諸外国における金融制度の概要に関する調査

報告書

令和２年３月

株式会社エヌ・ティ・ティ・データ経営研究所

目次

米国の金融制度.....1

I. 概要 1

１．米国の金融監督体制 1
２．金融監督体制の変遷 2
３．金融監督機関の人員数..... 3
４．金融監督機関の本部と地方支部 4

II. 金融制度及び検査監督 5

１．金融機関の種類..... 5
２．金融監督機関 15
３．金融制度の企画立案・規則制定の仕組み 45
４．免許付与等..... 47
５．検査・監督..... 58

III. バーゼルを中心とした国際金融規制 81

１．背景..... 81
２．自己資本比率 82
３．レバレッジ比率..... 85
４．流動性比率..... 87
５．その他関連規制..... 89

IV. 各論..... 109

資本市場..... 109

総合取引所..... 109
１．概要..... 109
２．デリバティブ取引の法的定義.....114
３．デリバティブ取引に関する法的規制・監督当局の概観.....115
４．市場でデリバティブ商品を上場するための法的手続きと要件.....116
５．上場商品（主にコモディティ）の例.....117
６．デリバティブ取引の当局によるプロモーション 118

高速取引.....119
１．グローバル市場における背景.....119
２．規制及び監督制度..... 120
３．高速取引事業者の実際の取引活動 121
４．罰則の事例..... 122

５．高速取引事業者に課されるマーケットメーカー取引要件の状況 122
６．スピードバンプの採用状況 123

市場の濫用規制 125
１．調査 125
２．法執行 129

地域・中小企業金融 130

金融機関の種類とその役割 130
１．概要 130

非営利金融機関 132
１．地域金融の全体像 132
２．連邦制度 132
３．州制度 139
【カリフォルニア州】 139
【ジョージア州】 142

地域・中小企業金融支援制度 146
１．中小企業庁 146
２．農務省 150
３．財務省 155
４．インディアン事務局 156
５．州における財政支援プログラム 157
【テキサス州】 157
【フロリダ州】 159

日本との比較 161

金融機関実務 162

個人情報保護法制 162
１．金融分野におけるプライバシー保護に関する規制 162
２．規制の詳細 168

顧客管理 176
１．顧客管理の動向 176
２．顧客管理支援サービスの動向 179

テクノロジー 184

資金移動業者・前払式支払手段発行者・暗号資産交換業者 184
１．1978 年電子資金移動法 184
２．ドッド＝フランク・ウォールストリート改革及び消費者保護法 185
３．CFPB によるプリペイド決済規則 185
４．暗号資産に関する直近動向 186
５．暗号資産の今後 187

デジタル・バンク 188
１．銀行ライセンス基準 188
２．デジタル・バンクの例 189
３．技術標準とプライバシー 190
その他 191
外国銀行への規制 191
１．外銀支店に対する流動性規制・監督の状況 191
２．破綻時の預金者保護のための規制・監督の状況 192
３．大規模な外国銀行グループに対する監督上の要件の加重 192
販売勧誘ルール 197
１．規制の対象者 197
２．対象商品・サービス 198
３．規制の内容 198
保険会社に係る組織形態及び各種法制度の概要 200
１．形態の有無 200
２．社員総会制度の概要 202
３．商品認可制度の概要 202
V. 資料 206
１．金融機関の免許付与権限と監督等権限 206
２．検査・監督機関の概要 207
３．米国の金融規制 209
４．米国における金融機関の状況 210
英国の金融制度 212
I. 概要 212
１．英国の金融監督体制 212
２．金融監督体制の変遷 213
３．金融監督機関の人員数 216
４．金融監督機関の本部と地方支部 216
II. 金融制度及び検査監督 217
１．金融機関の種類 217
２．金融監督機関 223
３．金融制度の企画立案・規則制定の仕組み 236
４．免許付与等 238
５．検査・監督 247
６．金融監督体制の見直し 261

III. バーゼルを中心とした国際金融規制 264
１．背景 264
２．自己資本比率 265
３．レバレッジ比率 267
４．流動性比率 268
５．その他関連規制 269
IV. 各論 280
資本市場 280
総合取引所 280
１．概要 280
２．デリバティブ取引の法的定義 283
３．デリバティブ取引に関する法的規制 283
４．市場でデリバティブ商品を上場するための法的手続きと要件 284
５．上場商品（主にコモディティ）の例 285
６．デリバティブ取引の法的/実用的なプロモーション 286
高速取引 287
１．規制及び監督制度 287
２．高速取引事業者の実際の取引活動 287
３．罰則の事例 288
４．高速取引事業者に課されるマーケットメーカー取引要件の状況 289
５．スピードバンプの採用状況 289
市場の濫用規制 291
１．調査 291
２．法執行 296
地域・中小企業金融 299
金融機関の種類とその役割 299
１．概要 299
非営利金融機関 302
１．概要 302
２．CDFI の認定基準 303
３．税制優遇制度 304
地域・中小企業金融支援制度 307
１．ビジネス・エネルギー・産業戦略省 307
２．環境・食糧・農村地域省 309
日本との比較 310
金融機関実務 311

個人情報保護法制 311
1．金融分野におけるプライバシー保護に関する規制 311
2．規制の詳細 313
顧客管理 317
1．顧客管理の動向 317
2．顧客管理支援サービスの動向 320
テクノロジー 323
資金移動業者・前払式支払手段発行者・暗号資産交換業者 323
1．2011 年電子マネー規則 323
2．2017 年決済サービス規則 324
3．マネー・ローンダリング及びテロ資金供与及び資金移転に関する規則 325
4．2019 年改正マネー・ローンダリング及びテロ資金供与に関する規則 326
デジタル・バンク 327
1．銀行ライセンス基準 327
2．デジタル・バンクの例 328
3．技術標準とプライバシー 329
その他 330
外国銀行への規制 330
1．外銀支店に対する流動性規制・監督の状況 330
2．破綻時の預金者保護のための規制・監督の状況 331
販売勧誘ルール 332
1．業務行為ソースブック 332
2．保険業向け業務行為ソースブック 334
3．抵当貸付及び住宅金融向け業務行為ソースブック 335
4．銀行業向け業務行為ソースブック 336
保険会社に係る組織形態及び各種法制度の概要 337
1．形態の有無 337
2．社員総会制度の概要 338
3．商品認可制度の概要 339
V. 資料 341
1．検査・監督機関の概要 341
2．英国の金融規制 342
3．英国における金融機関の状況 343
ドイツの金融制度 345
I. 概要 345

１．ドイツの金融監督体制 345
２．金融監督体制の変遷 346
３．金融監督機関の人員数 347
４．金融監督機関の本部と地方支部 347

II. 金融制度及び検査監督 348

１．金融機関の種類 348
２．金融監督機関 353
３．金融制度の企画立案・規則制定の仕組み 362
４．免許付与等 364
５．検査・監督 374
６．金融監督体制の見直し 385

III. バーゼルを中心とした国際金融規制 386

１．背景 386
２．自己資本比率 387
３．レバレッジ比率 389
４．流動性比率 389
５．その他関連規制 390

IV. 各論 400

資本市場 400

総合取引所 400
１．概要 400
２．デリバティブ取引の法的定義 401
３．デリバティブ取引に関する法的規制 402
４．市場でデリバティブ商品を上場するための法的手続きと要件 403
５．上場商品（主にコモディティ）の例 404
６．デリバティブ取引の法的/実用的なプロモーション 404

高速取引 406
１．規制及び監督制度 406
２．高速取引事業者の実際の取引活動 407
３．罰則の事例 408
４．高速取引事業者に課されるマーケットメーカー取引要件の状況 408
５．スピードバンプの採用状況 408

市場の濫用規制 409
１．調査 409
２．法執行 412

地域・中小企業金融 414

金融機関の種類とその役割 414
１．概要 414
非営利金融機関 417
１．概要 417
２．認定制度 417
地域・中小企業金融支援制度 420
１．ドイツ復興金融公庫 420
日本との比較 422
金融機関実務 423
個人情報保護法制 423
１．金融分野におけるプライバシー保護に関する規制 423
２．規制の詳細 425
３．プライバシー保護規制と他法令との関係 426
顧客管理 427
１．顧客管理の動向 427
２．顧客管理支援サービスの動向 433
テクノロジー 436
資金移動業者・前払式支払手段発行者・暗号資産交換業者 436
１．第 4 次 EU マネー・ローンダリング対策指令に関する改正指令 436
２．2017 年ドイツ決済サービス監督法 436
デジタル・バンク 437
１．銀行ライセンス基準 437
２．デジタル・バンクの例 438
３．技術標準とプライバシー 439
その他 440
外国銀行への規制 440
１．外銀支店に対する流動性規制・監督の状況 440
２．破綻時の預金者保護のための規制・監督の状況 441
販売勧誘ルール 442
１．規制の対象者 442
２．対象商品・サービス 442
３．規制の内容 443
保険会社に係る組織形態及び各種法制度の概要 447
１．形態の有無 447
２．社員総会制度の概要 447
３．商品認可制度の概要 450

４．生損保兼業の可否 450

V. 資料 451

１．検査・監督機関の概要 451
２．ドイツの金融規制 452

ＥＵの金融制度 454

I. 概要 454

１．EU の金融監督体制 454

II. 金融制度及び検査監督 455

１．金融機関の種類 455
２．金融監督機関 462
３．金融制度の企画立案・規則制定の仕組み 482
４．免許付与等 487
５．検査・監督 499
６．金融監督体制の見直し 505

III. バーゼルを中心とした国際金融規制 508

１．背景 508
２．自己資本比率 509
３．レバレッジ比率 511
４．流動性比率 512
５．その他関連規制 514

IV. 各論 526

資本市場 526

総合取引所 526
１．概要 526
２．デリバティブ取引の法的定義 527
３．デリバティブ取引に関する法的規制 527
４．市場でデリバティブ商品を上場するための法的手続きと要件 528
５．上場商品（主にコモディティ）の例 528
６．デリバティブ取引の法的/実用的なプロモーション 529

高速取引 530
１．規制及び監督制度 530
２．高速取引事業者の実際の取引活動 531
３．罰則の事例 531
４．高速取引事業者に課されるマーケットメーカー取引要件の状況 532

５．スピードバンプの採用状況 532
市場の濫用規制 533
１．調査 533
２．法執行 536
地域・中小企業金融 538
金融機関の種類とその役割 538
非営利金融機関 539
１．概要 539
２．制度 539
地域・中小企業金融支援制度 541
１．中小企業支援機構 541
２．欧州投資銀行グループ 541
金融機関実務 544
個人情報保護法制 544
１．金融分野におけるプライバシー保護に関する規制 544
２．規制の詳細 547
３．プライバシー保護規制と他法令との関係 551
顧客管理 552
１．顧客管理の動向 552
２．顧客管理支援サービスの動向 555
テクノロジー 559
資金移動業者・前払式支払手段発行者・暗号資産交換業者 559
１．第２次電子マネー指令 559
２．第２次決済サービス指令 559
３．資金移動規則 560
４．第５次マネー・ローンダリング指令 561
デジタル・バンク 562
１．銀行ライセンス基準 562
２．デジタル・バンクの例 563
３．技術標準とプライバシー 564
その他 565
保険会社に係る組織形態及び各種法制度の概要 565
１．形態の有無 565
２．社員総会制度の概要 565
３．商品認可制度の概要 566
４．生損保兼業の可否 566

V. 資料 568
１．検査・監督機関の概要 568

シンガポールの金融制度 571

I. 概要 571
１．シンガポールの金融監督体制 571

II. 金融制度及び検査監督 572
１．金融機関の種類 572
２．金融監督機関 577
３．金融制度の企画立案・規則制定の仕組み 580
４．免許付与等 582
５．検査・監督 596

III. バーゼルを中心とした国際金融規制 610
１．背景 610
２．自己資本比率 611
３．レバレッジ比率 613
４．流動性比率 614

IV. 各論 615
資本市場 615
総合取引所 615
１．概要 615
２．デリバティブ取引の法的定義 616
３．デリバティブ取引に関する法的規制 616
４．市場でデリバティブ商品を上場するための法的手続きと要件 617
５．上場商品（主にコモディティ）の例 617
６．取引所としてのプロモーション活動 618
高速取引 619
１．規制及び監督制度 619
２．高速取引事業者の実際の取引活動 619
３．罰則の事例 620
４．高速取引事業者に課されるマーケットメーカーの取引要件の状況 620
５．高速取引の制限 620
市場の濫用規制 622
１．調査 622
２．法執行 625

地域・中小企業金融 626
金融機関の種類とその役割 626
非営利金融機関 626
１．概要 626
２．地場企業への金融支援 627
地域・中小企業金融支援制度 629
１．中小企業センター 629
２．シンガポール企業庁 629
３．シンガポール観光局 633
日本との比較 633
金融機関実務 634
個人情報保護法制 634
１．金融分野におけるプライバシー保護に関する規制 634
２．規制の詳細 635
顧客管理 639
１．顧客管理の概要 639
２．顧客管理支援サービスの動向 642
テクノロジー 645
資金移動業者・前払式支払手段発行者・暗号資産交換業者 645
１．2019 年決済サービス法 645
２．マネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策 646
デジタル・バンク 647
１．銀行ライセンス基準 647
２．デジタル・バンクの例 650
３．技術標準とプライバシー 651
その他 652
保険会社に係る組織形態及び各種法制度の概要 652
１．形態の有無 652
２．社員総会制度の概要 652
３．商品認可制度の概要 653
４．生損保兼業の可否 655
V. 資料 656
１．シンガポールの金融規制 656
２．シンガポールにおける金融機関の状況 657

中国の金融制度.....659

I. 概要 659

１．中国の金融監督体制の変遷 659

II. 金融制度及び検査監督 661

１．金融機関の種類..... 661
２．金融監督機関 669
３．金融制度の企画立案・規則制定の仕組み 677
４．免許付与等..... 679
５．検査・監督..... 687

III. バーゼルを中心とした国際金融規制 696

１．背景..... 696
２．自己資本比率 700
３．レバレッジ比率..... 701
４．貸倒引当比率 702
５．流動性比率..... 703
６．その他関連規制..... 705

IV. 各論..... 709

資本市場..... 709

総合取引所..... 709
１．概要..... 709
２．デリバティブ取引の法的定義.....711
３．デリバティブ取引に関する法的規制.....711
４．市場でデリバティブ商品を上場するための法的手続きと要件..... 713
５．上場商品（主にコモディティ）の例..... 713
６．デリバティブ取引の法的/実用的なプロモーション..... 715

高速取引..... 716
１．中国における高速取引の背景..... 716
２．規制及び監督制度..... 716
３．高速取引事業者の実際の取引活動 718
４．罰則の事例..... 718
５．高速取引事業者に課されるマーケットメーカー取引要件の状況..... 719
６．スピードバンプの採用状況 719

市場の濫用規制..... 720
１．調査..... 720
２．執行..... 720

地域・中小企業金融 722
金融機関の種類とその役割 722
1．概要 722
非営利金融機関 723
1．地域金融 723
地域・中小企業金融支援制度 727
1．科学技術部（科技省）の科技イノベーション券制度 727
2．国家発展改革委員会の科技イノベーションモデル事業 728
日本との比較 729
金融機関実務 730
個人情報保護法規制 730
1．金融分野におけるプライバシー保護に関する規制 730
顧客管理 733
1．顧客管理の動向 733
2．顧客管理支援サービスの動向 736
テクノロジー 738
資金移動業者・前払式支払手段発行者・暗号資産交換業者 738
1．金融機関ペイメント・サービス管理弁法 738
2．ペイメント機関備付金貯蓄管理弁法 739
3．ペイメント機関備付金の集中貯金関連事項に関する通知 740
デジタル・バンク 741
1．銀行ライセンス基準 741
2．デジタル・バンクの例 744
3．技術標準とプライバシー 746
V. 資料 748
1．中国の金融規制 748
2．中国における金融機関の状況 749
各国比較表 751
1．主要国の金融行政組織 751
2．主要国の監督体制 752
3．主要国の金融機関の検査監督体制の比較 753
4．主要国における当局の保険会社監督体制の概要 754
5．主要国における株式手数料及び金融・証券・保険に対する規制 755
6．金融消費者被害の相談処理体制 756
7．主要国の金利制度 757

８．主要国における自己資本比率規制・レバレッジ比率規制・流動性比率規制 758

【参考：本文中の図表】

図表　米-1　金融監督体制図 1
図表　米-2　ドッド・フランク法制定（2010 年）以前の金融監督体制 2
図表　米-3　金融監督機関の人数 3
図表　米-4　本部と地方支部 4
図表　米-5　OCC の職員数 16
図表　米-6　OCC の予算規模・予算源 17
図表　米-7　連邦準備銀行（12 行）及び支店の一覧 19
図表　米-8　FRB の組織図 20
図表　米-9　FRB の職員数 21
図表　米-10　FRB の予算規模・予算源 22
図表　米-11　FDIC の地方組織 23
図表　米-12　FDIC の組織図 24
図表　米-13　FDIC の職員数 25
図表　米-14　FDIC の予算規模・予算源 25
図表　米-15　NCUA の地方組織 27
図表　米-16　NCUA の職員数 27
図表　米-17　NCUA の予算規模・予算源 27
図表　米-18　SEC の地方組織 29
図表　米-19　SEC の組織図 30
図表　米-20　SEC の職員数 31
図表　米-21　SEC の予算規模・予算源 31
図表　米-22　CFTC の組織図 33
図表　米-23　CFTC の職員数 34
図表　米-24　CFTC の予算規模・予算源 34
図表　米-25　FSOC の職員数 38
図表　米-26　FSOC の予算規模・予算源 39
図表　米-27　CFPB の組織図 41
図表　米-28　CFPB の職員数 42
図表　米-29　CFPB の予算規模・予算源 42
図表　米-30　FIO の組織図 44
図表　米-31　主な商品取引所と取扱主要デリバティブ商品 110
図表　米-32　種類別にみたコモディティに関する主な指数 114
図表　米-33　米国株式市場における高速取引の割合（株数ベース） 120

図表　英-1　2016 年イングランド銀行及び金融サービス法施行後の金融監督体制図 212
図表　英-2　金融サービス機構設立（1997 年）以前の金融監督体制 213
図表　英-3　金融サービス市場法成立（2000 年）以降の金融監督体制 214
図表　英-4　金融サービス法成立（2012 年）以降の金融監督体制 215
図表　英-5　金融監督機関の人数 216

図表　英-6　本部と地方支部 216
図表　英-7　保険契約の種類 220
図表　英-8　PRA の職員数 230
図表　英-9　FCA の組織図 234
図表　英-10　FCA の職員数 235
図表　英-11　FCA の予算規模・予算源 235
図表　英-12　主なデリバティブ取引所と取扱商品 280
図表　英-13　種類別にみた主な商品（コモディティ）指数 283
図表　英-14　英国株式市場における高速取引事業者のシェア 288
図表　英-15　罰則の減免制度 298

図表　独-1　金融監督体制図 345
図表　独-2　BaFin 設立（2002 年）以前の金融監督体制 346
図表　独-3　金融監督機関の人数 347
図表　独-4　本部と地方支部 347
図表　独-5　BaFin の組織図 355
図表　独-6　BaFin の職員数 356
図表　独-7　BaFin の予算規模・予算源 356
図表　独-8　ドイツ連邦銀行の組織図 358
図表　独-9　ドイツ連邦銀行の職員数 359
図表　独-10　ドイツ連邦銀行の予算規模・予算源 359
図表　独-11　主な商品取引所と主要商品 400
図表　独-12　ドイツにおける銀行の業態分類 415

図表　EU-1　金融監督体制図 454
図表　EU-2　投資サービス業務と信用機関が実施可能な業務との対応 457
図表　EU-3　ESRB の組織図 465
図表　EU-4　EBA の組織図 470
図表　EU-5　EBA の職員数 471
図表　EU-6　EBA の予算規模・予算源 471
図表　EU-7　ESMA の組織図 475
図表　EU-8　ESMA の職員数 476
図表　EU-9　ESMA の予算規模・予算源 476
図表　EU-10　EIOPA の組織図 480
図表　EU-11　EIOPA の職員数 481
図表　EU-12　EIOPA の予算規模・予算源 481
図表　EU-13　売買代金でみた欧州と米国の高速取引の占める割合 531
図表　EU-14　市場濫用に対する最高罰金 537

図表　シンガ-1　金融監督体制図 571
図表　シンガ-2　MAS の組織図 578
図表　シンガ-3　MAS の予算規模・予算源 579

図表　中-1　金融監督体制図（2018 年 2 月まで） 659
図表　中-2　現在の金融監督体制図 660
図表　中-3　中国の金融機関の種類 661
図表　中-4　CBIRC の中央機関と地方支部 671
図表　中-5　CBIRC の職員数 673

図表　中-6　CBIRC の予算規模・予算源.....673
図表　中-7　CSRC の組織図.....675
図表　中-8　CSRC の職員数.....676
図表　中-9　CSRC の予算規模・予算源.....676
図表　中-10　違反行為と罰金の金額.....721
図表　中-11　中国における農村地域金融体系.....724
図表　中-12　中国における農村地域の金融機関の概要.....725

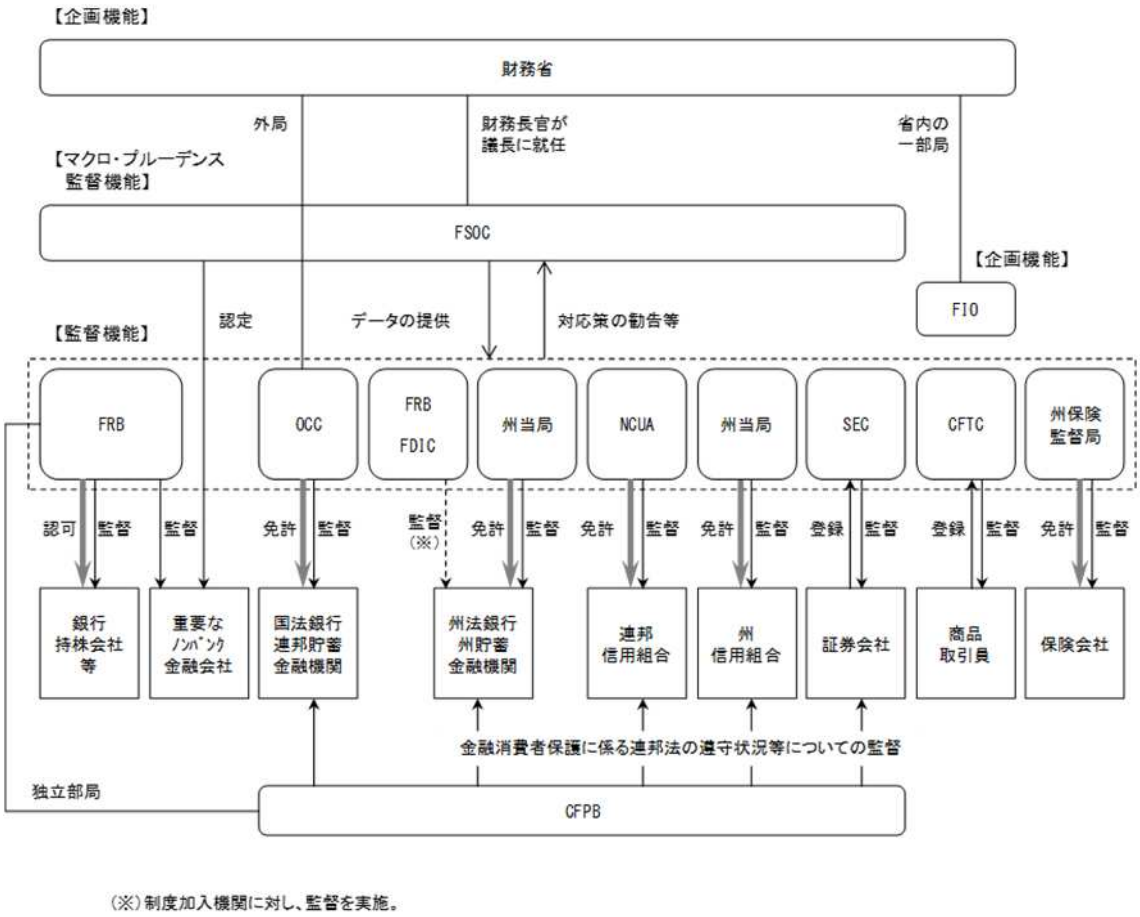
米国

米国の金融制度

Ⅰ. 概要

１．米国の金融監督体制

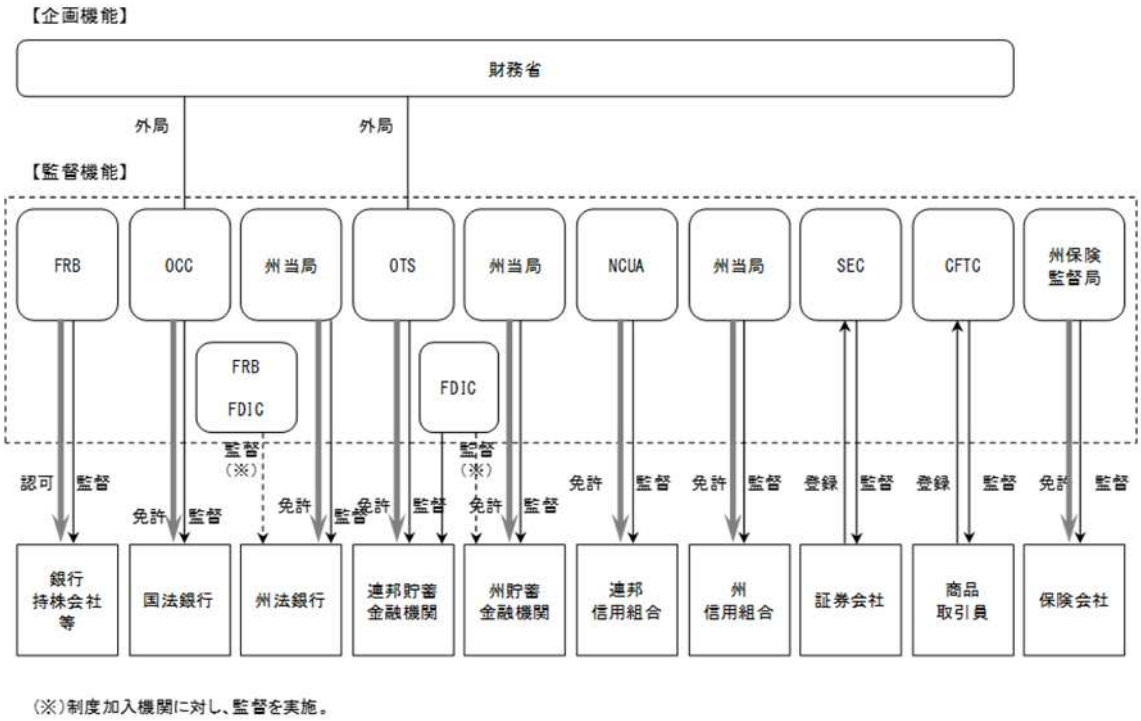
図表　米-1　金融監督体制図



（出所）「諸外国における金融制度の概要に関する調査」報告書（平成 29 年 3 月）及び各監督機関のウェブサイトに基づき作成

２．金融監督体制の変遷

図表　米-2　ドッド・フランク法[1]制定（2010 年）以前の金融監督体制



（出所）「諸外国における金融制度の概要に関する調査」報告書（平成 29 年 3 月）及び各監督機関のウェブサイトに基づき作成

[1] 正式名称は、「ドッド=フランク・ウォールストリート改革及び消費者保護法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act）」という。

３．金融監督機関の人員数

図表　米-3　金融監督機関の人数

（単位：人）

監督機関名	職員数		
		検査・監督部門	国際部門
通貨監督庁（OCC）	3,699	NA	NA
連邦準備制度（FRS）	22,424	4,617	156
連邦預金保険公社（FDIC）	5,593	2,318	353
信用組合監督庁（NCUA）	1,129	NA	NA
証券取引委員会（SEC）	4,483	1,024	52

※各監督機関の職員数は下記時点のもの。
OCC、FDIC、NCUA 及び SEC：2019 年度のフルタイム換算
FRS：中央機関は 2018 年度の実績値、地方支部局（地区連銀）は 2018 年度のフルタイム換算

（出所）OCC, “Annual Report Fiscal Year 2019”
FRS, “105th Annual Report 2018” 及び“ 2020 Federal Reserve Bank Budgets Addendum”
FDIC, “2019 Annual Report”
NCUA, “National Credit Union Administration 2019 Annual Report”
SEC, “FY 2020 Congressional Budget Justification Annual Performance Plan”

４．金融監督機関の本部と地方支部

図表　米-4　本部と地方支部

監督機関名	本部			地方支部局		
	所在地	職員数（人）	予算（百万＄）	設置数（ヶ所）	職員数（人）	予算（百万＄）
通貨監督庁（OCC）	ワシントン D.C.	NA	NA	60	NA	NA
連邦準備制度（FRS）	ワシントン D.C.	2,847	NA	地区連銀 12 行 (24 支店)	19,577	4,451
連邦預金保険公社（FDIC）	ワシントン D.C.	1,995	NA	地方局 8 分局 86	3,598	NA
信用組合監督庁（NCUA）	アレキサンドリア	NA	NA	地方支部 3	NA	NA
証券取引委員会（SEC）	ワシントン D.C.	3,798	NA	地方支部 11	685	NA

※ 各監督機関の職員数は下記時点のもの。
OCC、FDIC、NCUA 及び SEC：2019 年度のフルタイム換算
FRS：中央機関は 2018 年度の実績値、地方支部局（地区連銀）は 2018 年度のフルタイム換算

（出所）OCC, “Annual Report Fiscal Year 2019”
FRS, “105th Annual Report 2018” 及び “2019 Federal Reserve Bank Budgets Addendum” 及び “2020 Federal Reserve Bank Budgets Addendum”
FDIC, “2019 Annual Report”
NCUA, “National Credit Union Administration 2019 Annual Report”
SEC, “FY 2020 Congressional Budget Justification Annual Performance Plan”

II. 金融制度及び検査監督

１．金融機関の種類

（１）預金取扱金融機関

我が国の預金取扱金融機関に相当する機関としては、商業銀行（commercial bank）、貯蓄金融機関（savings association, thrift institution ともいう）及び信用組合（credit union）がある。米国では、銀行の大部分が持株会社形態をとっている。銀行を傘下に持つ持株会社は銀行持株会社（bank holding company）という。

①　商業銀行（commercial bank）

商業銀行は、二元銀行制度（Dual Banking System）の下、連邦法に基づく国法銀行（national bank）と州法に基づく州法銀行（state bank）とが併存している。

法令による銀行の定義としては、銀行持株会社法(Bank Holding Companies Act）[2]によるものがある。同法では、以下の 1)、2)のいずれかに該当するものを銀行という、と定義している（12 USC 1841(c)(1)）。

1)　連邦預金保険法（Federal Deposit Insurance Act）第 3 条(h)項で定める預金保険加入銀行。

2)　アメリカ合衆国、アメリカ合衆国のいずれかの州、ワシントン D.C.、アメリカ合衆国領土、プエルトリコ自治領、グアム、米領サモア又はヴァージン諸島の法律に基づき設立された組織であって、以下の両方の業務を行うもの。

(a)　要求払預金又は小切手又は類似の支払手段によって、預金者が第三者への支払のために引き出すことのできる預金の受入れ

(b)　商業貸付の供与

[2] 12 USC 1841, et. seq.

