関に消費者救済制度の導入を促す規制制定の権限を FSA に付与。

## II. 金融安定協議会の設置

金融サービス法案は、財務大臣を議長として、FSA 会長、BOE 総裁で構成する「金融安定協議会」（Council of Financial Stability）の設置を規定している。この新たな組織の設立の背景にはマクロ・プルーデンスの強化という狙いがあるとみられる。マクロ・プルーデンスとは、個々の金融機関の健全性の維持を目的とするマイクロ・プルーデンスに対する概念であり、金融システムの安定性を図る政策全般のことを指すものである。マクロ・プルー

<sup>1</sup> [http://www.hm-treasury.gov.uk/fin\\_bill\\_index.htm](http://www.hm-treasury.gov.uk/fin_bill_index.htm)を参照。

<sup>2</sup> 報酬規制については、小立敬・磯部昌吾「英国 FSA が明らかにした報酬慣行に関する最終規則」『資本市場クォーターリー』2009 年秋号を参照。流動性規制は、小立敬・磯部昌吾「英国 FSA の新たな流動性規制」『資本市場クォーターリー』2010 年冬号（ウェブサイト版）を参照。

図表 財務省による金融安定協議会に関するステートメント（ドラフト）

金融安定協議会の目的	
■	金融安定協議会は、英国およびグローバルの金融システムの金融の安定に対するリスクの顕在化を検証し、英国の当局による適切な措置の協調を図ることに責任を有する。
■	金融安定協議会は、モニタリングと協調を図る組織である。
■	英国の金融システムの安定性をモニタリングするというコアの目的を達成するため、金融安定協議会は次を考慮する。 一 金融の安定性に影響を与える（中長期の）戦略的な進展 一 より喫緊の課題
■	戦略的な進展を図るために、金融安定協議会は、 一 BOEおよびFSAの法的な金融安定のための戦略を考慮する：金融安定協議会はBOEおよびFSAの戦略の実践・協調のための評議体として機能する一方、BOEおよびFSAの戦略決定はBOEおよびFSAが行う。 一 BOEの金融安定性レポート、FSAの金融リスク見通し等の主要文書の公表後、そこで認識されたリスクに対する必要な措置および対応を特定し、BOEやFSAの金融安定性に関する戦略のアップデートを提案するかどうかを考察するためにそれらの文書を検討する。 一 財務省が策定する年次報告書を公表前に検討する。 一 政策の策定・適用や規制の変更が金融の安定に与える影響を議論し、必要に応じて措置の協調を図る。 一 市場との効果的なコミュニケーションに関して議論・協調を図る。 一 主なEUおよび国際的な金融の安定性における英国の立場、金融の安定性にとって極めて重要な規制政策の課題を議論・協調する。 一 戦略的な議論に関する議事録を公表することによって議論の透明性とアカウンタビリティを向上する（金融安定性レポート、金融リスク見通し、年次報告書を含む）。
■	より喫緊の課題に対処するために、金融安定協議会は、 一 金融システム全体に関する現在の安定性、安定性に対するリスクの顕在化、当局による潜在的な措置に関する金融市場から得られる証拠を定例・継続的に検証する。 一 特別な破綻処理の枠組みの適用および必要に応じてその適用プロセスにおける協調を図る。
■	金融またはオペレーションの危機の管理において、金融安定協議会は必要に応じて当局の措置の協調を図る。

（出所）財務省資料より野村資本市場研究所作成

デンスは監督当局が担う監督政策と中央銀行による金融政策（monetary policy）の中間領域に位置づけられる政策分野である。ターナー・レビューは、金融危機を踏まえたマクロ・プルーデンスの強化の必要性に関して、中央銀行である BOE はインフレターゲットに代表される金融政策に、一方、FSA は個々の金融機関の監督に焦点を当てていたため、金融セクターやシステム全体をレビューする機能が不十分だったという認識を示している。ターナー・レビューではマクロ・プルーデンス強化の観点から FSA と BOE による共同委員会の設置が議論されており、一方、財務省の提言書では、FSA と BOE に財務省を加えた金融安定協議会の設置が提案されていた。

法案は金融安定協議会の責務について、①英国の金融システムの安定性に影響を与える事象をレビューすること、②金融システムの安定性を維持または改善させるための政策措置の協調を図ることと規定している。特に、グローバルな金融と英国の金融システムとの関係に関して、①英国外の事象や環境が英国の金融システムの安定性に与える影響をレビューし、②英国の金融システムの安定性に関して国際的な金融規制・監督を促すための政策協調を図ることを金融安定協議会の役割として強調している。なお、金融安定協議会の具体的な機能に関しては、FSA および BOE の協議を経て、財務省がステートメントで

