

## 「プリンシプルベース」の監督・規制手法における 「もう一つのプリンシプル」

### [要旨]

1. わが国だけでなく、米国においても金融資本市場の国際競争力の向上策が活発に議論されており、規制環境面では英国の金融サービス機構（FSA）が進めている「プリンシプルベース」の監督・規制手法が注目を集めている。
2. 「プリンシプルベース」では、金融機関が守るべきものとして当局が定める「プリンシプル」と「ルール」のバランス最適化も重要な課題となるが、規制環境を大きく左右する要因としては、規制体系の運用面における行動原則や規律という「運用面のプリンシプル」が果たす役割も重要と考えられる。
3. 英 FSA にとっての「運用面のプリンシプル」は、①政策目的および政策遂行時に考慮すべき事項の明確化、②運営の独立性と説明責任の強化、③法執行面での公正さの確保などの 2000 年法に基づく基本的な枠組みと、その中で打ち出されている④「リスクベース」「費用・便益の規律」「対話の重視」などを特徴とする行動規律などにより構成される。こうした「運用面のプリンシプル」は、「ベターレギュレーション」の活動にも通じるところがある。
4. 現在の「運用面のプリンシプル」は FSA が今後「プリンシプルベース」への傾斜を強化する中でも維持されると考えられており、現在の「運用面のプリンシプル」を引き続き機能させながら、政策目的に対する実効性の向上や国際競争力の将来的な維持・向上のために一層のレベルアップを図ろうとする動きとして「プリンシプルベース」を捉えることもできる。
5. 「プリンシプルベース」への動きが今後期待される成果を実現できるかどうかは、「運用面のプリンシプル」が有効に機能するとともに、金融機関と当局が「プリンシプルベース」に伴う課題をそれぞれ克服できるかどうか依存している。規制環境の改善に向けた取り組みは必然的に息の長いものとなり、中長期的な視点で評価することが求められよう。

金融調査部 主席研究員 圓佛 孝史

Tel : 03-3201-0557

E-Mail : takashi.enbutsu@mizuho-ri.co.jp

[目次]

<b>1.はじめに</b> .....	<b>3</b>
<b>2.金融資本市場の国際競争力強化と「プリンシプルベース」</b> .....	<b>4</b>
(1) 国際競争力を左右する諸要因 .....	4
(2) 米国における最近の動き .....	6
(3) 英国における最近の動き .....	9
(4) 「プリンシプルベース」と「ルールベース」の選択 .....	13
<b>3.英国における「もう一つのプリンシプル」</b> .....	<b>14</b>
(1) 「法定目的」と「優れた規制の諸原則」 .....	15
(2) 説明責任 .....	21
(3) 法執行面 .....	22
(4) 日々の行動を律する3つのキーワード .....	25
<b>4. FSAが目指す「プリンシプルベース」と課題</b> .....	<b>35</b>
(1) 「プリンシプルベース」再考 .....	35
(2) 「ベターレギュレーション」との関係.....	36
(3) 「プリンシプルベース」に伴う課題 .....	38
<b>5.おわりに</b> .....	<b>41</b>

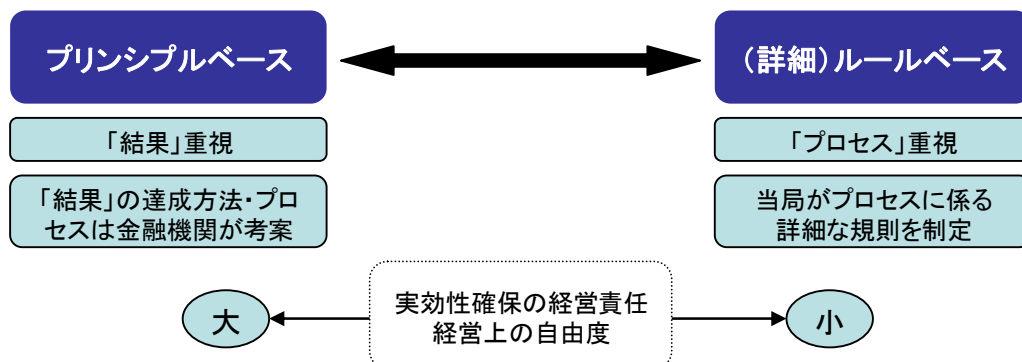
## 1. はじめに\*

わが国金融資本市場の国際競争力向上を図るための施策が各種の審議会や研究会などで活発に議論されているが、規制環境面では英国の金融サービス機構（FSA）が進める「プリンシプルベース」の監督・規制手法が注目されている。

一般に「プリンシプルベース」の監督・規制アプローチとは、政策を通じて達成しようとする結果を「プリンシプル（基本原則）」として示し、その結果を達成する手法・プロセスを金融機関に委ねる結果志向<sup>1</sup>の方法のことである（図表 1）。「プリンシプル」では、金融機関が業務遂行上守るべき内容が一般的な表現で示される。結果志向であることの裏返しとして、同じ結果を達成するのに複数の手法があることを認めており、金融機関の上級経営層は、自らの業務内容等に応じて実効性のある手法を選択・実施する責任を負うと同時に、実効性が確保される限りにおいて高い経営の自由度を得られる。

「プリンシプルベース」に対峙する概念は「ルールベース」で、一般には個々の状況に応じた詳細な規則（ルール）の制定を通じて政策目的を達成しようとする手法を指す。「ルールベース」の場合、政策目的を達成するための具体的なプロセスについて詳細に規定される傾向が強いと言われ、金融機関が何をすれば良いか（何をしてはいけないか）が具体的に記述される反面、経営上の自由度も限られることになる。

図表 1：「プリンシプルベース」と「ルールベース」（イメージ）



(資料) FSA 幹部の発言などに基づき、みずほ総合研究所作成

こうした概念上の区別はできるものの、実際の監督・規制アプローチが純粋な「プリンシプルベース」や「ルールベース」になるとは考えにくく、「プリンシプル」と「ルール」が一つの規制体系に混在する形になると考えられる。従って、実務的には、両者の二者択一ではなく、個々の局面に応じて「プリンシプル」と「ルール」をどう使い分けるかとい

\* 本稿は 2007 年 10 月 23 日付みずほレポート『英国が目指す「プリンシプルベース」の監督・規制とは何か』を加筆・修正したものである。本稿における意見にわたる部分はすべて筆者の個人的な見解であり、筆者の勤務先や所属する金融グループの意見を代表するものではない。

<sup>1</sup> ここでいう「結果志向」とは、実現されるべき結果に焦点を当てるという意味である。適切なプロセスが選択されることによって結果が実現されることは重要であるが、結果が実現されたか否かのみを基準に成否を判断しようとするものではない。

うバランスが問われることとなる。

ただし、①「バランスの問題」であれば、最適化に向けて調整するための判断基準が必要であるし、「ルール」を減らして「プリンシプル」中心にすることが直ちに政策目的の達成可能性の向上に結びつくわけでもない。さらに、②「プリンシプル」は「ルール」と比べて内容的に収れんしやすいと考えられるが、「プリンシプル」が持つ一般的性質にかんがみれば、同じ「プリンシプル」に基づく二つの規制体系で実際の運用が大きく異なることも十分に考えられる。つまり、金融機関が守るべき「プリンシプル」と「ルール」のバランスは確かに重要な課題であるが、実現される規制環境は規範全体の外見的なバランスという観点だけではなく、規制体系の運用面における規律や行動原則にも大きく左右されると考えられる。

本稿は、こうした「運用面のプリンシプル」に注目することで、「プリンシプルベース」を掲げる英国のFSAが国際的な競争力を持つ規制環境をどのように維持・向上しようとしているのかを実務的な視点も交えて考察したものである。本稿では、まず最近の国際競争力強化を巡る米国の議論での「プリンシプルベース」への言及や英国における「金融機関が守るべきプリンシプル」の内容を概観した上で、公表されているFSAの出版物やFSA幹部の講演などを手がかりとして、英国における「もう一つのプリンシプル」の具体的な内容や実務的な課題などをまとめている。

## 2. 金融資本市場の国際競争力強化と「プリンシプルベース」

### (1) 国際競争力を左右する諸要因

金融の国際化・高度化や情報通信面の技術革新が進む中で、金融資本市場を巡る国際的な競争も激しくなっている。市場間の国際競争力を決める要因には様々なものがあり、その相対的な重要性も一概に言えないが、「規制環境」が重要な要因の一つであることは間違いないであろう。

例えばCentre for the Study of Financial Innovation (2003) では、金融機関などからのヒアリングに基づき、金融センターとしての競争優位性を決める要因の相対的な重要度や各要因に係る欧米4市場（ロンドン、パリ、フランクフルトとニューヨーク）間の相違を調査している。質問された6つの要因の中では、「規制当局の有能さ」と「ライトタッチな規制<sup>2</sup>」がそれぞれ相対的な重要度で2番目と5番目にランクされている。また、4市場間の総合評価ではニューヨークがわずかの差でロンドンを上回っていたが、要因別に見ると両者の間に顕著な違いが見られたのは6項目中3項目で、規制環境に係る上記の2項目ではロンドンの方が高い評価を得ていた（**図表 2**）。

---

<sup>2</sup> 一般には「規制上の要件が低い」という意味で用いられるが、FSAは自らが「ライトタッチ」であるとは考えていない。この要因は、次に述べる2005年調査では用いられなくなっている。

図表 2：競争優位性を決める要因（CSFI 調査）

順位	スコア	優位性を決める要因	各要因に係る市場別の評点	
1	4.29	熟練した労働力	①NY 4.42	②LN 4.41
2	4.01	規制当局の有能さ	②NY 3.75	①LN 3.90
3	3.88	個人・法人の税制面の有利さ	①NY 3.61	②LN 3.60
4	3.84	政府の反応の良さ	①NY 3.91	②LN 3.25
5	3.54	ライトタッチな規制	②NY 3.01	①LN 3.38
6	3.45	魅力的な生活・労働環境	②NY 3.62	③LN 3.58
		総合評価	①NY 3.75	②LN 3.71

- (注) 1. 「スコア」は、優位性を決める要因としての重要度に係る平均評点（5点満点）。  
 2. 「市場別の評点（5点満点）」の○数字は4市場間の順位で、実数はニューヨーク（NY）とロンドン（LN）のみを記載している。

(資料) Centre for the Study of Financial Innovation(2003)に基づき、みずほ総合研究所作成

これに続く Z/Yen Limited（2005）では、上記と同じ欧米4市場について、考慮対象となる要因を14項目に増やした上で改めて調査した。要因別では、「規制環境」が市場の競争力を決める上で2番目に重要な要因とされている。市場間の比較では、ロンドンが総合評価でニューヨークを上回っているが、「規制環境」の評点では比較的大きな差がついていた（図表3）。

図表 3：競争優位性を決める要因（Z/Yen 調査）

順位	スコア	優位性を決める要因	各要因に係る市場別の評点	
1	5.37	熟練した人材の入手可能性	②NY 20.0	①LN 20.5
2	5.16	規制環境	②NY 17.0	①LN 18.1
3	5.08	国際金融市場へのアクセス	②NY 19.8	①LN 20.6
4	5.01	事業インフラの利用可能性	①NY 18.9	②LN 18.2
5	4.90	顧客へのアクセス	②NY 18.0	①LN 18.6
6	4.67	公正な事業環境	②NY 16.0	①LN 17.2
7	4.61	政府の反応の良さ	①NY 14.9	②LN 14.5
8	4.47	法人税の枠組み	①NY 14.9	②LN 14.1
9	4.38	運営コスト	N/A	N/A
10	4.33	専門的サービス供給者へのアクセス	①NY 16.9	①LN 16.9
11	4.30	生活の質	①NY 14.0	②LN 13.9
12	4.28	文化・言語面	②NY 16.0	①LN 16.7
13	4.04	商業施設の質や利用可能性	①NY 13.8	②LN 13.7
14	3.89	個人税の枠組み	①NY 12.6	②LN 11.7
		総合評価	②NY 212.9	①LN 214.7

- (注) 1. 「スコア」は、優位性を決める要因としての重要度に係る平均評点（6点満点）。  
 2. 「市場別の評点」は、①回答者が考える要因としての重要度（6点満点）に、各市場の評価（4点満点）を乗じたものの平均で、②○数字は4市場間の順位であるが、③実数はニューヨーク（NY）とロンドン（LN）のみを記載している。  
 3. 「運営コスト」に関する市場別の評点は原典にも記載されていない。

(資料) Z/Yen Limited（2005）に基づき、みずほ総合研究所作成

## (2) 米国における最近の動き

### a. 抜本的な改革を求める報告書

英国と並び世界の主導的な国際金融センターである米国では、これまでの枠組みが高い国際競争力につながったことを認めつつ、こうした地位の将来的な維持について懸念も表明されており、実業界などが中心となり、抜本的な改革を求める報告書が昨年11月以降に相次いで公表された。

それぞれの報告書での提言内容は多岐にわたるが、監督・規制システムのあり方、という点で問題視されているのは、主に証券規制であり、必ずしも「プリンシプルベース」という言葉を使っているわけではないものの、いずれも英国の監督・規制アプローチを念頭に置きながら改善すべき点がまとめられている（図表 4）。

図表 4：主な報告書における監督・規制システムに係る提言

<p>資本市場規制委員会 「中間報告書」 (06 年 11 月)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ SEC が法的責務を充足するため自身の活動を導く「有効な規制に係る明示的な基本原則」（策定時と策定後の定期的な費用便益分析を含む）の確立</li> <li>➢ SEC と自主規制機関による「プリンシプルベース」の規則の採択と、ホールセール・リテールによる投資家への対処の違い</li> <li>➢ SEC による「顧問的な規制」の導入&lt;連邦銀行監督当局を例示&gt;</li> <li>➢ SEC と自主規制機関は、アドホックな規則制定のために法執行行為を用いるべきでない</li> </ul>
<p>ブルンバーク＝シューマー報告書 (07 年 1 月)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 当局が、金融部門の重要性や戦略的方向性についての共通ビジョンを構築・追及</li> <li>➢ 金融機関の監督・規制のための共通の「プリンシプル」（例：費用便益分析、重要性テスト、協調的な規則策定と法執行、法執行でのエスカレーションプロセスなど）を策定 &lt;英国法における「優れた規制の諸原則」を例示&gt;</li> <li>➢ 当局と金融機関との間の協調とオープンな情報共有を重視する共通アプローチの実践</li> </ul>
<p>米商工会議所・21 世紀の資本市場規制 委員会報告書 (07 年 3 月)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 米国金融サービスに係る規制方針の調和を促進</li> <li>➢ SEC は所管する金融機関との間で、対話の充実や一層オープンな対話の実践を行って、問題の理解向上につながる市場情報を入手すべき &lt;英 FSA や米銀行監督当局の「顧問的な監督アプローチ」を紹介&gt;</li> <li>➢ 証券業界における、法的な秘匿特権を持つ「自己評価制度」の導入（自主規制に加えて）</li> </ul>