② 銀行持株会社（bank holding company）

銀行持株会社とは、銀行、又は他の銀行持株会社の議決権付株式の 25%以上を直接又は間接に所有したり、取締役の過半数を選出したりする権限を有することなどにより、銀行を支配する会社をいう（12 USC 1841(a)）。

銀行持株会社は、銀行業と密接に関連していると法令によって認められた業務や、銀行業に付随するものとして連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）による事前の認可を得た業務を除き、銀行業以外の業務に従事したり、こうした業務を行う子会社を所有・支配したりしてはならないとされている（12 USC 1843(a)）。

しかし、1999 年に成立したグラム・リーチ・ブライリー法（Gramm-Leach-Bliley Act）により、資本充実度や経営状態等に関する基準を満たしている銀行持株会社は、FRB に金融持株会社（financial holding company）としての届出（notification）を行うことにより、非銀行業務を含む「金融の性格を有する業務（financial in nature）」に従事することが認められるようになった（12 USC 1843(k)、(l)）。

金融持株会社が行うことのできる業務については、FRB が場合によっては財務省とも協議して範囲を定めるとされており、「金融の性格を有する業務」に該当する業務として以下のようなものがあげられている（12 USC 1843(k)、(4)）。

- 貸出、両替、振替、投資受託、及び現金・証券の保管
- 生命保険、健康保険、傷害保険、損害保険などの引受と年金給付、これらの元受・代理・ブローカー業務
- 財務・投資・経済に関する助言サービスの提供（投資会社に対する助言を含む）
- 証券の発行引受、自己勘定取引、マーケット・メイキング　等

③ 貯蓄金融機関（savings association）

貯蓄金融機関には、連邦法に基づく連邦貯蓄金融機関と、州法に基づく州貯蓄金融機関とがある（12 USC 1813(b)）。

1) 連邦貯蓄金融機関（federal savings association）

連邦法（12 USC 1464）に基づき、通貨監督庁の通貨監督官（Comptroller of the Currency）から免許を得た連邦貯蓄金融機関（federal savings association）又は連邦貯蓄銀行（federal savings bank）を指す。

2) 州貯蓄金融機関（state savings associations）

州法に基づく住宅貸付組合（building and loan association）、貯蓄貸付組合（savings and loan association, S&L）、ホームステッド組合（homestead association）又は協同組合銀行（cooperative bank）を指す。

④　信用組合（credit union）

信用組合は、組合員間の相互扶助を目的とする協同組織金融機関で、連邦法に基づき免許を受けた連邦信用組合（federal credit union）と、州法に基づく免許を受けた州信用組合（state credit union）とがある（12USC 1752(1)、(6)）。

連邦信用組合（federal credit union）の場合、組合員の募集範囲や業務範囲について、連邦法による以下のような規制を受ける。

- 信用組合においては、組合員になり得る者の範囲を限定する「共通の結び付き（common bond）」を定めなければならない。「共通の結びつき」には、以下の 3 種類がある（12 USC 1759(b)）。
  - 同一の職種（occupation）又は団体（association）に属する。
  - 同一の職種又は団体に属する集団（group）の複数から組合員を募集することも可能。その場合、一集団あたりの会員数は原則として 3,000 名未満でなければならない（12 USC 1759(d)）。
  - 同一の地域に居住している。
- 貸付先は、中央機関や他の信用組合に対するものを除き、組合員に限定される。また、資金使途にも制限がある（12 USC 1757(5)）。
- 資金の受入は「出資（share）」の形をとる。非組合員からの出資の受入は、主として低所得の組合員に対してサービスを提供する信用組合に限り認められている（12 USC 1757(6)）。

（2）証券会社（ブローカー・ディーラー）

連邦法による監督の対象は、有価証券のブローカー（broker）業務又はディーラー（dealer）業務を行う証券会社である。

- ブローカー及びディーラーの定義は 1934 年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）で次のとおり定められている。
- ブローカーとは、他人の勘定で証券取引を行うことを業とする者をいう（15 USC 78c(a)(4)）。

ディーラーとは、ブローカーを通じて、あるいは他の方法により、自己の勘定で証券の売買を行うことを業とする者をいう（15 USC 78c(a)(5)）。

1934 年証券取引所法では証券会社の業務範囲は制限されていない。しかし、証券会社の預金の受入れはいわゆるグラス・スティーガル法（1933 年銀行法）第 21 条[3]で禁止され、現在もこの規制は存続している。

（3）保険会社

生命保険会社、損害保険会社とも、州法による規制を受ける。

① 保険業の範囲・規制（例：ニューヨーク州）

いかなる個人・団体も、有効な免許（a license）により認可されるか、又は免許要件を免除[4]されない限り、ニューヨーク州内で保険事業を営むことはできない（ニューヨーク州保険法（以下「ISC」という）1102 条(a)）。ニューヨーク州法に準拠して設立された法人が州外で保険事業を営む場合についても同様である（ISC1102 条(b)）。

「保険事業を営む（doing an insurance business）」とは、ISC 第 1101 条に規定するものをいうとされ（ISC107 条(a)(46)）、同条は、ニューヨーク州内で保険事業を営んでいるとみなされる場合について、次のとおり規定している。

いかなる個人・団体（firm, association, corporation or joint-stock company）が行う本州内での次のいずれの行為も、本州外から郵便その他の方法でなされた場合は、本州内で保険事業を営むこと（doing an insurance business）に該当する（ISC1101 条(b)(1)）[5]。

- 保険者として、本州居住者若しくは本州内で営業認可を受けた組合、団体及び法人に対し、保険証券・保険契約書の発行等若しくはそれらの申込みの誘引を含め、保険契約[6]を締結し、又は締結の申込みを行うこと。

---

[3] FDIC, FDIC Law, Regulations, Related Acts, 5000 - Statements of Policy, https://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/5000-1900.html

[4] 慈善年金組合、一定の共済組合・社団法人、ニューヨーク州保険基金、労働組合等については、免許要件等が免除されている（ISC1108 条）。

[5] ただし、本州無認可の他州保険者・外国保険者が州外から郵便で行う場合の一定の行為・取引（ISC 1101 条(b)(2)）など、一定の例外がある。

[6] 「保険契約（insurance contract）」は、「保険者（insurer）である一方の当事者が、保険契約者（insured）又は保険金受取人（beneficiary）である他方の当事者に対して、後者が偶発的事故の発生によって不利な影響を受ける実質的な利害関係を、その事故発生の際に有し、又は有すると期待される場合において、その事故の発生を条件として金銭的価値の給付を付与する義務を負う一切の合意又はその他の取引」と定義されている（ISC 1101 条(a)(1)）。

- 本業として、保証[7]又は債務引受契約を締結し、又は締結の提案を行うこと。
- 保険証券・保険契約に対し、保険料や会費、賦課金若しくはその他の対価を徴収すること。
- 本法の意義の範囲内で保険業を構成するものとして、特定して認められる事業（再保険業を含む）を営むこと。
- 本法の規定を潜脱する目的で、実質上上記のいずれかに相当する事業を営み、又はその企画をすること。

認可の対象となる保険種目は次のとおり定められている（ISC1113 条(a)）。

(1) 生命保険
(2) 年金
(3) 傷害・健康保険
(4) 火災保険
(5) 諸財産保険
(6) 漏水保険
(7) 盗難保険
(8) ガラス保険
(9) ボイラー機械保険
(10) エレベーター保険
(11) 動物保険
(12) 衝突保険
(13) 対人賠償責任保険
(14) 対物賠償責任保険[8]
(15) 労災補償使用者責任保険
(16) 誠実保証保険
(17) 信用保険
(18) 権原保険
(19) 自動車車両・航空機機体保険
(20) 海上及びインランド・マリーン保険[9]
(21) 船主責任保険[10]
(22) 残余価値保険
(23) モーゲージ補償保険
(24) 失業信用保険
(25) 金融保証保険
(26) 差損額保険
(27) 表彰補償保険
(28) サービス契約補償保険
(29) リーガルサービス保険
(30) 信用失業保険
(31) 給与保証保険
(32) 実質上類似の保険[11]

[7] 「保証契約（contract of warrant, guaranty or suretyship）」とは、保険事業を本業として営む保証人によってなされる場合に限り、保険契約を指す（ISC 1101 条(a)(3)）。
[8] 株式会社が営む場合は基本保険種目、相互会社が営む場合は非基本保険種目に分類される。
[9] 海上及びインランド・マリーンで特定された海上保険（原文は”marine and inland marine”であるが、非基本保険種目との対比からこのように解される）は基本保険種目、海上及びインランド・マリーンで特定されたインランド・マリーン保険は非基本保険種目に分類される。
[10] 相互会社が営む場合は基本保険種目、株式会社が営む場合は非基本保険種目に分類される。
[11] 実質上類似の保険（Substantially similar kind of insurance）とは、保険監督官の見解によれば(1)～(32)の保険種目に実質上類似していると判断され、かつ本章の目的に照らして当該保険種目に含まれるとみなされるものをいう（ISC1113 条(a)(32)）。

（注）実線は損害保険種目のうち「基本保険種目（Basic kinds of insurance）」に分類されるもの（ISC4101 条(a)）、二重線は「非基本保険種目（Non-basic kinds of insurance）」に分類されるもの（同条(b)）である。

ニューヨーク州内において生命保険事業を営む免許を受けた生命保険会社が営むことができる保険事業は次のとおり。この業務規制は、他州生命保険会社がニューヨーク州の内外を問わず営む事業、外国生命保険会社が合衆国内で営む事業についても適用される（ISC4205 条）。

- 生命保険（ISC1113 条(a)(1)）
- 年金（ISC1113 条(a)(2)）
- 傷害・健康保険（ISC1113 条(a)(3)）
- リーガルサービス保険（ISC1113 条(a)(29)）
- 給与保証保険（ISC1113 条(a)(31)）
- 再保険（ISC1114 条(a)）
- 基金積立協定（ISC3222 条）[12]

他方、損害保険会社は、1 若しくは複数の基本保険種目を引き受けるために設立され、免許を受けることができる（ISC4102 条(a)）。また、そのような損害保険会社は、一定の要件[13]の下で非基本保険種目を引き受ける免許を受けることができる（ISC4102 条(b)）。なお、基本保険種目・非基本保険種目のどちらにも含まれない種目（権原保険、モーゲージ補償保険、金融保証保険）については、損害保険会社・生命保険会社のどちらも引き受ける免許を取得できず、専門の保険会社（モノライン）が営むこととされている。

② 他業禁止（例：ニューヨーク州）

1）本体業務

生命保険・損害保険を問わず、ニューヨーク州において営業を認可された保険者は、保険法で特に認められている他業のほか、本州における営業を認可された保険

[12] 基金積立協定の発行・交付は ISC1113 条、1714 条で認められている事業を営むことには該当せず、ISC1101 条(a)(1)にいう保険事業を営むことにあたるとされている（ISC3222 条(a)）。

[13] 例えば、対人賠償責任保険及び対物賠償責任保険を引き受けている保険者は、自動車車両・航空機機体保険、リーガルサービス保険を引き受ける免許を受けることができる（ISC4102 条(b)(4)）。また、財務要件も設けられている（ISC4103 条、4107 条）。

事業に必然又は当然に付随する範囲において、その他の事業に従事できることとされている（ISC1113 条(a)）。

ニューヨーク州保険法で特に認められている他業は次のとおり。

(a) 生命保険会社（ISC4205 条）

州内生命保険会社は、当該事業を分離勘定で帳簿及び記録を備え置くことによって、次の事業を営むことができる（ISC1714 条(a)）。

- 投資顧問業務、投資管理業務及び保険事業活動諸部門に関連するサービスの提供を含む、保険者の業務に固有の、又は本来的に付属する範囲内にある一切の事業
- 州金融サービス監督官が承認する範囲でのその他一切の事業[14]
- 上記事業に必然又は当然に付随する事業（ISC4205 条）

この規定は、他州生命保険会社がニューヨーク州の内外を問わず営む事業、及び外国生命保険会社が合衆国内で営む事業についても適用される（ISC4205 条）。加えて、他州保険者[15]及び外国保険者[16]については、追加的免許要件として、本州以外で営む業務との関係での規制が設けられており、保険事業以外の他業については次のとおり規制されている（ISC1106 条）。

- 他州保険者について、ニューヨーク州又は他州で保険事業以外の事業を営み、かつ、当該事業がその保険者が営業免許を付与されている（licensed）保険事業に必然又は当然に付随する事業でない場合に、ニューヨーク州で事業を営むことを認可されてはならない（ISC1106 条(c)後段）。
- 外国保険者について、合衆国内のいずれかにおいて保険事業以外の事業を営み、かつ、当該事業がその保険者が営むことを認可されている（authorized）保険事業に必然又は当然に付随する事業でない場合に、ニューヨーク州で保険事業を営むことを認可されてはならない（ISC1106 条(d)後段）。

[14] 承認にあたっては、州金融サービス監督官は保険契約者の利益保護のための制限を設けることができる（ISC1714 条(b)）。

[15] 他州保険者（foreign insurer）とは、ニューヨーク州以外の州の法律により法人格を付与され又は設立された保険者をいう（ISC107 条(a)(21)）。なお、「州」とは、合衆国の各州、プエルトリコ自治領及びワシントン D.C.をいう（ISC107 条(a)(39)）。

[16] 外国保険者（alien insurer）とは、外国の法律又は他州保険者の定義に含まれない地域の法律により法人格を付与され又は設立された保険者をいう（ISC107 条(a)(5)）。

(b) 損害保険会社（property/casualty insurance company）

州内損害保険会社は、当該事業を分離勘定で帳簿及び記録を備え置いた場合の次の事業、及び本州における営業を認可された保険事業に必然又は当然に付随する事業について直接営むことができる（ISC1610 条(a)）。

- 投資顧問業務
- 保険数理、損害賠償、安全工学、情報処理、経理、請求、評価、徴収及び勧誘、労働者災害補償保険法 50 条に基づく自家保険者の代理としての業務を含む保険事業活動諸部門に関連するサービスの提供
- 保険機能を持つ、又は健康若しくは福祉プログラムを担当する行政機関の事務代行業務

当該事業を分離勘定で帳簿及び記録を備え置いた場合には、上記に加え、州金融サービス監督官が承認する範囲でその他一切の事業を直接営むことができる（ISC1610 条(b)）[17]。

2) 子会社・持株会社

子会社について、州内生命保険会社は、設立管轄法に基づいて適法な事業を営むか、若しくはそのために設立された子会社であれば、いかなる事業を営む子会社に対しても投資することができ、又はその他の態様で取得することができるとされ（ISC1701 条(a)）、子会社の業務は制限されていない。したがって、子会社を通じていずれの他業にも参入が可能である。州内損害保険会社についても同様である（ISC1601 条(a)）。

持株会社（保険持株会社）[18]についても保険法上持株会社本体又は被支配者の業務を制限する規定はなく、他業への参入が可能である[19]。従来、銀行持株会社法で禁止されていた持株会社を通じた銀行業務への参入についても、1999 年のグラム・リーチ・ブライリー法により金融持株会社を通じた相互参入が可能となっている（12 USC 1843(k)(1)(4)）。

---

17 承認にあたっては、州金融サービス監督官は保険契約者の利益保護のための制限を設けることができる（ISC1610 条(b)）。

18 ここでいう持株会社（保険持株会社）とは、直接又は間接的に認可保険者を支配する者をいう（ISC1501 条(a)(3)）。なお、支配する者が認可保険者である場合、その者は持株会社とはみなされない（ISC1502 条(a)(1)）。

19 参入は可能であるが、支配する者が認可保険者以外の者である場合には、支配される保険者への通知及び州金融サービス監督官の事前承認を要する（ISC1506 条(a)）。また、支配される保険者は監督官への登録・報告が必要である（ISC1503 条・1504 条(a)(1)）。

（4）投資運用業者

投資運用業者に相当する代表的なものとしては、投資会社法（Investment Company Act of 1940）[20]にいう「投資会社[21]の投資顧問（investment advisor of an investment company）」がある。

「投資会社の投資顧問」とは、投資ファンドとの契約（契約者から委任されている場合など、間接的な契約関係である場合も含む）によりファンド資産の運用にあたる者のことをいい、投資会社法では以下のように定義されている（15 USC 80a-2(a)(20)）。

- 投資会社との契約によって、当該ファンドが行う有価証券やその他の財産への投資や売買について定期的に助言を行う者、又は当該ファンドから有価証券やその他の財産への投資や売買について決定する権限を与えられている者。
  - ただし、当該投資会社の正規の役員、取締役、信託受託者、経営諮問委員会のメンバー、又は従業員を除く。
- 上記で規定された者との契約によって、定期的に、上記で規定された者の果たすべき義務を実質的に実施している他の者。

「投資会社の投資顧問」である投資運用業者は、投資顧問法（Investment Advisor Act of 1940）[22]に基づき、「投資顧問業者（investment advisor）」として規制の対象になる[23]（投資顧問業者については、米国Ⅱ．１．（５）投資顧問業者を参照のこと）。

なお、投資会社法では投資会社の投資顧問の業務範囲は制限されていない。

---

[20] 15 USC 80a, et. seq.

[21] 投資会社法でいう「投資会社（investment company）」とは、わが国における投資法人（いわゆる会社型投資信託）に相当する投資ビークルである（15 USC 80a-3(a)にて定義）。ただし、米国においては、投資信託の主流であるオープン・エンド型のミューチュアル・ファンド（mutual fund）も、投資会社として組成されており、投資信託といえば契約型が主流であるわが国とは大きく事情が異なっている。また、例外規定があり、ファンドの発行する証券保有者が少数（100 名以下）である場合や、一定の要件（500 万ドル以上の投資を行う個人など）を満たす適格購入者（qualified purchaser）のみに制限されている場合には、当該ファンドは投資会社に該当しない（15 USC 80a-3(c)）。

[22] 15 USC 80b-1, et. seq.

[23] SEC, “Regulation of Investment Advisors by the U.S. Securities Exchange Commission” (March 2013), p.10.
http://www.sec.gov/about/offices/oia/oia_investman/rplaze-042012.pdf

（５）投資顧問業者（investment advisor）

投資顧問業者について、投資顧問法（Investment Advisor Act of 1940）[24]は「報酬を受けて、他者に対し直接的に、又は、刊行物や文書を通じて、有価証券の価値や有価証券への投資あるいは当該有価証券の売買の妥当性（advisability）について、助言を行う者、若しくは通常業務の一環として報酬を受けて、有価証券に関する分析や報告書の発行あるいは公表を行う者」と定義している（15 USC 80b-2(a)(11)）。

なお、投資顧問法では投資顧問業者の業務範囲は制限されていない。

[24] 15 USC 80b-1, et. seq.

２．金融監督機関

（１）通貨監督庁（Office of the Comptroller of the Currency：OCC）

① 根拠法令

通貨監督庁（以下「OCC」という）は、全国通貨法（National Currency Act）[25]の成立に伴い、1863 年に創設された[26]。

合衆国法典（United States Code）では、OCC に関する規定は第 12 編第 1 章（Title 12, Chapter 1）に収録されている。

② 目的

OCC は、監督対象である金融機関（国法銀行及び連邦貯蓄金融機関）の安全性と健全性、これらの金融機関における法令遵守、金融サービスへの公正なアクセス、金融機関による顧客の公正な取扱を確保することを目的としている（12 USC 1(a)）。

③ 業務内容

OCC の主要な任務は、国法銀行及び連邦貯蓄金融機関の認可（charter）、規制（regulate）、監督（supervise）である[27]。また、OCC は外国銀行の連邦支店及び代理店（agency）の認可、規制、監督も行っている（12 USC 3102）。

④ 組織

OCC は、財務省の外局（bureau）であり（12 USC 1(a)）、その長である通貨監督官（Comptroller of the Currency）は、大統領が任命（任期 5 年）し、上院の承認を必要とする（12 USC 2）。

---

[25] なお、全国通貨法の成立は南北戦争の最中であり、十分な審議等ができず不備な面もあったことから、1864 年国法銀行法（National Bank Act of 1864）によって見直しが行われたとされている（脚注 26 の資料 p.5 参照）。

[26] OCC, ウェブサイトでの記述に基づく。
https://www.occ.treas.gov/about/who-we-are/history/index-history.html

[27] OCC ウェブサイトでの記述に基づく。
http://www.occ.treas.gov/about/what-we-do/mission/index-about.html

通貨監督官は、財務長官の一般的指揮の下で（Under the general directions of the Secretary of Treasury）その職務を遂行するが、財務長官は通貨監督官による規則の制定を妨げてはならない。

また、法による定めがない限り、法の執行措置を含め、通貨監督官の処理する問題に財務長官は干渉してはならないとされている（12 USC 1(b)）。

OCC は、本部のワシントン D.C.の他に、全米 60 都市に合計 87 の地方支部局がある[28]。

OCC の組織図は、以下の主要部門がある[29]。

- 銀行監督ポリシー部門（Bank Supervision Policy）
- 経済部門（Economics Department）
- 大規模銀行監督部門（Large Bank Supervision）
- 中規模銀行・コミュニティバンク監督部門
  （Midsize and Community Bank Supervision）
- オンブズマン局（Office of Enterprise Governance and the Ombudsman）
- リスク管理局（Office of Enterprise Risk Management）
- イノベーション局（Office of Innovation）
- マイノリティ・女性登用局（Office of Minority and Women Inclusion）

⑤ 職員数

OCC の職員数は下表のとおりである。

図表　米-5　OCC の職員数

（2019 会計年度）

（単位：人）

		職員数
全職員（フルタイム換算）		3,699
	検査に従事する職員	NA
	国際部門の職員	NA

（出所）OCC, “Annual Report Fiscal Year 2019”

[28] OCC 年次報告書（2019 会計年度）による。https://www.occ.gov/publications-and-resources/publications/annual-report/files/2019-annual-report.pdf

[29] OCC ウェブサイトでの記述に基づく。https://www.occ.treas.gov/about/who-we-are/organizations/index-organization.html

⑥ 予算規模・予算源

OCC は、責任を遂行する上で必要又は適当であると通貨監督官が定める賦課金、手数料、その他の費用を、監督対象である金融機関（国法銀行、連邦貯蓄金融機関、外国銀行の連邦支店及び代理店）から徴収することができる（12 USC 16）。

図表　米-6　OCC の予算規模・予算源

（2019 会計年度、実績）

（単位：1,000 ドル）

		金額
収入		
	監督対象機関からの賦課金	1,143,700
	利息収入	32,500
	その他の収入	19,300
前年度繰越金		1,516,906
予算総額		2,712,406
費用		
	金融監督に係る費用	
	監督(Supervise)	964,729
	規制(Regulate)	95,860
	認可(Charter)	20,762
費用合計		1,081,351

（出所）OCC, “Annual Report Fiscal Year 2019”

（２）連邦準備制度理事会（Board of Governors of the Federal Reserve System：FRB）

① 根拠法令

連邦準備制度理事会（以下「FRB」という）は、米国の中央銀行である連邦準備制度（Federal Reserve System, FRS）の最高機関である。FRB は 1913 年に成立した連邦準備法（Federal Reserve Act）に基づき設立された。

FRB に関する規定は、合衆国法典第 12 編第 3 章サブチャプター2（Title 12, Chapter 3, SubchapterⅡ）に収録されている。FRB の創設規定は、第 241 条（12 USC 241）に置かれている。

② 目的

連邦準備法において、「貨幣流通の弾力性を確保すること、商業手形の再割引の手段を整えること、より効率的な銀行監督制度を設けること」などを目的として連邦準備制度を創設するとしている[30]。

1977 年の連邦準備法改正によって、FRB は、最大雇用の達成と、物価安定の維持という二重の責務（Dual Mandate）を規定されることになった。その後もグラム・リーチ・ブライリー法、ドッド・フランク法ほか関連重要法律が成立するごとに、FRB の所期の目的に対しては絶えず見直しが行われているのが実態である[31]。

③ 業務内容

現在、FRB の責務は、以下の 4 つの領域にわたっている[32]。

- 最大雇用の達成、物価安定の維持、及び長期金利変動の緩和に資する金融政策を実行すること
- 金融システムが安全かつ健全なものとなるよう、また、消費者が与信を受けられる権利が守られるように、金融機関を監督・規制すること
- 金融システムの安定性を維持し、金融市場に生じうるシステミック・リスクを封じ込めること
- 決済システムに対する大規模な介入をも含め、国内預金取扱金融機関、米国政府、及び海外の公的機関に対して必要な金融機能を提供すること

30 連邦準備法の正式名称は、「貨幣流通の弾力性を確保すること、商業手形の再割引の手段を整えること、銀行監督の効率性を高めること、その他諸目的のために連邦準備銀行を設立するための法律（An Act to provide for the establishment of Federal reserve banks, to furnish an elastic currency, to afford means of rediscounting commercial paper, to establish a more effective supervision of banking in the United States, and for other purposes）」という。https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/officialtitle-preamble.htm

31 FRB, “Strategic Framework 2012-15” (February 2013) p.5.
http://www.federalreserve.gov/publications/gpra/files/2012-2015-strategic-framework.pdf
その後につき、FRB “Strategic Plan 2016-2019” (October 2016)pp.7-8 など
https://www.federalreserve.gov/publications/gpra/files/2016-2019-gpra-strategic-plan.pdf

32 FRB ウェブサイトでの記述に基づく。
http://www.federalreserve.gov/aboutthefed/mission.htm

④ 組織

1) 連邦準備制度の組織

連邦準備制度は、FRB を頂点として、連邦公開市場委員会、連邦準備銀行、3 つの諮問委員会（連邦準備制度理事会諮問委員会、消費者諮問委員会、貯蓄金融機関諮問委員会）によって構成されている[33]。

連邦準備銀行は、全国に 12 地域ある連邦準備地区（Federal Reserve District）ごとに 1 行ずつ置かれている。

図表　米-7　連邦準備銀行（12 行）及び支店の一覧

（2018 年 12 月末現在）

連邦準備銀行	支店
ボストン	
ニューヨーク	
フィラデルフィア	
クリーブランド	シンシナティピッツバーグ
リッチモンド	ボルチモア シャーロット
アトランタ	バーミンガム ジャクソンビル マイアミ ナッシュビル ニューオリンズ
シカゴ	デトロイト
セントルイス	リトルロック ルイスビル メンフィス
ミネアポリス	ヘレナ
カンザスシティ	デンバー オクラホマ オマハ
ダラス	エルパソ ヒューストン サン・アントニオ
サンフランシスコ	ロサンゼルス ポートランド ソルトレイクシティ シアトル

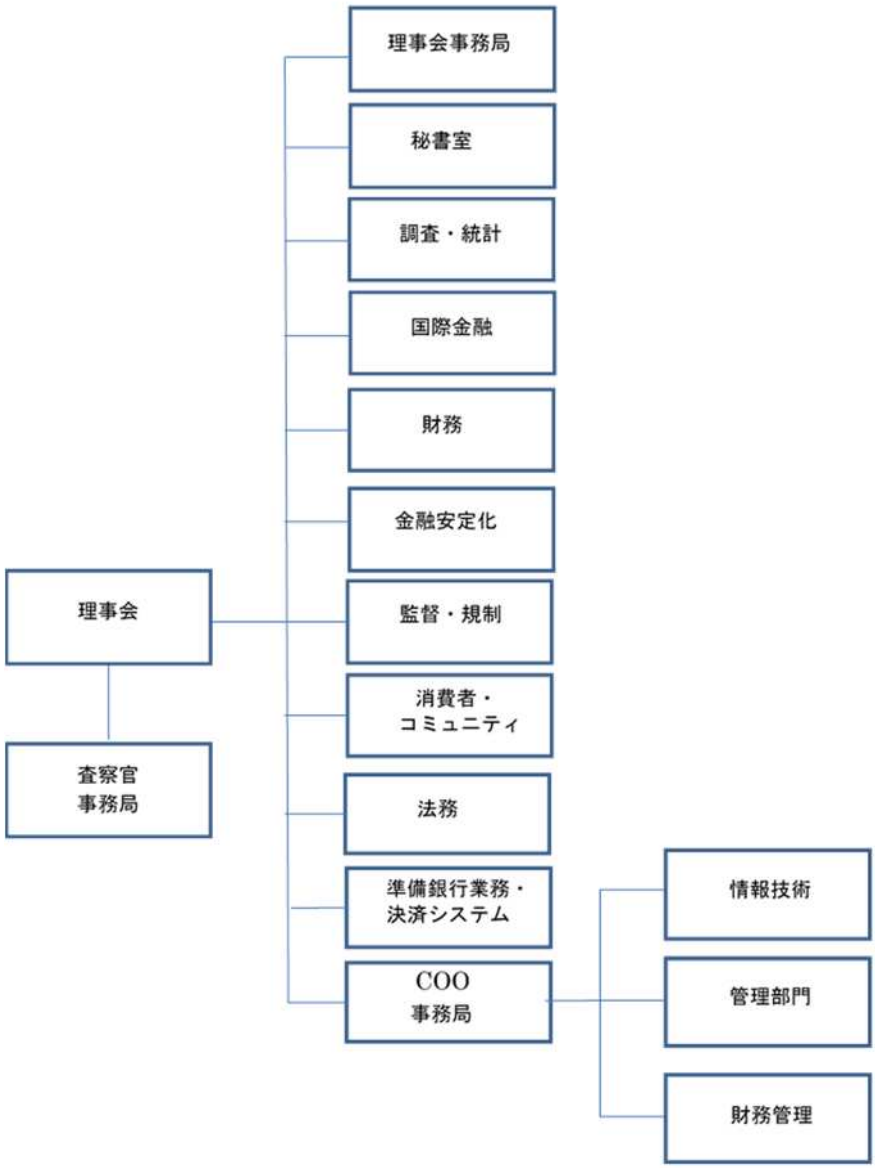
[33] FRB ウェブサイトでの記述に基づく。
https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-system.htm