<sup>3</sup> 井上武「英国財務省による金融改革提言」『資本市場クォーターリー』2009年秋号（ウェブサイト版）を参照。

詳細を定めることと規定されており、すでにそのドラフトが財務省によって用意されている<sup>4</sup> (図表参照)。そこでは、金融安定協議会の位置づけをモニタリングと協調を図る組織としており、BOE や FSA に法的に求められる金融安定のための戦略に関しては、引き続き BOE および FSA が決定権限を保持しており、それに対して金融安定協議会は評議体として関わることになる。

金融安定協議会は四半期に 1 回開催される。BOE が策定する「金融安定性レポート」(Financial Stability Report) や FSA の「金融リスクの見通し」(Financial Risk Outlook) といった英国の金融システムに関する FSA や BOE の報告書が公表された場合は、公表後に金融安定協議会で検討される。また、財務省は、少なくとも年 1 回、金融安定協議会の活動や英国の金融システムに重大な事象について議会に毎年報告を行うとともに、年次報告書を公表することが規定されている。

### Ⅲ. リビング・ウィルの策定

金融サービス法案は、FSA から認可を受けた金融機関、すなわち認可業者 (authorised person) に対して回復計画 (recovery plan) および破綻処理計画 (resolution plan) を策定し、計画のアップデートを求めるための一般規則<sup>5</sup>を策定する権限を FSA に与えている<sup>6</sup>。回復計画は金融機関の事業の遂行能力に大きな影響を与えるストレスの状況の下、何を行うかをあらかじめ規定しておくことによって破綻の可能性を低減させることを目的とする一方、破綻処理計画は、破綻時および破綻の可能性がある場合に採るべき措置を規定するものとされている。法案は、認可業者が策定した回復・破綻処理計画が規則に照らして満足のいくものでなかった場合には、計画改定の要求を含む適切な措置を図る権限を FSA がもつことも規定している<sup>7</sup>。

これは、いわゆるリビング・ウィル (遺言状) の議論である<sup>8</sup>。現在、財務省が投資銀行の破綻処理における措置に関する市中協議においてリビング・ウィルの検討が具体的に行われている。一方、金融サービス法案は回復・破綻処理計画の骨組みのみを示している。なお、回復・破綻処理計画の策定の対象金融機関については、法案では、すべての認可業者または一定条件に該当する認可業者のいずれとすることも可能な規定となっており、すべての金融機関に適用されるかまたは一部の金融機関に適用が限られるのかは FSA が策定する規則によって決定される。

<sup>4</sup> [http://www.hm-treasury.gov.uk/d/fin\\_bill\\_tor.pdf](http://www.hm-treasury.gov.uk/d/fin_bill_tor.pdf) を参照。

<sup>5</sup> 回復・破綻処理計画のフォーマットについても一般規則で規定される。

<sup>6</sup> 一般規則の策定の際には、財務省および FSA との協議が求められる。

<sup>7</sup> 認可業者が規制違反をしたと FSA が判断した場合には、FSA によって指名または承認された専門家 (skilled person) を認可業者が採用し、情報の収集およびアップデートを行わせるよう、要請することができる。

<sup>8</sup> 小立敬「検討が進むシステム上重要な金融機関の破綻処理計画—英国におけるリビング・ウィルの検討を中心に」『資本市場クォーターリー』2010 年冬号を参照。

回復計画とは法案において、①認可業者の業務<sup>9</sup>の継続に影響を及ぼす特定の事象が生じた場合、認可業者の業務またはその一部を継続することを確保するために採られる措置(その認可業者自らの業務によらない場合、従前と同様の方法によらない場合も含む)に関連する情報、②認可業者の業務の継続に関して認可業者以外の組織から受ける支援に関する情報で構成されると規定されている。金融サービス法案の説明文書ではこの規定の意味について、回復計画には認可業者のビジネスラインや資産のリストラクチャリング、規模の縮小、売却といった措置が規定されると述べられている<sup>10</sup>。また、回復計画においては認可業者の業務は必ずしも従前と同じ方法や認可業者自身によって行われる必要はないとしている。つまり、認可業者の業務を代替する機能や組織が他にあればそれを利用することも想定しなければならない。