(資料) 各報告書に基づき、みずほ総合研究所作成

**b. 財務省の動き**

政府では財務省が、規制システムの構造改革に取り組むことを公約し、広く意見募集を行った結果などを踏まえて 08 年初めには改革案が公表される見込みである。ここでも、① 07 年 10 月の意見募集で総論的な質問項目の一つに「プリンシプルベースによって米国の競争力を向上できるか」という質問が含まれているほか、②ポールソン長官自らもプリンシプルベースの実現可能性について検討するという内容の発言をしており、改革案をまとめていく上で、英国のアプローチが視野に入れられていることがうかがえる。

**c. 金融サービス円卓会議の提言**

一方、金融業界では大手金融グループ 100 社で構成される金融サービス円卓会議 (FSR) が、07 年 5 月に「競争力向上に関するブルーリボン委員会」を設置し、実務的な立場から 11 月に提言をまとめている。

具体的な内容は、司法制度改革などの関連分野も含め、全部で 68 項目にわたっている。金融機関に対する監督・規制システムについては、①監督当局間での共通ビジョンの欠如、②過度に規範的であるため、協調よりも対立的関係を助長、③環境変化への適応力不足、

という 3 つの構造的弱点の存在を踏まえて、①「プリンシプルベース」の導入と②その具体的な推進スタイルとして「顧問的な監督 (prudential supervision) <sup>3</sup>」の実施が提言の大きな柱となっている。

#### (a) 「プリンシプルベース」の導入

FSR の提言では、こうした手法の導入の必要性だけでなく、具体的に制定すべき 6 項目の「プリンシプル」を示し、これを監督・規制活動を行う上での共通の柱として法律に明記するよう提案している (図表 5) とところに大きな特徴がある。

図表 5 : FSR が提言した「プリンシプル」

1	消費者 (顧客、投資家、発行者) の公正な接遇
2	競争的でイノベーションに富む金融市場
3	費用・便益の釣り合いが取れ、リスクベースの規制
4	顧問的な監督と法執行
5	顧客に奉仕する選択肢 (の充実)
6	経営層の責任

(注) 各項目について補足的説明が加えられているが、ここでは省略している。

(資料) Financial Services Roundtable(2007)に基づき、みずほ総合研究所作成

「プリンシプル」の内容を見てみると、6 項目のうち最初と最後の 2 項目は金融機関が果たすべき責任である一方、2 番目から 4 番目までの 3 項目は規制当局の行動指針となる項目であることが分かる<sup>4</sup>。6 番目の「経営層の責任」には、①適切な金融資源、②熟練した人材、③倫理的な行為、④有効なリスク管理、⑤適切なインフラ、⑥完全で協調的な法令順守、⑦安全性・健全性と金融システムの安定性に係る基本的教義の尊重、⑧適切な利益相反の管理、などの幅広い内容が含まれる。

#### (b) 「顧問的な監督」

もう一つの柱である「顧問的な監督」が意味するところは、当局と金融機関がオープンで建設的な対話をベースに、問題の発見や対処で金融機関の自律的・自発的な対処を尊重しようというものである。もちろん、故意の不正行為や犯罪行為などには迅速かつ厳格に対処されるが、そうではない大部分の懸念事項に対しては対話と自己規律に基づくスタイルが基本になる。例えば、金融機関が内部統制機能を通じて何か問題点を発見した場合、当局側の対応は、報告を受けた上で、金融機関が自ら問題点にうまく対処できるかどうかを見守ることが基本となり、適切に対処されれば、当局は問題点を認識しつつも特に行政処分を発動することなく問題が解決される。FSRによれば、こうしたスタイルは例えば米

<sup>3</sup> "prudential"という言葉は、金融システムの安定性、金融機関の健全性・安全性に注目した監督という意味で用いられることもあるが、ここでは原文の意味するところに沿った表現となるよう「顧問的な」という訳語を当てている。

<sup>4</sup> 5 番目のプリンシプルは、利用者へのサービス向上の観点から、①免許や組織上の選択肢の充実や②免許種類ごとに全国的な統一基準の適用を求めるものであり、米国固有の事情によるところが大きい。



国の銀行監督当局では既に定着しており<sup>5</sup>、これを他の業界（特に証券規制）にも広げる必要があるとしている。

「顧問的な監督」の実践では、①当局と金融機関の間に協調的な関係が構築されていることと、②金融機関が強固な内部統制・監査機能を通じて自律的に問題点の発見・対処が行えることが前提になると考えられる。また、当局の立場からは、与えられている幅広い裁量権を、客観的な基準に基づいて機械的に行使するのではなく、状況に応じて機動的・柔軟に行使するための判断力が重要なポイントになるとと思われる。

### (3) 英国における最近の動き

#### a. FSA の概要

英国で金融機関や金融市場に対する監督・規制活動に責任を負うFSAは保証有限責任会社（company limited by guarantee）という形態の民間会社である。組織上は、86年金融サービス法の下で監督・規制機能を持っていた証券投資委員会（SIB）の改組により97年に発足し、新たな枠組みを定めた「2000年金融サービス市場法（FSMA）」の制定を受けて01年12月から本格的に稼働している<sup>6</sup>。

FSAは「金融機関・市場に対する監督・規制」という公的役割を担う民間会社という性格を持つ。政府の所管官庁は財務省であり、FSAは財務省に対する年次報告書の提出などの義務を負う（後述）が、財務省は法制化を通じた大きな枠組みの構築に責任を持ち、確立された枠組みの中でFSAが日々の活動を行う、という関係が互いに確認されており、基本的にFSAには運営上の独立性が確保されている。

FSAの業務運営に必要な資金は、監督下にある金融機関から徴収する手数料や課徴金ですべて賄われており、手数料の徴収方法や資金の具体的な使い方について、市中協議その他の手段を通じて、金融業界からも納得を得られるようにしている。

#### b. 「プリンシプルベース」の強化

英国で最も注目されている最近の動きは、「プリンシプルベース」への傾斜を強める方針を打ち出していることであろう。ただし、一つ注意しなければならないのは、FSAは、「ルールベース」から「プリンシプルベース」に大きく舵を切ろうとしているのではなく、これまで行ってきた「プリンシプルベース」的側面を持つアプローチ（詳細は後述）を一段と強化しようとしている<sup>7</sup>、ということである。

FSAが「プリンシプルベース」への傾斜を強める背景には、投資商品の不適切な販売・勧誘など、詳細なルールが存在した環境下での過去の経験を踏まえ、「ルールベース」中心のアプローチを通じた規制目的の達成には限界があり、個々の状況に最適の手段・プロセスを判断する役割を、当局ではなく事業内容を熟知した金融機関に委ねる方が目的達成

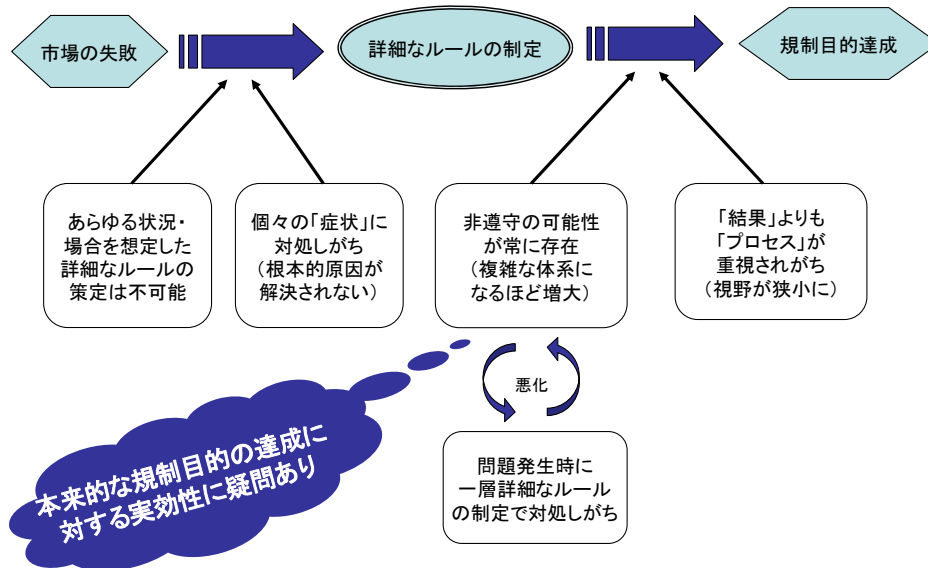
<sup>5</sup> 同様の指摘は、①資本市場規制委員会の中間報告書や②米商工会議所・21世紀の資本市場規制委員会報告書でも行われている（図表4参照）。

<sup>6</sup> 銀行に対する監督権限は、FSMAの成立に先行して、98年イングランド銀行法に基づき同年にFSAに移譲されている。

<sup>7</sup> FSA自身も”more principles-based regulation”という表現をよく用いている。

という観点で適している、という判断がある（図表 6）。

図表 6：「ルールベース」の限界



（資料）FSA 幹部の発言などに基づき、みずほ総合研究所作成

「ルールベース」が所期の結果の実現に必ずしもつながらないのは、ルール制定過程での課題（①あらゆる状況を想定した規則制定の非現実性、②対症療法的性格など）やルール制定後の遵守過程での課題（①非遵守の可能性が常に存在、②コンプライアンスの視野が狭小になる懸念、③問題発生が体系を一層複雑化することへの懸念など）によると考えられている。さらに、複雑・大量のルールの賦課により金融機関のコスト負担も増えるため、政策的な実効性が確保されないまま競争やイノベーションを阻害するという弊害も招きやすい。しかも、こうした陥穽は複雑性が増すほど顕著になると考えられ、市場の発展・高度化や業務内容の多様化という環境変化の方向性とも相容れない側面がある。

もう一つの事情として、新たな規則の策定には関係当事者との十分な対話や費用便益分析などを通じた実効性の検証などが求められているため、どうしても時間がかかりがちになることもある。拙速な対応がかえって悪影響をもたらすことは「ベターレギュレーション」への取り組みでも紹介されており、十分な吟味をすること自体が問題視されているわけではないが、その代償として環境変化への対応力に課題が生じており、この点でも「プリンシプルベース」への傾斜につながっていると考えられる。

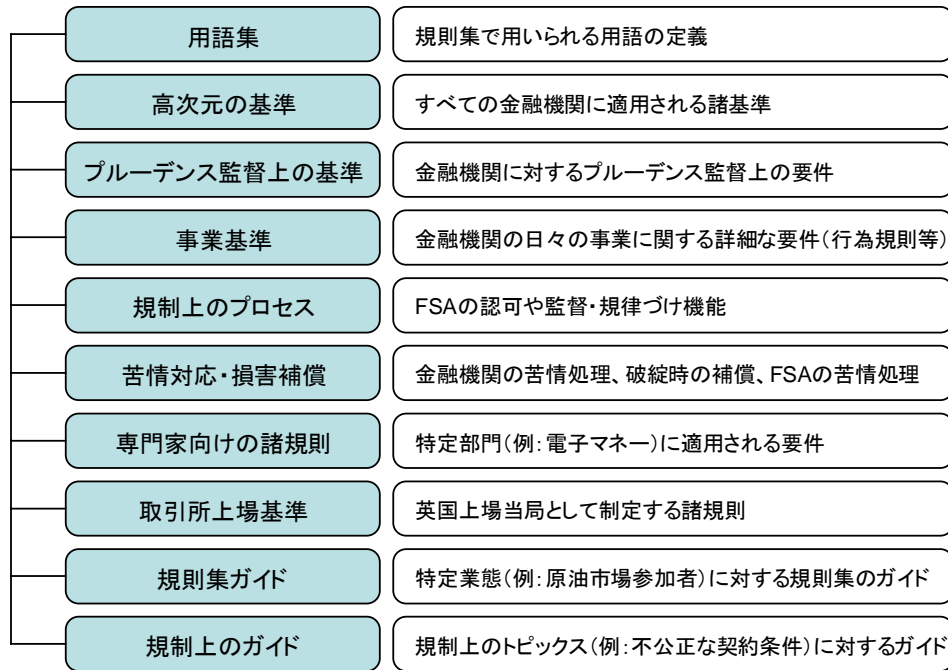
### c. 金融機関が守るべき「プリンシプル」

一般に、FSA が進める「プリンシプルベース」において、金融機関が守るべき「プリンシプル」とは FSA が定める高次元の規範のことである。

FSAが定める規則は「規則集」として機能別に体系化されており、「高次元の基準」「事

業基準」などの大分類の下に計 40 以上の詳細なパートが置かれている（**図表 7**）。例えば金融機関の営業活動を律する規定は、「高次元の基準」に一般的な表現のものがあるほか、「事業基準」の中には情報開示すべき具体的な内容など、より詳細な規定が置かれている。「プリンシプルベース」の一環として規則集の見直しが進められる一方で、新たな EU 指令の施行などに伴う追加もあり、現在も 7,000 ページを超える分量がある<sup>8</sup>。

**図表 7 : FSA 規則集の構造（大分類）**



(資料) FSA ホームページから、みずほ総合研究所作成

FSA規則集のどの部分が「プリンシプル」に該当するかは必ずしも明確ではないが、大分類では「高次元の基準」に最も近いと考えられる<sup>9</sup>。「プリンシプル」で最も代表的なものは、「高次元の基準」の一部である 11 項目の「事業の基本原則」である（**図表 8**）。

<sup>8</sup> 例えば、規則集で用いられる「用語集」だけでも約 300 ページの分量がある。FSAの規則集はホームページ上で公開されており、個々の規則で「用語集」に定義されている用語や参照されている他の規定には該当部分へのリンクが張られるなど、利便性の向上も図られている。

<sup>9</sup> ただし、「高次元の基準」以外のカテゴリーにも、非常に一般性が高い内容で、実質的に「プリンシプル」に近い役割を果たしていると考えられる規定が含まれることがある。

図表 8：FSA の「事業の基本原則」

1	誠実性	事業を誠実に遂行すること
2	技量、注意と入念さ	十分な技量、注意と入念さをもって事業を遂行すること
3	経営と統制	適当なリスク管理システムで、自社の業務を責任と実効性を持って組織・統制するための常識的な注意を払うこと
4	財務面の慎重さ	適当な財務上の経営資源を維持すること
5	市場行為	市場行為に係る適切な基準を遵守すること
6	顧客利益	顧客の利益に正当な注意を払い、顧客と公正に接遇すること
7	顧客との連絡	顧客の情報ニーズに正当な注意を払い、明確かつ公正で誤解を生じない方法で顧客に情報を伝えること
8	利益相反	自身と（プロ中のプロを含まない）顧客の間、および（プロ中のプロを含まない）顧客と（プロ中のプロを含む）顧客との間の利益相反を公正に管理すること
9	顧客との信頼関係	金融機関の判断に依拠する資格のある顧客に対する助言や裁量的判断の適合性を確保するための常識的な注意を払うこと
10	顧客資産	（責任がある時は）顧客資産について適当な保護を手配すること
11	規制当局との連絡	規制当局とオープンで協力的な形で接すること。かつ、自身に関して FSA が金融機関からの通知を常識的に期待するであろう事項につき、FSA に適切に開示すること

(注) 原典では「顧客」という用語を、プロ中のプロを含むか否かに応じて二通りに使い分けており、プロ中のプロ顧客には、第7項・第10項は適用されるが、第6項・第9項は適用されない。