2) FRB の組織

FRB は、7 名の理事によって構成される。理事は、大統領から任命（任期 14 年）され、上院の承認を必要とする（12 USC 241）。大統領より理事の中から 1 名が議長に任命される（12 USC 244）。

なお、FRB の組織図は次のとおりである[34]。

図表　米-8　FRB の組織図



（出所）FRB ウェブサイトより作成
https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/board-of-governors-org-chart.pdf

[34] FRB のウェブサイトによる。

⑤ 職員数

FRB の職員数は下表のとおりである。

図表　米-9　FRB の職員数

（単位：人）

		FRB 本部	地区連銀	合計
全職員		2,847	19,577	22,424
うち	銀行監督・規制部門	493	4,124	4,617
	国際金融部門	156	―	156

※FRB 本部の職員数は 2018 年度末の実績ベース

※地区連銀の職員数は 2018 年度の年間の平均値

（出所）FRS, “105th Annual Report 2018” 及び “2020 Federal Reserve Bank Budgets Addendum”

⑥ 予算規模・予算源

FRB は、以下の企業（companies）に対して、業務の適切な遂行に必要と見積もられる支出総額に見合った賦課金、手数料等（assessments , fees, or other charges）を徴求することができる（12 USC 248(s)）。

1）連結総資産額が 1,000 億ドルを超える銀行持株会社
2）連結総資産額が 1,000 億ドルを超える貯蓄金融機関持株会社（savings and loan holding companies）
3）米国の金融安定にリスクを及ぼすと認定され、FRB の監督を受けるノンバンク金融会社（nonbank financial companies）

図表　米-10　FRB の予算規模・予算源

（2018 会計年度、実績）

（単位：100 万ドル）

		金額
収入		112,862
	経常収入（金利収入、サービス手数料など）	112,260
	その他	602
支出		115,080
	連邦準備銀行経費（純額）	47,354
	連邦準備制度理事会経費への充当額	
	理事会経費	838
	通貨業務経費	849
	消費者金融保護局及び金融調査局経費	337
	財務省への配分額	65,319

（出所）FRB, “Annual Report 2018”
https://www.federalreserve.gov/publications/files/2018-annual-report.pdf

（3）連邦預金保険公社（Federal Deposit Insurance Corporation：FDIC）

① 根拠法令

連邦預金保険公社（以下「FDIC」という）は、1933 年銀行法（Banking Act of 1933）の成立により、連邦預金保険制度の運営機構として 1933 年に創設された。その後、1950 年に連邦預金保険法（Federal Deposit Insurance Act）が制定され、現在は同法が根拠法となっている。

合衆国法典では、FDIC に関する規定は、第 12 編第 16 章（Title 12, Chapter 16）に収録されている。

② 目的

FDIC の目的は以下のとおりである[35]。

- 銀行及び貯蓄金融機関に対して預金保険を提供すること。
- 保険準備基金（the deposit insurance funds）のリスクを管理（monitoring and addressing risks）すること。

[35] FDIC ウェブサイトでの記述に基づく。http://www.fdic.gov/about/learn/symbol/

- 預金保険制度に加入する金融機関の破綻に際し、経済、金融システムへの悪影響を限定し、これらによって米国金融システムへの信任を維持・促進すること。

③ 業務内容

FDIC は、以下の 4 つの手段により、国内の金融システムの安定性と国民からの信頼を維持することをその役割としている[36]。

- 預金保険の引受（insuring deposits）
- 経営の安定性・健全性確保と消費者保護を目的とする、金融機関の検査、監督（examining and supervising）
- 大きく複雑な金融機関を解体可能とする（making large and complex financial institutions resolvable）
- 金融機関の破綻処理における管財人としての機能（managing receiverships）

④ 組織

FDIC は、連邦政府の独立機関であり、独自の法人格を持つ（12 USC 1819(a), (b)）。本部はワシントン D.C.に置かれ、次表のように全米に 6 つの地方支部（regional office）と 2 つの地区支部（area office）がある。地方支部、地区支部はそれぞれ分局を設置している。

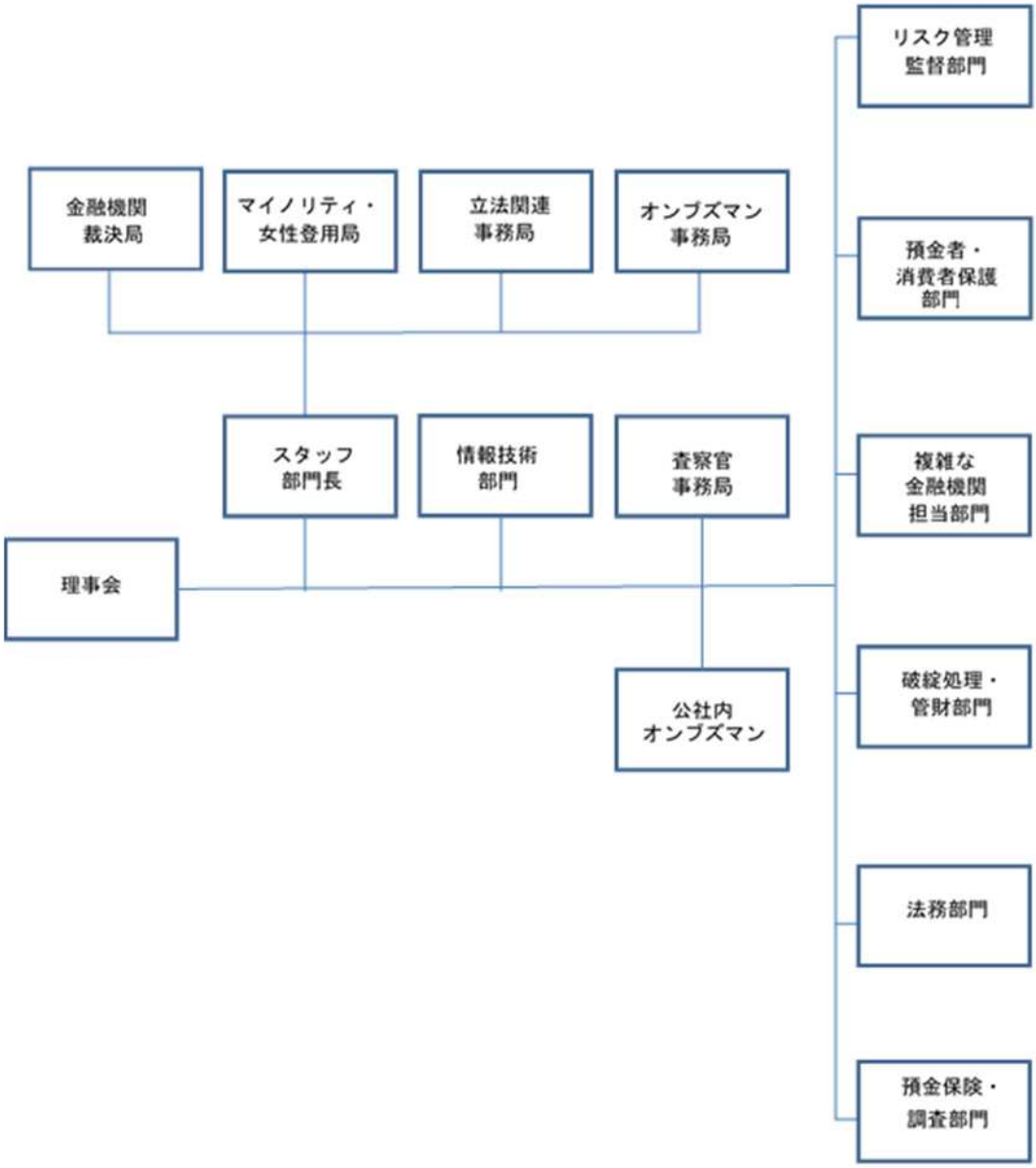
図表　米-11　FDIC の地方組織[37]

	所在地	分局（Field Office）数
地方支部	アトランタ	14
	シカゴ	17
	ダラス	8
	カンザスシティ	16
	ニューヨーク	9
	サンフランシスコ	10
地区支部	メンフィス	7
	ボストン	5

[36] FDIC ウェブサイトでの記述に基づく。
https://www.fdic.gov/about/strategic/strategic/mission.html
[37] FDIC ウェブサイトの記述に基づく。
https://www.fdic.gov/about/contact/directory/region.html#Chicago

FDIC の組織図は以下のとおりである。

図表　米-12　FDIC の組織図



（出所）FDIC, “2018 Annual Report”等より作成
https://www.fdic.gov/about/strategic/report/2018annualreport/ar18appendix.pdf

⑤　職員数

FDIC の職員数は下表のとおりである。

図表　米-13　FDIC の職員数

（2018 年末）

（単位：人）

		職員数
全職員（フルタイム換算）		5,593
うち	リスク管理監督部門	2,318
	総務部門（国際業務を含む）※	353

※ただし、立法、広報、オンブズマン、マイノリティ・女性登用、全社リスク管理担当との合計

（出所）FDIC, “2019 Annual Report”

⑥ 予算規模・予算源

FDIC は、連邦議会からの予算配分を受けておらず、預金保険制度加盟金融機関が支払う保険料と、米国債への投資収益を主な収入源としている[38]。

金融機関の検査に係る費用については、監督対象となる金融機関から賦課金を徴収している（12 USC 1820(e)）。

図表　米-14　FDIC の予算規模・予算源

（2018 年末）

（単位：100 万ドル）

		金額
収入		11,171
	預金保険料	9,527
	国債利息	1,633
	その他	11
支出及び損失		1,205
	運営費用	1,765
	保険損失準備金	-563
	その他	3
純収入		9,966

（出所）FDIC, “2018 Annual Report”

[38] FDIC ウェブサイトの記述に基づく。http://www.fdic.gov/about/learn/symbol/

（4）信用組合監督庁（National Credit Union Administration：NCUA）

① 根拠法令

信用組合監督庁（以下「NCUA」という）は、連邦信用組合法（Federal Credit Union Act）[39]を根拠法とする。1934 年の同法制定時において、連邦信用組合の監督機関として、農業信用管理庁（Farm Credit Administration）内に連邦信用組合局（Bureau of Federal Credit Unions）が設置された。

信用組合の監督権限はその後、連邦預金保険公社、次いで連邦社会保障局（Federal Security Agency）、健康・教育・福祉省（Department of Health, Education and Welfare）へと移管された後、1970 年に NCUA が創設された[40]。NCUA の設立について規定した連邦信用組合法の条項（12 USC 1752a(a)）は、この時に設けられたものである。

② 目的

NCUA は、規制と監督とを通じて安全で健全な信用組合システムを提供し、協同組合信用の全国システムに対する信認を促進することを使命としている[41]。

③ 業務内容

NCUA の行っている業務は、以下のとおりである[42]。

- 信用組合の監督
- 信用組合を対象とする預金保険の引受
- 信用組合の発展を支援すること（fosters credit union development）
- 効果的な消費者保護規制の実施により、消費者である組合員の保護を図ること
- 信用組合の清算及び再建

④ 組織

NCUA は、連邦政府の独立機関である（12 USC 1752a）。

NCUA の本部は、バージニア州のアレキサンドリア市に置かれ、当初全米に 5 つの地方支部局があったが、2019 年 1 月に地方支部局を 3 ヶ所に統合した。

---

[39] 12 USC 1751, et. seq.

[40] NCUA ウェブサイトの記述に基づく。
http://www.ncua.gov/about/History/Pages/History.aspx

[41] NCUA Strategic Plan 2018-2022, p.4.(Mission Statement)
https://www.ncua.gov/files/agenda-items/AG20180125Item3b.pdf

[42] NCUA Strategic Plan 2018-2022, p.11
https://www.ncua.gov/files/agenda-items/AG20180125Item3b.pdf

図表　米-15　NCUA の地方組織

本部：バージニア州アレキサンドリア	
地方支部（3 ヶ所）	
	東部地区：バージニア州アレキサンドリア
	南部地区：テキサス州オースティン
	西部地区：アリゾナ州テンペ

（出所）NCUA ウェブサイトの記述に基づく。
https://www.ncua.gov/contact-us

⑤ 職員数

NCUA の職員数は、下表のとおりである。

図表　米-16　NCUA の職員数

（2019 会計年度）

（単位：人）

		職員数
全職員（フルタイム換算）		1,129
うち	検査に従事する職員	―
	国際部門の職員	―

（出所）NCUA, “National Credit Union Administration 2019 Annual Report”

⑥ 予算規模・予算源

NCUA の運営費用は、監督対象である連邦信用組合からの賦課金によって賄われる（12 USC 1755）。

図表　米-17　NCUA の予算規模・予算源

（2019 会計年度）

（単位：1,000 ドル）

		金額
収入		141,224
	うち、監督対象機関からの賦課金	137,731
	その他の収入	3,493
支出		119,337

（出所）NCUA, “National Credit Union Administration 2019 Annual Report”

（５）証券取引委員会（Securities Exchange Commission：SEC）

① 根拠法令

証券取引委員会（以下「SEC」という）は、1934 年証券取引所法（Securities and Exchange Act of 1934）[43]に基づき、1934 年に創設された。

SEC の設立についての規定は、同法第 78d 条(a)項（15 USC 78d(a)）に置かれている。

② 目的

SEC は、投資家の保護、市場の公正・秩序・効率性の維持、資本形成の促進を使命としている[44]。

③ 業務内容

SEC の主な業務は、以下のものがある[45]。

- 関連法令違反に対する処分（Enforcement）
- SEC に登録を行っている機関の検査・監督（Compliance Inspections and Examinations）

SEC への登録を行い、検査・監督を受ける機関は、以下のとおりである。

・ 投資顧問業者、投資会社
・ ブローカー、ディーラー
・ 証券取引所、自主規制機関
・ 信用格付機関、証券決済機関、清算機関、トランスファー・エージェント[46]

- 有価証券に係る情報開示に係る業務（Corporation Finance）
- 公正で秩序ある市場環境を整える業務（Trading and Markets）
- 資産運用業における投資家を保護するための業務（Investment Management）

---

[43] 15 USC 78a, et. seq.
[44] https://www.sec.gov/about/whatwedo.shtml#create
[45] SEC Fiscal Year 2019 Agency Financial Report, p.10.
https://www.sec.gov/files/sec-2019-agency-financial-report.pdf#mission
[46] 投資ファンドの持分保有者の管理や、ファンドユニットの売買や配当等に伴う現金の受け払いなどの事務を代行する事業者のことを指す。
（参考）http://www.sec.gov/divisions/marketreg/mrtransfer.shtml

④ 組織

SEC は独立した連邦行政機関である。最高機関である委員会（Commission）は、大統領によって任命され、上院の承認を経た 5 名の委員によって構成される（15 USC 78d(a)）。

SEC の主要部門は、執行（Enforcement）、企業財務（Corporation Finance）、投資運用（Investment Management）、経済・リスク分析（Economic and Risk Analysis）、トレーディング・市場（Trading and Markets）の 5 部門である。

本部はワシントン D.C.に置かれ、全米に 11 の地方支部がある。

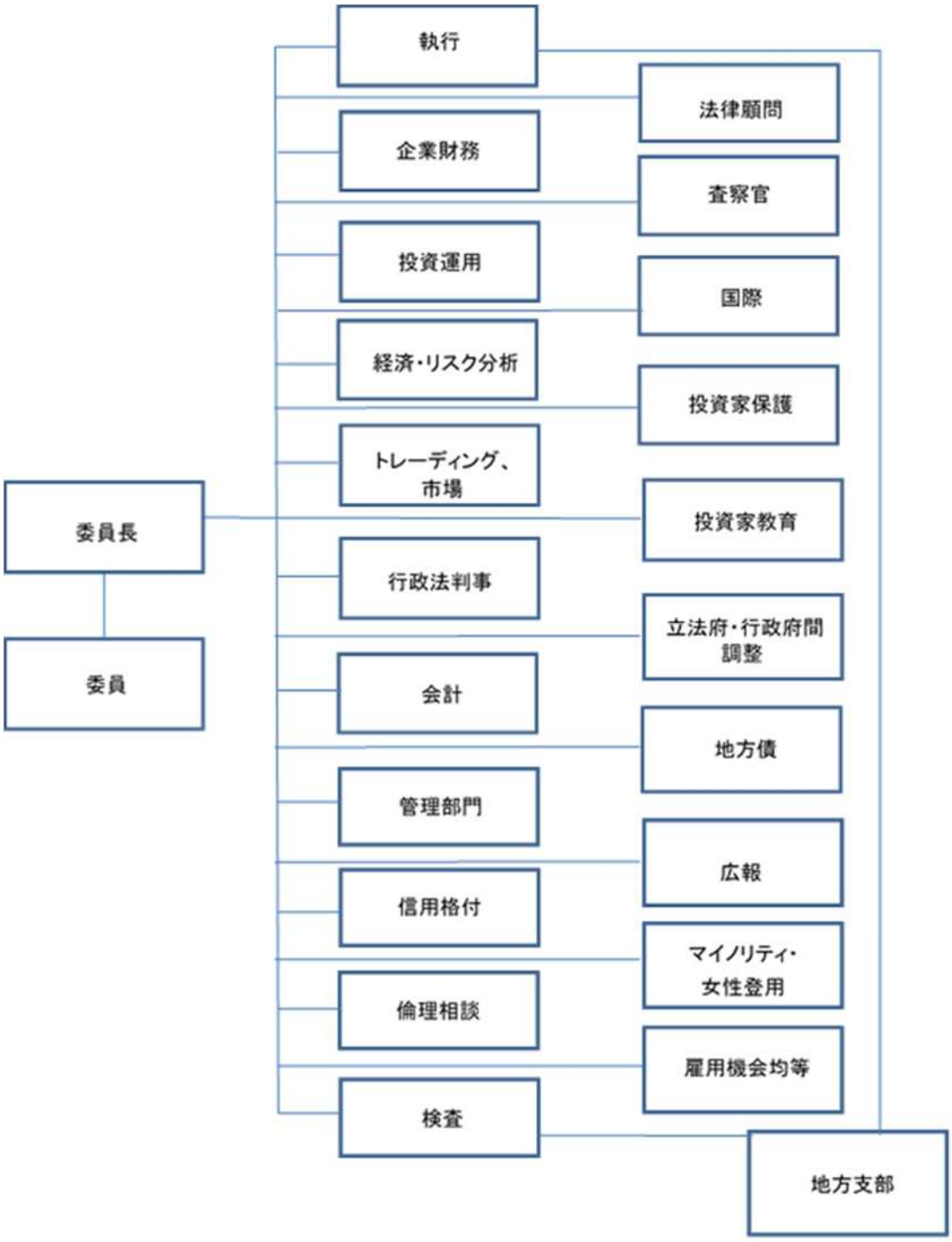
図表　米-18　SEC の地方組織

本部：(所在地：ワシントン D.C.)	
地方支部（11 ヶ所）	
	ニューヨーク
	ボストン
	フィラデルフィア
	マイアミ
	アトランタ
	シカゴ
	デンバー
	フォートワース
	ソルトレイクシティ
	ロサンゼルス
	サンスランシスコ

（出所）SEC ウェブサイトの記述に基づく。
https://www.sec.gov/page/sec-regional-offices

SEC の組織図は以下のとおりである。

図表　米-19　SEC の組織図



（出所）SEC Fiscal Year 2019 Agency Financial Report, p.8.
https://www.sec.gov/files/sec-2019-agency-financial-report.pdf#mission

⑤ 職員数

SEC の職員数は下表のとおりである。

図表　米-20　SEC の職員数

（2019 会計年度）

（単位：人）

		職員数
全職員（フルタイム換算）		4,483
うち	検査に従事する職員	1,024
	国際部門の職員	52

（出所）SEC, “FY 2020 Congressional Budget Justification Annual Performance Plan”

⑥ 予算規模・予算源

SEC は、証券関連法の施行のために必要となる手数料について規則を制定する権限を持つ（15 USC 78d(e)）。

SEC の収入は、主に有価証券取引手数料[47][48]、及び登録手数料からなる。証券法違反者から支払われる不法収入の返還や民事制裁金等の証券取引関連以外の収入は、投資家保護基金、あるいは財務省の一般基金に充当され、違反行為による被害を受けた投資家への補償にあてられる[49]。

図表　米-21　SEC の予算規模・予算源

（2019 会計年度）

（単位：100 万ドル）

		金額
収入		2.109
	有価証券取引手数料	1,530
	登録手数料（有価証券登録、公開買付、合併）	579
	その他収入	―
支出（プログラム実施費用）		1,849

（出所）SEC, “FY2019 Agency Financial Report”

---

47 有価証券取引手数料は、全国証券取引所及び一部の店頭取引における証券売買額に応じて賦課される手数料で、証券業の自主規制団体である金融取引業規制機構（Financial Industry Regulatory Authority, FINRA）及び全国証券取引所が SEC に対して納付する。
金融取引業規制機構及び証券取引所は、内規に従い、会員であるブローカー・ディーラーに支払った手数料を転嫁している。
（参考）http://www.sec.gov/answers/sec31.htm

48 登録手数料は、有価証券の発行登録、公開買付や企業合併の登録時等に徴求される手数料である。2012 会計年度から、登録手数料の大半が財務省の一般会計に繰り入れられるようになり、SEC の運営予算に充てられる金額は減少した。
（参考）SEC Fiscal Year 2016 Agency Financial Report p.39.
http://www.sec.gov/about/annrep.shtml

49 SEC Fiscal Year 2016 Agency Financial Report, pp.82-83.

（６）商品先物取引委員会（Commodity Futures Trading Commission, CFTC）

① 根拠法令

商品先物取引委員会（以下「CFTC」という）は、商品取引法（Commodity Exchange Act）[50]に基づき、1974 年に創設された。CFTC の設立についての規定は、7 USC 2(a)(2)に置かれている。

② 目的

FTC は、商品取引法の適用を受けるデリバティブ取引に関連する不正行為、市場操作、濫用行為及びシステミック・リスクから市場参加者及び公衆を保護し、オープンで、競争的で、財務的に健全な市場を育成することを使命としている[51]。

③ 業務内容

CFTC の主要な業務は以下のとおりである[52]。

- 取引所、清算機関、取引情報登録機関、取引主体の登録業務
- 商品先物・オプション商品の監督
- 市場慣行や取引慣行、監督対象機関の財務及びリスク状況、事業環境に係る監督
- 監督対象機関の検査
- 市場不正行為に対する法執行
- 外国の監督機関との協議・調整

④ 組織

CFTC は、独立した連邦行政機関である。最高機関である委員会（Commission）は、大統領により任命され、上院の承認を経た 5 名の委員によって構成される（7 USC 2(a)(2)）。

本部はワシントン D.C.に置かれ、シカゴ、カンサスシティ、ニューヨークの 3 ヶ所に地方支部が置かれている[53]。CFTC の組織図は以下のとおりである。

---

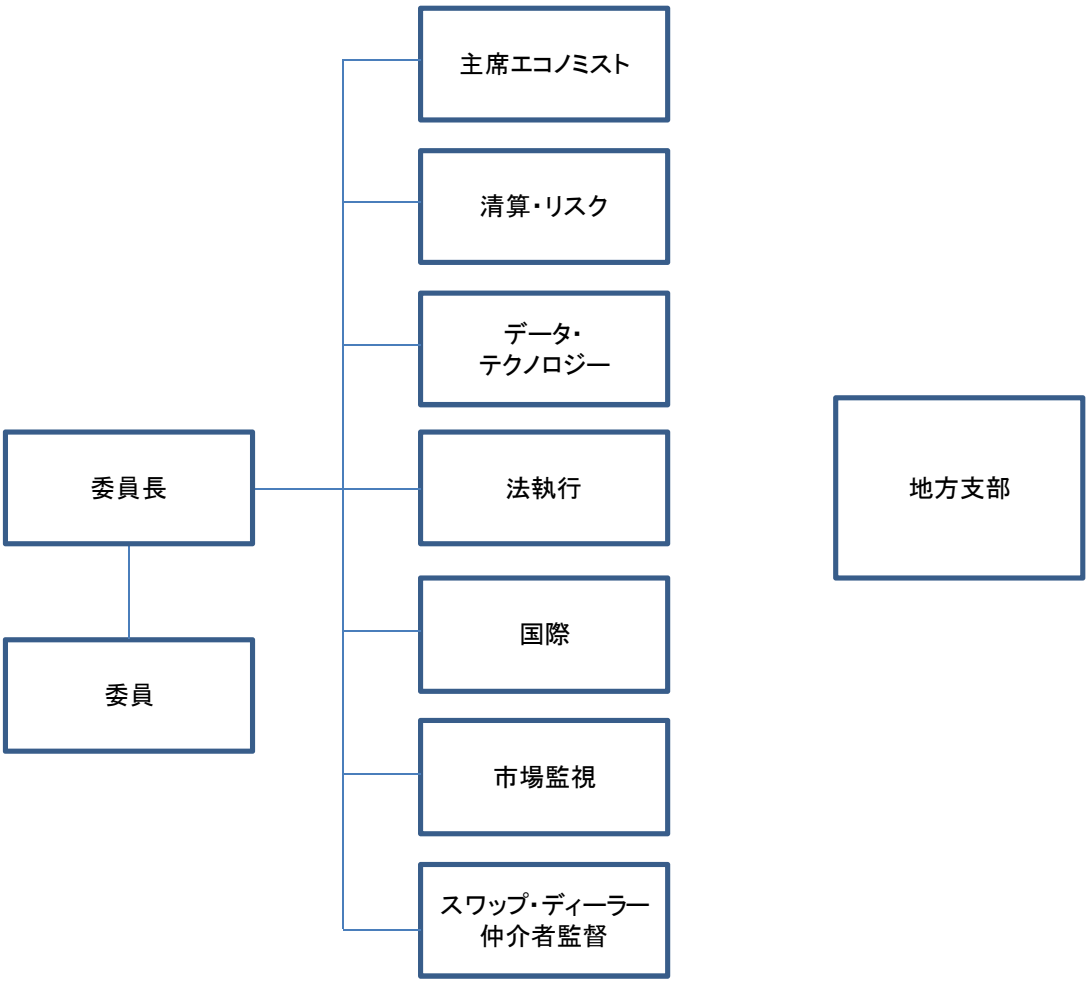
[50] 7 USC 1, et seq.