一方、破綻処理計画に関しては、法案は、①認可業者の業務が破綻しそうな状況にある場合または認可業者の業務が破綻した場合において採るべき措置に関する情報、②認可業者の破綻に伴う業務水準の低下を支えるための情報——例えば、2009年銀行法に規定する破綻処理に関する権限として財務省やBOEによる破綻処理計画の策定を支援するための情報を含むことが規定されている。この点について法案の説明文書は、破綻処理計画は、自らが破綻した場合に当局による破綻処理の枠組みの適用や破綻機能の移管を行う上で障害となることを認可業者に特定させ、破綻処理の枠組みの適用や機能の移管を容易に行うために必要な措置を規定するものと位置づけている。より具体的には、認可業者に対して、迅速かつ効果的にデータ・ルームを設置することを求め、破綻処理計画のトリガーが引かれる以前から(組織構成などの)法的ストラクチャーを簡素化するための情報を記載することを求めている。こうした破綻処理計画の適切性については、FSAが判断することになる。FSAは財務省やBOEと協議を行うことが求められる。

なお、回復・破綻処理計画の対象者は、認可業者のみならず、認可業者と同じグループに属する業者、認可業者がメンバーとなっているパートナーシップが含まれると規定されている。つまり、英国に進出する外国金融機関にとっては、在英支店や英国現法に限定した回復・破綻処理計画を策定するというのではなく、グループ全体の計画の策定が求められる。

#### IV. 役員報酬等に関する規制

英国では、金融機関の報酬規制の強化を含むコーポレート・ガバナンスの改革の必要性が議論されている。2009年11月英国の金融機関のコーポレート・ガバナンスを検証し、その結果を踏まえて勧告を行う「ウォーカー・レビュー」の最終報告が公表されている。そのような議論を踏まえて金融サービス法案は、金融機関の報酬規制に関して、一定の役員・従業員に支払った報酬に関する報告書の策定、承認、開示を求める規制権限を財務省

<sup>9</sup> 認可業者の業務のみならず、グループ内の他の業者および参加するパートナーシップの業務を含む。

に与えている。すでに上場会社に対しては、取締役報酬に関する報告書（directors' remuneration report）を策定・公表することが求められているが、金融機関については新たに上場会社以外にも適用対象を拡げ、取締役以外の一定の役員・従業員も対象となる。

具体的には、役員報酬報告書（executive remuneration report）の対象となる幹部として、①認可業者の役員（officer）、②特定の従業員、③その他の認可業者に係る個人に対する報酬に関する情報を記載しなければならない。特定の従業員に関しては現時点では具体的な条件は定められてはいない。また、認可業者に係る個人とは、認可業者にサービスを提供している個人のほか、認可業者のグループに属するメンバーの役員・従業員を指すとされており、認可業者の親会社の役職員も報告書の対象に含まれることになる。報告書に記載される情報は、2006年会社法によって取締役報酬に関する報告書に対して要求される情報に加えて、報告対象となる幹部の報酬とその他の一般従業員の報酬の比較に関する情報も記載することが求められる。

また、FSAによる報酬に関する一般規則として、認可業者は報酬政策（remuneration policy）を策定することが求められる。報酬政策とは認可業者の役員、従業員等に対する報酬の支払いに関する方針を定めたものであり、それは効果的なリスク管理、そして金融安定理事会（FSB）の「健全な報酬慣行に関するFSB原則に係る適用基準」と整合的であることが求められる<sup>11</sup>。FSAが策定する報酬に関する一般規則では、①特定の方法（現時点では未定）による報酬支払いの禁止、②禁止に違反した合意事項を無効にすること、③報酬支払いの禁止に違反した場合の支払いその他の資産移転からの回収が規定されることになっている。認可業者の報酬政策が十分に諸規則を満たしていないと判断された場合には、FSAは報酬政策の改定を含む適切な措置をとることができる。

## V. 空売りに関する規制権限

金融サービス法案は空売りに関するFSAの新たな規制権限として、空売り（short selling）の禁止または開示を要求する権限を与えることを規定している。具体的には、FSAは特定のケースにおいて適切な金融商品の空売りを禁じる規則を制定し、特定のケースにおいて空売りに関する特定の情報の開示を求める規則を定めることとなる。ただし、規制が発動される条件となる特定のケースについては法案は具体的に規定しておらず、FSAが規則の中で規定するものと考えられる。空売り規制の対象者は、認可業者に限られず、すべての取引当事者である。また、英国外の取引当事者が英国の外で空売りを行う場合であっても、英国市場で取引することが認められる「英国の金融商品」（UK financial instrument）であれ

<sup>10</sup> <http://www.publications.parliament.uk/pa/cm200910/cmbills/006/en/2010006en.pdf>を参照。