(資料) FSA 規則に基づき、みずほ総合研究所作成

この「事業の基本原則」は、FSA規則集で最高次の「高次元の基準」の中でも一番上に位置する規定であり、他のFSA規則（例えば「事業基準」に含まれる消費者保護の観点から定められる詳細な規則）では代替されない性格のものである<sup>10</sup>。つまり、詳細な規則への違反がなくても「事業の基本原則」に照らして違反とされることがありうる構造となっている。ただし、詳細な規則とは異なり、利用者が金融機関の「事業の基本原則」への違反を根拠に損害賠償請求を行うことはできないとされている。

このほか、同じく「高次元の基準」には、職務遂行に係るFSAの承認を必要とする、金融機関で一定の経営管理職務を行う人（「被承認者」、例えばCEOやCFO、リスク管理や内部監査の部門長など）が遵守すべき基本的な義務規定もある（図表 9）<sup>11</sup>。

<sup>10</sup> FSAが「11項目のプリンシプル」という場合は、基本的にこの「事業の基本原則」を指している。

<sup>11</sup> こうした基本義務に対して、より具体的な例示を含む補足規定も定められているが、一般に、被承認者は自らに個人的に過失がある場合にこうした基本義務規定に違反することになる。また、原則 5～7については、その行為があらゆる状況で常識的であると思われる水準を下回る場合に限り、違反している可能性がある、というFSAの見解が示されている。

図表 9：被承認者の行動に関する基本原則

原則 1	被承認者は、自らの経営管理職務の遂行に当たり、高潔さを持って行動しなければならない。
原則 2	被承認者は、自らの経営管理職務の遂行に当たり、十分な技量、注意と入念さを持って行動しなければならない。
原則 3	被承認者は、自らの経営管理職務の遂行に当たり、市場行為に係る適切な基準を遵守しなければならない。
原則 4	被承認者は、①FSA や他の当局と公明かつ協力的な方法で対処し、かつ②FSA が常識的に通知を期待する情報を適切に開示しなければならない。
原則 5	「重要な影響力のある職務」を行う被承認者は、自らの経営管理職務で責任を負う金融機関の業務が、有効に管理されるように組織されることを確実にするための常識的な手段を講じなければならない。
原則 6	「重要な影響力のある職務」を行う被承認者は、自らの経営管理職務で責任を負う金融機関の業務を運営するに当たり、十分な技量、注意と入念さを行使しなければならない。
原則 7	「重要な影響力のある職務」を行う被承認者は、自らの経営管理職務で責任を負う金融機関の業務が、規制システムの該当する要件と基準を確実に遵守するための常識的な手段を講じなければならない。

(注) 1. 「経営管理職務」には、ガバナンス職務（取締役や最高執行責任者など）、組織内の監督を行う経営層、財務・リスク査定・内部監査の部門長などのほか、投資顧問・企業金融のアドバイザー・対顧トレーディングなどの対顧客の職務が含まれる。

2. 「重要な影響力のある職務」とは、「経営管理職務」から対顧客の職務を除いたもの。

(資料) FSA 規則に基づき、みずほ総合研究所作成

これまで見たような規則集の体系や「事業の基本原則」「被承認者の行動に関する基本原則」は、FSA が当初から導入していたものであり、この意味では FSA の監督・規制アプローチはもともと「プリンシプルベース」的な側面を備えていたといえる。

#### (4) 「プリンシプルベース」と「ルールベース」の選択

冒頭でも指摘した通り、実際の規制体系は金融機関が守るべき「プリンシプル」と「ルール」が混在する形になるので、「プリンシプルベース」と「ルールベース」は二者択一ではなく、両者のバランスの最適化が重要な課題となる。実際にバランスの最適化を図るためには何らかの判断基準が必要であり、判断基準が大きく異なれば、それぞれの最適化の結果として実現される「プリンシプル」と「ルール」のバランスに顕著な違いが生じることもありうる。

どういう局面で「ルール」の方が望ましいかは一概に言えないが、例えばリテール顧客が投資判断で自己責任を果たすための前提として情報の比較可能性を確保するようなケースは、「プリンシプル」で公正・正確で誤解を生じない情報提供を求めるだけでなく、開示すべき情報の種類や内容に平仄を取るための「ルール」の必要性も高くなるだろう。一般にはリテール分野よりもホールセール分野で「プリンシプルベース」のアプローチが取られる傾向が強いと考えられるが、例えば FSA はリテール分野でも「プリンシプルベース」

は有効であるとの立場を取っている。

一方、「プリンシプル」中心の規制体系を志向する場合は、政策目的の実現可能性の向上や金融機関の経営の自由度向上などのプラス面が期待される一方で、法運用上の整合性・公正性の確保などの実務的な課題も指摘されており、課題の克服には組織文化面の変革が必要となるものもある。

さらに、一般的な表現で示される「プリンシプル」は、「ルール」と比べて内容的に収れんしやすいと考えられるが、一般的であるが故に、金融機関が守るべき「プリンシプル」と「ルール」がまったく同じ規制体系で、実際の運用面（引いては、規制環境の国際競争力）が大きく異なることも考えられる。例えば FSA が定める「事業の基本原則」の各項目は、一般的な表現として重要性を否定しにくい内容であるが、実務面ではこうした一般的な表現がどの程度の期待水準を意味するかも重要である。「顧客の公正な接遇」のように個人的な価値観に左右される項目では、同じ「プリンシプル」が①すべての顧客が結果として「公正」と感じるという期待水準にも②平均的な顧客が「公正」と感じる想定される期待水準にも解しうるが、どちらの水準を意味するかで金融機関が対応すべき課題は大きく変わることとなる。また、「プリンシプル」に基づき自主性を発揮して革新的な手法の導入を考える場合も、散発的な過誤の発生時に金融機関が直面するリスク（予想される行政的対応など）が金融機関の対応内容に影響を及ぼすと考えられる。

以上のことを踏まえれば、金融機関が守るべき「プリンシプル」と「ルール」のバランスの最適化という観点だけでは、国際競争力の維持・向上のためにどれくらい望ましい規制環境が実現されるかが必ずしも決まらないのであり、規制環境に大きな影響を及ぼしうる要因として規制体系の運用面における規律や行動原則という「運用面のプリンシプル」にも目を向けることが重要と考えられる。実際、米国における最近の提言では、金融機関が守るべき「プリンシプル」と並び、規制当局が守るべき「プリンシプル」の確立や取るべきアプローチにも言及している。また、英国が目指す「プリンシプルベース」の実像も、「事業の基本原則」をはじめとする金融機関が守るべき「プリンシプル」の内容だけでなく、規制体系の運用面という「もう一つのプリンシプル」を合わせて理解することで一層明らかになると思われる。

### 3. 英国における「もう一つのプリンシプル」

FSA が本格稼動した当初から「プリンシプルベース」的側面を持って運営されているのだとすれば、英国の「運用面におけるプリンシプル」も、根拠法である FSMA まで立ち返る必要がある。実際、「運用面におけるプリンシプル」とは、法律による枠組みやその中の行動規律をすべて合わせたものであり、例えば「事業の基本原則」11 項目のように体系化されているわけではない。ここでは、実務面を想定し、①政策目的および政策遂行時に考慮すべき事項の明確化、②説明責任の強化、③法執行面での公正性の確保、④日々の活動における行動規律、という 4 つの観点から考察する。

## (1) 「法定目的」と「優れた規制の諸原則」

FSMAの大きな特徴として、監督・規制機関であるFSAに課せられる政策目的や職務遂行時に考慮すべき事項を「法定目的」や「優れた規制の諸原則」として明記していることが挙げられる。FSMAの前身となる86年金融サービス法には、SIBや自主規制機関が「適当な投資家保護を供与できること」が要件とされていたが、業務遂行の全般を律するような規定は設けられていなかった。

こうした役割期待や制約条件を法律に明記したのは、強大な権限を持つFSAに対する政府の期待をできるだけ明確にするとともに、高度な実務的判断を必要とする役割期待を与えることで一層バランスの取れた職務の遂行を確保する狙いがあると考えられる。

### a. 法定目的

FSMAでは、①市場の信認の維持、②公衆の認知の促進、③消費者<sup>12</sup>の保護と④金融犯罪の削減、という4項目が法定目的として挙げられており、FSAが規則制定などを行う際は法定目的と整合的に、かつ法的目的に合致する最適の方法を選択して行動することが義務づけられている。

FSMAの大きな特徴は、こうした諸目的を列挙するだけでなく、諸目的について一段掘り下げた共通理解を醸成するための説明規定を置いている点にある(図表10)。こうした補足的な説明は、FSAに対する役割期待をより具体化するとともに、FSAが自らの仕事ぶりを評価する上でも重要な要素になると考えられる。例えば、「市場の信認の維持」という法定目的では、金融市場や取引所に対する信認だけでなく、個別の規制対象業務に対する信認も含まれることが明記されている。また、「消費者保護」の法定目的とは、あくまでも「適度」な保護であって、①利用者の自己責任原則が一般に免除されるわけではない(FSAも利用者が受ける損害を100%なくそうとしているわけではない)ことが明記されているほか、②経験や熟練度などの違いに応じて、いわゆるホールセール顧客とリテール顧客で「適度な保護」の水準が異なることも認めている。

<sup>12</sup> 原語が「consumer」であるため、ここでは「消費者」と訳出しているが、FSMA第138条ではここでの「consumer」の意味について、金融サービスの現在・過去・将来の利用者を包含する広い概念であるとしている。

図表 10：FSMA による「法定目的」

法定目的	法律上の補足的説明
市場の信認の維持	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 「金融システム」への信認を維持すること</li> <li>● 「金融システム」とは英国で運営している金融システムのことで、①金融市場と取引所、②規制対象業務<sup>注</sup>、③金融市場や取引所に関連する他の活動を含む</li> </ul>
公衆の認知の促進	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 「金融システム（前項と同義）」に係る公衆の理解を促進すること</li> <li>● 特に、①様々な種類の投資その他の金融取引に関連する便益とリスクについての認知を促進することと、②適当な情報と助言の提供を含む</li> </ul>
消費者の保護	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 適当な程度の消費者保護を確保すること</li> <li>● どの程度が「適当」であるかを考えるに当たり、FSA は以下の 4 点を考慮しなければならない： <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 異なる種類の投資その他の取引に含まれる様々な程度 of リスク</li> <li>➢ 異なる種類の規制対象業務について異なる消費者が持つ経験や熟練の程度が様々であること</li> <li>➢ 消費者が助言や正確な情報を求める可能性があること</li> <li>➢ 消費者が自らの決定に責任を持つべきであるという一般原則</li> </ul> </li> </ul>
金融犯罪の削減	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 規制対象者が行う事業や FSMA の規定に違反して英国国内で規制対象業務を行われる事業が、金融犯罪に関連する目的のために使われる範囲を少なくすること</li> <li>● FSA は、以下が望ましいことを考慮しなければならない： <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 規制対象者が、自らの事業が金融犯罪の遂行に関連して使われるリスクを認識すること</li> <li>➢ 規制対象者が、①金融犯罪の防止、②金融犯罪の発見の促進、③金融犯罪の発生 of モニタリングのための適当な措置を講じること</li> <li>➢ 規制対象者が、前項の事項に適切な経営資源を投入すること</li> </ul> </li> <li>● 「金融犯罪」には、①詐欺や不実行為、②金融市場における不正や金融市場に関する情報の悪用、③犯罪収益の取扱いを含む</li> </ul>

(注) FSMAでは幅広い投資性商品を「投資物件」と定義した上で、①投資物件の売買、②投資物件の売買の手配、③預金の受入れ、④投資物件の運用、⑤投資助言などを「規制対象業務」と定めており、こうした業務を行う金融機関は原則としてFSAの認可を得なければならない。

(資料) FSMA 条文に基づき、みずほ総合研究所作成

## b. 優れた規制の諸原則

FSA は、法定目的を達成しようと行動する際、一般に「優れた規制の諸原則（Principles of Good Regulation）」と呼ばれる 7 項目を考慮しなければならない（図表 11）。

「優れた規制の諸原則」は、①FSA による効率性・経済性の追及、②金融機関の経営層が持つ一義的な責任、③負担・制約と便益の釣り合いのほか、④競争の促進や競争力に関する 4 項目で構成されている。こうした項目の考慮が義務づけられることで、例えば、「消費者の保護」という観点から新たな施策を講じようとする場合も、法定目的の達成のみを根拠とするわけにはいかず、費用対効果や競争環境への影響などにも配慮しながら balan



スの取れた政策決定をしなければならなくなる。

**図表 11 : FSMA による「優れた規制の諸原則」**

➤ FSA の経営資源を最も効率的・経済的に使う必要性
➤ 認可金融機関の業務を管理する者の責任
➤ 金融機関や業務の遂行に課せられる負担や制約は、こうした負担や制約を課すことから期待される便益（一般的な条件で考えられるもの）に比例すべきであるという原則
➤ 規制対象業務に関連してイノベーションを促進するのが望ましいこと
➤ ①金融サービス・市場の国際的な性格（国外の状況が英国に及ぼす影響にも配意）、および②英国の競争的地位を維持するのが望ましいこと
➤ FSA による規則制定などの遂行から生じる、競争への悪影響を最小限にする必要性
➤ FSA の規制対象者の中で競争を促進するのが望ましいこと

（資料）FSMA 条文などに基づき、みずほ総合研究所作成

**c. 戦略的目標と結果指標**

FSA は、法的要件に基づき自らが行うべき重要な実務上の課題を、①リテール顧客が公正な取引を達成する手助け、②効率的で、規律正しく、高潔な市場の推進、③自らの業務遂行の能力と実効性の向上、という 3 項目の「戦略的目標」に再構成するとともに、これに対する 9 つの結果指標を定めて、目標の達成状況の把握や日常的な政策立案などを行う際の基準としている（**図表 12**）。

図表 12：「3つの戦略的目標」と「9つの結果指標」

法定目的等	戦略的目標	結果指標
消費者の保護 公衆の認知促進	リテール顧客が 公正な取引を 達成する手助け	1. 消費者が、業界および FSA から明瞭、簡素で適当な 情報を受領・利用しているか
		2. 消費者が、金融サービス業界と取引する際、責任を行 使することができ、かつ自信を持って責任を行使して いるか
		3. 金融機関は、顧客と公正に接遇し、顧客がそのニーズ を満たす手助けをしているか
市場の信認維持 金融犯罪の削減	効率的で、規律 正しく、高潔な 市場の推進	4. 金融機関は財務的に健全で、うまく経営されているか
		5. 金融機関と他の関係当事者は、それぞれの責任を理解 し、金融犯罪に関するリスクや市場行為に起因するリ スクを軽減しているか
		6. 金融市場は、効率的・強固で、国際的に魅力があるか
「優れた規制の 諸原則」	自らの業務遂行 の能力と実効性 の向上	7. FSA は専門的、公正、効率的であり、相手にとって仕 事をしやすい（easy to do business with）か
		8. FSA は、法定目的に対するリスクの識別・管理におい て実効性があるか
		9. 規制の費用と便益の釣り合いが取れているか