[51] CFTC Strategic Plan FY 2014-2018, p.2.
http://www.cftc.gov/reports/strategicplan/2018/index.htm

[52] CFTC のウェブサイトの記述に基づく。
https://www.cftc.gov/About/CFTCOrganization/index.htm

[53] CFTC ウェブサイトの記載による。
http://www.cftc.gov/Contact/index.htm

図表　米-22　CFTC の組織図



（出所）CFTC ウェブサイト等より作成
https://www.cftc.gov/About/CFTCOrganization/index.htm

⑤　職員数

CFTC の職員数は下表のとおりである。

図表　米-23　CFTC の職員数

（2018 会計年度、実績）

（単位：人）

		職員数
全職員（フルタイムの常勤職員のみ）		670
うち	監督業務に従事する職員（注）	175
	国際部門の職員	10

（注）統括調査官、市場監督担当、スワップ・ディーラー及び仲介業者監督担当の合計
（出所）CFTC, “President’s Budget FY2018”

⑥　予算規模・予算源

CFTC は、設立以後、一定期間に限定した連邦政府による予算措置が講じられ、それが法改正等を通じて延長される（再授権（Reauthorization））という手続がとられてきた。ただ、本稿執筆時点において、2008～2013 会計年度までしか、法令に基づき実施する業務について連邦政府予算の配分を受ける権限が与えられていない（7 USC 16(d)）。もっとも、正式な再授権手続はないものの、2014 会計年度以後も実質的な予算措置は講じられている模様である[54]。

図表　米-24　CFTC の予算規模・予算源

（2018 会計年度）

（単位：100 万ドル）

		金額
収入		
	連邦政府予算の配分	333.1
	前年度からの繰越金	―
支出		305.2

（出所）CFTC, “FY Agency Financial Report”

なお、CFTC は、監督業務の実施に必要な経費を賄うために、適当な水準の手数料を徴求するための計画を策定・実施することができる。当該計画の実施にあたっては、下院の農業委員会及び上院の農業・栄養・林業委員会の同意を得なければならない。

本計画に基づいて徴求した手数料は、雑収入として財務省に預託することとされている（7 USC 16a(a)）。

[54] CFTC FY 2019 Agency Financial Report p.67
https://www.cftc.gov/media/3041/2019afr/download

（7）州保険監督局

保険業務は、1945 年に成立したマッカラン・ファーガソン法（McCarran-Ferguson Act）により、州法の規制に従うこととされている（15 USC 1012）。

アラスカ、ハワイを含む各州、プエルトリコ、グアム、ワシントン D.C.はそれぞれ保険法を制定し、保険業の監督にあたる保険監督局を設けている（15 USC 1015）。

各州の保険局長官（保険監督官）の集まりである全米保険監督官協会（National Association of Insurance Commissioner：NAIC）では、モデル法を制定するなどして、各州の保険監督法制の統一を目指すと同時に、各州当局間の協力を促している[55]。

（8）金融安定監督評議会（Financial Stability Oversight Council：FSOC）

① 根拠法令

金融安定監督評議会（以下「FSOC」という）は、ドッド=フランク・ウォールストリート改革及び消費者保護法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act、以下「ドッド・フランク法」という）に基づき、2010 年に設立された。

合衆国法典では、FSOC に関する規定は第 12 編第 53 章サブチャプター1 第 A 部（Title 12, Chapter 53, Subchapter I, Part A）に収録されている。FSOC の創設についての規定は第 5321 条(a)項（12 USC 5321(a)）に置かれている。

② 目的

FSOC の目的は、以下のとおりである（12 USC 5322(a)(1)）。

- 国内の金融システムの安定性に係るリスクを特定すること
- 市場関係者による政府からの救済に関する期待を打消し、市場の規律を高める取り組みを行うこと
- 国内の金融システムの安定性に対する脅威が生じた場合に、これに対処すること

③ 業務内容

FSOC の任務は、以下のとおりである。

[55] NAIC のウェブサイトの記述に基づく。https://content.naic.org/index_about.htm

1) システミックな重要性が認められるノンバンク金融会社の認定（12 USC 5323(a)）

深刻な財務困難に陥った場合や性質・展開・規模・スケール・集中度・相互関係・業務構成に鑑みて、米国の金融安定にリスクを及ぼすと考えられるノンバンク金融会社を認定する。認定されたノンバンク金融会社は、FRB の監督下に置かれる。

- 認定の基準
  - レバレッジの程度
  - 簿外エクスポージャーの程度と性質
  - 他の主要な（significant）金融会社や銀行持株会社との取引・関係の深度と性質
  - 当該会社の信用供与に対する家計・実業界・州及び地方政府の依存度及び当該会社の流動性供与に対する金融システムの依存度
  - 当該会社の信用供与に対する低所得層・マイノリティ等の依存度
  - 資産を管理（「保有」ではない）している度合い、及び管理下資産のオーナーシップの分散度
  - 業務の性質・展開・規模・スケール・集中度・相互関係・構成
  - 第一義的金融監督機関[56]により規制を受けている度合い
  - 金融資産の額と性質
  - 負債の額とタイプ（短期資金への依存度等）、等
- 当該会社ないしその子会社に第一義的金融監督機関が存在する場合は、最終的な決定を下す前に、当該第一義的金融監督機関と協議する。（12 USC 5323(g)）
- 入手情報や経営陣との協議のみでノンバンク金融会社のシステミックな重要性を認定できない場合は、FRB に立入検査を依頼することができる。

2) システミックに重要な金融市場ユーティリティの認定（12 USC 5463）

金融市場ユーティリティ（financial market utilities）とは、金融機関間又は金融機関とその他の者との間で行われる資金や証券の移転、清算、決済やその他の金融取引のための多極間システムを管理運用する者を指す（12 USC 5462(6)）。

FSOC は、システミックな重要性を持つ金融市場ユーティリティやその業務（支払・清算・決済業務）を認定し、認定された金融市場ユーティリティや業務には FRB が設定するリスク基準が適用される。

---

[56] 第一義的金融監督機関については、米国Ⅱ.５.（８）④第一義的金融監督機関を参照のこと。

- 認定の基準
  - 金融市場ユーティリティの機能に支障をきたした場合に、金融機関又は市場に流動性ないし信用問題が広がり、金融システムの安定が脅かされる可能性が高いと判断された場合、認定の対象となる。
  - 認定の基準としては、以下の事項が考慮される。
  - 取引総量
  - 取引相手に対するエクスポージャー
  - 他の金融市場ユーティリティとの関係・相互依存度
  - 破綻した場合に枢要な市場、金融機関、金融システムに及ぶ影響 等
- FSOC は、最終的な決定を下す前に、FRB 及び連邦金融監督機関との協議を行う（12 USC 5463(C)）。

3) その他の任務（12 USC 5322(a)(2)）

- 構成員（米国Ⅱ.２.（８）④組織を参照）や連邦・州金融規制当局から情報を収集。また、必要に応じ、金融調査庁（Office of Financial Research：OFR）に依頼して銀行持株会社やノンバンク金融会社から情報を収集させる。
- OFR に対し、データの提供や分析の実施を求める。
- 金融サービス市場をモニターし、米国の金融安定に対する脅威を把握する。
- 金融規制に係る内外の提案や動向（保険・会計関連の動向を含む）をモニターし、議会に対し米国金融市場のインテグリティ・効率性・競争力・安定に資する助言や提言を行う。
- 構成員をはじめ連邦及び州の金融規制当局間の意見交換と調整を支援する。
- 構成員に対し、監督上の優先課題や原則につき提言を行う。
- 規制のギャップを把握する。
- FRB に対し、FRB の監督を受けるノンバンク金融会社及び大規模銀行持株会社に適用する高い健全性基準について提言を行う。
- 第一義的金融規制当局に対し、基準やセーフガードの導入・強化を提言する。
- 現行の会計原則・基準・手続や関連の提言をチェックし、必要に応じ SEC 及び基準設定団体にコメントを行う。
- 市場動向や規制問題を協議・分析し、監督権限を巡るメンバー間の紛争を解決するためのフォーラムを提供する。
- 議会に年次報告を提出し、議会証言を行う。

④　組織

FSOC は、議決権を持つ構成員（計 10 名）と、議決権を持たない構成員（計 5 名）により構成される（12 USC 5321(b)）。

1)　議決権を持つ構成員

(a)　財務長官（FSOC 議長）
(b)　連邦準備制度理事会（FRB）議長
(c)　通貨監督庁（OCC）長官
(d)　消費者金融保護局（CFPB）局長
(e)　証券取引委員会（SEC）委員長
(f)　連邦預金保険公社（FDIC）総裁
(g)　商品先物取引委員会（CFTC）委員長
(h)　連邦住宅金融庁（FHFA）長官
(i)　信用組合監督庁（NCUA）理事会議長
(j)　大統領が指名する独立した保険の専門家

2)　議決権を持たない構成員

(a)　金融調査局（OFR）局長
(b)　連邦保険局（FIO）局長
(c)　州保険監督機関の代表者
(d)　州銀行監督機関の代表者
(e)　州証券監督機関の代表者

⑤　職員数

FSOC の職員数は下表のとおりである。

図表　米-25　FSOC の職員数

（2018 会計年度）

（単位：人）

		職員数
全職員（事務局、フルタイム換算）		14
うち	検査に従事する職員	—
	国際部門の職員	—

（出所）FSOC Budget 2019
https://home.treasury.gov/system/files/261/FSOC%20Budget%20Information%20for%20Fiscal%20Year%202019.pdf

⑥　予算規模・予算源

FSOC の予算は、財務省金融調査局（Office of Financial Research）の予算から支出される（12 USC 5328）。

なお、金融調査局は、FRB による監督を受ける連結資産 250 億ドル以上の銀行持株会社及びノンバンク金融会社に対する賦課金（assessment）を財源とする（12 USC 5345）。

図表　米-26　FSOC の予算規模・予算源

（2018 年実績、2019 年見込み）

（単位：1,000 ドル）

		2018 年度（実績）	2019 年度（見込み）
収入		―	―
支出		8,977	10,487
	人件費、非人件費	4,815	6,186
	FDIC の業務費用に対する、FSOC からの補填	4,162	4,301

（出所）FSOC Budget 2019
https://home.treasury.gov/system/files/261/FSOC%20Budget%20Information%20for%20Fiscal%20Year%202019.pdf

（9）消費者金融保護局（Bureau of Consumer Financial Protection：CFPB）

① 根拠法令

消費者金融保護局（以下「CFPB」という）は、ドッド・フランク法に基づき、2010 年に設立された[57]。

合衆国法典では、CFPB に関する規定は第 12 編第 53 章サブチャプター5（Title 12, Chapter 53, Subchapter V）に収録されている。CFPB の創設についての規定は第 5491 条(a)項（12 USC 5491(a)）に置かれている。

② 目的

CFPB は、全ての消費者が消費者向けの金融商品・サービス市場へのアクセスを有すること、及び、消費者向け金融商品・サービス市場の公正性、透明性及び競争を確保す

[57] CFPB, Financial Report of the CFPB for fiscal year 2018, p.5.
https://files.consumerfinance.gov/f/documents/bcfp_annual-financial-report_fy-2018.pdf

ることを目的として、金融消費者保護に関連する連邦法を施行し、必要な場合には執行を行う（12 USC5511(a)）。

③ 業務内容

CFPB の主要業務は、以下のとおりである[58]。

- 規則を定め、関係企業（companies）を監督し、金融関連の消費者保護に係る連邦法を執行すること（enforce）
- 不公正な、詐欺的な、あるいは悪辣な（unfair,deceptive,or abusive）行為や慣行を禁ずること
- 消費者の苦情申立（complaints）を受け付けること
- 金融教育を促進すること
- 消費者の（金融）行動を研究すること
- 消費者に対する新たなリスクが発生していないか監視すること
- 消費者金融の分野における差別その他不公正な取扱いを禁止すべく法を執行すること

④ 組織

CFPB は、連邦準備制度内に独立した部局（bureau）に設立されている（12 USC 5491(a)）。

CFPB の局長（Director）は、上院の助言と同意に基づいて、大統領が任命（任期 5 年）する（12 USC 5491(b)(c)）。

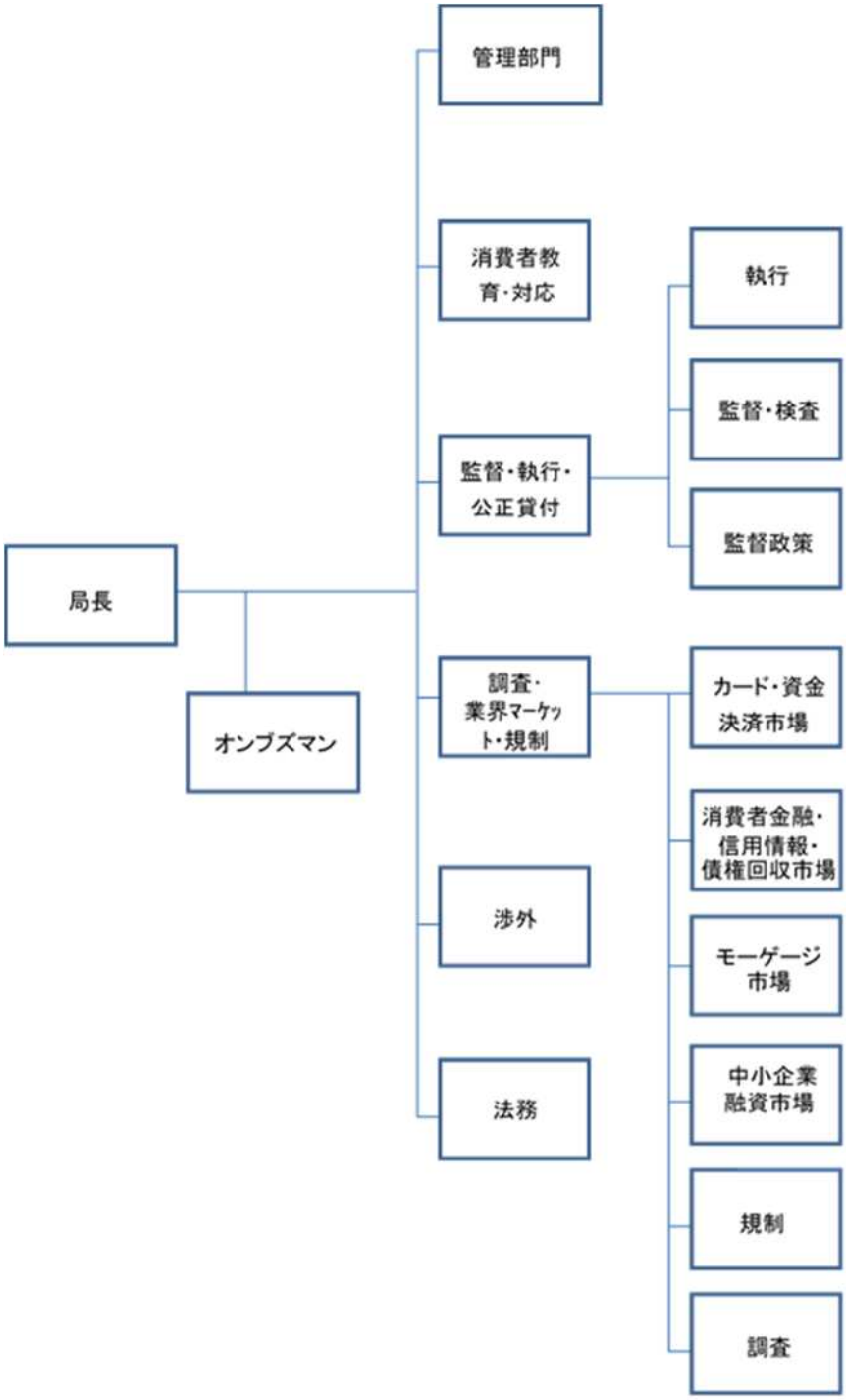
CFPB の本部は、ワシントン D.C.に置かれる。局長は、地方支部を設置することができる（12 USC 5491(e)）。地方支部は 4 ヶ所（シカゴ、ニューヨーク、サンフランシスコ、アトランタ）に置かれている[59]。

[58] CFPB ウェブサイトの記述に基づく。http://www.consumerfinance.gov/the-bureau/

[59] CFPB, Financial Report of the CFPB for fiscal year 2019, p.7. https://files.consumerfinance.gov/f/documents/bcfp_annual-financial-report_fy-2019.pdf

CFPB の組織図は以下のとおりである。

図表　米-27　CFPB の組織図



（出所）CFPB ウェブサイトに基づく。
https://www.consumerfinance.gov/about-us/the-bureau/bureau-structure/

② 職員数

CFPB の職員数は下表のとおりである。

図表 米-28 CFPB の職員数

（2018 会計年度）

（単位：人）

		職員数
全職員		1,606
うち	監督・法執行部門・公正貸付規制担当部門	NA
	国際部門	－

（出所）CFPB, Annual Performance Plan and Report, and Budget Overview FY2019
https://files.consumerfinance.gov/f/documents/cfpb_performance-plan-and-report_fy19.pdf

③ 予算規模・予算源

CFPB の経費は、連邦準備制度の収益により賄う。CFPB 局長が必要と判断する額を四半期毎に連邦準備制度から移転する（12 USC 5497(a)(1)）。

ただし、連邦準備制度からの年間の移転額は、同制度の 2009 年度における総経常支出額の一定割合を上限とする。上限値は以下のとおり。

- 2011 年は 10%
- 2012 年は 11%
- 2013 年以降は 12%

なお、上記上限は、公務員給与上昇率に照らして毎年調整される（12 USC 5497(a)(2)）。

図表 米-29 CFPB の予算規模・予算源

（2018 会計年度）

（単位：100 万ドル）

			金額
収入			609
	予算収入		394.1
		連邦準備制度からの財源移転	381.3
		民事制裁金からの繰入額	6.7
		利子	6.1
	その他の収入		214.9
支出（事業運営費用）			553

（出所）CFPB, Annual Performance Plan and Report, and Budget Overview FY2019

（１０）連邦保険局（Federal Insurance Office：FIO）

① 根拠法令

連邦保険局（以下「FIO」という）は、ドッド・フランク法に基づき設立された。

FIO に関する規定は、合衆国法典第 31 章第 313 条（31 USC 313）に置かれている。

② 目的

FIO は、保険業務に対する一般的な監督あるいは規制権限を持つ機関ではなく、連邦レベルで必要とされる保険の専門性を構築している[60]。

③ 業務内容

FIO の果たす機能は、以下のとおりである（31 USC 313(c)）。

- 保険業界全般をモニターする（保険規制の問題点や間隙の把握を含む）。
- マイノリティ、低所得層等が適切な保険商品にどの程度アクセスを有するかをモニターする。
- 保険会社の SIFC 認定について FSOC に提言を行う。
- 財務長官を助けてテロ保険プログラムを運営する。
- 保険業務の健全性に係る国際協議において、連邦レベルの作業を調整し、方針を策定する（保険監督者国際機構（IAIS）において米国を代表することを含む）。
- 保険業務の健全性に係る州の規定に国際的な取極めが優先するか否かを判断する。
- 保険関連の全国的な問題や保険業務の健全性に係る国際的な問題について州と議協議する。
- 保険を巡る国内・国際問題について財務長官に助言を行う。
- アドバイザーとして FSOC に参加する。

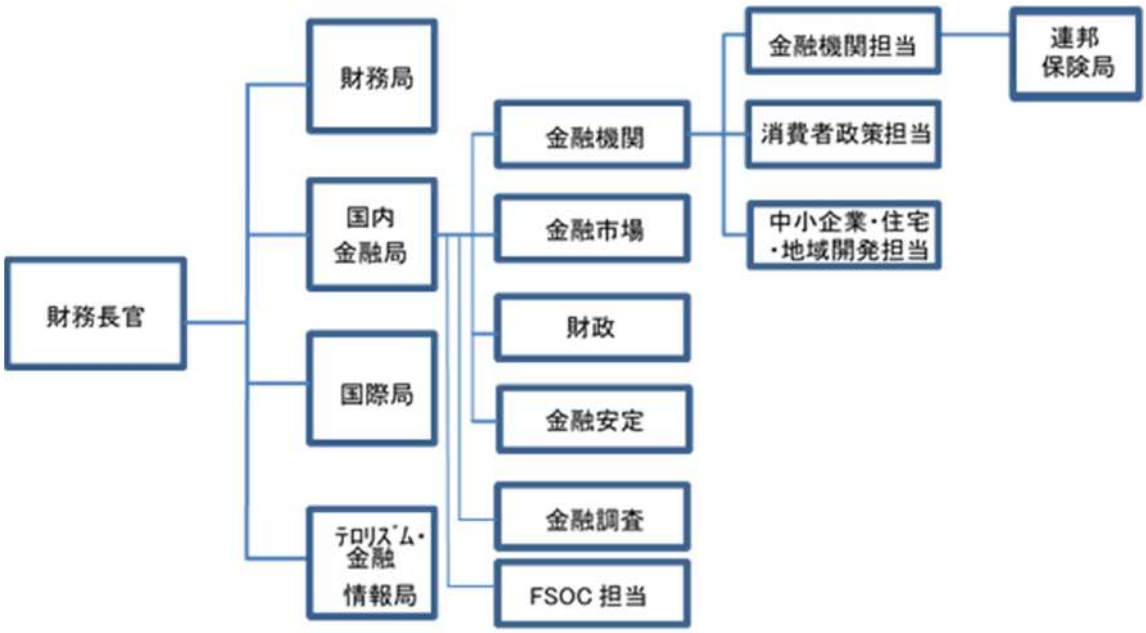
[60] 財務省ウェブサイトでの記述に基づく。
"Federal Insurance Office Created Under the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act: Frequently Asked Questions"
http://www.treasury.gov/initiatives/wsr/Documents/FAQs%20-%20Federal%20Insurance%20Office%20-%20December%202010.pdf

④ 組織

FIO は、財務省内の部局として設立されている。局長は財務長官が任命する（31 USC 313(a), (b)）。

FIO 内部の組織図は、公表されていないものの、財務省の組織における FIO の位置づけの概要は下図のようになる。

図表　米-30　FIO の組織図



（出所）米財務省ウェブサイトより作成
https://www.treasury.gov/about/organizational-structure/offices/Documents/DF%20org%20chart.pdf

⑤　職員数

FIO の職員数については、公表されていない。

⑥　予算規模・予算源

FIO は、業務の遂行にあたって財務省の人員、施設、その他の資源を用いることとされている（31 USC 313(q)）。FIO の予算は、財務省の部局（Departmental Offices）の予算に含まれている。

ただし、FIO への予算の割当については、公表されていない。

３．金融制度の企画立案・規則制定の仕組み

（１）法律

米国の議会に法案を提出することができるのは、国会議員のみである。ただし、アメリカ憲法（第 2 編第 3 節）に、大統領の議会に対する国政報告と施策勧告が定められており、政府機関が提案し、議会に提出される法案も少なくない。法案は、法案が提出された後の審議の段階で、通常幾度も修正される。

毎年、数千件の法案が連邦議会に提出されるが、成立する法案は数百件に過ぎない。関連する法案や類似した法案が、下院と上院で同時に審議されることも法案数の多さの一因である[61]。

（２）法律に基づく規則

合衆国憲法により定められた枠組みにおいて制定された法律によって示された方針に基づき、実務的な手順や詳細な規則が連邦規則として定められている。また、連邦レベルの特定分野に特化した委員会等において、規則や基準、ガイドラインの制定や審査が実施され、これが実質的なルールとして機能している場合がある[62]。金融監督機関による規則案の公表に際しては、事前にパブリック･コメントの提出機会が与えられた後、最終的な規則の制定がなされる。

法令に基づく規則制定の権限は、制度又は具体的な監督規制事項に応じ、関連する連邦及び州の金融監督機関にそれぞれ付与されており、以下のような規定振りとなっている。金融安定監督評議会（FSOC）及び連邦保険局（FIO）には、規則制定の権限はない。

① 通貨監督庁（OCC）（規制対象：国法銀行、連邦貯蓄金融機関）

OCC は、明示的かつ排他的に他の監督当局に留保されている権限を除き、その責務を履行するために規則を制定する権限を有する（12 USC 93a）。

② 連邦準備制度理事会（FRB）（規制対象：銀行持株会社、連邦準備制度（FRS）加盟銀行）

---

61 米国国務省, How the United States Is Governed, https://ar.usembassy.gov/wp-content/uploads/sites/26/2016/02/us_governed.pdf

62 北村一郎編『アクセスガイド外国法』（東京大学出版会、2004 年）、pp.4-10

FRB は、銀行持株会社に関する規定を執行、遂行し、その脱法行為を防止するために必要とされる規則及び命令を発する権限を有する（12 USC 1844(a), (b)）。

③　連邦預金保険公社（FDIC）（規制対象：預金保険加入銀行）

FDIC は、他の規制当局に付与されている権限を除き、FDIC が管理及び執行する責務を有する規定を実施するための規則を制定する権限を有する（12 USC 1819(a) Tenth）。

④　州銀行局（規制対象：州法銀行）（例：ニューヨーク州）

州金融サービス監督官（the superintendent of financial services of this state）は、この法律の条項を履行するために、法律に整合的な規則を制定、変更、改正する権限を有する（ニューヨーク州銀行法第 14 条）。

⑤　証券取引委員会（SEC）（規制対象：証券会社、投資顧問業者など）

SEC は、SEC が責任を負う本法の規定の実施又は本法により与えられた職務の執行に必要又は適当な規則を制定する権限を有する（15 USC 78w）。

⑥　州保険局（規制対象：保険会社）（例：ニューヨーク州）

州金融サービス監督官は、以下のことに関して、本法の規定に整合的な規則を制定、廃止、又は改正する権限を有する（ニューヨーク州保険法第 301 条）。

1)　保険局に割り当てられた責務の管理
2)　本法の規定に基づき様式又は規則を制定するために付与された権限の行使
3)　本法の規定の解釈
4)　保険局の実務において従うべき手続きの管理

⑦　消費者金融保護局（CFPB）（規制対象：消費者向けの金融商品・サービスを提供する機関・事業者）

消費者金融保護局長は、金融消費者保護に関連する連邦法の目的を実行し、連邦法違反を防ぐ上で必要、又は妥当な規則の策定、及び命令やガイダンスの発出を行うことができる（12 USC 5512(b)）。

４．免許付与等

（１）預金取扱金融機関

米国では二元銀行制度（Dual Banking System）の下、連邦法に基づく国法銀行と州法に基づく州法銀行とが併存しており、連邦機関である通貨監督庁（OCC）と州銀行当局とがそれぞれ、銀行に対する免許付与と監督とを排他的に実施している。

貯蓄金融機関と信用組合についても同様に、連邦法と州法による二元的な免許付与・監督が行われている。

① 国法銀行

1) 免許付与

(a) 免許付与

国法銀行として銀行業務を営む免許を付与する権限はOCCにある（12 USC 27）。

(b) 免許付与要件

慎重な事実調査により、当該組織に銀行業務を開始する正当な権限を付与することが適当と認められる場合、OCCは当該組織が銀行業務を開始することについての免許を発行するとされている。

ただし、OCCは株主が本法に規定する正当な目的以外のために当該組織を構成したと推測するに足る理由があるときはいつでも、免許付与を留保することができる。（12 USC 27）。

2) 変更・取消

国法銀行の取締役が、本法の規定に故意に違反した場合、又はその役職員、代理人が本法の規定に故意に違反することを容認した場合には、当該銀行のすべての権利、特権は剥奪されるものとする。OCCが提起した訴訟の判決により当該違反の事実が確定した場合には、当該銀行の解散が宣言される（12 USC 93(a)）。

② 州法銀行

1) 免許付与（例：ニューヨーク州）

(a) 免許付与

州法銀行は、各州政府（銀行局）により州免許が付与される（ニューヨーク州銀行法第 14 条(a)）。

州法銀行の FRS や FDIC への加盟の要否は、各州法の規定により異なる。

(b) 免許付与要件

州法銀行免許付与の要件は、各州法の規定により異なる。ニューヨーク州では、州法銀行免許の申請を認めるか否かについて、以下の規準に照らして判断するとしている（ニューヨーク州銀行法第 24 条）。

- 経営者の適格性
- 申請者が銀行法の趣旨に沿って、誠実かつ効率的に業務を行えるかどうか
- 申請者への免許付与により、公衆の利便性や利益が向上するかどうか

2) 変更・取消（例：ニューヨーク州）

ニューヨーク州では、州銀行監督官が免許取消に相当する理由があると考える場合には、当該銀行への通知及び意見聴取の後、免許の取消を行うことができると規定している（ニューヨーク州銀行法第 40 条）。

③ 銀行持株会社

1) 認可付与

(a) 認可（approval）

法人が銀行持株会社になるためには、FRB による事前の認可が必要とされる（12 USC 1842(a)）。

認可を得た銀行持株会社は、FRB への登録を行わなければならない（12 USC 1844(a)）。

(b) 認可要件

銀行持株会社の認可は、以下の観点から総合的に審査される（12 USC 1842(c)）。

- 競争政策上の観点
- 銀行持株会社及び銀行の財政的･経営的資源、将来展望、地域における便益の観点
- FRB が適切と考える資料など、FRB による監督上の観点
- マネー・ローンダリング対策の実効性の観点
- 米国の銀行システム、金融システムの安定性に対する集中リスクが増大しないか、という観点　等

2) 変更・取消

銀行持株会社の登録取消に関する規定はない。

ただし、FRB は、銀行持株会社の活動、あるいは非銀行子会社の所有等により、当該銀行持株会社の銀行子会社に深刻なリスクが生じていると判断した場合は、銀行持株会社に対して、当該非銀行子会社、銀行子会社の売却等を行うように命令することができる（12 USC 1844(e)）。

④ 金融持株会社

1) 届出

(a) 届出（notice）

銀行持株会社は、原則として銀行業や銀行及びその子会社の経営管理に関する業務又は子会社へのサービスの提供以外の業務を行うことができない[63]。

ただし、FRB に金融持株会社としての届出を行うことにより、FRB が規則によって定める金融の性質を有する業務[64]を行うことができる（12 USC 1843(k)(5)）。

(b) 要件

金融持株会社として非銀行業務に従事するには、以下の要件を充足していることが求められる（12 USC 1843(l)）。

- 当該持株会社の傘下にあるすべての預金取扱金融機関において、資本が充実しており（well capitalized）、経営管理が良好（well managed）であること。
- 当該持株会社自体の資本が充実しており、経営管理が良好であること。

2) 変更・取消

FRB は、金融持株会社が上記(b)の要件を満たしていないと判断した場合には、是正を要求する通達を発することができる。是正がなされない場合、FRB は当該金融持株会社に対し、銀行子会社の所有停止、あるいは非銀行業務の停止を要求することができる（12 USC 1843(m)）。

⑤ 連邦貯蓄金融機関

貯蓄金融機関の免許にも、連邦法に基づくものと州法に基づくものが存在する。連邦免許は OCC により付与、州法免許は州政府により付与される。

連邦貯蓄金融機関の免許に関する規定は以下のとおりである。

---

63 米国Ⅱ.1.（1）②銀行持株会社を参照のこと。

64 金融持株会社が行うことのできる金融の性質を有する業務については、米国Ⅱ.1.（1）②銀行持株会社を参照のこと。

1) 免許（charter）付与

(a) 免許

連邦貯蓄金融機関の免許は、OCC が付与する権限をもつことが定められている（12 USC 1464(a)）。

(b) 免許付与要件

免許は以下を全て充足する場合に限って許可される（12 USC 1464(e)）。

- 申請者が良い性質と責任感（good character and responsibility）を備えた人物であること。
- 当該コミュニティにおける必要性が認められること。
- 請者が貯蓄金融機関として業務を行うことが、有益かつ持続可能なものになるという可能性が合理的に認められること。
- 既存の貯蓄金融機関等の事業を不当に侵害することなく設立可能であること。また、OCC が定める貯蓄金融機関の資本金要件（最低資本金額、又は資産に対する資本比率）を満たすことも要求される（12 USC 1464(s)）。

2) 変更・取消

免許の変更・取消について、明文での規定はない。

⑥ 連邦信用組合

信用組合の免許にも、連邦法に基づくものと州法に基づくものが存在する。連邦免許は NCUA により付与、州法免許は州政府により付与される。

連邦信用組合の免許に関する規定は以下のとおりである。

1) 免許付与

(a) 免許

連邦信用組合への免許付与は NCUA が行う（12 USC 1754）。

(b) 免許付与要件

免許付与にあたっては、以下の点が考慮される（12 USC 1754）。

- 設立趣意書（organization certificate）が所定の要件を満たしていること。
- 申請者の性質が良好で業務適格性があること。
- 設立に関する経済的な裏付けがあること。

2) 変更・取消

NCUA は、連邦信用組合が破産、債務不履行の状態、又は関連法規に違反していると判断した場合には（upon its finding）、NCUA の理事会（The Board）は、免

許の停止、取消、清算手続きの開始と管財人の任命を要求することができる（12 USC 1766(b)(1)）。

⑦ 異業種からの銀行参入

米国では伝統的に銀行業と商業の分離政策がとられており、銀行の業務は原則として預金の受入れや貸付けの供与といった業務に限られている（国法銀行について、12 USC 24）。また、銀行を子会社として所有する親会社は銀行持株会社となり（12 USC 1841(a)）、銀行持株会社は、原則として銀行業以外の業務に従事したり、こうした業務を行う子会社を所有・支配したりしてはならないとされている（12 USC 1843(a)）。

しかし、1999 年に成立したグラム・リーチ・ブライリー法により、一定の条件を満たす銀行持株会社は金融持株会社となり、金融持株会社の子会社は以下の「金融の性格を有する業務」に従事することが認められるようになった（12 USC 1843(k)、(l)）。そのため、これらの業務を行う会社が、金融持株会社経由で銀行の兄弟会社となることは可能である。