<sup>11</sup> FSBは、2009年4月のロンドン・サミットにおいて「健全な報酬慣行に関するFSB原則」を策定し、2009年9月のピッツバーグ・サミットでその適用基準を策定した。これらは金融機関の報酬規制に関する国際基準に位置づけられている。

ば、FSA の空売り規制の対象となる<sup>12</sup>。空売り規制に違反した場合には、FSA にペナルティまたは譴責処分を課す権限が与えられている。

さらに、英国の金融システムの信託を維持し安定性を護る観点から必要な場合は、原則 3 ヶ月間（最長 6 ヶ月間）の緊急措置として、FSA は通常の市中協議のプロセスを経ることなく、規則を新たに規定しまたは規則を改定することができるよう法案で手当てされている。

## VI. FSA の権限・機能の強化

金融サービス法案は、FSA の権限や機能の拡充・強化を図っている。まず、FSA の一般的な義務である規制目的（regulatory objective）が拡充される。FSA の設置法である 2000 年金融サービス市場法（FSMA）では、FSA の規制目的として、①市場の信託（market confidence）、②公衆の啓蒙（public awareness）、③消費者の保護（protection of consumers）、④金融犯罪の削減（reduction of financial crime）の 4 つが規定されている。これに対して、金融サービス法案はマクロ・プルーデンスの強化の観点から、FSA の規制目的に「金融の安定」（financial stability）を追加している。金融の安定は、英国の金融システムの安定性の保護および向上を図る規制目的であり、この結果、FSA は金融システムの不安定化による経済・財政に対する影響を考慮することが求められる<sup>13</sup>。

また、法案は、FSA の規制目的として定められている「公衆の啓蒙」の強化を図るため、「金融に関する公衆の理解の向上」として規制目的を改め、また、金融に関する消費者の理解の向上と消費者自らが金融問題を管理できる能力を向上させるため、FSA が消費者金融教育機関（Consumer Financial Education Body）を設置することが規定されている<sup>14</sup>。

その他、金融サービス法案は FSA の懲罰権限を強化している。例えば、認可業者が規則に違反していると FSA が判断した場合には、最大で 12 ヶ月間、①規制業務を行う認可を停止し、または、②規制業務に制限を加える権限を与えるなど、いくつかの権限の強化を図っている。

<sup>12</sup> また、英国または欧州経済領域（EEA）の市場で取引が認められ、かつその他の国・地域の市場で取引が認められる金融商品の場合、空売り規制は両市場で適用される。さらに、英国または EEA の市場で取引することが認められている金融商品の価格または価値が、その他の国・地域の市場で取引が認められる金融商品の価格または価値に依存している場合にも、空売り規制が両市場で適用される。

<sup>13</sup> なお、BOE に関しては、2009 年銀行法によって金融システムの安定の維持がその一般的な義務として法的に規定された。

<sup>14</sup> その他、以前は FSA は消費者保護のためにのみ一般的な規則制定権を含む権限を行使できたが、金融サービス法案は FSA のあらゆる規制目的に沿った権限を行使できるよう改正を図る。また、金融の安定の目的に適用ものとして、国際的な規制・監督の促進という新たな義務も課せられることになる。

## VII. 消費者保護の強化

消費者保護の強化は金融危機以前から英国政府が取り組んできた課題であり、財務省の提言書においても消費者保護の強化が一つの重要な課題として検討されていた。その中でも代表的なものとして、米国のクラス・アクションのような集団訴訟手続き（collective action）の導入に向けた議論がある。金融サービス法案は、金融サービス関連の訴訟において、同じ被害を被った被害者を代表する代表者（代表者は直接の被害者でなくとも可能）による集団訴訟手続き（collective proceeding）を導入している。そして、集団訴訟手続きは、裁判所の命によりオプト・インまたはオプト・アウトにより行われることが規定されている<sup>15</sup>。

また、法案は、金融機関が消費者救済制度（consumer redress scheme）を整備することを求めている。具体的には、認可業者等が広範囲または日常的に規則を遵守できなかった結果として消費者が損失を被り、被害を受けた消費者が法的訴訟に持ち込めば救済や補償が受けられるような場合のために、金融機関が消費者を直接救済する制度を導入することが規定されている。

<sup>15</sup> 裁判所が定める方法で期限までに集団訴訟手続きに参加すると代表者に通知した被害者のための集団訴訟手続きはオプト・インで行われる。一方、①裁判所が定める方法で期限までに集団訴訟手続きに参加しないと通知した被害者および②英国外に居住しかつ集団訴訟手続きに参加すると通知しなかった被害者以外の被害者のための集団訴訟手続きはオプト・アウトで行われる。