(注) 「優れた規制の諸原則」はすべての戦略的目標と関連するが、3番目と最も関係が深い。

(資料) FSA (2007f) に基づき、みずほ総合研究所作成

FSAは自らを「金融分野の監督・規制というサービスを提供するサービス業者」と位置づけていると言われることもあるが、こうした姿勢は7番目の指標の後段にある「相手にとって仕事をしやすいか」という表現からもうかがえる。これに係る具体的な取り組みとしては、例えば①認可、②規制上の決定、③FSAに対する苦情、④通知、⑤コミュニケーションなどの業務活動について約60項目に及ぶサービス基準を設定・公表し、これを基準に達成状況を計測している<sup>13</sup>。こうしたサービス基準は、適切かつ意欲的な水準となるように定期的に見直されている。

#### d. 「失敗ゼロ」からの脱却

FSAは、法定目的の一つである「市場の信認の維持」との関係で、金融システムへの信認を維持しようとするものの、金融システムにおけるあらゆる「失敗 (failure)」を防止しようとはしないし、そうすべきでもないという方針を明確に打ち出している。ここでの「失敗」として最も分かりやすいのは金融機関の経営破綻であるが、FSAは事業行為規制や金融犯罪の防止も所管しているため、金融機関の問題行為を含めた様々な事象を念頭に置いた解釈をしている。

「ベターレギュレーション」の活動にも通じるところがあるが、政府による規制は受益

<sup>13</sup> 「コミュニケーション」に係るサービス基準の例を図表 24 に後掲している。

者（例えば消費者）にとって無コストのサービスと捉えられて要求水準が高止まりする傾向がある。暗黙の社会的期待による場合も含め、「失敗ゼロ」の追求も要求水準が高すぎる一例とされている。規制体系を運用する上で「失敗ゼロ」を追求するか否かは、実際の規制環境にも大きな影響を及ぼす要因の一つと考えられる（図表 13）。

図表 13：「失敗ゼロ」からの脱却が持つ意味

「失敗ゼロ」を追求する場合	「失敗ゼロ」から脱却する場合
「失敗」の発生そのものが、従来の規制対応の不備と解釈される	「失敗」の発生は、必ずしも従来の規制対応に不備があることを意味しない
あらゆるコストをかけてあらゆる「失敗」の発生を防止しようとする (過重な規制も排除されにくい)	重要度が高いリスクから優先的に対応措置が講じられる 重要度が低いリスクに不対応という判断も、直ちに不備があることにはならない
「失敗」が発生しないことが事実上保証されるため、意志決定者が十分なリスク評価を行うインセンティブが低下する (市場規律の低下という新たなリスク発生)	意志決定者には、常識的な程度で、自ら負担するリスクを評価することが求められる (市場規律を維持)
金融市場でのイノベーションや競争が阻害され、経済全体にも悪影響を及ぼす懸念がある	金融市場でのイノベーションや競争を促進しつつ、重要度が高いリスクの発生抑制や発生時の影響最小化のための最善策が模索される
重要度が低い問題にも資源配分が必要となり、効率性の追求が徹底されにくい	規制当局によるリスクの識別能力や優先順位づけ、効率的な資源配分が一層重要になる

(資料) FSA (2003) などにに基づき、みずほ総合研究所作成

「失敗ゼロ」を追求する場合の弊害・課題としては、①金融機関への大きな負担が、イノベーションや競争の阻害を通じて経済全体にも悪影響を及ぼすこと、②消費者や市場参加者が「失敗ゼロ」を所与として行動することで、市場規律の低下という新たなリスクが生じること、③社会的に相当な負担をかけて「失敗ゼロ」を目指しても現実にその達成が保証されないこと、などが挙げられる。このほか、後述する「リスクベース」の手法や費用便益分析の実効性という観点でも、制約要因として働くと考えられる。

「失敗ゼロ」を目指さない（「失敗」の発生を許容する）ということは、国民生活にとって重要な問題に対処する政府・当局の責任を決して低下させるわけではない。むしろ、現実的な理解に立った役割期待を踏まえて、当局に①専門家としての一層高度な判断力と②リスクの識別・評価や優先順位づけ、これに基づく資源配分の効率性・実効性などについて従来以上に充実した説明責任を求めるものと考えられる。

これを政策上の前提とするためには、関係当事者と認識を共有することも必要であり、その意味や背景を繰り返し丁寧に説明することが必要となる。FSAの場合、本格稼動を前に00年に公表した方針書でこうした前提に立って監督・規制を行う方針を明言したが、その後の監督・規制活動を通じて社会的な浸透が不十分と考え、03年に改めて説明文書を公

表している<sup>14</sup>。最近では、金融市場の混乱に伴う国内銀行の取り付け騒ぎに関連して、「失敗ゼロ」を追及しないという基本的な立場にも言及している。

#### e. 規制上の失敗とは何か

「失敗ゼロ」を追求しない規制環境では散発的に「失敗」が発生することが想定されているが、「失敗」の発生という事実を根拠に既往の規制体系が誤りだったということではできない。他方、当局の判断や行為が結果的にすべて正しいという立場を取っているわけでもないので、規制上の対応に誤りがあるか否かを区別する基準が問題となる。

FSAは、規制当局として達成できること・できないことに対する誤解があることは「市場の信認の維持」という法定目的にとってのリスク要因と考えている（後掲、**図表 17**）。つまり、当局としてどこまでできるのか、どこからは先はできないのか、という点についての共通理解を醸成することは法定目的の達成にも資することから、FSAは、問題発生時に当局としての行動の妥当性を評価する際の考え方や具体的な適用例などを方針書の中で公表している（**図表 14**）。

**図表 14：規制上の失敗に関する評価基準**

- 問題を能動的に識別して対処することにより、消費者に対するリスクを回避するための有効な措置をFSAが講じていた程度
- 金融機関の経営破綻や金融機関による問題行為の場合、FSAが当該事象につながる状況について予め知識を持っていたはずかどうか
- 当該事象が、消費者および業界の他の部分に及ぼす影響度
- 当該事象に対するFSAの対応（是正措置の迅速性と実効性に照らして）
- 規制上の手配りの全体的な適切性

（資料）FSA（2000a）に基づき、みずほ総合研究所作成

FSAが重視しているのは、当局として「失敗」の発生に大きなサプライズがないようにする、ということであり、個別の問題に対する当局の対応の良し悪しは、①（後講釈ではなく）その時点で当局として常識的に持っていたと考えられる情報は何か、②そうした情報に基づく行動の適切性、に照らして判断される。例えば、ある金融機関の散発的な問題の発生は、問題が明るみになった際にFSAと金融機関が迅速かつ有効な是正措置を講じれ

<sup>14</sup> FSAのように明言しているか否か、また社会全体にどれほど浸透しているかは別として、他の主要国の銀行監督当局も業務遂行に当たっては「失敗ゼロ」からの脱却を前提としているようである。

例えばパーゼル委員会は銀行の経営破綻について、02年に公表した監督ガイダンスで、「銀行の経営破綻は競争的な環境におけるリスクテイクの一部である。銀行監督は、銀行が経営破綻しないという絶対的な保証を提供できないし、そうするべきでない。」と述べている。

より広義の文脈では、例えば米国の国内金融担当のフィッシャー財務次官（当時）が02年の講演で、「金融仲介業者の監督は、ある種の悪い結果（銀行の経営破綻、預金者の損失、詐欺その他の消費者や社会への損失）を回避したいという要請から生じている。監督上の課題とは、こうしたネガティブな結果を限定することである。しかしながら、競争や効率を引き続き促進しながらこれを行うためには、ネガティブな結果とポジティブな結果を生み出す全体的なシステムの一部として、個別の「失敗」があることを認識しなければならない。」と述べている。

ば、規制上の失敗とはならない。他方、日常的にモニタリングしていると公言している分野で金融機関や市場の重大な問題に気づかず、問題が明らかになってからも適切な是正措置を講じていなければ、法定目的を満たしたことはない。また、「全体的な適切性」を考える際も、単発的な問題の発生はFSAにとって大きなリスクとはならないが、同様の問題が多発している場合には、規制上の対応がこうしたリスクに適切に対処していなかったことにもなる。

## (2) 説明責任

FSAの日常的な業務運営について政府や財務省が干渉することは基本的にないが、FSMAでは、強大な権限を持つFSAに対して、説明責任の強化などを通じてチェック&バランス機能が働く仕組みが導入されている。

### a. ガバナンス構造

FSAのガバナンス構造は一般の民間会社に類似して考案されており、過半数が非執行職の理事で構成される理事会が最上位に置かれている<sup>15</sup>。会長を含む理事会メンバーは財務省が任免権限を持つ。理事会には非執行職の理事のみで構成される委員会が設置されており、①FSAが職務遂行の際に資源を有効かつ経済的に活用しているか、②FSA内部の財務統制が金銭上の問題を適切に処理しているか、などの問題を審理し、年次報告書に添付するための報告書を作成している。

### b. 報告義務

FSAは、財務省に対して活動内容を毎年報告することが義務づけられている。報告内容は、①職務の遂行状況、②法定目的の達成状況に係る見解、③「優れた規制の諸原則」がどう考慮されたか、などのほか、非執行職の理事による報告書も添付される。

財務省は、受領した報告書の写しを議会に提出するよう義務づけられており、議会がFSA幹部を直接招いて聴聞することもある。

### c. 年次総会

年次報告書の公表から3ヶ月以内に、年次総会が開催される。年次総会は、①年次報告書の内容に係る一般的な議論を促進するとともに、FSAの職務遂行に係る参加者からの質疑応答の場として位置づけられている。

年次総会の模様はFSAのホームページで公表されているが、例えば07年7月19日に開催された06/07事業年度の年次総会では、①FSAのCEOや②次に述べる各種パネルの議長からのスピーチ（活動報告）に続き、金融機関や消費者などから10以上の質問があり、FSA幹部やパネル議長が回答している。質疑応答の内容は、事前に提出されたが当日カバーできなかった質問への回答も合わせてホームページに掲載されている。

### d. パネルの設置

FSMAでは、関係当事者と十分協議しながら「法定目的」や「優れた規制の諸原則」を

<sup>15</sup> 07年12月11日現在、理事は総勢13名で、うち9名が非執行職の理事である。

充足した職務遂行をするため、①金融機関の利益を代表する「実務者パネル」と②利用者の利益を代表する「消費者パネル」を設置し、両パネルからの申し入れに配慮するよう義務づけている。パネルからの申し入れに同意しない場合は、書面による理由の説明も必要である。FSAはさらに、所管する金融機関の9割以上が小規模事業者であることにかんがみ、「小規模事業者パネル」を追加で設置し、小規模事業者に固有の視点にも配慮するようにしている。各パネルは現在、それぞれ12～13名で構成されている。

例えば「実務者パネル」の場合、FSAの業務遂行に係る建設的な批判を行う観点から、次のような活動目的を掲げている（図表15）。

図表 15：実務者パネルの目的規定

- FSAの活動が金融業界に及ぼす影響をモニタリングする
- 「法定目的」に対するFSAの実効性を、実務者の視点で評価する
- 金融業界の懸念事項を積極的にFSAに伝達する
- 金融業界の広範な見解や利益を積極的に推進する
- 特定の規制に関する実務者の見解をFSAに提供する
- 英国市場の国際的な競争優位性を促進する

（資料）実務者パネルのホームページから、みずほ総合研究所作成

各パネルは、①市中協議その他の機会を通じた意見表明や②利用者や金融機関に対する独自調査の実施・報告、③年次活動報告の公表などを行っている。消費者パネルの活動費はすべてFSA（つまり金融業界）が負担し、実務者パネルについては調査活動に係る費用に限りFSAの予算から支出されている。

こうしたパネルの意義は、意見を表明・交換する場の存在だけではなく、FSAに課せられた法的制約を共有した上で、どれだけ建設的な対話が行われるかにも依存している。金融機関と利用者で利害が対立する局面では、どちらにとっても表明した意見が必ずしも採用されるとは限らず、意見の採否を見ればパネルの存在意義に疑問を呈する向きがないわけではないが、FSAの業務遂行という観点では、政策を立案するプロセスの透明性を高め、政策上の意図に対する理解を深める上で一定の役割を果たしていると考えられる。

### （3）法執行面

法執行面での公正性は、FSAが公正な行為を心がけるだけでなく、FSAの行為が関係当事者から公正と認められることにより、FSAの運用面（引いては金融システム）に対する信認の向上につながると考えられ、法定目的の達成という観点でも重要な課題である。

#### a. RDCの設置

FSMAでは、FSAが立法・司法・警察の機能を事実上合わせ持つことへの懸念に対処するため、①問題行為の調査と行政処分の勧告を行う機能と②勧告に基づき処分の是非を判断する機能を分離するよう義務づけており、後者の機能を担うため理事会傘下にFSAから

の独立性を備えた「規制判断委員会 (Regulatory Decision Committee、RDC)」が設置されている。RDCは現在14名で構成されており、金融機関・金融機関以外から、公共の利益を代表する委員が選ばれている。

行政処分の発動に至る一般的な流れは、①個社単位や特定テーマ単位で監督を行う部署からの付託を受けて、②法執行部門が事実関係の調査を行い、③正式な処分の発動が必要との見解に達すれば、④RDCの判断を仰ぐこととなる。RDCの役割は、法執行部門の勧告に対して全体的な公正さ・整合性が確保されるよう、独立した立場から判断することにあるが、もともと大多数の法令違反には行政処分ではなく他の監督上のツールによって対処されており<sup>16</sup>、自ずと重要性が高い事案のみがRDCに回付されるようになっている。

#### b. 最近の制度見直し

法執行プロセスについては、金融サービス市場不服申立審判所 (次項参照) の指摘を受けて、05年に一層公正で透明性の高い運用が行われるように見直しが行われている。例えば、①規則違反の有無を調査する部署と当該行為に対する行政処分の是非を調査する機関との分離を徹底する観点から、法執行部門によるRDCへの補助的機能を廃止するとともに、②市場全体に対する指導的効果を考えれば早期解決が望ましいことを踏まえ、早い段階で和解に応じるほど課徴金を割り引く制度を新たに導入している<sup>17</sup>。

#### c. 事後的な是正の機会

日常的に公正かつ円滑に法執行が行われることに越したことはないが、現実には見解の相違や「失敗」が発生しうる。こうした事態に第三者的視点から公正に対処する枠組みを備えることは、①悪影響を受けた当事者に対する救済という観点だけでなく、②運用面に対する理解や規制環境全体に対する信頼を向上させる観点からも重要と考えられる。

##### (a) FSA に対する異議申立

FSAの行為に対して金融機関などが異議申立を行う枠組みは2つある。

一つは、FSAの職務遂行に係る金融機関や消費者からの苦情に対処するもので、FSAの責任で独立性のある部署が設けられている。申立の対象となるのは、FSAやその職員による職務遂行における①錯誤や不注意、②非常識的な遅延、③専門家として不適切な行動、④偏見、⑤高潔性の欠如などに関するもので、申立から20営業日以内に調査・勧告することを目指している。最近では年間100件程度の申立があるが、過半の事案ではFSAの行動を支持する判断が下されている。調査結果に基づきFSAの行為に問題があると認められる場合は是正勧告が出されるが、FSAに対する拘束力は付与されていない。