- 貸出、両替、振替、投資受託、及び現金・証券の保管
- 生命保険、健康保険、傷害保険、損害保険などの引受と年金給付、これらの元受・代理・ブローカー業務
- 財務・投資顧問業務
- 証券の発行引受、自己勘定取引、マーケット・メイキング　等

なお、異業種からの銀行業への参入に関しては、2000 年代、事業会社によるインダストリアル・ローン・カンパニー（以下「ILC」という）を通じた参入が問題となった。ILC は、州法に基づいて設立された機関で貸付けと預金の受入れを行うことができ、預金保険への加入が義務付けられるため FDIC の監督を受ける。銀行を子会社として所有する親会社は銀行持株会社となるが、ILC は銀行持株会社法の「銀行」の定義から除外されているため（12 USC 1841(c)(2)(H)）、事業会社が ILC を保有する場合は、銀行持株会社として FRB による監督を受けずに銀行と同様の業務を行うことが可能となっている。

2007 年から 2009 年の金融危機の際、多くの ILC は銀行持株会社に転換した[65]が、ILC が銀行と同様の業務を行うことが問題視され、ドッド・フランク法では、ILC 等に

[65] アメリカンエキスプレス、ゴールドマンサックス、モルガンスタンレー、GMAC フィナンシャルサービス等

ついて同法成立後 3 年間（2013 年 7 月まで)、以下の制限が設けられることとなった（ドッド・フランク法 602 条、603 条(a))。

- FDIC は、事業会社に支配されている ILC 等から 2009 年 11 月 23 日後に受領する連邦預金保険の申請を承認できない
- 主管連邦銀行当局は、ILC 等の支配変更が事業会社による支配をもたらす場合には、原則として当該支配変更を不認可としなければならない

上記期間経過後も、ILC を「銀行」の定義から除外する規定は残存しているが、ILC 設立の申請は大幅に減少し、2013 年以後 2016 年にかけては 3 社しか認可されていない[66]。

（2）証券会社（ブローカー・ディーラー）

① 認可付与

1) 登録

SEC への登録を行わずに、ブローカー又はディーラーとしての業務を行うことは違法である（15 USC 78o(a)(1))。

2) 登録要件

SEC は、登録の停止又は取消の要件に該当すると認定した場合には、当該登録を拒否しなければならないとされている（15 USC 78o(b)(1))。登録の停止・取消要件については、下記の②変更・取消において記載している。

② 変更・取消

SEC は、ブローカー又はディーラー、若しくはそれらの関係者が、次に定める事実に該当し、公益に合致すると認めるときは、命令により、ブローカー又はディーラーとしての登録の停止又は取消しをすることができる（15 USC 78o(b)(4))。

[66] Statement of Martin J. Gruenberg, Chairman, Federal Deposit Insurance Corporation on De Novo Banks and Industrial Loan Companies before the Committee on Oversight and Government Reform; U.S. House of Representatives; 2157 Rayburn House Office Building (July 13,2016)
https://www.fdic.gov/news/news/speeches/spjul1316.html

- 登録の停止・取消要件
  - 登録申請書等において、重要な事実について虚偽若しくは誤解を生じさせる表示を故意に行った若しくは重要な事実を表示することを怠ったこと。
  - 一定の罪について有罪宣告を受けたこと。
  - 裁判所の命令又は判決により、ブローカー等として行動すること等を禁止されていること。
  - SEC 所管法令に故意に違反したこと。
  - 他の者による SEC 所管法令への違反の幇助等を故意に行ったこと。
  - ブローカー業等に関連して、SEC による排除、資格停止命令の対象となったこと。
  - 海外の監督機関によって、類似する処分の対象となったこと。
  - 州の証券業監督機関や銀行業、保険業の監督機関等、及び連邦金融監督機関によって、違反等に対するこれらの機関が所管する業務の禁止や、不正行為禁止違反についての最終処分の決定が下されたこと。

（3）保険会社

保険会社に対しては、州当局が認可を付与する。

① 認可付与（例：ニューヨーク州）

1) 認可

州政府の州金融サービス監督官（the superintendent of financial services of this state）の免許を受け、又は、免許要件を免除されなければ、保険事業を営むことはできない（ニューヨーク州保険法（ISC）第 1102 条(a)）。

2) 認可要件

州金融サービス監督官は、以下の場合に免許の付与を拒否できる。

- 免許の付与・更新の拒否がニューヨーク州民にとって最上の利益になると判断した場合（ISC 第 1102 条 (d)）
- 申請者が、資本金をはじめ、定められた財務条件を満たしていない場合（同条(e)(1),(4)）
- 発起人又は取締役が有罪判決を受けていたり、信頼し得ぬ人物と認定された場合（同条(e)(2)）

- 公衆を欺瞞又は誤導しかねない名称で事業を行おうとすると判断した場合（同条(g)(1)）

② 変更・取消

州金融サービス監督官は、保険会社がこの法律上の要件を遵守できず、かつ、州民の利益を守るために必要と判断した場合、他州又は外国の保険会社に与えた免許を取り消すことができる。なお、当該取消原因がもはや存在しないと州金融サービス監督官が認定する場合には、免許を復活することができる（ISC 第 1104 条(a)）。そのほか、虚偽説明の禁止違反に対する免許の取消し（同条(b)）、財務健全性を理由とする免許の停止（同条(c)）に関する規定も設けられている。

（4）投資運用業者

米国における投資運用業者は、投資ファンドの資産の運用指図を行う業者（米国Ⅱ．1．（4）投資運用業者を参照）であり、投資顧問業者としての登録を義務付けられている。

なお、投資顧問業者の登録義務については、米国Ⅱ．4．（5）投資顧問業者を参照。

（5）投資顧問業者

① 登録

1) 登録義務

SEC への登録を行わずに、投資顧問業者として州境を越えた業務を行うことは違法となる（15 USC 80b-3(a)）。ただし、以下の適用除外条件に該当した場合、SEC へ登録を行わなくても、州境を越えた業務が可能となる。

(a) 適用除外

以下の者については、SEC への登録は任意となる（15USC80b-3(b)(l)(m)）。

- 州内顧問業（Intrastate Advisers）
  事業所も顧客も全て同じ州内にあり、かつ上場有価証券に関する助言を行わない場合
- 保険業に対する顧問業（Advisers to Insurance Companies）

保険会社のみを顧客とする顧問業

- 在外私募顧問業（Foreign Private Advisers）
  米国内に拠点がなく、米国顧客が 15 人未満でかつそれらへの助言対象が私募ファンドに限定されている等の要件を満たす場合
- 慈善団体等（Charitable Organizations and Plans）
  慈善団体、あるいはその信託受託者、役員、従業員等が、それらの慈善団体等に対して助言を行う場合
- 教会プラン（Church Plan）
  一定の税制適格要件を満たす教会又は教会の組織によって設立されたプランで、教会プランの設立・運営者、信託受託者、役員、従業員等が、専ら、それらの教会プラン等に対して助言を行う場合
- 商品投資顧問業（Commodity Trading Advisors）
  商品先物取引委員会（CFTC）の管轄下にあり、（証券）投資顧問業としての実態がない場合
- 私募ファンドの顧問業（Private Fund Advisers）
  米国内の運用資産が 150 百万ドル未満の私募ファンドのみを対象とする顧問業
- ベンチャー・キャピタルへの顧問業（Venture Capital Advisers）
  ベンチャー・キャピタルのみを顧客とする顧問業
- SBIC への顧問業（Advisers to Small Business Investment Companies）
  中小企業投資会社法（Small Business Investment Companies Act of 1958）に基づく免許を受けた投資ファンドのみを対象とする顧問業

(b) 州法による規制

主たる事業所を構え、また事業を行うところの州による規制の適用を受ける投資顧問業者は、原則として SEC への登録義務を負わない。ただし、以下の場合には SEC への登録が必要となる（15 USC 80b-3a(a)）。

- 運用資産の額が 2,500 万ドル以上、又は SEC が規則によって定める以上の額である場合
- 投資会社法に基づいて SEC への登録を行っている投資会社に対して顧問業を行う場合

2) 登録要件

SEC は、登録取消要件に該当すると認定した場合には、登録を拒否しなければならないとされている（15 USC 80b-3(c)）。登録の停止・取消要件については、下の② 変更・取消において記載している。

② 変更・取消

SEC は、以下の場合に問責（censure）、12 ヶ月を超えない期間にわたる業務の制限、登録の取消（revoke the registration）を行うことができる（15 USC 80b-3(e)）。

- 登録の取消要件
  - 申請・報告等において、重要な事実（material fact）に関する虚偽の、あるいは詐欺的な表明を故意に行ったり、あるいは重要な事実の表明を故意に怠ったりした場合。
  - 一定の罪について有罪宣告を受けたこと。
  - 国内外の裁判所の命令又は判決により、投資顧問業やその他の金融業務（証券業、銀行業、保険業、商品取引業など）の営業等を禁止されていること。
  - SEC 所管法令に故意に違反したこと。
  - 他の者による SEC 所管法令への違反の幇助等を故意に行ったこと。
  - 投資顧問業務に関連して、SEC による排除、資格停止命令の対象となったこと。
  - 海外の監督機関によって、類似する処分の対象となったこと。
  - 州の証券業監督機関や銀行業、保険業の監督機関等、及び連邦金融監督機関によって、違反等に対するこれらの機関が所管する業務の禁止や、不正行為禁止違反についての最終処分の決定が下されたこと。

（6）保険仲介業者

保険仲介業者の認可については、州法の規定に従う。

① 認可付与（例：ニューヨーク州）

1) 認可

保険の代理人（agent）及び仲介人（broker）は、州政府による免許を必要とする（ニューヨーク州保険法（ISC）第 2102 条）。

代理人とは、保険会社（an insurer）、共済組合（fraternal benefit society）、健康維持機構（Health Maintenance Organization：HMO）、州保健法 44 条に基づき承認されたもの）によって、公認・承認された代理人や復代理人等で、保険会社等に代わって勧誘、交渉、販売を行うものをいう（ただし、登録保険仲介人は除く）（ISC 第 2101 条(a)）。

仲介人とは、自分自身以外の被保険者や登録保険仲介人に代わって保険契約に携わり、報酬等を得るものをいう（ISC 第 2101 条(c)）。

2) 認可要件

代理人に関しては、18 歳以上であること、州金融サービス監督官（the superintendent of financial services of this state）が指定する内容を予め届け出ること、筆記試験に合格すること等が要求されている（ISC 第 2103 条）。

仲介人に関しては、18 歳以上であること、州金融サービス監督官が承認した講習過程を修了していること、直近 3 年間において通算 1 年以上、保険会社等に常勤雇用されていること等が要求されている（ISC 第 2104 条）。

② 変更・取消（例：ニューヨーク州）

関連法規等の違反、認可の申請に際して提示された情報に重大な誤り、業務に関連する資金の流用があった場合などには、州金融サービス監督官は、認可の更新拒否、取消、一定期間の停止を決定することができる（ISC 第 2110 条）。

５．検査・監督

（１）銀行監督機関の権限

① 通貨監督庁（OCC）

1) 報告徴求

すべての国法銀行は、OCC に対して、経営状況に関する報告をしなければならない。OCC は、定型様式による報告を、期限日に銀行から徴求することができるほか、OCC が監督に関する職務を遂行する上で必要と判断したときはいつでも、特定の銀行から特別報告書を徴求することができる（12 USC 161(a)）。

2) 検査

OCC は、財務長官の承認を得て、必要と認める都度すべての国法銀行を検査する検査官を任命しなくてはならない。検査官は、国法銀行に関するすべての事項について検査を行う権限を有しており、その過程において銀行等の役員等に対して質問することができる。

銀行が検査を拒んだ場合や検査の際に要求された情報の提出を拒んだ場合には、所要の手続に従い、国法銀行の行使できる権利（業務を実施する権利など）が剥奪されることがある。

検査官は検査対象銀行の経営状況について完全かつ詳細な検査報告書を OCC に対して提出しなければならない。

OCC は、検査結果に基づく勧告又は提案を国法銀行に通知した後、120 日以内に当該銀行が OCC を満足させる内容の措置をとらない場合には、所要の手続を経てその検査報告書を公開することができる（12 USC 481）。

3) 処分

連邦銀行監督機関（OCC、FRB、FDIC）には、それぞれの監督対象となる銀行の処分に関して、同様の権限が与えられている。このため、OCC は監督対象である国法銀行に対して、以下の処分を課すことができる。

(a) 業務改善・停止命令（Cease and Desist Orders）

連邦銀行監督機関は監督下の銀行について以下のような事由があるときは、所要の手続を経た上、当該銀行に対して業務改善・停止命令を発することができる（12 USC 1818(b)）。（命令違反については、(d)参照）

- 銀行又はその経営者等が危険又は不健全な業務運営を行ったとき。
- 銀行又はその経営者等が法令、当局が文書により課した条件、文書による合意事項に違反したとき。

(b) 一時業務改善・停止命令（Temporary Cease-and-Desist Orders）

以下の場合、連邦銀行監督機関は銀行に対し、一時業務改善・停止命令を発することができる（12 USC 1818(c)）。命令違反については、裁判所に差止めを求めることができる（12USC1818(d)）。

- 預金受入金融機関又は経営者等の法令違反がある場合（違反が起こる危険性のある場合も含む）。
- 危険な、あるいは不健全な取引により、以下のような状況が生じうると連邦銀行監督機関が判断した場合。
  - 当該金融機関の支払不能
  - 当該金融機関の資産又は収入の重大な毀損
  - 当該金融機関の財務状況の悪化
  - 預金者の権利に対する侵害

(c) 民事制裁金（Civil Money Penalty）

連邦銀行監督機関は、銀行が法令等に違反したときは、その態様（過失・故意の程度、損失・不当利得の額等）に応じて、違反の存続期間にわたって最大で 1 日当たり 100 万ドル又は総資産額の 1%の民事制裁金の賦課を裁判所に申し立てることができる（12 USC 1818(i)）。

(d) 役職員等の解任・復職禁止命令

連邦銀行監督機関は、銀行の取締役・役職員等の関係者が、直接又は間接に以下の行為を行い、当該行為が関係者の不誠実を伴う場合や銀行業務の安全性や健全性を故意に又は継続的に軽視していると判断される場合には、文書により、これらの者の解任、当該役職に復帰することを禁ずることができる（12 USC 1818(e)）。命令違反については、刑事罰の対象となる（12USC1818(j)）。

- 法令や業務改善・停止命令に違反した場合
- 銀行、又はその業務に関連して危険又は不健全な行為を行った場合
- 信認義務に反する行為、不作為、又は慣行を行った場合

4) 検査の実施状況[67]

(a) 検査手法

i. 継続的監督（ongoing supervision）

継続的な監督は、対象となる銀行の規模に応じて行われる。

- 大規模な銀行
  - ワシントン D.C.にある OCC 本部が担当する。
  - 各銀行内に専属の監督官（examiner-in-charge, 以下「EIC」という）が常駐し、対象銀行のリスク状況の把握、経営陣とのコミュニケーション、監督上の措置に対するフォローアップなどを行う。
- 中規模銀行、コミュニティバンク
  - OCC 支部（全米 60 以上の都市に設置）が担当する。
  - 各銀行について担当監督官（中規模銀行では EIC、コミュニティバンクでは portfolio manager と呼ばれる）が任命され、銀行のリスク状況の把握や、OCC と銀行とのコミュニケーションにあたる。

ii. 立入検査（on-site examination）

立入検査には、全面的な（full-scope）立入検査と、特定の商品、機能、リスク分野等のみを対象とする選択的な（targeted）立入検査とがある。

(b) 検査頻度

法令により、連邦銀行監督機関は少なくとも 12 ヶ月に 1 度、監督対象である預金取扱金融機関の全面的な立入検査を行わなければならないとされている（12 USC 1820(d)、12CFR4.6(a)）。これに基づき OCC は、少なくとも 12 ヶ月に 1 度は国法銀行の立入検査を実施している。

ただし、以下の条件に該当する国法銀行は、18 ヶ月に 1 度まで検査の頻度を下げることができる（12 USC 1820(d)(4)、12CFR4.6(b)）。

- 総資産が 30 億ドル未満である。
- 資本の充足状況が良い（well capitalized）[68]。
- 直近の検査において、以下の条件をともに満たしている。

---

[67] 本項の記述は、以下の資料に基づく。
・OCC 年次報告書（2019 会計年度）
https://www.occ.treas.gov/publications-and-resources/publications/annual-report/files/2019-annual-report.html
・OCC, “Comptroller’s Handbook: Bank Supervision Process” (Version 1.1, September 2019)
https://www.occ.gov/publications-and-resources/publications/comptrollers-handbook/files/bank-supervision-process/pub-ch-bank-supervision-process.pdf

[68] 資本の充足状況については、OCC 規則（12 CFR 6）によって定義されている。

- OCC から、統一金融機関評価システム（Uniform Financial Institutions Rating System：UFIRS）の経営管理評点 1 又は 2 を得ている。
- OCC から、UFIRS の総合評点 1 又は 2 を得ている。

● 現時点において、FDIC、OCC、FRS からの執行や命令を受けていない。
● 直近 12 ヶ月の間に、当該銀行の支配権を取得した者がいない。

(c) 検査官数

OCC の検査官の数は公開されていない。

② 連邦準備制度理事会（FRB）

1) 報告徴求

FRB は、必要と考える場合にはその裁量によって、連邦準備制度（FRS）に加盟する各銀行に対し、会計帳簿や個別の関心事項に関する申告・報告を求めることができる（12 USC 248(a)）。

2) 検査

(a) 一般的検査

FRB は、FRS に加盟する州法銀行に対する検査権限を持つ（12 USC 325）。

なお、連邦準備銀行の理事が承認した場合には、州当局が実施した検査の結果を、FRB の検査結果に代用することができる（12 USC 326）。

(b) 特別検査

州当局による検査結果で代用した場合であっても、FRB が必要とする場合には、自ら選定した検査官による特別検査を命じることができる（12 USC 326）。

3) 処分

連邦銀行監督機関（OCC、FRB、FDIC）には、それぞれの監督対象となる銀行の処分に関して、同様の権限が与えられている。これに基づき、FRB は監督対象である FRS 加盟州法銀行に対して、以下の処分を課すことができる。

● 業務改善・停止命令（12 USC 1818(b)）
● 一時業務改善・停止命令（12 USC 1818(c)）
● 民事制裁金（12 USC 1818(i)）
● 役職員等の解任・復職禁止命令（12 USC 1818(e)）

個々の処分の概要については、米国Ⅱ．５．（１）①通貨監督庁（OCC）3)処分を参照のこと。

4) 検査の実施状況[69]

(a) 検査手法

i. 立入検査（examination）

立入検査では、以下の点についての評価を行う。

- 経営者による企業統治の適切性についての評価
- リスク管理及び内部統制プロセスの質についての評価
- 資本、資産のクオリティ、収益、流動性など、主要な財務ファクターについての評価
- 関連法令の遵守状況についての評価

ii. 専門検査（specialized examination）

FRB は、IT 分野、信託業務、トランスファー・エージェント業務、公債のディーラー・ブローカー業務、証券金融業務について、専門検査を実施している。

iii. 継続的な監視

FRB は、FRS 加盟州法銀行の監督において、立入検査の実施後、次回検査までの間は、自動化されたスクリーニングシステムによって財務状況や業績の監視を行っている。

(b) 検査頻度

法令により、FRB は少なくとも 12 ヶ月に 1 度、FRS 加盟州法銀行の全面的な立入検査を行わなければならないとされている（12 USC 1820(d)）。

ただし、所定の条件[70]を満たしている州法銀行については、検査の頻度を 18 ヶ月に 1 度まで下げることができる（12 USC 1820(d)(4)）。

---

69 本項の記述は、以下の資料に基づく。
・FRB 年次報告書（2018 会計年度）
https://www.federalreserve.gov/publications/2018-ar-content.htm
・FRB, Commercial Bank Examination Manual
https://www.federalreserve.gov/publications/files/cbem.pdf

70 所定の条件については、米国Ⅱ．５．（１）①通貨監督庁（OCC）を参照のこと。ただし、総資産要件は「10 億ドル未満」とされている（FRB "Commercial Bank Examination Manual" 1000）。

(c) 検査官数

FRB の銀行監督・規制部門全体での職員数は、FRB 本部が 493 名（2018 年度末、実績ベース）、地区連銀が 4,124 名（2018 年度中の平均）で、合計すると 4,617 名となる。

③ 連邦預金保険公社（FDIC）

1) 報告徴求

連邦預金保険制度に加入、連邦準備制度（FRS）非加盟の州法銀行、及び預金保険制度に加入する支店（連邦支店は除く）を持つ外国銀行は、FDIC に対し、FDIC の要求する内容・様式に則って、経営状況についての報告を行わなければならない（12 USC 1817(a)(1)）。

2) 検査

(a) 一般的検査

理事会が必要を認めた場合、以下の金融機関に対し、任命された検査官による検査を行うことができる（12 USC 1820(b)(1), (2)）。

- 連邦預金保険制度に加入、かつ FRS 非加盟の州法銀行
- 連邦預金保険制度に加入する支店（連邦支店は除く）を持つ外国銀行
- 連邦預金保険制度への加入申請中の預金取扱金融機関
- 債務不履行の状態にある連邦預金保険制度加入の預金取扱金融機関

(b) 特別検査

検査官は、理事会が認める場合には上記の一般的検査に加え、連邦預金保険制度に加入する全ての預金取扱金融機関、FRB による監督の対象となるノンバンク金融会社、及び大規模な銀行持株会社[71]を対象とする特別検査を行う権限を有する。

特別検査は、預金保険の対象となる機関の信用状況の見極め、あるいはこれらの機関の「秩序だった清算（orderly liquidation）」の実施に係る FDIC の権限の発動について決定するために行うものである（12 USC 1820(b)(3)）。

[71] 連結ベース総資産が 2,500 億ドル以上の銀行持株会社が該当する（12 USC 5365(a)）。

3) 処分

(a) 連邦銀行監督機関に共通の権限

連邦銀行監督機関（OCC、FRB、FDIC）には、それぞれの監督対象となる銀行の処分に関して、同様の権限が与えられている。

これに基づき FDIC は、預金保険制度に加入し、かつ、FRS 非加盟の州法銀行に対して、以下の処分を課すことができる。

- 業務改善・停止命令（12 USC 1818(b)）
- 一時業務改善・停止命令（12 USC 1818(c)）
- 民事制裁金（12 USC 1818(i)）
- 役職員等の解任・復職禁止命令（12 USC 1818(e)）

個々の処分の概要については、米国Ⅱ．５．（１）① OCC 3) 処分を参照のこと。

(b) 預金保険の終了

(a)の権限に加え、FDIC は、預金保険制度への加入銀行が、以下のいずれかの事由に該当すると判断したときは、当該銀行の監督を行う連邦又は州の銀行監督機関に対し、判断内容、判断に当たって考慮した事実・事情を通知し、所要の手続を経た上で、当該銀行の被保険者としての地位を終了することを決定することができる（12 USC 1818(a)(2), (3)）。

- 銀行又はその役員等が銀行業務に関連して危険又は不健全な取引に従事したこと。
- 預金保険制度加入銀行として業務を続けるに当たり、当該銀行の財務内容が危険又は不健全な状態にあること。
- 銀行又はその役員等が法令、命令等に違反したこと。

(c) バック・アップ権限

FDIC は、検査その他の情報に基づいて、当該銀行を監督する他の連邦銀行監督機関に対して、預金保険加入銀行、その持株会社、又はその役職員等に関する処分権限を発動するよう、文書により勧告することができる（12 USC 1818(t)(1)）。

FDIC による勧告を受けてから 60 日以内に他の連邦銀行監督機関がその勧告に沿った処分を行わなかった場合、FDIC は、理事会の決定を経て、勧告内容に沿った処分を自ら行うことができる。

ただし、FDIC が自ら処分を行うには、当該銀行の行為により預金保険基金がリスクにさらされる、又は預金者の利益が侵害される、といった一定の要件に該当していることが必要とされる（12 USC 1818(t)(2)）。

4) 検査の実施状況[72]

(a) 検査手法

FDIC の検査は、対象分野によって以下のように分かれている。

- リスク管理：金融機関の健全性について評価するもの。
- コンプライアンス：消費者保護関連法令及び地域再投資法（Community Reinvestment Act）の遵守状況について評価するもの。
- 専門検査：信託業務、データ処理施設、銀行秘密法（反資金洗浄関連）など、特定分野についての検査。

(b) 検査頻度

法令により、FDIC は少なくとも 12 ヶ月に 1 度、監督対象である FRS 非加盟の州法銀行に対し全面的な立入検査を行わなければならない（12 USC 1820(d)）。ただし、所定の条件[73]を満たしている州法銀行については、検査の頻度を 18 ヶ月に 1 度まで下げることができる（12 USC 1820(d)(4)）。

(c) 検査官数

FDIC のリスク管理監督部門全体の職員数は 2,318 名（2019 年、フルタイム換算）である。

④ 消費者金融保護局（CFPB）

CFPB は、銀行に対し、金融消費者保護に係る連邦法の遵守状況等について監督を行う権限を有している。

1) 報告徴求

(a) 大規模な預金取扱金融機関[74]

大規模な預金取扱金融機関に対しては、CFPB は以下のⅰ.～ⅲ.を目的として、定期的な報告を徴求する排他的な権限を持つ（12 USC 5515(b)(1)）。

---

[72] 本項の記述は、FDIC 年次報告書（2018 会計年度）、FDIC 年次報告書（2019 会計年度）に基づく。
https://www.fdic.gov/about/strategic/report/2018annualreport/2018ar-final.pdf
https://www.fdic.gov/about/strategic/report/2019annualreport/2019ar-final.pdf

[73] OCC による国法銀行の検査頻度の緩和と同じ基準が適用される。基準の詳細については、米国Ⅱ.５.（１）①OCC 4) (b) 検査頻度を参照。

[74] 総資産 100 億ドル超の預金保険に加入する預金取扱金融機関及び信用組合と、その関連会社とが対象になる（12 USC 5515(a)）。

i. 金融消費者保護に係る連邦法の遵守状況についての評価
ii. 上記法令及び関連するコンプライアンス・システム又は当該金融機関の内部手続きの適用を受ける活動に関する情報の取得
iii. 消費者向けの金融商品及びサービスの消費者及び市場に対する関連リスクの検知及び評価

(b) その他の預金取扱金融機関

CFPB は、金融消費者保護に係る連邦法の執行、預金取扱金融機関に対する検査の実施（下記 2）項参照)、消費者や消費者向け金融市場におけるリスクの評価や検知のために必要な範囲において、大規模な預金取扱金融機関の定義に当てはまらない預金取扱金融機関に対しても、報告を徴求することができる（12 USC 5516(b)）。

2) 検査

(a) 大規模な預金取扱金融機関

CFPB は、1)項であげたⅰ.～ⅲ.の目的のために、大規模な預金取扱金融機関に対して、定期的な検査を行う排他的な権限を持つ（12 USC 5515(b)(1)）。

(b) その他の預金取扱金融機関

CFPB は、裁量によって、金融消費者保護に係る連邦法の遵守状況を評価するために、健全性監督機関（OCC, FRB, FDIC, NCUA）が実施する検査のいくつかを無作為に抽出し、CFPB の検査官を同行させることができる（12 USC 5516(c)）。

3) 処分

(a) 大規模な預金取扱金融機関

CFPB が実施可能な処分については、CFPB が執行するそれぞれの法令[75]によって規定される。

なお、CFPB と他の連邦行政機関とが共に執行権を有している場合は、執行の対象が大規模な預金取扱金融機関であれば、CFPB が一義的な執行権者となる（12 USC 5515(c)）。

(b) その他の預金取扱金融機関

その他の預金取扱金融機関に対しては、金融消費者保護に係る連邦の執行は、当該金融機関を監督する健全性監督機関の権限となる。

[75] CFPB の執行する法令については、米国Ⅱ.２.（９）消費者金融保護局を参照のこと。

また、CFPB は、預金取扱金融機関による法令違反が疑われる場合には、当該金融機関を監督する健全性監督機関に対して書面により通知し、適切と考える対応について勧告を行わなければならない（12 USC 5516(d)）。

（２）銀行持株会社監督機関の権限

① 報告徴求

FRB は、財務状況及び法令順守状況等に関して、銀行持株会社及びその子会社に対して報告を求めることができる（12 USC 1844(c)(1)）。

② 検査

FRB は、業務内容及び財務状況等に関して、銀行持株会社及びその子会社に対して検査を行うことができる（12 USC 1844(c)（2)）。

③ 処分

1) 民事制裁金

法令違反を犯した銀行持株会社に対しては、その行為の悪質性等に応じて最大で違反期間 1 日当たり 2 万 5,000 ドル以下の民事制裁金が賦課される（12 USC 1847(b)）。

2) 子会社保有の禁止、業務停止など

銀行持株会社による非銀行子会社の所有等又は銀行持株会社自身の活動が、銀行子会社に対して深刻なリスクを生み出していると判断したときは、FRB は銀行持株会社に対し、当該非銀行子会社の所有又は当該活動を止めること、又は銀行子会社の所有を止めることを命令することができる（12 USC 1844(e)）。

また、従事することが認められていない業務に従事している金融持株会社が、FRB との間で取り交わした合意書に反して、認められていない業務から撤退しない場合、FRB は、銀行子会社の支配権を剥奪するか、認められていない業務を強制的に止めさせることができる（12 USC 1843(m)）。

なお、監督機関による処分のほか、銀行持株会社が意図的に関連法規や命令等に違反した場合には刑事罰の対象にもなり得る（12USC1847(a)）。

④　検査の実施状況[76]

1)　検査手法

(a)　立入検査（inspection）

立入検査では、以下の点についての評価を行う。

- 経営者による企業統治の適切性についての評価
- リスク管理及び内部統制プロセスの質についての評価
- 資本、資産のクオリティ、収益、流動性など、主要な財務ファクターについての評価
- 関連法令の遵守状況についての評価

(b)　統合的な監督（consolidated supervision）

FRB は、大規模機関監督調整委員会（Large Institution Supervision Coordinating Committee）を設置し、大規模金融機関の業務について総合的に把握・評価するために、以下のような手法を用いている。