<sup>16</sup> National Audit Office (2007)によれば、05-06事業年度に法執行部門が新たに調査を開始した事案は269件であり、結論が下されたのは227件ある。正式な行政処分の発動に至ったのは、調査が行われたうちの約4割(05-06事業年度には81件)である。さらに、監督担当の部署が法令違反を発見しても法執行部門に調査を付託せずに対処しているケースも非常に多いと言われている。

<sup>17</sup> 処分決定に係るプロセスを4段階に分け、最も早い段階(法執行部門の調査開始後、FSAが違反の性格や重大性について十分理解し、評価結果を本人に通知し、十分な和解機会を与えるまで)で和解すれば課徴金の30%が減額される。

FSA の正式な行政処分に対しては、FSA とは組織上も分離された金融サービス市場不服申立審判所での不服審査を求めることもできる。実際、前述の法執行プロセスの見直しは、審判所への不服申立が契機となった。RDC の決定に対して満足しない金融機関などは、RDC の決定内容を伝える通知から 28 日以内に審判所に申立を行うことができ、申立の審理中は最終的な執行が猶予される。審判所への申立事案に対して、FSA は自身に不利になる可能性があるものも含め、すべての関係書類を提出しなければならない。審判所による最終的な決定はこれまで 48 件が公表されており、FSA は決定に従わなければならない。

### (b) 金融オンブズマンサービス

金融オンブズマンサービス (FOS) は FSMA に基づき設立された裁判外紛争解決機関で、従来業態別に設置された機関を統合する形で 01 年 12 月から稼働している。FOS の運営費用は金融機関が拠出しており、大部分は従量制 (正式に事案が受け付けられると課金対象) となっている。

FOS に申し立てることができる事案は、①個人と小規模事業者からのもので、②原則として取引金融機関との話し合いで解決しないものが対象となる。また、③金融機関が適切に下した商業上の判断や投資実績に係る苦情は取り上げられない。

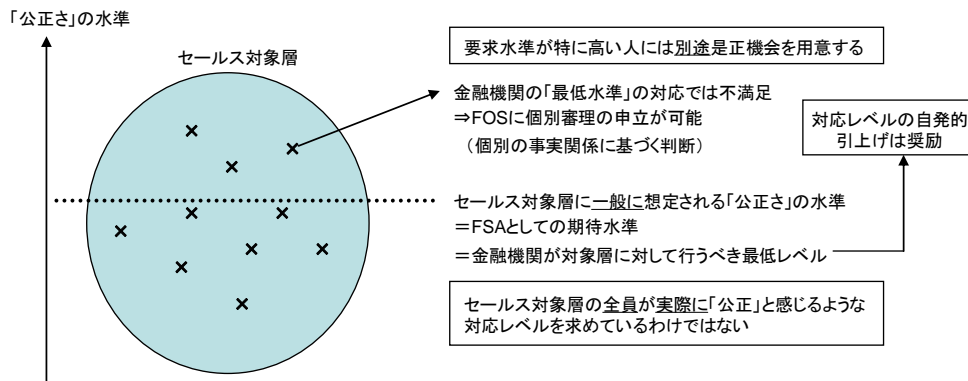
FOS の役割は、独立した立場から公正無私に事実関係の調査を行い、「利用者にとって何が公正で常識的か」という基準で判断を下すことにあり、決して「消費者の代弁者」というわけではない。判断に当たっては法令も参照されるが、裁判所と異なり法令に拘束されるわけではない。06/07 事業年度に FOS で処理された事案は 11 万件強に上る<sup>18</sup>が、初期審理や正式調査の段階で非公式に解決される場合がほとんどで、公式にオンブズマンの裁断が求められるのは約 6% に過ぎない。正式調査後に解決された事案では、半数強で金融機関の対応が公正だったという判断が下されている。

FOS は FSA と業務上の関連性を有しつつ FSA から独立して運営されている。例えば、FSA が「プリンシプルベース」の象徴的な活動として進めている TCF (顧客の公正な接遇) では、金融機関が営業活動を通じて顧客に公正に接することが求められている。ただし、FSA が TCF 活動を通じて期待する水準は、セールス対象層に一般に想定される公正さを確保するところまでであり、対象層の中でこの水準での対応に満足しない顧客との間に係争が生じた場合は、当事者間の話し合いや FOS での個別事案の審理を通じて解決されることとされている (図表 16)。

<sup>18</sup> このうち 6 万件は、元金一括返済の住宅ローンと養老保険などの長期貯蓄性商品のセット販売で、貯蓄性商品の元利金で住宅ローンを満期に返済することを想定していたが、貯蓄性商品の運用環境の悪化から住宅ローンの返済に支障が出ているケースである。



図表 16: 「公正さ」の要求水準と是正措置



(資料) みずほ総合研究所作成

他方、FOS が下す裁定の内容は、あくまでも個別事案に対するものであるが、当事者となっていない金融機関にも一定の影響を及ぼすと考えられている。ただし、例えば「何が公正か」という判断でも FSA と FOS で必ずしも見解が一致しないと指摘されており、こうした潜在的な乖離の解消は今後の課題とされている。

### (c) 金融サービス補償機構

金融サービス補償機構 (FSCS) は、わが国でいう預金保険制度や投資者保護基金などが FSMA によって統合された組織で、経営破綻した金融機関を利用して個人と小規模事業者に対する金銭的補償を行う。

FSCSは、対象業務の種類に応じて「預金の受入れ」「保険」など5つのサブスキームに分けて運営されており、運営費用は金融機関が拠出している。例えば「預金の受入れ」の場合、補償額の上限は一人当たり 35,000 ポンド (約 840 万円) である<sup>19</sup>。

### (4) 日々の行動を律する3つのキーワード

これまでの説明とも一部重なるが、日常的な行動における規律という観点からは、「リスクベース」「費用・便益の規律」「対話の重視」という3つの特徴が挙げられる。

#### a. リスクベース

FSA の場合、「リスクベース」をあらゆる局面で徹底しようとしている点が特筆される。

#### (a) リスクの識別・評価

FSA の「リスクベース」で基準となるのは「法定リスクに対するリスク」であり、必ずしも網羅的なものではないが、それぞれの法定目的に対するリスク要因が計 15 項目挙げられている (図表 17)。例えば、金融機関の経営破綻は、「消費者の保護」の観点では一件

<sup>19</sup> ①最初の 2,000 ポンドまでの全額と②2,000 ポンド超 35,000 ポンドまでの 90%という「共同保険方式」を取っていたが、英国内で預金取り付け騒ぎが起きたことやその一因に共同保険方式への懸念が指摘されたことを踏まえて、07年10月から35,000ポンドまでの全額保護に改められた。

でもリスク要因となるが、「市場の信認の維持」の観点では主要参加者でなければリスク要因とされていない。また、商品・サービスに対する消費者の不適切な理解は、「公衆の認知の促進」「消費者の保護」という2つの法定目的に対するリスク要因とされている。

図表 17：法定目的に対するリスク要因

<b>市場の信認の維持</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 大規模な金融犯罪や市場での悪弊</li> <li>➢ 金融機関による広範な違法行為や、広範に及ぶ金融機関での経営上の拙さ</li> <li>➢ 金融システムの主要参加者による財務上の破綻</li> <li>➢ 市場の重大な機能不全</li> <li>➢ 規制当局が達成できること・できないことに係る理解不足</li> </ul>
<b>公衆の認知の促進</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 公衆の一般的な金融知識の不適切性</li> <li>➢ 特定の商品・サービスの消費者による理解の不適切性</li> </ul>
<b>消費者の保護</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 金融機関の財務上の破綻</li> <li>➢ 金融犯罪や市場の悪弊</li> <li>➢ 金融機関による違法行為や金融機関の経営上の拙さ（例：営業部隊に対する統制の欠如）</li> <li>➢ 特定の商品・サービスの消費者による理解の不適切性</li> </ul>
<b>金融犯罪の削減</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 詐欺や不正行為</li> <li>➢ 金融市場における違法行為や、金融市場に関する情報の濫用</li> <li>➢ 犯罪収益の取扱い（例：マネーロンダリング）</li> </ul>

（資料）FSA（2000b）に基づき、みずほ総合研究所作成

FSA にとっての優先度は、法定目的に対するリスク要因について、具現化した際の影響度とその蓋然性の積に基づき決められる。単に「問題が発生する可能性がある」というだけでは当局が行動を起こす基準にならず、「問題が発生する可能性が高く、影響度も大きい」ものから優先的に対応される。同時に、問題発生の可能性があっても、当局が意図的に対応しない場合もある。

FSAによるリスクの識別には、①個社単位と②特定テーマ単位（例えば特定の商品）がある。個社単位の識別では、法定目的への潜在的な影響度に基づき4区分に分類しており、大部分の金融機関は「影響度低」である（図表 18）。「影響度低」とされた金融機関には、公式なリスク評価は行われず、特定テーマに関する横断的な調査や苦情データなどを通じて重大なリスクが把握される。逆に、大手金融機関のように影響度が大きい金融機関には専任の担当者<sup>20</sup>が配置されて、継続的かつ緊密な関係が構築される。

<sup>20</sup> 金融機関の営業担当者などと同じように、「Relationship Manager」とも呼ばれる。

図表 18：「影響度」別の分布

影響度	金融機関数	監督スタイル
「高い」	約 90 社（約 0.3%）	緊密で継続的 （例：HSBC には 8 名のチームで担当）
「やや高い」	約 420 社（1%強）	定期的に立入検査
「やや低い」	約 900 社（約 3%）	長めの周期で不定期に立入検査
「低い」	約 27,560 社（約 95%）	統計的な把握・特定テーマ単位 金融機関からはコールセンターを利用

（資料）National Audit Office (2007)に基づき、みずほ総合研究所作成

**(b) 法執行**

FSA は、法執行面でも「リスクベース」のアプローチを取ることを明言しているが、同時に金融機関への懸念にも配慮し、公正さが確保されるようにしている。

例えば、「リスクベース」の考え方に従えば、①法定目的に照らした優先課題や「影響度」が大きい大手金融機関に資源を優先的に配分することとなり、②結果的に法令違反も優先課題に関するものが、特に大手金融機関に多く見つかることとなる可能性が高い。また、特定テーマ単位でサンプル調査を行う場合、サンプルとなる金融機関はそうでない金融機関よりも法令違反が発見される可能性が高まることになる。法令違反の発見が単に「リスクベース」の運用によるものだとすれば、違反行為の発見に対して機械的に行政処分を発動すれば公正さの観点から問題が生じるので、正式な行政処分の発動については①監督部署、②法執行部門、③RDC という 3 段階の判断を必要とすることにより、全体的な公正さが確保されるよう配慮している。

**(c) 当局への報告**

「リスクベース」の考え方は、FSA に対する報告要件からも一端をうかがうことができる。「事業の基本原則」第 11 項では、金融機関が当局にオープンで協力的な姿勢で接するよう求めており、FSA に対する通知が期待されている事項は進んで開示しなければならない。ここで期待されている伝達内容については規則集の中でガイダンス<sup>21</sup>が与えられているが、「オープンで」と言っても何から何まで報告するよう求めているわけではなく、金融機関自身による問題への適切な対処を前提とした上で、重要性に係る判断を加味した報告が期待されていることが分かる（図表 19）。

<sup>21</sup> FSA が定める規則には、①拘束力のある「ルール」（R 表示）、②単独では拘束力を持たないが遵守を立証する性質がある「証拠性規定」（E 表示）、③拘束力も証拠性も持たない「ガイダンス」（G 表示）などの種類がある。FSA が定めるガイダンスは、特定の「ルール」等に対する FSA の見解を示すもので、ルール等の意味の説明や考えられる遵守方法の提示などに使われる。

図表 19：「事業の基本原則」第 11 項に基づく伝達

- ▶ 提案されている再構築・組織再編・事業拡大で、金融機関のリスクプロファイルや経営資源に重大な影響を及ぼしうるもの  
(例) グループ内の新たな事業の開始、国内外における支店の開設  
新たな種類の商品・サービスの提供開始  
規制対象業務や付随的業務の停止、あるいは業務範囲の著しい縮小  
重大なアウトソース契約の締結（もしくは、その著しい変更）
- ▶ 金融機関のシステムや統制手段における重大な不備（監査人によって金融機関に報告されるものを含む）
- ▶ 金融機関が行おうとしている行為で、自己資本の適切性やソルベンシーにおける重大な変化に帰結するもの  
(例) 特別な配当の支払いや資本や劣後ローンの償還による重大な変化  
トレーディングやトレーディング以外による重大な損失

(資料) FSA 規則に基づき、みずほ総合研究所作成

このほかの一般的な報告要件でも、例えば①FSA規則への違反、②金融機関の社員による顧客への不正行為などについては、重要性が認められるものが報告対象とされている<sup>22</sup>。例えば前者の場合は、①顧客や金融機関に対する金銭的損失、②違反の頻度、③金融機関のシステム・統制に対する含意や④違反の識別や是正に係る遅延の有無、後者では、①金融機関や顧客に対する金銭的損失の規模、②金融機関の風評面での毀損リスクや③当該事件が金融機関の内部統制面の弱さを反映するか否か、を考慮して重要性が判断される。

#### (d) 金融機関への影響

FSA が日々の監督で「リスクベース」のアプローチを取ることにより、金融機関の経営管理上も「リスクベース」の対応を迫られることになる。金融機関のリスク管理システムが対象とする「リスク」は必ずしも FSA の法定目的を基準とするわけではないが、FSA と金融機関の間に「リスクベース」に係る共通理解が醸成され、金融機関のリスク管理上もこうした共通理解を織り込んだ対応が講じられる（理解の内容に齟齬があれば日常的なやり取りを通じて適宜すり合わせられる）ことで、FSA の法定目的が達成される可能性も高まると期待される。

#### b. 費用・便益の規律

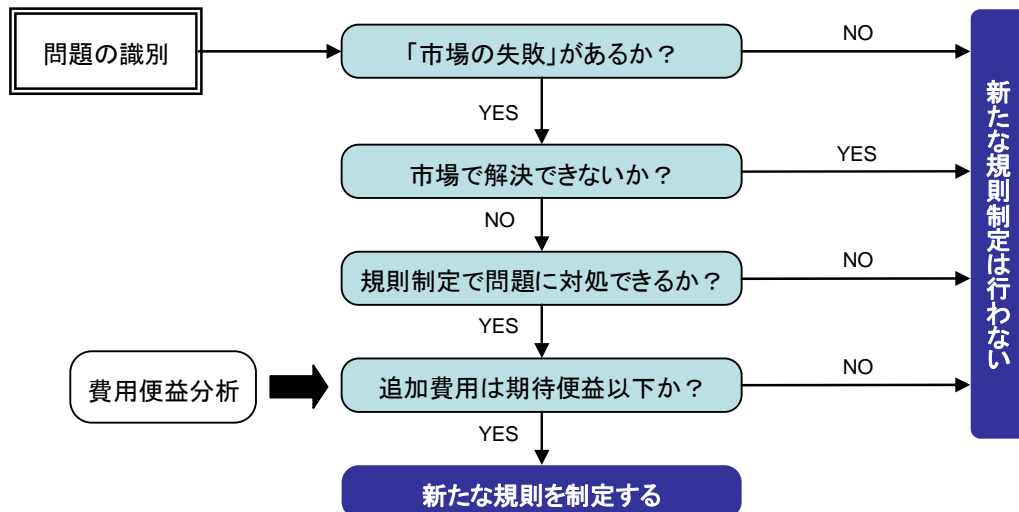
「優れた規制の諸原則」の一項目にもなっているが、「費用・便益の規律」とは、規制等が①通常コスト増をもたらし（無コストのサービスではない）、②実効性を伴わない場合や予期せぬ悪影響をもたらす場合もあるという認識に基づき、コストと便益のバランスを重視した規律を求めるものであり、代表的なツールとしては費用便益分析がある。

規則制定時における費用便益分析の実施はFSMAでも義務づけているが、FSAの特徴は

<sup>22</sup> ただし、例えばFSA規則への違反の場合、重要性の判断基準を考えると、金融機関の経営管理上は規則への違反や「ニアミス」事例について日常的に把握できるような体制整備が期待されていると考えられる。

規制上の行動が経済的に正当化されるかどうかをより厳しく見ようとしていることにあると考えられる。例えば、FSAによる新たな規則の制定は、一般に4段階のテストをクリアしなければ正当性が認められない（図表20）。さらに、原則として、こうしたテストを当局として行動を起こすか否かを検討する初期段階で実施することで、分析が形骸化しないようにしている<sup>23</sup>。

図表 20：規則制定時の規律



（資料）FSA 幹部の発言に基づき、みずほ総合研究所作成

最初のテストは「市場の失敗の存在」である。FSAは、①規制が市場の失敗の是正に向けられ、②市場の力を借りながら法定目的の達成を図ろうとする、という意味での「市場ベース」を標榜しており、何か問題が識別されても、その問題に市場の失敗（具体的には①外部性や②情報の非対称性が中心）が認められなければ、規制上の対応を講じることが正当化されない<sup>24</sup>。

市場の失敗が認められる場合も、市場に任せるだけでは解決できないことを確認した上で、規制上の対応に実効性の欠如や副次的な悪影響の発生がありうることを意識して慎重に必要性が判断される。つまり、考えられる選択肢について、規則制定などを通じて市場の失敗に伴う問題が実際に解決できるのか、そしてその解決方法はコスト面でも効率的といえるのか、が吟味される。

### c. 対話の重視

FSA が公式・非公式に関係当事者とのコミュニケーションを充実しようと積極的に取り組んでいることは疑いなく、対話の充実は実務的な視点でも重要と考えられる。これは、

<sup>23</sup> 費用便益分析の結果は、実際の施策内容にも依存するため、必要に応じて追加的な分析も行われる。

<sup>24</sup> 「規制上の失敗」がある場合など、市場の失敗がなくても行動が正当化されることもあるが、少なくともどの市場のどういう問題にどういう正当性を根拠に対処しようとしているかを特定した上で対応策が議論されている。

例えば FSA が法執行の方針との関係で、日々の監督で金融機関とのオープンで率直な関係は不可欠であり、法執行の方針がこうした関係を損なわないようにすることが共通の課題と述べていることからもうかがえる。本質的には対話の質が問われるべきであるが、ここでは、充実した取り組みの一端を示唆する事例をいくつか紹介する。

#### (a) 共通の理解の醸成

FSA の現行アプローチは、金融機関と当局がリスクの所在等に係る共通の理解に基づき、それぞれが責務を果たすことを暗黙の前提としており、関係当事者との共通理解を醸成することは極めて重要である。例えば、新たな規則策定時には、協議文書や方針書などで当局としての思考過程がかなりの分量を割いて説明されており、結果として決められる規則の内容だけでなく、その背景にある考え方に対する理解も深まるようにしている。

また、「リスクベース」の監督・規制を行う中での重点課題や実務上の留意点などについては、毎年の事業計画やリスク分析結果のほか、FSA の業務遂行状況に基づき随時発行される各種の刊行物などを通じて関係当事者に周知されている。

「プリンシプルベース」の代表的な取り組みであるTCFでも、「顧客と公正に接すること」が「事業の基本原則」第 6 項に明記されているが、TCF活動の意図を一層明確にするため「期待される結果」と「意図しないもの」を公表している（図表 21、図表 22）。「公正さ」の解釈には個人差もありうるため、考え方によっては極めて高い要求水準を求めることにもなりかねない。「プリンシプル」の内容には一般性があるだけに、こうした意図の明確化は実務上も有意義なものと考えられる<sup>25</sup>。

---

<sup>25</sup> このほか、例えば利益相反行為への対応でも、04 年 9 月に投資銀行部門の経営層にどういことが期待されているのかを説明する文書が公表されている。利益相反行為については、「事業の基本原則」第 8 項で公正な管理が求められているが、金融サービス業を行う以上、潜在的な利益相反関係の存在を排除することは現実的ではない中で、「ルールベース」の手法も有効ではないと考えられている。実務上は、金融機関が自律的に、可能性の排除ではなく、悪影響の具現化の抑制に取り組むことが重要となる（先ごろ施行されたEUの金融商品市場指令でも、同様の立場から新たな規定を導入している）が、具体的にどの程度の対応が期待されているかはなかなか分かりにくいところもあるので、こうした補足的な説明文書の公表は意義のあるものである。

図表 21 : TCF で期待される結果

1	消費者が、顧客の公正な接遇が企業文化の中心にある金融機関と取引していると信じられること
2	リテール市場で販売・勧誘される商品・サービスは、①識別された消費者の集団のニーズを満たすよう考案され、かつ②これに従いセールス対象層が定められること
3	販売前から販売後まで、消費者には①明瞭な情報が提供され、かつ②適切に情報が与えられていること
4	消費者が助言を受ける場合、助言は①適格的なものであり、かつ②消費者の状況を考慮すること
5	①消費者は、金融機関が消費者に期待するよう仕向けたような実績を上げる商品を提供され、かつ、②関連するサービスは許容可能な水準であり、しかも期待するよう仕向けられたようなものであること
6	消費者は、①商品の変更、②提供金融機関の切り替え、③請求の提出や④苦情の申し出を行う上で、金融機関が課する非常識的な販売後の障壁を受けないこと

(資料) FSA (2006c) に基づき、みずほ総合研究所作成

図表 22：TCF 活動が意図しないもの

**顧客にとって「よい」ことや顧客満足とは同義でない**

- 複雑な金融商品を金融知識に乏しい顧客に販売する際、公正な接遇を受けていないことに顧客が気づいていないために満足している場合もある
- 非現実的な期待を持つ顧客は、金融機関が公正に接遇しても不満となることがある

**すべての金融機関に同水準のサービスを提供するよう求めるものではない**

- 効率的な市場において、金融機関は対象顧客、取扱商品、利用チャネル、サービス水準に関する自らの競争戦略を自由に決められるべき
- ただし、金融機関の戦略には、①約束したサービス水準を提供する、②顧客が購入した商品から不快な驚きを受けないよう保護する、という点での公正な接遇を含めなければならない

**新商品の開発を妨げるものではない**

- TCF は新商品を規制するものではなく、複雑・高リスクの商品が特定の顧客のニーズを満たすことは FSA も承知している
- ただし、金融機関は新商品のリスク度を識別し、顧客が非適度なリスクや識別されていないリスクにさらされないように適切な統制手段を構築しなければならない

**個々の顧客に異なる商品の考案や勧誘を求めるものではない**

- 個々の顧客にカスタマイズした商品を求めるものではないし、汎用性のある商品の開発や勧誘を禁止するものでもない
- ただし、金融機関はセールス対象層をよく考えて、対象としている集団にとって公正である可能性が高い方法で行動するようにするための実効性のあるシステム・統制手段を持たなければならない

**FSA が消費者向けに販売すべき商品について裁断を下そうというわけではない**

- 市場は発見や選択が行われる舞台であり、最小限の規制上の干渉で運営されるべき
- ただしこれは、金融機関が、特定の状況に対して個別の基準を明示する規則を FSA が制定するのを待つのではなく、事業全般を通じて公正さの原則を自ら適用する場合にのみ機能する

**消費者が自ら決定を下し、自身の決定への責任を求められなくなるわけではない**

- TCF 活動は金融業界における既存の課題に焦点を当てたものであり、これに対処するのは業界の責任である
- FSA としては、消費者が十分な理解と情報を持つ場合に、自らの意思決定に対する責任を負うことを期待する

(資料) FSA (2004) に基づき、みずほ総合研究所作成

**(b) ホームページでの情報発信**

FSA のホームページには、①事業計画などの活動全般に係る報告・説明、②政策対応のための討議・協議・検討結果、③報道発表や外部講演、④消費者調査の結果、⑤行政上の行為（行政処分など）、⑥金融機関向けの説明、⑦消費者向けの啓蒙など、広範かつ大量の情報ができるだけ体系化を図りながら掲載されており、重要な情報源となっている。その一方で、情報量が多いだけに利用者にとっての使い勝手の向上も重要な課題とされており、最近では、例えば FSA 規則集のカスタマイズ機能の提供も開始された。また、事例研究やベストプラクティスの紹介など、金融機関向けの情報発信についても、実務的な有用



性的一方で、非公式な手段による事実上のルール化に対する金融機関からの懸念にも配慮している。

掲載される情報のうち、例えば FSA 幹部による外部講演では、FSA の業務遂行に関する考え方をはじめ、様々なトピックスが取り上げられており、最近では年間 100 件前後の公表がある（**図表 23**）。こうした発言内容は、FSA の将来的な行動を束縛することを踏まえての発言であり、一貫性のある発言を繰り返すことは FSA の意図を確実に浸透させるとともに、関係当事者との一層強固な信頼関係の構築にも有効と考えられる。

**図表 23 : FSA 幹部による外部講演件数**

年	1～3月	4～6月	7～9月	10～12月	計
2004	7	11	16	21	55
2005	16	19	18	29	82
2006	26	27	17	33	103
2007	30	32	12	22	96

(注) FSA のホームページに掲載されている外部講演件数をカウントした。

(資料) みずほ総合研究所作成

### (c) サービス基準の設定

FSA が「自らの業務遂行の能力と実効性の向上」という目標に対する結果指標として定めている項目に「相手にとって仕事をしやすい」があるが、この観点から制定されているサービス規準の約 3 分の 1 は関係当事者とのコミュニケーションに関するものであり（**図表 24**）、こうした点からもコミュニケーションの充実に力を入れていることがうかがえる。

図表 24：コミュニケーション関連のサービス基準（例）

サービス基準	目標
金融機関等からの連絡に実質的な回答を提供する	90%を受領から 12 営業日以内
金融機関に対するリスク評価の現地調査の後で、事実認定と提言の草案を提供する	70%を 10 週間以内 (簡便型では 6 週間以内)
消費者コンタクトセンターが受領する連絡に実質的な回答を提供する	90%を受領から 12 営業日以内
消費者コンタクトセンターにおける放棄呼率	5%以下
消費者コンタクトセンターへの直接架電に答える	80%を 20 秒以内
金融機関コンタクトセンターにおける放棄呼率	5%以下
金融機関コンタクトセンターへの直接架電に答える	80%を 20 秒以内
市場行為規範に関する単純な口頭照会に対応する	90%を 24 時間以内
市場行為規範に関する複雑な照会に対応する	質問者の要件と整合的な時間内
関係する書類を市中協議する	コメント募集期間が 3 ヶ月未満 の場合は業界に必ず通知する
金融機関向けオンライン報告システムの稼働	利用可能率 98.5% (月～金の朝 7 時～夜 8 時で)

(注) 公表されているサービス基準のうちコミュニケーションに係るものから抜粋。

(資料) FSA "Currently applicable standards (07 年 11 月 2 日更新)" より、みずほ総合研究所作成

#### (d) 対話の窓口

大手金融機関の場合、FSA との日常的な対話の窓口となる専任スタッフが指定されており、金融機関やその属する業界について熟知するだけでなく、金融機関とのパイプ役として良好な信頼関係を構築するなど、幅広い役割が期待されている（図表 25）。

図表 25：担当窓口スタッフに期待されること

- FSA と金融機関の関係の中心点となること。直接的な監督上の事項に加え、スタッフは FSA の他部門（規制上の取引や法執行など）との直接的な接触についても認識すべき
- 金融機関とオープンで双方向の対話を行うこと
- 金融機関が属する業界について、よく知っていること
- 金融機関の活動に関連する規制上の枠組み（重大な規則や方針の変更を含む）を知ること
- 金融機関の主要なリスクを評価し、これを金融機関に詳細に伝えること
- 適切で釣り合いの取れたリスク軽減プログラムを金融機関に話し、積極的にモニタリングすること

(注) 「大手金融機関が FSA の専任担当者に期待すべきこと」として FSA が挙げている内容。

(資料) FSA (2006b) に基づき、みずほ総合研究所作成

「相手にとって仕事をしやすい」という視点からも示唆されるが、実務関係者によれば、

FSAは金融機関・業界を自身の重要なステークホルダーとして捉えており、「自身がどうやって金融機関のビジネスを一層向上できるか」というアプローチで対話を行うことで、オープンで協力的な関係の構築に進んで取り組んでいるようである。

他方、専任スタッフが配置されない小規模事業者は、基本的にFSAのコールセンターが対応窓口となる。「リスクベース」の観点から致し方ない側面もあるが、小規模事業者からはFSAとの接点を一層充実させるべきという要望も出されており、人的資源配分の調整やコールセンターの機能充実などが課題となっている。

#### 4. FSAが目指す「プリンシプルベース」と課題

##### (1) 「プリンシプルベース」再考

以上のように、FSAの監督・規制アプローチにおける「運用面のプリンシプル」とは、FSAの役割の明確化や説明責任、公正さの確保策などが図られるような法律上の枠組みの下で、「失敗ゼロ」からの脱却を前提とした上で「リスクベース」「費用・便益の規律」「対話の重視」などで特徴づけられる行動上の規律を機能させるものであるといえる。金融機関が守るべき「プリンシプル」や「ルール」のバランスの最適化や金融機関による自主性・自律性の発揮も、こうした「運用面のプリンシプル」が機能し、関係当事者の暗黙の了解事項となる<sup>26</sup>中で行われている話であって、英国はこうした全体像を持つアプローチを通じて高い国際競争力を持つバランスの取れた規制環境の実現に取り組んできたと考えられる。

冒頭で紹介した調査結果などを見ても英国は規制環境面で非常に高い評価を得ており、FSAによる従来からのアプローチに重大な欠陥があるとは考えにくいだが、FSAは、自らの責務を果たすための基本方針として「プリンシプルベース」への傾斜強化を打ち出した。つまり、金融を巡る環境が引き続き目まぐるしく変化していくと予想される中で、限られた経営資源を使い、国際的な競争地位の維持を含め、自らの責務を果たすためには、①「リスクベース」を徹底し法定目的に照らして本当に重要な結果の実現に一層注力することが必要で、②こうした結果志向を強める上で、「プリンシプルベース」の方がより実効性があると判断したのである。