- 水平的なレビュー（複数の金融機関に対し並行して検査を行い、機関間の比較分析を行うもの）
- 金融機関の個別の検査と継続的なモニタリング
- 金融監督機関間での情報共有と協調
- 金融機関の内部監査結果の活用

(c)　専門検査（specialized examinations）

銀行持株会社の監督において、FRB は、IT 分野やトランスファー・エージェント業務についての専門検査を実施している。

(d)　継続的な監視

FRB は、銀行持株会社の監督において、立入検査実施の中間となる期間については、自動化されたスクリーニングシステムによって財務状況や業績の監視を行っている。

2)　検査頻度

FRB のガイドラインでは、大規模な銀行持株会社や、規模が小さくても所有・支配関係等が複雑な銀行持株会社は、年 1 回の検査（inspection）を実施するとしている。

[76] 本項の記述は、FRB 年次報告書（2018 会計年度）に基づく。
https://www.federalreserve.gov/publications/2018-ar-content.htm

3) 検査官数

FRB の銀行監督・規制部門全体での職員数は FRB 本部が 493 名（2018 年度末、実績ベース）、地区連銀が 4,124 名（2018 年度中の平均）で、合計すると 4,617 名となる。

（3）貯蓄金融機関監督機関の権限

ここでは、連邦貯蓄金融機関及び州貯蓄金融機関に対する、連邦金融監督機関の権限について記述している。また、州貯蓄金融機関に対しては、州の貯蓄金融機関監督機関も監督権限を有している。

① 報告徴求

貯蓄金融機関による報告書類の提出義務についての規定はない。

ただし、管轄の連邦金融監督機関（連邦貯蓄金融機関に対しては OCC、州貯蓄金融機関に対しては FDIC）は、貯蓄金融機関の検査及び監督や監視にあたり、当該貯蓄金融機関の関連する会計帳簿、記録、文書等に対し、迅速かつ完全なアクセスを要求することができるとされている（12 USC 1464(d)(1)(B)）。

② 検査

貯蓄金融機関の監督手段として、連邦貯蓄金融機関に対しては OCC が、州貯蓄金融機関に対しては FDIC が、経営の安全性、健全性を検査することが定められている（12 USC 1463(a), 1464(d)）。

③ 処分

連邦貯蓄金融機関に対しては OCC、州貯蓄金融機関に対しては FDIC が処分権を有する（12 USC 1464(d)）。

監督対象である貯蓄金融機関に対して、OCC 及び FDIC が課すことのできる処分は、連邦銀行監督機関が銀行に対して発動できるもの（12 USC 1818 に規定されているもの）と同様で、以下のとおりである。

- 業務改善・停止命令（12 USC 1818(b)）
- 一時業務改善・停止命令（12 USC 1818(c)）
- 民事制裁金（12 USC 1818(i)）
- 職員等の解任・復職禁止命令（12 USC 1818(e)）

個々の処分の概要については、米国Ⅱ．５．（１）① 3) 処分を参照のこと。

④ 検査の実施状況

OCC は、連邦貯蓄金融機関の監督にあたり、コミュニティバンクに対する監督方針を適用している[77]。OCC のコミュニティバンクに対する検査・監督の実施状況については、米国Ⅱ．５．（１）① 4) 検査の実施状況を参照のこと。

（４）信用組合監督機関の権限

以下では、連邦信用組合に対する NCUA の権限について記載している。

① 報告徴求

連邦信用組合は、最低でも年 1 回、及び NCUA が求める場合に、財務状況を報告しなければならない（12 USC 1756）。

② 検査

連邦信用組合は、NCUA による検査の対象となる。NCUA は連邦信用組合に対し、検査に必要な帳簿、記録の作成、開示を求めることができる（12 USC 1756）。

③ 処分

1) 免許の停止・取消、強制的な清算（12 USC 1766(b)）

NCUA は、連邦信用組合が破産ないし債務履行不能の状態、免許条件や関連法規に違反していると判断した場合、免許の停止・取消や、強制的清算を命じることができる（12 USC 1766）。

[77] OCC, “Comptroller’s Handbook: Community Banking Supervision”
https://www.occ.treas.gov/publications/publications-by-type/comptrollers-handbook/pub-ch-ep-cbs.pdf
なお、検査に係る旧貯蓄金融機関監督庁の監督方針は、上記 OCC 監督方針に置き換えられている。
http://www.occ.treas.gov/publications/publications-by-type/comptrollers-handbook/ots/ots-exam-handbooks-compliance-oversight.html

④　検査の実施状況[78]

1)　検査手法

NCUA による連邦信用組合の検査は、以下の手法によって行われる。

- 実地検査とそのフォローアップ
- 定期報告データ（5300 Call Report）に基づくリスク評価（四半期ごとに実施）
- 財務業績報告（Financial Performance Reports）の分析（四半期ごとに実施）
- 信用組合の理事や経営者との経常的な連絡

2)　検査頻度

NCUA は、1 年に 1 度の頻度で検査を実施している。

3)　検査官数

監督、検査を含む「安全、健全、持続可能な信用組合システムの確保（Ensure a Safe, Sound and Sustainable Credit Union System）」に関する業務の担当者は、886 人とされている。

（５）証券監督機関の権限

① 証券会社に対する権限

1)　報告徴求

ブローカー又はディーラー等は、SEC が規則により公益、投資者保護又はその他の 1934 年証券取引所法の目的の推進に必要又は適当として定めるところに従って、記録を作成して所定の期間保存し、その写しを提供し、かつ報告書を作成して配布しなければならない（15 USC 78q (a)）。

[78] 本項の記述は以下の資料に基づく。
・NCUA 年次報告書（2018 年会計年度）
https://www.ncua.gov/files/annual-reports/annual-report-2018.pdf
・NCUA, “National Supervision Policy Manual” (version 9.0)
https://www.ncua.gov/files/publications/guides-manuals/national-supervision-policy-manual.pdf

2) 立入検査

上記 1)報告徴求のとおり、SEC が規則により作成・保存を要求している記録は、SEC 等が公益、投資者保護又はその他の 1934 年証券取引所法の目的の推進に必要又は適当とみなして行う SEC 等による定期、特別の又はその他の合理的な検査に服する（15 USC 78q (b)）。

3) 処分

SEC は、ブローカー又はディーラー若しくはそれらと提携関係を持つ者が、次に定める事実に該当し、公益に合致すると認めるときは、命令により、戒告、活動、機能若しくは営業の制限、登録の停止若しくは取消しをすることができる（15USC 78o(b)(4)）。

- 登録申請書等において、重要な事実について虚偽若しくは誤解を生じさせる表示を故意に行った若しくは重要な事実を表示することを怠ったこと。
- 一定の罪について有罪宣告を受けたこと。
- 裁判所の命令又は判決により、ブローカー等として行動すること等を禁止されていること。
- SEC 所管法令に故意に違反したこと。
- 他の者による SEC 所管法令への違反の幇助等を故意に行ったこと。
- ブローカー業等に関連して、SEC による排除、資格停止命令の対象となったこと。
- 海外の監督機関によって、類似する処分の対象となったこと。
- 州の証券業監督機関や銀行業、保険業の監督機関等、及び連邦金融監督機関によって、違反等に対するこれらの機関が所管する業務の禁止や、不正行為禁止違反についての最終処分の決定が下されたこと。

4) 検査の実施状況[79]

1. <u>検査手法</u>

検査は実地検査によって行われる。

[79] 本項の記述は、以下の資料に基づく。
SEC, EXAMINATIONS BY THE SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION'S OFFICE OF COMPLIANCE INSPECTIONS AND EXAMINATIONS (February 2012) http://www.sec.gov/about/offices/ocie/ocieoverview.pdf
なお、SEC, National Exam Program: Offices and Program Areas（https://www.sec.gov/ocie/Article/about.html）、FY2018Annual Performance Report（https://www.sec.gov/secfy20congbudgjust_0.pdf）も参照。

実地検査は通常、検査対象業者に事前の通告を行った上で実施されるが事前通告なしで実地検査が行われることもある。通告の時期は、検査実施の数日前から数週間前程度まで幅がある。

また、実地検査に先立って、サンプルとなる事業者に対し関連情報の提供を要請し、その分析を踏まえて検査が行われるようなケースもある。

2. 検査頻度

ブローカー及びディーラーの検査は、投資家からの苦情や、法令遵守上の懸念領域との関連などによって SEC が選定した業者を対象として実施されている。2016 会計年度には、SEC に登録を行っているブローカー及びディーラーの 48%に対して検査が行われた[80]。

検査対象業者の選定の理由は公開されず、当該事業者に対しても通知されない。

3. 検査官数

SEC の検査部門（Compliance Inspections and Examinations）の職員数は、2018 年度、1,024 名であった。

② 証券規制違反行為一般に関する法執行権限

1) 調査

SEC には、証券規制違反一般に関する調査権限が与えられている（15 USC 78u (a)）。

調査には非公式調査と正式調査がある。非公式調査は、召喚礼状（サピーナ（subpoena））が出されないまま行われる調査であり、調査対象となる者に調査への任意の協力が求められる。

調査の結果、SEC 職員が法令違反の疑いありと判断し、より多くの事実認定のために召喚礼状が必要と考え、委員がそれに同意した場合、委員会から正式調査命令が出される。

正式調査は、非公式調査と異なり調査対象者に調査への協力を正式に求めるものであり、調査対象者が召喚礼状に従わないと、SEC が裁判所に召喚礼状の執行を請求することもできる。

[80] SEC, Agency Financial Report Fiscal Year 2018 p36 による。自主規制機関が実施した検査も含む。

なお、調査の過程で、法執行対象者との和解によって、執行手続を終了させることが多い。

2) 差止・制裁等

調査結果を受け、委員会が法規執行手続きの開始を決定すると、正式手続きが開始される。法規執行手続きには、行政手続き、民事手続き、司法省への刑事訴追の通報があり、複数が同時に行われる並行手続きもあり得る。

行政手続きは、SEC 職員である行政法判事（Administrative Law Judge）の前で行われるヒアリングが中核をなす。

行政手続きによる決定には、登録停止・抹消や営業停止、民事制裁金、暫定的排除措置命令（以上は証券会社など規制対象者に命令可能）、不当利得の吐出し、排除措置命令（以上はあらゆる人に命令可能）、会計士等の専門家の資格停止等がある。

また、SEC は、連邦裁判所に民事訴訟を提起することができる。民事手続により裁判所が被告に下し得る制裁には、差止命令（injunction）、不当利得の吐出しや資産凍結命令などの付随的救済命令（ancillary relief）、民事制裁金、取締役としての活動禁止などがある。

さらに、SEC は、調査で得た証拠を司法長官に送付し、違反者の刑事訴追を促すことができる。

（6）保険監督機関の権限

保険監督機関の権限については、州法の規定に従う。以下はニューヨーク州の例である。

① 報告徴求

1) 定期的報告

州金融サービス監督官に対して、年次報告書、監査済み財務報告書を提出することが要求される（ISC307 条(a) (1), (b) (1)）。

2) 特別報告

州金融サービス監督官は、認可保険者又はその役員に対して、その取引、状態又はそれに関する一切の事項について質問状を送付することができる。質問状を受けた会社又は個人は、質問書に対し迅速かつ誠実に書面をもって回答しなければならない（ISC308 条(a)）。

州金融サービス監督官は、年次報告書等による適合的な報告書に加えて、3ヶ月毎の又は他の報告書の提出を要求できる（ISC308条(b)）。

② 検査

認可州内共済組合及び認可州内損害保険会社については、少なくとも3年に1回、その他認可州内保険会社については、少なくとも5年に1回実施されなければならない。ただし、損害保険会社については、5年を超えない範囲まで延長することができる（ISC309条(b)）。

州金融サービス監督官は、州民の利益を保護するために必要と認める都度、保険会社又はその他の保険者の業務について検査を行うことができる（ISC309条(a)）。

③ 処分

州金融サービス監督官に、次のような処分権限が付与されている。

1) 他州又は外国保険者が課せられている要件に従っていないと認定し、かつ州民の利益を守るために必要と認定する場合の免許取消し（ISC1104条）。
2) ニューヨーク州で免許を取得していない保険会社が発行する有価証券に関してニューヨーク州内での募集・販売を行う認可について、州民の利益をもっとも促進すると判断した場合の当該認可の取消し（ISC1204条）。
3) 他の保険者の株式所有・投資・取得・再保険契約等による他の保険者との共同経営、兼任取締役について、競争を著しく減退させたり、その独占をもたらしたりするおそれがある場合の違反停止を命じる命令書の発行、かつ、その命令における当該保有株式、資産処分、取締役の解任（ISC1218条）。
4) 当該保険株式会社が配当付保険事業の協定書（agreement）に従っていないと判断した場合の配当付保険事業に係る許可の取消し。さらに、州内生命保険株式会社の場合は、合衆国内での配当付新契約の停止。また、州外・外国保険会社の場合は、ニューヨーク州内での新契約締結の停止（ISC4231条）。

（7）投資顧問業者の監督機関の権限

① 報告徴求

SECは、登録を行っている投資顧問業者に対し、規則によって作成・保存を義務付けている記録の写しを提出するよう求めることができる（15 USC 80b-4(a)）。

② 検査

投資顧問業者の保有する記録は、いつ何時であっても、又は適宜に、SEC による定期的検査、特別検査、又はその他の検査の対象となる（15 USC 80b-4(a)）。

③ 処分

SEC は、投資顧問業者法[81]及びこれに基づいて制定された規則に違反する行為に対し、以下のような処分を行うことができる。

1) 業務改善・停止命令（cease-and -desist order）

SEC は、違反を犯した、あるいは犯そうとする者や、その原因となる行為や不作為に責任のある全ての者に対して、違反行為の停止、あるいはその原因の除去を命じる権限を持つ。命令においては、特定の条件や期限を定めた上で、規制の遵守、あるいは法令遵守体制の改善を求めることができる（15USC 80b-3(k)(1)）。

2) 民事制裁金（civil money penalties）

投資顧問業者に対する業務制限や登録取消処分[82]に伴って、対象者が以下に該当する場合、SEC は民事制裁金を科すことができる（15 USC 80b-3(i)(1)）。

(a) 1933 年証券法（15 USC 77a et seq.）、1934 年証券取引所法（15 USC 78a et seq.）、投資会社法（15 USC 80a et seq.）又は投資顧問業者法（15 USC 80b-1 et.seq.）や、これらに関連する SEC 規則を故意に犯した場合。
(b) 他者による(a)の違反行為を故意に幇助、教唆、助言、指揮、誘導、斡旋した場合。
(c) 投資顧問業者法に基づく登録申請や SEC への報告において、重要な事実（material fact）に関する虚偽、あるいは詐欺的な（false or misleading）表明を故意に行ったり、あるいは重要な事実の表明を故意に怠ったりした場合。
(d) 関連法規に違反した監督下の者に対して、違反防止の観点から妥当な監督を怠った場合

それぞれの違反行為に対する民事制裁金の最大金額は、自然人に対しては 5,000 ドル、その他の法人に対しては 5 万ドルと定められている。

ただし、当該違反に関して、詐欺、虚偽、改ざん（fraud, deceit, manipulation）あるいは規制上の要求に対する計画的又は認識ある過失（deliberate or reckless

[81] 15 USC 80b-1 et.seq.
[82] 投資顧問業者に対する業務制限や登録取消の対象となる行為等については、米国Ⅱ.４.（５）② 変更・取消を参照のこと。

disregard）が認められる場合、最大金額は自然人に対して 5 万ドル、その他の法人に対して 25 万ドルとなる。

さらに、違反の結果として他者に対する重大な損害やリスクが生じたり、違反者に相当な金銭的利益が生じたりした場合には、最大金額は自然人に対して 10 万ドル、その他の法人に対して 50 万ドルにまで引き上げられる（15 USC 80b-3(i)(2)）。

3) 訴追

(a) 差止命令（injunctions）

SEC は、いかなる者であっても、関連するあらゆる法令に違反した、あるいは違反しようとした、又はこれを幇助、教唆、助言、指揮、誘導、斡旋した、あるいはしようとしたと判断した場合には、管轄の裁判所に対し、差止命令を請求することができる（15 USC 80b-9(d)）。

(b) 民事制裁金（civil penalties）

SEC は、関連するあらゆる法令への違反や、業務改善・停止命令に際し、管轄裁判所に対して民事制裁金の支払命令を発出するよう提訴することができる（15 USC 80b-9(e)）。

④ 検査の実施状況

1) 検査手法

投資顧問業者に対する検査の手法は、ブローカー・ディーラーに対する検査手法と共通している。米国Ⅱ．5．（5）① 4) 検査の実施状況を参照のこと。

2) 検査頻度

投資顧問業者の検査は、ブローカー・ディーラーの場合と同様に、投資家からの苦情や、法令遵守上の懸念領域との関連などによって SEC が選定した業者を対象として実施されている。検査対象業者の選定の理由は公開されず、当該事業者に対しても通知されない。

2018 会計年度には、SEC に登録を行っている投資顧問業者の 15%に対して検査が行われた[83]。

[83] SEC, Agency Financial Report Fiscal Year 2018 p.36 による。

3) 検査官数

投資顧問業者と投資会社とを専門に担当するSECの検査官数は、公表されていないが、SECの検査部門（Compliance Inspections and Examinations）の職員数は、2018年度、1,024名であった。

（8）監督当局間の関係

① 連邦監督当局間の関係

二元的銀行制度の下では、法令や当局間の合意・協調、情報交換等の様々なレベルにおいて複雑な監督・検査体制から生じる相互の不公平や不整合を回避する工夫がなされている。OCC長官、FRB理事、FDIC総裁等をメンバーとして1979年に設立された「連邦金融機関検査評議会（FFIEC: Federal Financial Institutions Examination Council)」がある。

FFIECには、例えば以下の機能が与えられている（12 USC 3305)。

1) 連邦監督機関の検査に関する統一的な方針、基準を設定すること
2) 銀行及びその関連会社に関する統一的な報告制度を開発すること
3) 他の監督事項に対し、その統一のための助言をなすこと

② 連邦金融監督機関と州銀行局との関係（州法銀行の監督）

州法銀行については、州政府及び連邦金融監督機関による二重の検査・監督を受けることから、検査・監督基準の不整合や非効率性を回避するため、連邦・州政府間の公式・非公式の合意による情報交換や両者による共同検査、交代での検査が行われるほか、問題銀行に対する是正措置等についても、両者が共同して行うことが少なくない。

なお、FFIECは、州政府の代表者5名によって構成される連絡協議会を設立・維持することとされており、連邦と州の検査に関する基準等の統一的な運用を目指している（12 USC 3306)。

③ 州銀行局とOCCとの関係（国法銀行の監督）

原則として州銀行局が国法銀行の検査・監督について関与することはない。州銀行局は自州内にある国法銀行に関して、OCCとの契約に基づく情報交換を行うことはある

が（主として州経済、雇用政策上の必要性や、地域における信用秩序維持の観点から）、個別に立入検査を行うことはできない[84]。

ただし、例外として、正当な権限を有する州の検査官、監査官は、正当な権利人がなく州法により州の資産となるべき財産があるにもかかわらず、国法銀行が当該州法を遵守していないと信じるに足る相当な理由があるときは、州法の遵守を確保するためにのみ、妥当な時期に通知をした上、その銀行の記録を審査することができる（12 USC 484）。

④　第一義的金融監督機関

以下の金融監督機関は、第一義的金融監督機関（primary financial regulatory agency）として、それぞれの所管する金融機関を監督することとされている（12 USC 5301(12), 12 USC 1813(q)）。

- OCC
  - 国法銀行
  - 外国銀行の連邦支店及び代理店
  - 連邦貯蓄金融機関
- FDIC
  - 連邦準備制度非加盟、かつ連邦預金保険制度に加盟する州法銀行
  - 連邦預金保険制度に加入する支店を持つ外国銀行
  - 州貯蓄金融機関
- FRB
  - 連邦準備制度加盟州法銀行
  - 外国銀行の支店又は代理店（連邦準備制度法の適用に関連して）
  - 連邦預金保険制度に加盟する支店を持たない外国銀行
  - 銀行持株会社及びその子会社（銀行子会社は除く）
  - 貯蓄金融機関持株会社及びその子会社（預金取扱金融機関子会社は除く）
- SEC
  - ブローカー及びディーラー
  - 投資会社
  - 投資顧問業者

84 国法銀行は、連邦法により付与された権限（臨検の権限）、裁判所に属する権限、議会により行使される権限に基づく者を除き、いかなる者によっても立ち入られることはないとされている（12 USC 484）。

- 格付機関
- 証券決済機関、清算機関、トランスファー・エージェント
- 証券取引所
- 証券業協会
- 証券情報処理業者（securities information processor）
- 地方債証券規則策定理事会（Municipal Securities Rulemaking Board）
- 公開会社会計監督委員会（Public Company Accounting Oversight Board）
- 証券投資者保護機構（Securities Investor Protection Corporation）
- 証券スワップ・ディーラー等

- CFTC
  - 先物取引業者
  - 商品ファンド運営業者（commodity pool operator）
  - 商品投資顧問業者
  - デリバティブ清算機関
  - 商品先物取引所
  - 先物取引業協会
  - リテール外国為替ディーラー
  - スワップ・ディーラー等
  - 商品取引法に基づく登録義務者

- 州保険監督局
  - 保険会社

- 連邦住宅金融庁（FHFA）
  - 連邦住宅貸付銀行（Federal Home Loan Bank）
  - 住宅抵当金庫（いわゆる FannieMae）
  - 連邦住宅貸付抵当金庫（いわゆる FreddieMac）

III. バーゼルを中心とした国際金融規制

1．背景

米国における、連邦準備制度理事会（The Board of Governors of the Federal Reserve System：FRB)、通貨監督庁（The Office of the Comptroller of the Currency：OCC）及び、連邦預金保険公社（The Federal Deposit Insurance Corporation：FDIC）は、バーゼルⅢの自己資本に関する枠組み（規制資本規則）を米国にて導入するため、2013 年 7 月に最終規則を公表した。当該規制資本規則は、銀行に対する資本準備についても触れた、ドッド=フランク・ウォールストリート改革及び消費者保護法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010（Dodd-Frank Act; P.L. 111-203））から、いくつかの条項を導入している。

最終規則は、以下のような条件も含んでおり、銀行自己資本の要件は、すべての面において厳格なものとなっている。

- 所要自己資本比率を高め、新しく普通株式の比率と資本バッファーを追加
- 資本の構成要素（自己資本比率の分子）を細かく定義
- 連結総資産が 5 億ドル未満の銀行持株会社（BHC）を除き、全ての保証ないしは連邦にて規制される米国銀行組織へ適用される銀行資産について、標準化されたリスク・ウェイトを包括的に整備
- バーゼルⅡにて、先進的手法を採用する大手銀行（持株会社を含む）組織に対するリスク・ウェイトを調整
  - 先進的手法を採用する銀行は、一般に連結総資産で 2,500 億ドル以上、ないしは外国為替エクスポージャーを、バランスシート上で 100 億ドル以上保有する銀行を含む
  - Collins 修正条項は、先進的手法を採用する銀行に対し、標準的手法と先進的手法の両方でリスク・ウェイトを計算することを求めており、資本の十分性を評価する際、これら 2 つのうち、より厳格な手法を適用することを要請している

米国におけるバーゼルⅢ最終規則の導入は、EU のものとはいくつかの点で相違している。

第一に、米国では、特に小規模協同組合金融機関への配慮から、銀行規模に即して規制資本の枠組みが導入されている。

第二に、リスク加重資産（RWA）と、そうでない資産（non-RWA）の資本要件についてのアプローチである。米国は、リスク加重資産とそうでない資産の間で、よりバランスの取れたアプローチを採用しており、それは、銀行にとって負荷が小さくなるよう設計されている。また、レバレッジ比率に関しては、米国と EU、バーゼルⅢでデリバティブの算入手法が相違する[85]。一般に、米国は、サブプライム危機に発した評判を回復させるため、バーゼルⅢよりも、厳しい基準の設定を指向しているとされる[86]。

２．自己資本比率

（１）資本十分性

導入時期	2013 年 7 月[87]
主な要件	普通株式等 Tier1（CET1）比率：4.5%
	Tier1 資本比率（CET1 とその他 Tier1 資本の合計）：6%
	自己資本比率（CET1 と、その他 Tier1 資本、及び Tier2 資本の合計）：8%
計測方法	CET1 資本比率は、リスク加重資産全体に占める CET1 資本の割合と定義[88]し、Tier1 と総資本についても同様の考え方を採用している。

バーゼルⅢの枠組みと整合するよう、米国での最終規則は、以下のように設計されている。

- 新しい最低 CET1 資本比率は、4.5%
- Tier1 資本（CET1 と追加的 Tier1 資本の合計）の比率は、6%（従来規則での 4%から増加）

85 US Basel III Final Rule on banks' capital requirements: a different-size-fits-all approach, Guglielmo Marconi University, 2013. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2344282
86 https://www.e-jei.org/upload/JEI_30_1_1_28_2013600062.pdf
87 https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/bcreg20130702a.htm
88 https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=774be61c-fcaf-42ae-9e23-68edd6eadea4

- 自己資本（CET1 と追加 Tier1 資本、及び Tier2 資本の合計）の比率は、8%（従来の規則と変わらず）

4.5%という最低 CET1 比率は、高格付資産を多く保有しつつ、かつ、中核となる資本の恩恵を受けるよう、大半を普通株式とすることで、利益を保持するよう設計されたものである。

最終規則の序文にて、FRB・OCC・FDIC の 3 当局は、相互貯蓄銀行や、小規模な銀行ほか多くが、これら強化された資本要件に強く反対したと述べているが、課される負荷よりも長期的な便益がもたらされると判断したとしている。上記当局はまた、独自の分析により、米国の銀行組織のほとんど全てが、既にこれら厳しい要件に準拠しているとの見方を示している。

（2）資本バッファー

導入時期	2013 年 7 月[89]
主な要件	資本保全バッファー：金融機関はリスク加重資産合計の 2.5%超の額にて最低リスク加重資本を保有する必要がある
	カウンター・シクリカル・バッファー：資本保全バッファーと同様ながら、金融セクターの拡大・成長に即し、0～2.5%の間で加減される。2020 年 3 月時点では 0%
計測方法	所定の四半期につき、資本保全バッファーを計算するには、次の比率をそれぞれ対応するものから減ずる ・ 普通株式等 Tier1 比率マイナス 4.5% ・ Tier1 比率マイナス 6% ・ 総リスク・ベース自己資本比率マイナス 8% 上記 3 つの指標のうち最も低いものが、当該機関の資本保全バッファーとなる[90]

資本保全バッファーは、全ての銀行及び 10 億ドル超の資産を持つ、銀行持株会社に適用される。当該バッファーは、資本が減少する銀行（持株会社を含む）にとって、早期の

[89] http://www.mondaq.com/unitedstates/x/251802/Financial+Services/IRS+Changes+Position+On+Deductibility+Of+Expenses+Incurred+By+Banks+On+Foreclosed+Properties

[90] https://www.fdic.gov/regulations/safety/manual/section2-1.pdf

トリガーの役割を果たす。資本保全バッファーは、銀行（持株会社を含む）においては、資本保全バッファーが 2.5%を下回る場合、より高い内部留保を保持（株主配当や、上級管理職への賞与の抑制）することを求めるものである。具体的には利益の配当性向の上限（最大支払比率）は 60%から始まり、これにより、企業は利益の 40%を内部留保として保持する必要があり、資本保全バッファーの低下が続くとゼロとなる。最終的な目標は、資本保全バッファーを 2.5%に戻すことであり、当該水準となれば、銀行（持株会社を含む）は、利益の配分につき、資本保全バッファーによる制約を受けないこととなる。資本保全バッファーは、自己資本比率（Tier1、CET1）を超えて保有する必要がある。当該バッファーが 2.5%を下回った場合には、監督当局の承認なしに賞与を支払うことが禁じられる。これらは、2016 年 1 月から 2019 年 1 月までの 3 年間で段階的に導入された。

総資産が 2,500 億ドルを超える組織は、カウンター・シクリカル・バッファーの対象となる。該当機関は資本保全バッファーとともに、当該バッファーを遵守する必要があり、株主への配当や、賞与の支払いに制約がかかる事態を想定する必要がある。資本保全バッファーと異なり、カウンター・シクリカル・バッファーの要件は経済全体のシステミック・リスクの水準に応じ、リスク加重資産の 0～2.5%の間で上下する。連邦監督当局は、カウンター・シクリカル・バッファーの額は、マクロ経済や金融、システミック・リスクの増加を示す情報などにより定めるとしている。システミック・リスクの増加を示す情報としては、GDP における信用供与の割合や各種資産の価格、信用・流動性の拡大・縮小を示すその他指標や、調達コスト、信用状況調査、CDS 指数のスプレッド、オプションにおけるインプライドボラティリティなどを含むとした。カウンター・シクリカル・バッファーは、ドッド・フランク法の要請をうけ創設されたもので、景気拡大時における信用の増大や調整による縮小に伴う変動の抑制を図る要件に対応するため作られた。カウンター・シクリカル・バッファーは、導入以降これまで 0%にて維持されている[91]。

[91] https://www.richmondfed.org/-/media/richmondfedorg/publications/research/economic_quarterly/2019/q1/walter.pdf

３．レバレッジ比率

導入時期	2013 年 7 月[92]
主な要件	総資産の 4%
計測手法	金融機関の Tier1 資本を、決算期の銀行総資産で除する（四半期、若しくは年次）
バーゼルⅢとの比較	1%高い（バーゼルⅢは 3%）

過去の国際的な資本の枠組みからみた、バーゼルⅢの最も大きな出発点の 1 つは、リスク・ベースで計測される自己資本比率を補完するものとして、グローバルでレバレッジ比率を導入したことである。これは、オン・バランス、オフ・バランスで過度にレバレッジをかけることを防ぎ、経済が困難な時期のレバレッジ調整による経済的な損害を抑えることを目的とするものである。なお、レバレッジ比率を遵守することは、米国では 1981 年に独自の基準を制定していたため、米国金融機関にとっては新しいものではない[93]。

最終規則において、FRB・OCC・FDIC の 3 当局は、Tier1 資本がオン・バランスシート資産に占める割合につき、4%をレバレッジ比率として適用することとした。当該規制は、監督される全ての銀行に適用され、より緩やかであった 3%のレバレッジ比率が許されていた評価の高い銀行も含まれる。先進的手法を採る銀行は、新たに追加的レバレッジ比率（supplementary leverage ratio）として、より厳しい枠組みに準拠することとなる。なお、PCA（Prompt Corrective Action）の枠組みへの改訂により、資本が潤沢にある機関は最低 5%のレバレッジ比率を維持する必要がある。

両レバレッジ比率の分子は Tier1 資本であるが、追加的レバレッジ比率の分母は、各四半期の最終日基準にて、オフ・バランスシートのエクスポージャーについてもいくつか含める必要がある。追加的レバレッジ比率は、下記の合計により算出される。

- Tier1 資本からネットで控除されるオン・バランスシート資産
- デリバティブ取引から生じるポテンシャル・フューチャー・エクスポージャー
- 無条件に取り消しできるコミットメントの名目金額の 10%
- その他オフ・バランスシート・エクスポージャーの名目金額（証券貸借、リバース・レポは除く）

[92] https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/bcreg20130702a.htm
[93] https://www.bis.org/publ/work471.pdf

重要なのは、上記計算式に基づくと、証券貸借や、その他レポ形態の取引については、これらがオン・バランスシート資産の構成物であるときのみ分母となることである。最終規則の序文には、バーゼル銀行監督委員会（The Basel Committee on Banking Supervision ：BCBS）とともに、当局が、こうした取引へのエクスポージャーを継続的に定量分析した結果、国際合意に基づき、レバレッジ・エクスポージャー計算の方法を将来見直す可能性があるとしている。そこでは、オフ・バランスシート資産も含める方向とみられる。

追加的レバレッジ比率は、2015 年 1 月より先進的手法を採る銀行において計算は開始されているが、2018 年 1 月までは、規制要件として適用しないこととされた。

2013 年 7 月に、当局はより強化されたレバレッジ比率を、銀行、及び 7,000 億ドル超の資産、ないしは 100 兆ドル以上のカストディ資産を持つ銀行持株会社を対象に提案した。当該提案は、PCA 規則を変えるもので、6%の追加的レバレッジ比率を資本が潤沢とされる銀行に対し要請するとしている。銀行持株会社について当該提案では、Tier1 資本レバレッジ・バッファー（銀行持株会社の追加レバレッジ比率から 3%を引いて算出）が 2%を超えることが必要となるため、この間分配や裁量的な賞与支払いの制限は受けない。当該要件は 2018 年 1 月に発効した[94]。

2014 年 4 月、当局は、更に強化された追加的レバレッジ比率を、連結総資産が 7,000 億ドル超の銀行持株会社、若しくは銀行持株会社として監督されるカストディのうち、100 兆ドルの資産を管理する機関に適用することとした[95]。

94 https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/9-535-5185?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true&bhcp=1

95 https://fas.org/sgp/crs/misc/R42744.pdf

４．流動性比率

導入時期	2014 年 9 月
主な要件	2015 年 1 月までに、最低 80%の流動性カバレッジ比率（LCR）を要請。次いで 2016 年 1 月までに 90%、2017 年 1 月までに 100%とすることを要請
計測手法	LCR は、金融機関の質の高い流動資産を、30 日間のストレス機関におけるネット・キャッシュ・フローの合計で割ることで算出
バーゼルⅢとの比較	バーゼルが定める 60%ではなく、80%から開始し、2 年前倒しの 2017 年に 100%の達成を要請している
今後のステップ	提案されている安定調達比率（NSFR）規則は、2020 年前半に最終決定される可能性がある

2014 年 10 月、FRB、OCC 及び、FDIC は、監督対象となる銀行の流動性カバレッジ比率（LCR）を達成するための規制を公表した。これらの措置は、2015 年 1 月に施行され、LCR の最低要件は 80%とされ、2017 年 1 月には 100%に引き上げられた。LCR は、国際的に活動する米国銀行組織全てと、その連結子会社、及び連結資産が 100 億米ドル以上の預金取扱金融機関に適用される。

なお、当局は、少なくとも 2,500 億ドルの連結資産を有している場合、又は少なくとも 100 億ドルのオン・バランスでの外国エクスポージャーを有している場合には、国際的に活動していると考えている。

このほか、国際的に活動しておらず、実質的な保険活動も行っていないと想定する、連結ベースで 500 億ドル以上の貯蓄貸付持株会社に対しては、修正版 LCR を適用している。

これらの規制は、機関間の政策声明（Inter-agency Policy Statement）及び流動性リスク管理に関する追加的な理事会規制によって補完される。2016 年 12 月、理事会は LCR の開示要件に関する最終規則を発表した。当該最終規則は 2017 年 4 月に発効し、当該 LCR 規則の下で、LCR を計算することが求められるすべての銀行に適用される。なお、バーゼル規制では、適格流動資産（HQLA）[96]が構造的に不足している国・地域に対しては代替的流動性アプローチ（ALA）を認めているが、2017 年現在、ALA を実施されていない。

[96] High Quality Liquidity Assets の意。ストレス時においても大きく減価することなく換金できる資産であって、換金に係る障害がないものなどとされる。

2016 年 9 月現在、米国には約 4,500 の BHC（銀行持株会社）、6,000 の商業銀行、6,000 の貯蓄銀行、貯蓄貸付組合、信用組合がある。国際統一基準行となる持株会社は 15 社、国際統一基準行となる預託機関は 22 機関である。米国の銀行システムは成熟しており、幅広い活動を行う金融機関で構成されている。当局は、海外に拠点を持つすべての銀行（持株会社を含む）バーゼル流動性基準を適用しているが、これら銀行で、米国の銀行資産の約 70%を占めている。

整合性評価プログラム（RCAP）の評価では、米国に本拠を置くグローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）に焦点を当てており、その資産構成をみると、米国の銀行システム全体の約 50%、海外に拠点を持つ米国銀行のオン・バランス及びオフ・バランスのエクスポージャーの約 90%を占めている[97]。

2016 年 6 月、FRB、OCC、FDIC は、安定調達比率（NSFR）に関する規制案を公表した。LCR 規則では、大銀行や貯蓄組合が 30 日間のストレス・シナリオを耐えるために十分な質の高い流動資産を保有することが求められているのに対し、NSFR 規則では、大銀行や貯蓄組合が一年間にわたって安定した資金調達源を保有することが要請されている。

提案された規則は、連結総資産が 2,500 億ドル以上、又はオン・バランスシートでの海外エクスポージャーが 100 億ドル以上の銀行及び貯蓄組合にのみ適用される。この規則は、対象となる銀行や貯蓄組合に対して、安定的な資金調達が可能かどうかを計算のうえ、安定的な資金調達（資産、デリバティブ、オフ・バランス資産の流動性評価）を要請するとともに、必要資金を上回る調達を安定的・継続的に行うことを求めている。NSFR 規則はまだ最終決定されていないが、報道によると 2020 年前半に最終決定される可能性がある[98]。

97 https://www.bis.org/bcbs/publ/d409.pdf
98 https://www.bloomberg.com/professional/blog/39-billion-liquidity-gap-rule-not-worry-u-s-banks/

５．その他関連規制

（１）破綻処理制度

2010 年 7 月に成立した包括的な金融規制改革法である、「ドッド=フランク・ウォールストリート改革及び消費者保護法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act、以下「ドッド・フランク法」という）では、システミック・リスクを引き起こす可能性のあるノンバンク金融会社に適用する破綻処理制度を導入した。

①　対象金融機関

本制度の対象となる金融会社（financial company）とは、以下に該当する連邦法又は州法により設立又は組織された機関を指す（12 USC 5381(a)(11)）。

1)　銀行持株会社
2)　FRB の監督を受けるノンバンク金融会社
3)　主として銀行持株会社法上の「金融の性格を有する」非銀行業務を行っている会社
4)　以上 1)～3)に該当する会社の子会社のうち、主として銀行持株会社法上の「金融の性質を有する業務」を行っている会社（被保険預金受入機関と保険会社を除く）

②　システミック・リスクの認定

本制度は、FDIC と FRB が財務長官に勧告し、同長官が大統領と協議のうえシステミック・リスクを認定した場合に発動される（12 USC 5383）。

認定から漏れた金融会社の破綻は、破産法に従って処理する。

1)　勧告（recommendation）

FDIC と FRB は、自らの発案ないし財務長官の求めにより、財務長官に対して本制度の発動に関する勧告を行う。

対象となる金融会社、あるいはその最大の子会社が証券会社（ブローカー／ディーラー）である場合、当該勧告を行うのは、SEC（証券取引委員会）と FRB になる。金融会社あるいはその最大の子会社が保険会社である場合には、連邦保険局（FIO）局長と FRB とが当該勧告を行う（12 USC 5383(a)(1)）。

2) 認定（determination）

1)の勧告に基づき、財務長官は、大統領と協議のうえ、対象となる金融会社が以下の(a)～(g)をすべて満たす状況にあると認定すれば、本破綻処理制度に沿った措置をとることができる（12 USC 5383(b)）。

(a) 当該会社がデフォルト状態にある（ないしデフォルトが切迫している）。
(b) 当該会社を連邦法ないし州法に従って破綻処理した場合に、米国の金融安定に甚だしい悪影響が及ぶおそれがある。
(c) デフォルトを防ぐための民間ベースの解決方法がない。
(d) 本措置により、債権者・カウンターパーティ・株主・その他市場参加者の債権や利権に及ぶ影響が適度なものである。
(e) 本措置により、米国の金融安定に対する悪影響を回避ないし緩和できる。
(f) 連邦金融監督機関が、行政命令によって転換可能な負債証券の転換を既に命令している。
(g) 当該会社が「金融会社」の定義（上記①を参照）を満たしている。

3) 破産管財人の任命

財務長官は、FDIC と対象金融会社に上記 2)の認定を通知し、対象金融会社の取締役会が黙認ないし承認した場合は FDIC を破産管財人に任命する。

取締役会が異議を唱えた場合、財務長官はワシントン DC の連邦地方裁判所に申立てを行い、同裁判所が「デフォルト判定や金融会社の定義に係る判定に偏りや恣意性がない」と判断した場合（若しくは 24 時間以内に判断を下さなかった場合）、FDIC を破産管財人に任命することができる（12 USC 5382(a)）。

財務長官又は対象金融会社は、同裁判所の決定に対して 30 日以内にコロンビア巡回区連邦控訴裁判所に控訴でき、同控訴裁判所の決定に対して 30 日以内に連邦最高裁判所にレビューの申立てを行うことができる（12 USC 5382（a）(2)）。

4) 議会への報告

財務長官は、FDIC を破産管財人に任命した日から 24 時間以内にシステミック・リスクの認定について、議会に書面により通知しなければならない（12 USC 5383(c)(2)）。

③ FDIC による破綻処理

FDIC は、破産管財人として、ブリッジ金融会社の設立と当該会社への資産・負債の移転、他の金融会社との合併、資産・負債の移転により対象会社の清算処理を行う

（12 USC 5390(a)(1)(F), (G)）。FDIC の管財期間は、3 年以内とする（1 年単位で 2 回まで延長可能）（12 USC 5382(d)）。

対象会社、その子会社や系列会社が保険会社である場合、当該保険会社は原則として、適用される州法に従って清算ないし再建される。システミック・リスク認定が確定した後 60 日を経過しても、該当する規制当局が州の裁判所に当該保険会社の清算・再建を申請しない場合は、FDIC が規制当局に代わって申請する（12 USC 5383(e)）。

④ 米国版 TLAC（Total Loss-Absorbing Capacity）（12 CFR 252 Regulation YY No.R-1523）

TLAC とは、グローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）の総損失吸収力のことをいう。バーゼル規制上の資本のみならず、負債も含んでいる。米国の場合は、G-SIBs と外銀 G-SIBs の米国オペレーション（米国内での中間持株会社（IHC）設立が前提）が対象となっている。2019 年 1 月から適用され、リスク・アセットの 16%（2022 年 1 月からは 18%）の TLAC の維持が必要となる。更に、2019 年 1 月からバーゼルⅢにおけるレバレッジ比率計算の分母の 6%（2022 年 1 月からは 6.75%）の TLAC の維持が求められる。また、G-SIBs は、TLAC のうち、3 分の 1 は株式以外の適格資産で満たす必要がある。

（2）金融機関による再建・破綻処理計画の策定

FRB による監督の対象となる、ノンバンク金融会社と連結ベース総資産 2,500 億ドル以上の銀行持株会社は、FRB、FSOC（金融監督安定評議会）、FDIC に対し、迅速で秩序ある破綻処理のための計画を、定期的に報告しなければならないとされている（12 USC 5365(d)）。

（3）破綻処理費用の負担

金融会社の破綻処理に係る費用は、FDIC が提供する（12 USC 5384(d)）。

要した費用は、当該金融会社の資産を処分することにより回収するか、あるいは賦課金（assessment）という形で金融業界が負担する（12 USC 5394(b)）。金融会社の破綻処理のために、納税者資金を用いることは認められていない（12 USC 5394 (c)）。

（4）銀行の業務範囲に対する規制

① 金融機関による資本市場活動の制限

1) 原則として禁止される業務

ドッド・フランク法では、銀行事業体（banking entity）が以下の業務を行うことを原則として禁止している（12 USC 1851(a)(1)）。銀行業事業体とは、FDIC に加入する預金受入機関、その預金受入機関を支配する会社、銀行持株会社、及びそれらの機関・会社の子会社や関連会社を指す（12 USC 1851(h)(1)）。

- 銀行事業体による実施が原則禁止される業務
  1. 証券、デリバティブ、商品先物、それらの証券や契約のオプション、自己勘定取引（proprietary trading）。
  2. ヘッジファンドやプライベート・エクイティ（Private Equity、以下「PE」という）ファンドのエクイティ、パートナーシップ、その他の持分を取得すること。又はそれらのファンドに対するスポンサー行為を行うこと。

また、FRB の監督対象であるノンバンク金融会社が、自己勘定取引やファンド投資などを行っている場合、FRB の規則に基づき、当該業務について追加的な自己資本規制や量的規制が課される（12 USC 1851(a)(2)）。

2) 例外

以下の業務については、上記１）の原則禁止の例外とされる。ただし、連邦銀行監督機関、SEC、CFTC は、規則によって追加的な制限を課すことができる（12 USC 1851(d)）。

- 例外として、銀行事業体が実施できる業務
  1. 連邦政府債、連邦政府機関債、GNMA 債、FNMA 債、FHLMC 債、FHLB 債などの機関の債券、州政府債、州以下の地方自治体政府債などの自己勘定取引
  2. 引受やマーケット・メイキングに関連して行われる証券及びその他金融商品の取引で、顧客、利用者又は取引相手が必要とする範囲を超えないことが合理的に想定されるよう設定されたもの
  3. ヘッジ目的の取引
  4. 顧客のために行われる取引
  5. 小企業向け投資会社などへの投資、公共目的の投資など

6. 保険会社が自己の一般勘定において行う証券その他金融商品の取引、及び保険会社の関連会社が、保険会社の一般勘定のために行う証券及びその他金融商品の取引
7. 信託サービスなどに関連して行われるファンドの組成及び募集
   以下の(a)～(h)の要件のすべてに該当する、PE ファンド又はヘッジファンドの組成及び募集は可
   (a) 銀行事業体が善意の信託（bona fide trust）、受任者（fiduciary）、又は投資顧問のサービスを提供する。
   (b) 当該ファンドは、善意の信託、受任者、又は投資顧問のサービスの提供に関して、サービスの顧客に対してのみ組成、募集される。
   (c) 銀行事業体は「僅少投資（下記 3）を参照）」に該当するものを除き、当該ファンドの持分を取得又は保持していない。
   (d) 銀行事業体は、当該ファンドとの取引禁止などの制限を遵守する。
   (e) 銀行事業体は、当該ファンド又は当該ファンドが投資するいかなるヘッジファンド又は PE ファンドに対しても、直接又は間接に、債務やパフォーマンスの保証、引受などを行わない。
   (f) 銀行事業体はヘッジファンド又は PE ファンドと、同じ名称や当該名称の派生につき、マーケティングや販売促進に際し共有しない。
   (g) 当該ファンドに対する投資顧問サービス又はその他のサービスに従事する者を除き、銀行事業体の役員又は従業員が、当該ファンドの持分を取得又は保持していない。
   (h) 銀行事業体は、当該ファンドの将来の又は現在の投資家に対し、当該ファンドに発生する損失はその投資家が負担するものであり、銀行事業体が負担するものではないことや、そのために追加的に定められる規則を遵守することなどを、書面により開示する。
8. 外国銀行による米国外での自己勘定取引
   外国法に基づき設立され、業務の大半を米国外で行う、又は米国で業務を行っていない銀行事業体で、米国法又は州法に基づき設立された銀行事業体によって支配されていないものが、米国外のみで行う自己勘定取引。
9. 外国銀行によるヘッジファンドや PE ファンドの持分所得やスポンサー行為
   ただし、これらのファンドの持分が米国の居住者に対して売り出されたり販売されたりすることがない場合に限る。
10. 連邦銀行監督当局、SEC、CFTC が規則により認めるその他の業務

3) 僅少投資（de minimis investment）

銀行事業体は、自ら組成・募集するヘッジファンド又はPEファンドに対し、当該銀行事業体と関連のない者からの投資を集めるために、必要な当初資本を供給する目的、又は僅少な投資を行う目的で、以下の制限の範囲内で、当該ファンドへの投資を行うことができる（12 USC 1851(d)(4)）。

- 自らの投資を 2)の水準にまで引き下げ、又は希薄化するため、関連会社以外の投資家を積極的に探すこと。
- ファンドの組成後1年以内に、償還、売却又は希薄化により、当該ファンドへの投資額を、ファンドの持分全体の3%以内にまで削減すること。及び、当該投資は銀行事業体にとって重要なものではなく、いかなる場合でも全てのファンドへの投資総額が、当該銀行事業体のTier 1資本の3%を超えないこと。
- 資本要件規制に関し、本項に基づいて行うファンドへの投資は、当該銀行事業体の資本及び資産から控除すること。また、控除額は、当該ファンドのレバレッジに比例して増加すること。

② 金融機関の規模制限

ドッド・フランク法では、FSOCが同法成立後6ケ月以内に行う調査と勧告に基づき、金融機関の大規模合併を制限するための規則を FRB が策定することとし、FRBは2014年11月14日に最終規則を公表し、2015年1月1日から適用している。

金融機関（預金保険に加入する預金取扱機関、銀行持株会社、貯蓄貸付機関持株会社、FRBの監督対象であるノンバンク金融会社など）は、他の金融機関との合併、資産の全面的ないしほぼ全面的買収などの結果、連結ベースの負債[99]が前年末時点の対象金融機関全体の負債の 10%を超える場合、当該合併・買収などは禁止される（12 USC 1852）。外国の持株会社やノンバンク金融会社でも、米国で行う事業の分は対象となる。

[99] RWAから自己資本を差し引いた額（定義は、銀行持株会社に適用されるリスク・アセット比率規制に準じる）。自己資本比率規制が適用されない持株会社やノンバンク金融会社の場合は、負債はGAAP又はFSOCが適切と評価する会計基準に基づく額による。負債の額は直前の2暦年の平均値によるが、最初の年は2015年7月1日と2016年6月30日の数値を用いる。

③ 証券化業務に対する規制

ドッド・フランク法では、連邦銀行監督機関及び SEC の規則により、証券化事業者（securitizer）[100]に対し、資産担保証券（asset-backed securities：ABS）の発行によって、第三者に移転・売却した資産の信用リスクの一部について、経済的利害を保持することを義務付けるとしている（15 USC 78o-11）。

証券化業務に対する規制の内容には、以下が含まれる。

- 証券化事業者が、継続保有リスクを直接的ないし間接的にヘッジすることや、その他の方法で信用リスクを移転することは不可とする（15 USC 78o-11(c)(1)(A)）。
- 証券化事業者のリスク継続保有率は、原則として資産の信用リスクの 5%以上とするが、オリジネーター[101]が一定の引受基準を満たしている資産については 5%未満に軽減される。軽減を受けるための引受基準は、住宅モーゲージ、商業用不動産モーゲージ、商業貸出、自動車ローンなどの資産カテゴリー毎に、信用リスクが低いことを示すものを設定する（15 USC 78o-11(c)(2)(A)(B)）。
- リスクの保有形態と最低保有期間は、SEC の規則により定める（15 USC 78o-11(c)(1)(C)）。
- 適用免除規定
  - 連邦政府・連邦政府機関（FNMA、FHLMC は連邦政府機関に含まない）が、発行・保証した資産の証券化、及び、州政府・州政府以下の地方自治体が、発行・保証した ABS、その他、公共の利益と投資家保護の観点から適当と判断される証券化は、全面的・部分的に適用対象外となる（15 USC 78o-11(c)(1)(G)）。
  - 農業信用制度加盟機関が、供与・保証・購入した貸出など金融資産、政府・政府機関（FNMA・FHLMC・連邦住宅貸付銀行は含まない）が保証する住宅・集合住宅・医療施設モーゲージ、それをベースにした証券化商品、適格住宅モーゲージ（定義は連邦銀行当局、SEC、住宅・都市開発長官、FHFA 長官が協議のうえ決定）は、リスク継続保有義務を免除（15 USC 78o-11(e)(3)(4)）。
- 連邦銀行監督機関と SEC は、本規制全般について適用除外・例外・調整措置をとることができる（特定の金融機関グループや資産グループに対してリス

[100] 1)ABS の発行者、及び、2)発行者に対して資産の売却や移転（系列会社を経由するなど間接的な売却や移転を含む）を行うことによって ABS 取引を組成（organize）し開始（initiate）する者。

[101] 与信などによって ABS の担保となる金融資産を創造し、直接的ないし間接的に証券化事業者に資産を売却する者。

ク継続保持やヘッジ禁止規定の適用除外・例外・調整措置を講じることを含む）（15 USC 78o-11(e)(1)）。

オリジネーターが存在する場合は、連邦銀行当局と SEC が、オリジネーターに求められるリスクの継続保有義務の割合に応じて、証券化事業者の継続保有義務の割合を軽減する（15 USC 78o-11(d)）。

（５）店頭デリバティブ取引・市場に対する規制

① 清算機関・取引所利用の促進、OTC デリバティブの規制

ドッド・フランク法では、「スワップ（swap）」として定義されるデリバティブ取引に関し、(a)取引主体の登録義務、(b)取引主体に対する健全性規制、(c)中央清算機関での清算義務を導入した。

スワップとは、以下の何れかに該当する取極め、契約ないし取引を指す（7 USC 1a(47)）。

1) 金利その他のレート、通貨、商品（コモディティ）、証券、負債性取引手段、指数、量的指標、その他金融・経済上の権益や所有権の売買に係る、ないしそれらの価値に基づく、プット、コール、キャップ、フロア、カラー、その他のオプション
2) 金融・経済・商業上の影響をもたらすイベントや偶発事象の発生、非発生、発生の程度に依存する、売買、支払、引渡（株式の配当を除く）
3) 金利その他のレート、通貨、商品（コモディティ）、証券、負債性取引手段、指数、量的指標、その他金融・経済上の権益や所有権、それらに含まれる権益や価値に基づいて、確定的ないし偶発条件の下に支払を交換し、複数の当事者間の取引として、資産・負債の現在又は将来の直接的・間接的所有権の移転は行わないまま、その価値や水準の将来の変化に係る金融リスクを全面的、部分的に移転する取極め

（例）

- 金利スワップ
- レート・フロア
- レート・キャップ
- レート・カラー

- クロス・カレンシー・レート・スワップ
- ベーシス・スワップ
- 通貨スワップ
- 為替スワップ
- トータル・リターン・スワップ
- 株価指数スワップ
- 株式スワップ
- 負債指数スワップ
- 負債スワップ
- クレジット・スプレッド
- CDS
- クレジット・スワップ
- 天候スワップ
- エネルギー・スワップ
- 金属スワップ
- 農業スワップ
- 排出スワップ
- 商品スワップ

※　商品先物の売建てとそのオプション、レバレッジ契約、証券先物のフューチャーズ、非金融商品（コモディティ）や証券の出荷や受渡しを猶予した売建てで、現物での決済が意図されているものは含まれない。

また、為替スワップ、為替フォワードは、財務長官が規制すべきでないとの判断を書面により下し、これを議会に提出した場合、スワップの定義から除外される。

1933 年証券法又は 1934 年証券取引所法の規制対象とされているもの、証券デリバティブ、証券ベース・スワップ（security-based swap）などはスワップの定義に含まれない（CFTC ではなく、SEC の管轄となる）。

証券のみならず、金利その他のレート、通貨、商品（コモディティ）、証券、負債性取引手段、指数、量的指標、その他金融・経済上の権益や所有権、それらに含まれる権益や価値もベースとしている混合スワップは、スワップに含まれる（SEC と CFTC の共管とされている）。

証券ベース・スワップ（security-based swap）は、次のように定義されている（15 USC 78c(a)(68)）。

- カバレッジの狭い証券指数
- 単一の証券若しくは貸出

- 単一の証券発行者、若しくはカバレッジの狭い証券指数に含まれる証券の発行者に係るイベントの発生、非発生、発生の度合い

(a) 取引主体の登録義務

証券ベース・スワップのディーラー及び主要参加者は、SEC への登録が義務付けられている（15 USC 78o-10(a)）。

それぞれの定義は以下のとおりである。

- 証券ベース・スワップ・ディーラー（security-based swap dealer）

  以下の 1.～4.のいずれかに該当する者を証券ベース・スワップ・ディーラーという（15 USC 78c(a)(71)）。

  1. ディーラーとして証券ベース・スワップに参加する者
  2. 証券ベース・スワップにおいてマーケットメイクを行う者
  3. 自己勘定のために通常業務として定期的に証券ベース・スワップを行う者
  4. 証券ベース・スワップにおいてディーラー又はマーケットメーカーとみなされる行為を行う者

- 証券ベース・スワップへの主要参加者（major security-based swap participant）

  証券ベース・スワップ・ディーラー以外で、以下のいずれかに該当する者を証券ベース・スワップへの主要参加者という（15 USC 78c(a)(67)）。

  1. いずれかの主要カテゴリーの、証券ベース・スワップに大規模なポジションを有する者（商業リスクをヘッジ・緩和するためのポジション及び従業員給付プランが維持するポジションなどを除く）。「大規模なポジション」の詳細な定義については、SEC が規則を制定している。
  2. 証券ベース・スワップ取引残高から生じるカウンターパーティリスクが、米国銀行システム・金融市場の安定性に脅威を及ぼし得る者。
  3. 自己資本水準に比してレバレッジが高く、いずれかの主要カテゴリーの証券ベース・スワップに大規模なポジションを有する金融機関（連邦銀行監督当局が設定した自己資本規制の適用を受けていないもの）。

証券ベース以外のスワップのスワップ・ディーラー（7 USC 1a(49)）、主要参加者の定義も同じ内容である（7 USC 1a(33)）。証券ベース以外のスワップについては、スワップ・ディーラー及び主要参加者に対し、CFTC に登録する義務がある（7 USC 6(b), 6s(a)）。証券ベース・スワップ・ディーラー又は証券ベース・スワップへの主要参加者は SEC に登録する義務がある（15 USC

78o-10）が、SEC に登録している者でも証券ベース以外のスワップや混合スワップのディーラー又は主要参加者となる場合は、CFTC と二重に登録する必要がある（7 USC 6s(c)）。

(b) 取引主体に対する健全性規制

SEC 及び CFTC は､それぞれに登録しているディーラー及び主要参加者に対し、自己資本規制とマージン規制とを適用する（15 USC 78o-10(e)、7 USC 6s(e)）。

他の金融監督機関による監督を受けている金融機関には、SEC 及び CFTC による健全性規制は適用されない。

なお､これらの金融機関のスワップ･ディーラー及びスワップへの主要参加者としての活動は、それぞれの金融監督当局が、SEC 及び CFTC との協議のうえで、自己資本要件や登録清算機関で清算されないスワップや､証券ベース・スワップに適用されるマージン要件に関する規則を制定することとされている（15 USC 78o-10(e)(2) ,7 USC 6s(e)(2)）。

(c) 中央清算機関での清算義務

原則として、スワップは､CFTC に登録しているデリバティブ清算機関、証券ベース・スワップは、SEC に登録している清算機関を介して清算することが義務付けられている（7 USC 2(h), 15 USC 78c-3(a)）。

② デリバティブ取引を行う金融機関に対する連邦セイフティネットの制限

CFTC 又は SEC に登録しているスワップ・ディーラー及びスワップへの主要参加者（以下､「スワップ機関（swap entity）」という）は、スワップや証券ベース・スワップ、その他のスワップ機関の活動に関して、連邦支援の対象外とする（15 USC 8305(a)）。

連邦支援（federal assistance）とは、以下の目的で、連邦準備銀行の信用ファシリティやディスカウント・ウィンドウからの貸出、FDIC の保険や保証を用いることをいう。

ただし、連邦準備法 13.3 条に基づいて広範に提供されるプログラムは含まれない（15 USC 8305(b)(1)）。

1) スワップ機関への貸出、同関係者の株式・持分・負債証券の買入れ
2) スワップ機関からの資産買入れ
3) スワップ機関による借入や負債発行の保証
4) スワップ機関との間の支援取極め、損失・利益の分担に係る取極め

預金保険に加入する預金取扱金融機関が、スワップや証券ベース・スワップを以下の範囲に限定していない場合にも、連邦支援の対象外となる（15 USC 8305(d)）。

1) ヘッジなど、業務に直接関わるリスク削減行動としてのスワップ取引。
2) 仕組金融スワップ以外のスワップ取引のための活動。仕組金融スワップとは、資産担保証券（又は主として資産担保証券で構成される資産グループやインデックス）をベースとするスワップ取引をいう。ただし仕組金融スワップでも、ヘッジやリスク削減目的のものや下記 3)は対象。
3) 参照する各資産担保証券の信用リスクの質や種類・分類が、預金保険に加入する預金取扱金融機関のスワップ取引を認可するために健全性規制当局が採用した規則で認められている範囲内である、仕組金融スワップ取引。

預金保険に加入する預金取扱金融機関は、持株会社を通じてスワップ機関を関連会社とすることができる。ただし、持株会社が FRB の監督を受けていること、及び、当該スワップ機関に、連邦準備法 23 条 A 及び B（連邦準備制度加盟銀行と系列会社の取引に係る規制）や CFTC 又は SEC が適切なものとして要求し、FRB が必要かつ適切と決定することが可能な要求に従っていることが条件となる（15 USC 8305(c)）。