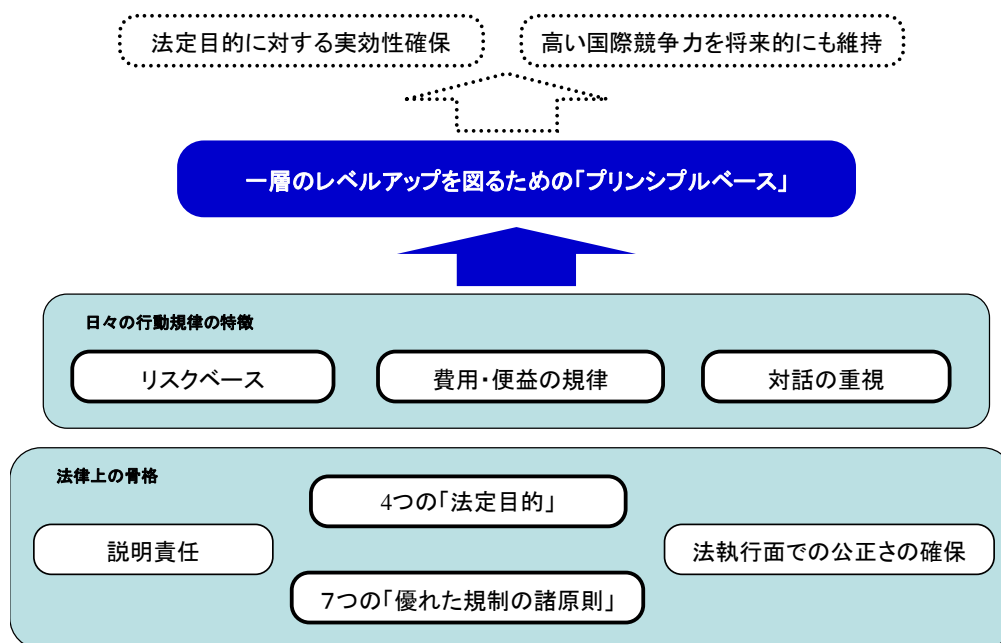
ただし、今後「プリンシプルベース」が進められる中でも、これまで挙げた運用面の特徴は引き続き維持されると予想される。従来から「プリンシプルベース」的な側面を備える中で一層の傾斜を強めるというFSAの動きも、従来からのアプローチを基礎とした上で、①法定目的に対する実効性の向上や②国際競争力の維持・向上のため、一層のレベルアップを図ろうとするものと位置づけることができる（**図表 26**）。

以下で述べるように「プリンシプルベース」を進めるには固有の課題もあり、「ルールベース」と比べて決して楽な道のりが待ち受けているわけではないと考えられるが、FSA

<sup>26</sup> もちろん、個々の場面での対応を巡り見解の相違は発生しうるが、互いに議論する上での前提として、基本的な方向性についてほぼ共通認識が形成されていると推察される。

は実践面での工夫を通じてこうした課題の悪影響を最小限に抑えることで、「プリンシプルベース」がもたらしうる大きな可能性に国際的な金融市場としての更なる飛躍を託すべく、大きな課題にチャレンジしているとも言えよう。

図表 26：「プリンシプルベース」への動き（イメージ）



(資料) みずほ総合研究所作成

## (2) 「ベターレギュレーション」との関係

英国は 90 年代後半から政府を挙げて「ベターレギュレーション」に取り組んでおり、こうした活動で FSA は模範的とされることもある。

この活動は、政府の規制があくまでも政策的対応としての選択肢の一つであり、多くの場合、関係当事者に政府が規制を課す方法よりも、関係当事者に問題を自ら解決させるような柔軟性を与える方策の方が望ましい、という考え方に基づく（図表 27）。

図表 27：政策上の主な選択肢

- 何もしない
- 広告キャンペーンや教育を行う
- 市場の力を活用する
- 金銭上のインセンティブ（例：税金や補助金）を与える
- 自主規制や実務行為規範を制定・実施する
- 詳細な規制を定める

(資料) Better Regulation Task Force のリーフレットに基づき、みずほ総合研究所作成

つまり、政府の規制にはコストがかかるという前提に立ち、①政府の規制による問題へ

の対処が必要かつ最善の選択肢である場合があることを認めつつ、②現実には、日常生活で様々な問題に対処する際、規制が無コストであるという誤解から政府・当局の行動に過度に依存する傾向が見られ、結果的に過剰な規制の導入を許して「過保護国家」となる、③過剰な規制に伴うコストは最終的には利用者全体が負担することとなるため、中長期的に見れば社会全体にとってマイナスに働く、という認識が根底にあるわけで、「Less is more. (少ないほど良い)」という標語にも象徴されるように、費用と便益の規律を働かせながら継続的な効率性向上に取り組むことで、本来達成すべき政策目的をより少ない負担で確実に実現しようとするものである。

これまでの活動では、政策立案者が立案・施行・執行・見直しを行う際に留意すべき事項が「5つの基本原則」としてまとめられている（**図表 28**）ほか、基本原則に合致しているか否かを見る際のチェックポイントも示されている。

**図表 28：「ベターレギュレーション」活動における「5つの基本原則」**

<b>釣り合い</b>	<p>規制当局は、必要な場合にのみ干渉すべき。救済策は呈されるリスクに照らして適当なものとすべきであり、コストは識別の上で最小化すべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 解決策は、認知された問題やリスクと釣り合いが取れ、かつ賦課する遵守コストを正当化できるものでなければならない</li> <li>➢ 法執行の枠組みは、呈されるリスクと釣り合うべき</li> </ul>
<b>説明責任</b>	<p>規制当局は、意思決定を正当と理由付けできなければならず、かつ公衆による精査の対象とならなければならない。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 規制当局は、どのようにしてなぜ最終的な決定に到達したのかを明瞭に説明すべき</li> <li>➢ 規制当局と執行機関は、明瞭な判断基準を策定すべき</li> </ul>
<b>整合性</b>	<p>政府の諸規則・基準は、ばらばらであってはならず、かつ公正に施行されなければならない。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 規制対象者に安定性と確かさを与えるため、規制は予見可能であるべき</li> </ul>
<b>透明性</b>	<p>規制当局はオープンであるべきであり、かつ諸規則を簡素で使い勝手のよいものとするべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 政策目的（規制の必要性を含む）は、明瞭に定義され、すべての関係当事者に有効に伝えられるべき</li> <li>➢ 関係当事者には、協議文書に回答するため、少なくとも 12 週間の期間と十分な情報が与えられるべき</li> <li>➢ 規制は明瞭かつ簡素なものとすべきで、ガイダンスは平易な言葉で施行日の少なくとも 12 週間前に発行されるべき</li> </ul>
<b>対象の絞込み</b>	<p>規制は、対処すべき問題に焦点が当てられるべきであり、かつ副作用を最小化すべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 適当と判断されれば、規制当局は、執行者と規制対象者に明瞭・明確な目標の達成方法を定める柔軟性が与えられる「目標ベース」のアプローチを導入すべき</li> <li>➢ 執行者は、その行為が最も重大なリスクを生じる者に主に注力すべき</li> </ul>

（資料）Better Regulation Task Force のリーフレットに基づき、みずほ総合研究所作成

これまでの考察を踏まえれば、FSAが「運用面のプリンシプル」を機能させること自体が「ベターレギュレーション」につながると考えられるが、例えばFSAのタイナー前CEOは06年の講演で「ベターレギュレーション」に取り組む際の特徴として、①リスクベース、②コスト感応的（費用・便益の規律）、③プリンシプルベースという3つの柱を挙げている。ここからも、①「プリンシプルベース」への動きは「ベターレギュレーション」の一環としても位置づけられるが、②規制環境の改善に向けた活動全体では、リスクベースや費用・便益の規律という「運用面のプリンシプル」を構成する特徴も非常に重要と考えられていることが分かる。

### (3) 「プリンシプルベース」に伴う課題

#### a. 「プリンシプルベース」に対する一般的な懸念事項

「プリンシプルベース」では法的な不確実性や遡及適用の可能性が一般に問題視されるが、FSAは実務上の支障ができるだけ少なくなるよう対処しようとしている。

##### (a) 法的な不確実性

詳細なルールがある場合は、ルールの内容が明確であれば個々の行動の適法性に対する確実性が保証される。これに対して「プリンシプル」に基づいて日々の業務を行う場合、個々の行動の適法性に関する不確実性がつきまとう、「プリンシプルベース」である以上、個別の行為の適法性について法的な確かさ（例えば訴訟を受けないという確証）を与えることには限界があり、法的な確実性を強く求めるほど、詳細なルールの制定や膨大な判例の積み重ねなどによる対応に頼らざるを得なくなる。

FSAもこうした問題は理解しており、「プリンシプルベース」を推進する以上「法的な確かさ」を約束できないし、「プリンシプルベース」の推進を根拠に顧客が金融機関に損害賠償請求を訴える権利を奪うこともできないものの、少なくともFSAとの関係において「予見可能性<sup>27</sup>」を向上させようとしている。具体的には、「対話の重視」という観点で励行されている①政策的対応に係る方針書やガイダンス、②随時発行される事例紹介や注意喚起文書などが活用されている<sup>28</sup>。

法執行面では、行政処分の対象となるのは、行為時点で常識的に違法であると分かっていたはずの行為を実際に行った場合（つまり、不利益処分につながると予見される場合）であるとも述べている。さらに、FSAのすべての発言に従う法的な義務はないものの、公式・非公式を問わず、FSAの説明内容に常識的に依拠している場合は、FSAに対する弁護材料になるとも明言している。

<sup>27</sup> ここでの「予見可能性」とは、金融機関の行動がどういう結果を招くか（例えば行政処分の対象となるか否か）を行為時点で予見できることを指す。一般に、予見可能性は、監督当局が一貫性のある行動を取ることによっても高められる。

<sup>28</sup> 金融機関からは、一貫性のある説明を通じて予見可能性が高まることを歓迎する一方で、こうした文書が事実上のルールとして拘束力を持つことも懸念する声もあり、FSAも微妙なバランスを取りながら運用することが求められる。

**(b) 遡及適用**

詳細なルールがなく「プリンシプル」のみに基づく場合、その後の解釈等の変更により過去の行為に遡及して違法性が認められることも懸念されている。

この点についてFSAは、①ある行為が問題とされるかどうかは、行為時点において一般に期待されていたと考えられる基準<sup>29</sup>に照らして判断されるのであり、事後的に要求水準が引き上げられても、それが引き上げ前まで遡って適用されることはない、と繰り返し発言し、②こうした発言が自身の行動を束縛するとも強調している。

**b. 金融機関の業務運営への影響****(a) 自律性・自発性の奨励**

「プリンシプルベース」への移行やこれに伴う外見的な「ルール」分量の減少は、監督当局の期待水準が低下したことを意味するものではない。各金融機関には、法的な確かさをもたらす詳細な規則が従来よりも少なくなる中で、「プリンシプル」が達成されるように実効性のある社内手続きを考案・実施することが求められる。この場合、自らの営業活動を過度に束縛するような制約を課すわけにはいかないので、「リスクベース」で実効性の確保と実務面への負担を考慮しながら、自律性の高い運営を目指すことになると考えられる。

他方、必ずしも「プリンシプルベース」になることで変わるわけではないが、「プリンシプル」はあくまでも監督当局が期待する最低水準を示すものなので、各金融機関が「プリンシプル」を充足しつつ、それぞれの創意工夫と判断によって一層高い水準で競い合うことも奨励されており、自律性を維持しながら継続的なレベルアップに自発的に取り組んでいくことが必要である。こうした自律性・自発性の発揮は、国際的な競争力を維持・向上させる原動力の一つとも考えられる。

**(b) 経営層・コンプライアンス部門への役割期待**

「プリンシプルベース」では、金融機関の上級経営層に対して①「プリンシプル」の達成に対する強いコミットメントと②「プリンシプル」の実現に向けて実効性のある施策を実施するための強いリーダーシップが期待されている<sup>30</sup>。

日常的な業務面では、業務遂行に必要な社内手続きの多くを金融機関自身で策定するだけでなく、期待される結果に対する実効性も確保しなければならない。これに伴い、コンプライアンス部門には、①所定の社内手続きが遵守されているか否か、だけでなく、②現行の社内手続きが期待される結果の実現に実効性を発揮しているか否か、という視点が求められるようになる（**図表 29**）。実効性を確保する上では、マーケティング部門とコンプライアンス部門との協働関係が営業施策を構築する早い段階からできているかが一つの試

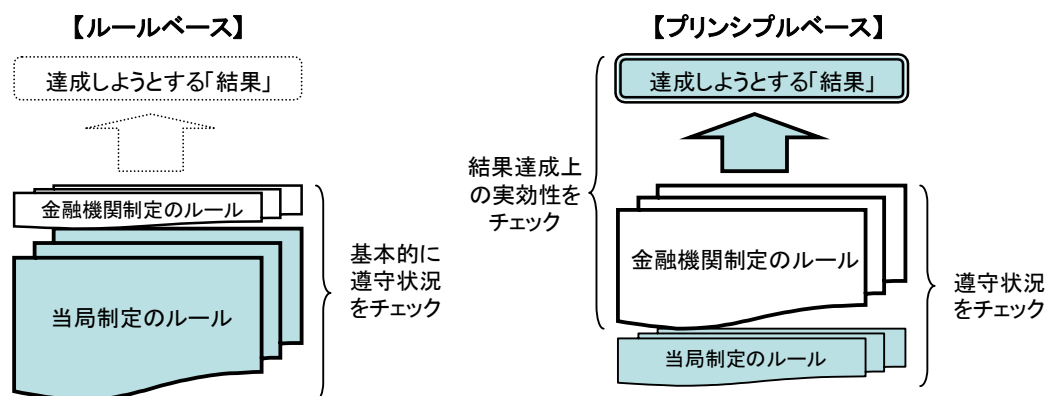
<sup>29</sup> 例えば、業界のベストプラクティスが自主ルールとしてまとめられていれば、行為時点での期待水準を判断する上での参考材料となる。

<sup>30</sup> 「プリンシプルベース」が打ち出された当初は、経営トップは自由度の拡大という観点から賛同を示す反面、法務・コンプライアンス部門は業務運営に係る法的な不確実性への懸念から拒否反応を示すことが多かったようである。

金石とも言われており、必要に応じて社内手続きの見直しも求められる。

一方、経営層には新しい役割期待に組織的に対応できるようにする責任が課せられるが、こうした責任を果たす上では、実効性のレベルを的確に把握できるような経営情報システムの構築も重要な課題となる。

図表 29 : コンプライアンス部門の役割 (イメージ)



(資料) FSA 幹部の発言に基づき、みずほ総合研究所作成

### c. 金融監督当局にとっての課題

「プリンシプルベース」を推進しようとする当局にとっては、「運用面のプリンシプル」が引き続き機能することとは別に、人的スキルの向上をはじめとする固有の課題がいくつか考えられる (図表 30)。

図表 30 : 「プリンシプルベース」推進上の課題 (FSA)

- 「プリンシプル」の理解を深化
- 「許容範囲」への順応
- コミュニケーションスキルの向上
- 判断の整合性確保
- 法執行に対する意思統一

(資料) FSA 幹部の発言などに基づき、みずほ総合研究所作成

「プリンシプルベース」を進めるには、目指すべき結果について金融機関と当局が共通の理解に立っていることが大前提である。これまでの説明からも分かる通り、FSA は一般的な表現の「プリンシプル」だけを提示して後はすべてを金融機関の対応に委ねようとしているわけでもない。金融機関による実効性のある施策につなげられるようにするためには、担当ラインでの非公式の対話などで共通理解の醸成に貢献できるよう、まずは当局として目指すものと目指さないものについての理解を一層深めることが重要となろう。

次に、「ルール」中心の世界のように予め決められた詳細な内容に対して白黒をつける



ような形ではなくなるため、当局も「リスクベース」の下で複数の選択肢を許容しながら、どこまでが許容範囲なのかを常に念頭に置いて柔軟性と整合性のある判断を下さなければならなくなる。許容範囲が狭すぎれば金融機関に工夫の余地が少なくなるし、広すぎれば法定目的の達成可能性という観点での懸念が高まるかもしれない。また、付与されている広範な裁量権についても、金融機関の自律性を尊重する立場からは、安易に権限を行使することにも慎重さが求められるので、従来よりも高度な判断力の養成が求められると考えられる。

さらに、金融機関・業界との充実した対話は一層重要な要素となると思われるが、「プリンシプルベース」では①何が期待され、何が期待されていないのかを正しく理解させるとともに、②金融機関が個々の状況に応じて適切な対応を講じられるよう導く役割も期待されていると考えられる。期待される結果を伝えて実効性のあるプロセスの策定につながるようにする、という対話手法を行うには、既定のプロセスに対する合否を伝える場合とは異なるスキルが求められよう。

一方、運用上の公正性の確保という観点では、監督当局のスタッフによる判断が求められる場面が多くなる中で、様々な金融機関に対する判断が全体として整合的であることが重要である。これは特に法執行面（監督上のツール選択）についていえることであり、こうした整合性の確保が規制環境に対する信認を高めることにもつながる。この点では、判断例に係る内部の情報共有の充実などが求められることになる考えられる。

FSAは、「プリンシプルベース」を進める中で、以上のような課題を踏まえた対応に着手している。例えば、FSAの年間予算は3億ポンド規模（700億円前後）であるが、07/08事業年度からの3年間で5,000万ポンド（約120億円）を投じて、人材の能力開発や再配置、サポート体制の強化などを行うことを決めている。金融機関による費用負担にも配慮し、この部分は10年間に分割して徴収される予定である。

## 5. おわりに

金融資本市場の国際競争力の維持・向上策との関係で注目される「プリンシプルベース」の監督・規制アプローチについては、金融機関が守るべき「ルール」と「プリンシプル」のバランスの最適化も重要であるが、監督・規制の枠組みを運用する上での行動原則や規律も実現される規制環境に大きな影響を与えられようと考えられる。こうした運用面が持つ重要性は、例えば米国での国際競争力強化に向けた最近の提言の中で、金融機関というよりは規制当局が守るべき「プリンシプル」にも言及されていることからもうかがえる。

英国の場合、FSAが本格的に活動を開始した当初から「プリンシプルベース」的側面を持っており、「運用面のプリンシプル」もFSMAに基づく枠組みをベースにしている。主な構成要素としては、①バランスの取れた規制環境が実現されるように政策目的と政策遂行上の考慮事項が規定されていること、②運営上の独立性が確保される一方で十分な説明責任が課されていること、③法執行面での公正さが実際に確保されるよう、複数のチェッ

ク&バランス機能を含む措置が講じられていること、④「失敗ゼロ」からの脱却を前提とした上で、「リスクベース」「費用・便益の規律」「対話の重視」という行動規律が働いていること、などが挙げられる。

こうした「運用面のプリンシプル」は、「プリンシプルベース」への傾斜が一層強められる中でも維持されると考えられ、「プリンシプルベース」への傾斜強化も既往の「運用面のプリンシプル」が機能している規制環境を一層レベルアップしようとする動きと捉えることができる。従って、「プリンシプルベース」が今後期待される成果を挙げられるかどうかは、①「運用面のプリンシプル」を引き続き有効に機能させた上で、②金融機関と当局が「プリンシプルベース」に伴う固有の課題を克服できるかどうか依存すると考えられる。こうした課題の克服には息の長い取り組みが必要であり、中長期的な視点から評価することが必要となろう。

英国のこれまでの取り組みを踏まえると、高い国際競争力を持つ規制環境を実現するには、外見的な枠組みの整備にとどまらず、「運用面のプリンシプル」の機能を通じて、継続的な改善を図るとともに、関係当事者と共通の理解を深め、相互の信頼を高めていくことが重要と思われる。自身の絶対的なレベルを高めるとともに、他者との相対的な地位の向上が求められることを考えれば、息の長い取り組みにつながるような「運用面のプリンシプル」を備えるとともに、その実践面の巧拙が中長期的な競争優位性に少なからず影響することを念頭に置いて地道に、かつ着実に取り組むことが必要となろう。

[参考文献]

【FSA 幹部の講演以外】

- 圓佛孝史 (2007) 『英国が目指す「プリンシプルベース」の監督・規制とは何か』 (みずほ総合研究所「みずほりポート」、10月23日)
- Basel Committee on Banking Supervision (2002), “Supervisory Guidance on Dealing with Weak Banks”, Bank for International Settlements, March
- Bazley, Stuart and Dr. Andrew Haynes (2007), *Financial Services Authority Regulation and Risk-based Compliance*, 2nd edition, Tottel Publishing
- Better Regulation Task Force (2000), “Principles of Good Regulation”
- Better Regulation Commission (2007), *Annual Report 2006*
- Black, Julia (2005), “The Emergence of Risk-Based Regulation and the New Public Risk Management in the United Kingdom”, *Public Law*, Autumn, pp.512-548
- Black, Julia, Martyn Hopper and Christa Band (2007), “Making a success of Principles-based regulation”, *Law and Financial Markets Review*, Vol.1 Issue 3, pp.1-16, May
- Blair, Michael (general editor) (2001), *Blackstone’s Guide to the Financial Services & Markets Act 2000*, Oxford University Press
- Brown, Gordon (2001), “The New Financial Regulation Framework”, a letter to Sir Howard Davies, Chairman of the FSA, December 13
- Centre for the Study of Financial Innovation (2003), “Sizing up the City – London’s Ranking as a Financial Centre”, Corporation of London, June
- Commission on the Regulation of U.S. Capital Markets in the 21st Century (2007), *Report and Recommendation*, U.S. Chamber of Commerce, March
- Committee on Capital Markets Regulation (2006), *Interim Report of the Committee on Capital Markets Regulation*, November 30
- Financial Services Authority (1998), “The FSA Principles for Businesses”, Consultation Paper #13, September
- (1999), “The FSA Principles for Businesses: Response on Consultation Paper 13”, Policy statement, October
- (2000a), “A new regulator for the new millennium”, policy statement, January
- (2000b), “Building the new regulator – Progress report 1”, December
- (2002), “Our approach to performance evaluation”, January
- (2003), “Reasonable expectations: Regulation in a non-zero failure world”, September
- (2004), “Treating customers fairly – progress and next steps”, July
- (2005a), “Reviewing the FSA Handbook: Money Laundering, Approved Persons,

- Training and Competence, and Conduct of Business”, Consultation Paper 05/10, July
- (2005b) , “Enforcement process review: Report and recommendations”, July
- (2006a) , “Memorandum of Understanding for Financial Stability”, press release, March 22
- (2006b) , “Letter to firms: changes to our supervisory approach”, April
- (2006c) , “Treating customers fairly – towards fair outcomes for consumers”, July
- (2006d) , “A Guide to Market Failure Analysis and High Level Cost Benefit Analysis”, November
- (2007a) , “Principles-based regulation: Focusing on the outcomes that matter”, April
- (2007b) , “Treating Customers Fairly initiative: progress report”, May
- (2007c) , “Treating customers fairly – culture”, July
- (2007d) , “Treating customers fairly – guide to management information”, July
- (2007e) , “FSA Annual Public Meeting 2007”
- (2007f) , “How we evaluate our performance – the Outcomes Performance Report and developments in our approach since 2002”, December
- Financial Services Consumer Panel (2006), “Move to a More Principles-Based Regulatory Regime”, a letter to Mr. John Tiner, Chief Executive of FSA, August 2
- Financial Services Practitioner Panel (2007), *Annual Report 2006/7*
- Financial Services Roundtable (2007), *The Blueprint for U.S. Financial Competitiveness*, November
- Fisher, Peter R. (2002), “The Future of Regulation and Supervision of Financial Intermediaries”, remarks to the Federalist Society for Law and Public Policy Studies, October 11
- House of Commons Library (1999) , “Financial Services and Markets Bill: Bill 121 of 1998-99”, Research Paper 99/68, June 24
- House of Commons Treasury Committee (1999a) , “Financial Services Regulation”, Third Report of Session 1998-99, February 4
- (1999b) , “Government Response to the Treasury Committee Report on Financial Services Regulation”, Fourth Special Report of Session 1998-99, March 19
- Llewellyn, David (1999), “The Economic Rationale for Financial Regulation”, FSA Occasional Paper Series #1, April
- McKinsey (2007), *Sustaining New York’s and US’ Global Financial Services Leadership*, a report sponsored by Michael R. Bloomberg (Mayor of New York) and

Senator Charles E. Schumer, January (「ブルーンバーグ＝シューマー報告書」)  
 National Audit Office (2007), “The Financial Services Authority: A Review under  
 Section 12 of the Financial Services and Markets Act of 2000”, April  
 Office of the Complaints Commissioner (2007), *Annual Report for 2006/7*  
 Paulson, Henry M. (2007), “Opening Remarks at Treasury’s Capital Markets  
 Competitiveness Conference”, March 13  
 United States Government Accountability Office (2007), “Financial Regulation:  
 Industry Trends Continue to Challenge the Federal Regulatory Structure”,  
 GAO-08-32, October 12  
 Z/Yen Limited (2005), “The Competitive Position of London as a Global Financial  
 Centre”, Corporation of London, November

**【FSA 幹部の講演】（発言日順、肩書きは発言当時のもの）**

- Mr. Howard Davies, Chairman, “Building the FSA – progress to date and priorities ahead”, September 30, 1998
- Mr. Howard Davies, Chairman, “Why Regulate?”, November 4, 1998
- Mr. Howard Davies, Chairman, “Financial Regulation and the Law”, March 3, 1999
- Mr. Howard Davies, Chairman, “Building the Financial Services Authority: What’s New?”, March 11, 1999
- Mr. Howard Davies, Chairman, “A new regulator for the new millennium”, December 11, 2000
- Mr. Michael Foot, Managing Director and Head of Financial Supervision, “Our new approach to risk based regulation and what will be different for firms”, December 11, 2000
- Mr. Andrew M. Whittaker, General Counsel, “The role of competition in Financial Services Regulation”, April 27, 2001
- Mr. Callum McCarthy, Chairman, “London as an International Capital Market”, March 17, 2004
- Mr. Callum McCarthy, Chairman, “FSA Enforcement Policy”, June 29, 2004
- Mr. John Tiner, Chief Executive, “FSA Enforcement Conference”, September 6, 2004
- Mr. Callum McCarthy, Chairman, “Economics in financial regulation”, October 12, 2004
- Mr. Callum McCarthy, Chairman, “Is regulation in the EU and UK doing the right job?”, November 5, 2004
- Mr. Andrew Whittaker, Director of the General Counsel Division, “The road to better regulation”, October 14, 2005
- Mr. Callum McCarthy, Chairman, “Risk Based Regulation: The FSA’s Experience”, February 13, 2006
- Dr. Thomas Huertas, Director, Wholesale Firms Division and Banking Sector Leader, “The future of banking regulation and supervision”, March 24, 2006

- Ms. Margaret Cole, Director of Enforcement, April 11, 2006
- Mr. John Tiner, Chief Executive, “Better regulation: objective or oxymoron”, May 9, 2006
- Mr. Hector Sants, Managing Director, Wholesale & Institutional Markets, “Market abuse and conflicts of interest: The FSA approach”, June 5, 2006
- Ms. Sarah Wilson, Director, “Regulatory priorities in a principles-based world”, June 15, 2006
- Ms. Sarah Wilson, Director, “Treating customers fairly – Towards fair outcomes for consumers”, July 19, 2006
- Mr. Clive Briault, Managing Director, Retail Markets, “Treating Customers Fairly and more principles-based regulation”, July 24, 2006
- Mr. John Tiner, Chief Executive, “Are we heading towards over regulation?”, September 12, 2006
- Mr. Cullum McCarthy, Chairman, “Principles-based regulation – what does it mean for the industry?”, October 31, 2006
- Mr. Clive Briault, Managing Director, Retail Markets, “Making a real difference to consumers through more principles-based regulation”, November 7, 2006
- Mr. Dan Waters, Director, Retail Policy, “Implementing principles based regulation”, December 7, 2006
- Dr. Thomas Huertas, Director, Wholesale Firms Division and Banking Sector Leader, “Counting on compliance: The implications of more principles-based regulation”, January 31, 2007
- Ms. Sarah Wilson, Director, Retail Firms, “Supervision in a Principles Based World”, February 27, 2007
- Mr. Clive Briault, Managing Director, Retail Markets, “More principles-based regulation and Treating Customers Fairly”, March 7, 2007
- Ms. Margaret Cole, Director of Enforcement, “Enforcement Briefing”, March 14, 2007
- Ms. Sarah Wilson, Director, Retail Firms, “Treating Customers Fairly – Progress and Next Steps”, March 19, 2007
- Mr. John Tiner, Chief Executive Officer, “Principles-based regulation – looking to the future”, March 21, 2007
- Ms. Dame Deirdre Hutton CBE, Deputy Chair, “T&C in a principles-based world”, March 28, 2007
- Mr. John Tiner, Chief Executive Officer, “Keynote address: FSA’s conference on more principles-based regulation”, April 23, 2007
- Mr. Clive Briault, Managing Director, Retail Markets, “Principles-based regulation in the retail market”, April 23, 2007
- Ms. Nausicaa Delfas, Head of Department, Treating Customers Fairly, and Ms. Sarah Harding, Manager, Treating Customers Fairly, “Principles-based regulation and treating customers fairly”, July 11, 2007
- Ms. Sarah Wilson, Treating Customers Fairly & Insurance Sector Leader, “Treating

- Customers Fairly – Principles-based regulation in practice”, August 7, 2007
- Mr. David Kenmir, Managing Director of Regulatory Services, “Challenges for the FSA”, October 4, 2007
  - Mr. Hector Sants, Chief Executive, “Looking ahead: FSA retail programme after MiFID”, October 17, 2007
  - Mr. Hector Sants, Chief Executive, “The UK approach to regulation”, November 7, 2007
  - Mr. Clive Briault, Managing Director, Retail Markets, “Regulatory challenges in a principles-based environment”, November 8, 2007
  - Mr. Hector Sants, Chief Executive, “The FSA’s retail agenda: working with the industry”, November 21, 2007
  - Mr. Tony Katz, Manager, Financial Promotion Team, “Financial Promotions and More Principles-Based Regulation – Freedom and Responsibility”, November 28, 2007
  - Mr. Stephen Bland, Director, Small Firms Division, “The Future of Distribution in Financial Services”, December 4, 2007
  - Ms. Verena Ross, Director, Strategy & Risk, “London’s Financial Markets and the FSA’s approach to financial regulation”, December 4, 2007