③ 非清算集中のスワップ取引の報告義務

非清算集中のスワップ取引に参加するスワップ・ディーラー又は主要参加者は、取引情報蓄積機関又は CFTC 若しくは SEC への報告が義務付けられている（7 USC 6r(a),15 USC 78m-1(a)）。取引に参加する個人・企業も CFTC が定める様式での報告が求められる（7 USC 6r(b)(c),15 USC 78m-1(b)(c)）。

CFTC が重要な価格発見機能を有すると判断するスワップ取引については、何人も CFTC に報告しない限り、取引契約を締結してはならないこととされている（7 USC 6t(a)(d)）。これに関連して、CFTC が定める大口デリバティブ取引業者に対しては、CFTC への報告、詳細な帳簿・記録の保存、当該帳簿・記録についていつでも CFTC の検査に服する義務が課されている（7 USC 6t(b)）。

証券関連デリバティブについては、SEC はその規則により、大口取引者の報告義務を定めることができることとされている。

④ 非清算集中 OTC デリバティブ取引の証拠金規制

非清算集中 OTC デリバティブ取引の証拠金規制(7 USC 6s(e),15 USC 78o-10(e))が設けられており、当初証拠金は、非清算集中 OTC デリバティブの想定元本のボリ

ュームに応じて、2016 年 9 月から 2020 年 9 月にかけて段階的に実施される。一方、変動証拠金は、非清算集中 OTC デリバティブの想定元本のボリュームに応じて、2016 年 9 月から 2017 年 3 月にかけて段階的に実施される。なお、CFTC が、変動証拠金に関して 6 ヶ月間（2017 年 9 月まで）のノーアクション・レターを発出している。

（6）役員報酬規制

① 有価証券発行会社一般を対象とする役員報酬規制

ドッド・フランク法では、1934 年証券取引所法を改正し、役員報酬に対する株主の監視権限を強める規制を導入した。

- 役員報酬を是認するか否かについて、年次株主総会などにおいて少なくとも 3 年に 1 度、株主の決議を取らなければならない。ただし、同決議は会社や取締役会に対する拘束力を持つものではない（15 USC 78n-1(a), (c)）。
- 買収・合併・資産売却などの承認を株主に求める際は、当該買収などに伴う役員報酬取極め（ゴールデン・パラシュート）を開示し、是認するか否かについて株主の決議を取らなければならない。ただし同決議は、会社や取締役会に対する拘束力を持つものではない（15 USC 78n-1(b),(c)）
- SEC は以下のことを証券取引所に義務付ける規則を制定する。
  - 報酬委員会の独立性が確保されていることを株式の上場要件とすること（15 USC 78j-3）
  - 以下を全証券の上場要件とすること（15 USC 78j-4）
    1) 財務諸表において報告される業績に基づいて支給されるインセンティブ・ベースの報酬に係る方針が開示されていること
    2) 不正確な財務諸表に基づいてインセンティブ・ベースの報酬が役員に支払われた場合、財務諸表訂正に先立つ 3 年度分について、過剰に支払った報酬を回収すること

② 金融機関を対象とする役員報酬規制

ドッド・フランク法では、連邦金融監督機関に対し、同法成立後 9 ヶ月以内に、以下の事項について、監督対象金融機関に適用される共通レギュレーションないしガイドラインを策定するよう求めている（12 USC 5641）。

- インセンティブ・ベースの報酬に係る取決めに関する、すべての構造を監督機関に開示すること。
- 役員・職員・取締役・大株主に過剰な報酬・手数料・利益を提供したり、当該金融機関に多大な損失をもたらしたりするインセンティブ報酬制度を禁じること。

（7）シャドー・バンキング問題への対応

シャドー・バンキングの領域における潜在的なリスクへの対応として、米国ではこれまでに、①マネー・マーケット・ファンド（Money Market Fund、 以下「MMF」という）、②トライ・パーティ・レポ市場、③証券化業務について改革が進められてきている[102]。

① MMF に対する規制改革

1）SEC 規則の導入

金融危機の後に策定された、財務省による金融規制改革ロード・マップ[103]に従い、SEC は MMF に対する規制改革に向けた短期的な対応として、新たな規則（17 CFR Parts 270 and 274）を導入した。同規則は、2010 年 5 月 5 日から施行されている。

同規則の主な内容は以下のとおりである。

- ポートフォリオの安全性を維持するための基準の強化
- ポートフォリオの流動性確保のための規定の導入
- 運用会社などによる元本割れ回避策（ポートフォリオ資産の買取）を実施する上での制約の緩和
- 投資家及び SEC に対する情報開示の強化

2）大統領作業部会による報告書

財務省の規制改革ロード・マップでは、MMF の構造的改革の必要性に関して、金融市場に関する大統領作業部会（President's Working Group on Financial Market,

---

[102] FSOC 年次報告書（2013 年度）p.20.
http://www.treasury.gov/initiatives/fsoc/studies-reports/Pages/2013-Annual-Report.aspx

[103] U.S. Treasury, "Financial Regulatory Reform: A New Foundation" (2009)
http://www.treasury.gov/initiatives/Documents/FinalReport_web.pdf

以下「PWG」という）が評価を行うことを要求している。これに基づき、PWG は 2010 年 10 月 21 日に、MMF 規制改革に関する報告書を公表した[104]。

PWG の報告書では、MMF 規制改革に向けたオプションとして、次の 5 点を提示している。

- MMF を特別目的銀行と位置づけて、規制を強化すること。
- MMF の元本確保に対する投資家からの過剰な期待を防ぐために、基準価額の算定方法を一般の投資信託と同様にすること。
- 民間資金による流動性供給ファシリティ、あるいは MMF 保険を創設すること。
- 投資家から多額の解約請求が寄せられた場合に備えて、現金ではなく現物での支払を義務付けること。
- 規制の裁定を回避するため、MMF と同種の金融商品に対しても、MMF 規制と同様に強化すること。

3）FSOC による MMF 規制改革への勧告

FSOC は SEC 規則の導入や PWG の報告を踏まえ、ドッド・フランク法に基づく勧告（12 USC 5322(a)(2)）として、2012 年 11 月に MMF 規制改革に対する勧告案を公表した[105]。

FSOC は、MMF 規制改革に向け、3 つの選択肢を示している。

- 選択肢 1：変動 NAV（Net Asset Value）の導入

  現在、MMF の価額設定は、基準価額を安定させるための手法（安定的 NAV）として償却原価法（取得原価を基準に、組入証券の価格を算定すること）やセント単位調整法（最終的な基準価額を、セント部分で四捨五入すること）を用いることが認められているが、これを廃止し、MMF の基準価額が裏づけ資産の実際の市場価値を反映したものにする。

- 選択肢 2：NAV バッファー及び「最低リスク残高（Minimum Balance at Risk）」の導入

  安定的 NAV は維持するが、MMF に対し、基準価額の日々の変動を吸収するために、資産の 1%相当の NAV バッファーを保有することを義務付けるほか、

104 President's Working Group on Financial Markets, "Money Market Fund Reform Options" (October 2010)
http://www.sec.gov/rules/other/2010/ic-29497.pdf

105 FSOC, "Proposed Recommendations Regarding Money Market Mutual Fund Reform" Federal Register Vol.77, No.223 (November 19, 2012).
http://www.treasury.gov/initiatives/fsoc/rulemaking/Documents/Proposed%20Recommendations%20Regarding%20Money%20Market%20Mutual%20Fund%20Reform.pdf

持分保有者の償還請求に対し、基準値（最低リスク残高）を超える部分については、支払を繰り延べなければならない。

- 選択肢 3：NAV バッファー及びその他の手段の導入

  安定的 NAV は維持するが、資産の 3%相当の NAV バッファー保有を義務付けるとともに、バッファーの有効性を向上させるためのその他の手段（投資対象の分散要件の強化、最低流動性レベルの引上げ、情報開示規制の強化、など）を組み合わせる。

4）SEC 規則の公表

SEC は、2014 年 7 月に、MMF 規制改革に向けた新たな規則を公表した[106]。

- 変動 NAV の義務付け

  機関投資家向けの MMF では、変動 NAV の採用を義務付ける。

  ただし、主として政府債に投資する MMF（資産の 99.5%以上を現金、政府債、政府債を担保とするレポ取引として保有するもの）及び個人投資家向けの MMF（1 日あたりの償還可能額が 100 万ドル以下に制限されているもの）では、引き続き安定的 NAV を採用することが可能である。

- 償還手数料とストレス時の償還停止

  週次の流動資産（現金、米国債、残存期間 60 日以内の他の政府債など）の割合が総資産の 30%を下回った場合には、MMF に対し、償還時に最大 2%の償還手数料を徴求する裁量が認められる。

  また、このような場合に MMF の取締役会は、10 営業日を上限として（延長は可能）償還の一時停止を行うことも可能とする。

  さらに、週次の流動資産の割合が総資産の 10%を下回った場合には、MMF に対し、償還時に 1%の償還手数料を徴求することを義務付ける。

- ストレステストの強化

  指定のストレス・シナリオ（短期金利の上昇、ポートフォリオの格下げやデフォルト、ポートフォリオのセクターにおけるスプレッドの拡大）下において、週次の流動資産の割合が総資産の 10%を下回らないかどうかが検証される。

106 SEC, “Money Market Fund Reform; Amendments to Form PF” (July 23,2014) https://www.sec.gov/rules/final/2014/33-9616.pdf

② トライパーティ・レポ市場に対する規制改革

トライ・パーティ・レポ市場[107]の改革については、2009 年にニューヨーク連邦銀行の要請によりタスク・フォース（Tri-Party Repo Infrastructure Reform Task Force）が結成され、検討が進められた。

同タスク・フォースは 2012 年 2 月に、(1)清算銀行による裁量的な日中信用供与の利用を大幅に減らすこと、及び(2)市場参加者の流動性管理及び与信管理の慣行を向上させること、という 2 点の目的に向け、改革のためのロード・マップを提示した。

本ロード・マップを踏まえて、清算銀行や市場参加者により、トライ・パーティ・レポ市場における取引慣行の見直しが進められている[108]。2015 年 6 月のアップ・デートでは、取引慣行の見直しは大幅に進捗したが、GCF レポ（General Collateral repos）の清算の見直しはまだ完了していない旨が述べられている。

③ 証券化商品に対する規制改革

証券化業務については、ドッド・フランク法により、資産担保証券（asset backed securities : ABS）の発行者に対し、ABS の発行によって第三者に移転・売却した資産の信用リスクの一部について、経済的利害を保持すること（リスク・リテンション）が義務付けられている（米国Ⅲ. 5 .（4）③証券化業務に対する規制を参照のこと）。

リスク・リテンションについては、2014 年 10 月、財務省、FRB、FDIC、SEC、連邦住宅金融局、住宅・都市開発省により、共同規則が公表された[109]。

その他にも、SEC により、原資産の情報開示を求める規則、引受基準の厳格化（適格モーゲージ規制の導入）などが進められている。

④ 新ファンド規制（SEC）

SEC が新ファンド規制として、オープン・エンド型の投資信託（MMF を除く）及びオープン・エンド型の ETF について、以下の流動性リスク管理プログラムを行う[110]。

---

107 レポ取引のうち、証券の貸手（証券会社）と資金の出し手（投資家）の間に第三者（クリアリング・バンク）が入り、受渡処理や担保管理などのサービスを提供する取引形態。クリアリング・バンクが資金過不足分を証券会社に与信。

108 ニューヨーク連邦銀行ウェブサイトの記述に基づく。
http://www.newyorkfed.org/banking/tpr_infr_reform.html

109 Department of Treasury, etc. “Credit Risk Retention” (October 22, 2014)
https://www.sec.gov/rules/final/2014/34-73407.pdf

110 SEC Investment Company Liquidity Risk Management Programs (October 13 2016)
https://www.sec.gov/rules/final/2016/33-10233.pdf

- ポートフォリオの流動性区分（4 つのクラスへの分類）。ただし、現物拠出型の ETF を除く。
- 高流動資産（3 営業日以内に換金可能な資産）への投資残高のフロアの設定（ブリーチした場合は SEC に報告義務あり）。ただし現物拠出型の ETF を除く。
- 非流動資産（7 日以内の売却が不可能な資産）への投資制限（純資産の 15%以下）（ブリーチした場合は SEC に報告義務あり）。

「スイング・プライシング」が許容[111]され（ETF を除く）、償還慣行及び流動性に関する当局報告・投資家開示が強化[112]される。スイング・プライシングとは、ファンドの大量償還を喚起するような不安定な市場環境下において、償還した投資家に適切な償還コストを負担させるべく、当該投資家におけるファンドの純資産価値（NAV）の調整を許容し、その他の投資家の持分希薄化を防止する仕組みをいう。

（８）格付機関の規制

格付機関に対する規制は、2006 年の格付機関改革法（Credit Rating Agency Reform Act）により導入された。同法では、「全国的に認知された統計的格付機関（Nationally Recognized Statistical Rating Organization, 以下「NRSRO」という）」としての登録を行った格付機関に対する SEC の監督権限について規定している。

その後、ドッド・フランク法により、NRSRO に対する SEC の監督権限の強化が図られた。

① NRSRO の監督

1) 登録義務

格付機関は NRSRO として扱われるためには、SEC に登録を行う必要がある（15 USC 78o-7(a)）。

2) 監督機関

NRSRO として登録を行った格付機関に対する監督は、SEC が行う（15 USC 78o-7(o)）。

---

111 SEC Investment Company Swing Pricing (October 13 2016)
https://www.sec.gov/rules/final/2016/33-10234.pdf

112 SEC Investment Company Reporting Modernization (October 13 2016)
https://www.sec.gov/rules/final/2016/33-10231.pdf

SEC は、格付利用者や公衆の利益を保護すること、格付の正確性の向上、利益相反により格付が悪影響を受けることの防止を目的として、NRSRO の業務の監督を行うために、SEC 内に信用格付局（Office of Credit Ratings）を設け、同局は少なくとも年 1 回、NRSRO の検査を実施する（15 USC 78o-7(p)）。

② NRSRO への要求事項

1) 内部管理体制の確立

NRSRO は、格付決定の方針、手続及び手法の実施と遵守に係る内部コントロール体制を確立・維持・実施・文書化することが求められている（15 USC 78o-7(c)(3)）。

2) 利益相反の防止

NRSRO は、自社の業務の性質を考慮して、業務上生じうる利益相反を特定し管理するための方針と手続きを策定、維持、実施しなければならない（15 USC 78o-7(h)）。

また、NRSRO の格付対象となっている者、NRSRO の格付対象となっている証券や金融市場商品の発行者・引受人・スポンサーの職員が、格付付与までの 1 年間に当該 NRSRO の職員として、何らかのかたちで当該格付作業に関与していた場合、当該 NRSRO は利益相反の有無を検証し、問題があれば格付を修正しなければならない（Look - back Requirement）。

各々の NRSRO は、このための方針と手続きを策定・維持管理・実施する（15 USC 78o-7(h)(4)）。

3) 格付手法の透明性

NRSRO は、SEC が策定するフォーマットに沿って、以下の情報を開示しなければならない（15 USC 78o-7(s)）。

i. 定性的情報

- 格付
- 主な仮定と基本原則
- 格付の潜在的限界、カバーされていないリスク
- 格付の不確実性
- 第三者によるデュー・デリジェンス
- 債務者・発行者・証券・金融市場商品に係るデータの概要
- 用いられている情報の総合的信頼性
- 当該 NRSRO が抱える利益相反、など

ii. 定量的情報

- 格付の潜在的ボラティリティ（格付の変化につながる要因、異なる市場環境下で利用者が予想しうる変化のマグニチュードを含む）
- 格付の歴史的パフォーマンス、PD、LGD
- 仮定に対する格付の感応度（仮定が誤り又は不正確であった場合に、格付過程において最も影響を与えるであろう 5 つの仮定と格付に与えるインパクト）、など

（９）金融消費者保護

① 消費者金融保護局（CFPB）の設立

ドッド・フランク法では、金融消費者保護に関連する連邦法の下で、消費者向け金融商品・サービスの募集や供給を規制するための機関として、CFPB が設立された（12 USC 5491(a)）。

各連邦金融監督機関が有していた金融消費者保護関連の機能は、原則として CFPB に移管されている（12 USC 5581）。

② 金融商品・サービスへのアクセス確保

ドッド・フランク法では、一般的な金融サービスから排除されている国民に向けた金融商品・サービスの提供を促進するために、財務長官に対し、補助金の交付や外部提携などによる複数年のプログラムを実施する権限を与えている。

- 預金保険に加入する連邦免許の預金取扱金融機関に、中・低所得者が自らのニーズに合った預金口座を持てるようにすることを目的とするもの（12 USC 5623）。
- 消費者に対し、高コスト貸付の代替となる、低コストの小口貸付を提供することを目的とするもの（12 USC 5624）。

IV. 各論

資本市場

総合取引所

１．概要

（１）総合取引所の概観

① 総合取引所

一般に総合取引所とは個別株や株価指数先物といった金融商品に加え、金や原油をはじめとする商品（コモディティ）なども含めた幅広い対象を取扱う取引所のこととされる。米国では、CME グループ及び Intercontinental Exchange（ICE）社が、主要な総合取引所となる。このほか、取引所としては、現物株を専ら取扱うニューヨーク証券取引所（New York Stock Exchange：NYSE）や NASDAQ、各地方の取引所などが存在しているが、ここでは、上記定義に即し、総合取引所について主に説明する。

② 米国の流れ

2000 年代から 2010 年代前半において、米国の取引所については、マーケットリーダーの１つである CME グループと、M&A により拡大した ICE の存在感が目立つ。また、CME グループ傘下のシカゴマーカンタイル取引所（Chicago Mercantile Exchange：CME）、シカゴ商品取引所（Chicago Board of Trade：CBOT）といった取引所は、非相互会社化され、営利を目的とする株式会社となった。

CME グループと ICE の純利益を合算すると、2003 年には 1 億 7,500 万ドルであったものが、2017 年には 50 億ドル以上まで増加した。これはデリバティブの取引量が増加したことによるところが大きい。

米国の CME グループ及び ICE 傘下の主な商品取引所は以下のとおりである。

図表　米-31　主な商品取引所と取扱主要デリバティブ商品[113]

親会社	商品取引所	略称	所在地	取扱主要デリバティブ商品
CME グループ	シカゴマーカンタイル取引所	CME	シカゴ	畜産物、農作物、不動産、金融商品[114]
	シカゴ商品取引所	CBOT	シカゴ	農産物、金融商品[115]
	ニューヨークマーカンタイル取引所	NYMEX	ニューヨーク	エネルギー、貴金属、 農産物[116]
ICE	インターコンチネンタル取引所	ICE	アトランタ	金融商品、 農産物、天候[117]

なお、本章では、総合取引所につき、戦略、競合、投資家属性、主要指数について概説するが、特に取引所ビジネスの今後を考える上でデリバティブとならび重要となる商品（コモディティ）を中心に解説することとする。

（2）CME グループ、ICE をはじめとする取引所の戦略

①　CME グループと ICE

CME グループは CME と CBOT から構成されていたが、2008 年にニューヨークマーカンタイル取引所（New York Mercantile Exchange：NYMEX）、2012 年にカンザスシティ商品取引所（Kansas City Board of Trade：KCBT）をそれぞれ買収した。2018 年 11 月にはロンドンに拠点を置く NEX グループも買収し、傘下企業を国内外で拡大してきた。

---

113 https://quotes.ino.com/ https://www.cmegroup.com/ https://www.theice.com/index https://www.nadex.com/ https://www.nodalexchange.com/ https://www.ledgerx.com/ https://www.flettexchange.com/

114 暗号資産、通貨、指数、金利などの先物を含む。
https://www.cmegroup.com/designated-contract-market.html#cme

115 金融商品としては金利や株価指数、農産物としてはとうもろこし、米、麦、小麦、大豆などが含まれる。
https://www.cmegroup.com/designated-contract-market.html#cbot

116 例としてアルミニウム、銅、原油、電力、ガソリン、金、天然ガス、パラディウム、プラチナ、銀などがある。
https://www.cmegroup.com/designated-contract-market.html#nymex
https://www.cmegroup.com/designated-contract-market.html#comex

117 通貨や原油、電力、天然ガスなど。

ICE も 2010 年にシカゴ気候取引所（CCX）、2013 年に NYSE Euronext（NYSE の親会社）を買収するなど、対象商品とともに業容を拡大してきた。なお、2016 年には CME グループと ICE の 2 社は世界最大の取引所グループの誕生に向けた合併交渉を行ったものの、合意には至っていない。

2010 年代の両グループの事業戦略の特徴としては、このほか、データ事業が挙げられる。これは、銘柄時価などのデータを販売するもので、市場取引量の低迷を受け拡大させてきたものである。

具体的には、ICE は 2016 年から ICE データサービスを開始し、取引データや、その評価・分析、更には取引所情報へ接続するためのソリューションを提供している。2018 年には 21 億ドルの収益をデータ販売から生み出しており、連結収益の約 40%を占める重要な事業となっている。他方、CME グループのデータサービスによる収益は総収益の約 10%（4 億 4,960 万ドル）と、ICE と比較すると小規模なものにとどまる。

なお、業界全体としては、2018 年以降、米国の ETF の価格上昇と取引量増加が顕著となり（2017 年から 2018 年にかけ取引価格は 36.1%上昇、取引量は 39.6%増加）、データサービス事業の相対的な重要度は市場取引に関連する事業と比べると低下している。

② MEMX と ICE

取引所業界の動向としては、2020 年より新しい証券取引所、メンバーズ・エクスチェンジ（Members Exchange：MEMX）が開設され、これにより、業界はさらなる競争に直面することが予想される。

MEMX はコモディティを取扱わない予定ではあるが、Virtu 社と Citadel 社（米国国内の取引所におけるコモディティ取引のおよそ 40%を占める）から出資などによる支援を受けており、MEMX の開設は、他の取引所の取引量や収益に直接的な影響を及ぼすと想定される。

これを受け ICE は、成長を維持するために新たな事業領域を模索している。具体的には、2019 年 9 月に暗号資産交換プラットホーム（Bakkt）を開設し、暗号資産による実店舗での支払サービスの提供を開始した。また、2020 年 2 月に、米国電子商取引大手の eBay に接触した。これは、マーケットプレイス事業[118]を取り込むことが目的であったが、ICE の株主の強い反発（3 日間で株価が 13%下落）を受けたため、買収を断念している。

118 ウェブサイトなどを介して、商品やサービスを販売する側と購入する側をつなぐ場を提供する事業のこと。

（3）デリバティブ取引における競合

デリバティブ取引については、CME グループが米国最大のシェアを有する。特に、CME グループは 2019 年第 4 四半期において先物及びオプション取引の 1 日当たりの平均取引件数が 1,670 万件であり、競合の ICE の先物市場の 1 日あたり平均取引件数である 570 万件を大きく引き離している。なお、米国では国内の取引所のみではなく、ドイツ取引所が運営する Eurex 取引所など国際的なデリバティブ取引所とも競合関係にある。

加えて、CME グループ及び ICE は、特定のエネルギー商品及びクレジット・デリバティブにおいて、伝統的な取引所の参入の他、電子取引プラットフォーム（ETS）を独自に開発している証券会社や、市場シェアは縮小しているものの流動性の低い市場で取引相手を探すことに秀でているボイスブローカーなどとも競合関係にある。加えて、クレジット・デリバティブについては、Creditex 社、Creditex Brokerage 社などのスワップ執行ファシリティ（Swap-execution Facilities：SEF）[119]及びディーラー間ブローカー（Inter-dealer broker：IDB）[120]とも注文獲得において競合関係にある。

また、CME グループ及び ICE は、株式デリバティブ取引において、International Securities Exchange Holdings、BATS Global Markets（BATS）、Boston Options Exchange Group や Nasdaq OMX、Miami International Securities Exchange（銀行やその他の市場参加者で構成されるコンソーシアムの支援を受けている。）、ELX Future などと競合している[121]。

（4）上場事業における競合

CME グループ、ICE は、上場事業において、米国内の証券取引所のほか、米国以外の多くの証券取引所（ロンドン、ドイツ、東京、香港、トロント、シンガポール、オーストラリアの取引所など）と競合関係にある。

---

[119] SEF は、スワップ取引の相手方をマッチさせる米国の電子プラットフォーム店頭（OTC）市場でのみ取引されていたスワップ取引の取引実態把握を改善するために、2010 年ドッド・フランク法に基づいて導入された。プラットフォームは通常、商品先物取引委員会（CFTC）によって規制されている。

[120] IDB は、投資銀行、証券会社、及びその他の大手金融機関間の取引を支援する専門の金融仲介業者である。正式な取引所やマーケットメーカーシステムがない OTC 市場での取引において、仲介を行う。

[121] https://csimarket.com/stocks/compet_glance.php?code=ICE

（5）クリアリング、及びデータ販売事業における競合

CME グループ、ICE は、クリアリング事業において清算機関と、データ販売事業において情報ベンダーなど様々な事業者と競合する。クリアリング事業については、CME グループは CME Clearing、ICE は ICE Clear Credit を清算機関としてそれぞれ立ち上げている。

（6）商品（コモディティ）投資家の属性

商品（コモディティ）の取引で活発な投資家は以下とされる。CFTC が 2019 年に行った調査では、以下 3 つのカテゴリーに属する投資家で、農産物に関する先物につき、4 つの主な先物市場における取引のうち、約 80%のシェアを持つとされる。

- 生産者や利用者を含む事業目的のディーラー及び仲介者[122]
- ヘッジファンドなどといった、商業目的ではない金融会社[123]
- コモディティ指数取引業者及びインデックスファンド

中でも、金融会社を構成する高速取引事業者が占める割合は年々上昇している。高速取引のみを抽出したデータはないものの、2018 年に CME が行った調査では、通貨では約 90%、株式（デリバティブ）では約 80%が自動取引によるものであり、この中には相当程度の高速取引を含むと考えられる。また、エネルギーや金属、農産物や家畜に関する商品では、2013 年から 2018 年にかけ自動取引の割合は平均で約 19%拡大した。例えば家畜に関するものでは 2018 年の取引のうち、65%が自動取引によるものであることが確認された[124][125]。

[122] 具体名としては、例えば Exxon Mobile や Cargill など大手事業会社が想定される。
[123] 次節で取り上げる高速取引事業者としては、Citadel などが想定される。
[124] https://www.cftc.gov/sites/default/files/2019-03/automatedordersreport032719.pdf
[125] 高速取引事業者の金融商品全般における取引状況については、米国Ⅳ.「高速取引」1.～6.を参照のこと。

（7）主要指数

商品（コモディティ）に関する主な指数は以下のとおりである。

図表　米-32　種類別にみたコモディティに関する主な指数

種類	指数	上場市場	日次取引量[126]
エネルギー	WTI Light Sweet Crude Futures	ICE Futures [Europe]	581,983
		CME/NYMEX	131
	Brent Crude Futures	ICE Futures [Europe]	2,425,946
	Brent Last Day Financial Futures	CME/NYMEX	291,028
	North American Natural Gas Futures	ICE Futures	875,563
金属	COMEX Gold Futures	CME/COMEX	723,848
	COMEX Silver Futures	CME/COMEX	158,298
農産物	CBOT Corn Futures	CME/CBOT	397,588
	CBOT Soybean Futures	CME/CBOT	350,304
家畜	CME Live Cattle	CME/GLOBEX	67,063

2．デリバティブ取引の法的定義

米国証券取引委員会（Securities Exchange Commission：SEC）は、デリバティブを「パフォーマンスの少なくとも一部が、原資産、証券、又は指数のパフォーマンスに由来する金融商品。たとえば、ストックオプションはその価値が基となる株式の価格変動に関連して変化するためデリバティブに該当する。」と定義している。

[126] 2020 年 3 月 12 日の日次取引量。

３．デリバティブ取引に関する法的規制・監督当局の概観

（１）概要

1974 年の商品先物取引委員会法（The Commodity Futures Trading Commission Act）は、商品取引法を改正したうえで商品先物取引委員会（Commodity Futures Trading Commission：CFTC）を創設し、多くの商品について規制する権限を与えている。

（２）ドッド=フランク・ウォールストリート改革及び消費者保護法

2010 年、オバマ大統領が署名したドッド=フランク・ウォールストリート改革及び消費者保護法（ドッド・フランク法）は、2008 年の金融危機を受けて、規制システムのさまざまな側面を改革するために、金融商品を規制する CFTC の役割を大幅に拡大した。例えば、スワップ市場を規制する権限を CFTC に与えたほか、CFTC 内部告発プログラムを策定することにより米国のデリバティブ取引に関する違反を調査し、内部告発者を報奨する制度を設けた。SEC においても、ドッド・フランク法により内部告発室も設置されている[127]。

（３）CFTC と SEC

先物及びオプション取引は 1920 年代から、スワップ取引は 2010 年 7 月 21 日にドッド・フランク法が可決されて以来、その多くは CFTC の規制対象として監督されている。スポット取引については、直接の CFTC 規制の対象ではないものの、デリバティブの原資産に関連するため、一部 CFTC による監督の対象となっている。なお、CFTC は、監督するデリバティブ取引について、監視プログラムを運営している。取引される先物やオプションについて、大口取引を行う投資家・トレーダーの日々の取引活動や価格の関係、取引に関する需要と供給の要因を中心に、職員がモニタリングを行っている。

[127] https://www.mceldrewyoung.com/history-cftc/

一方、SEC は単一の証券やローン、限定的な証券指数（narrow-based security index）[128]などを参照する証券派生スワップについて監督している。そのため、スワップと証券派生スワップの両方の性質を持つ合成スワップ（mixed swap）[129]については CFTC と SEC 両当局が共同で監督している。

4．市場でデリバティブ商品を上場するための法的手続きと要件

前記のとおり、限定的な証券指数以外のデリバティブ商品は、CFTC が監督を行うところ、CFTC が定める CFTC 規則 40.2 では、指定契約市場（Designated Contract Market：DCM）が、CFTC に事前に書面又は電子メールにより、商品の自己証明手続きにより、商品を上場することを認めている[130]。自己証明手続きとは、法律に抵触しないことを監督当局に誓約して商品の上場認可を得る手続きである。

DCM が新商品を上場するためには、CFTC に対し、当該商品の最初の上場（休止状態の場合は再上場）日の前営業日の営業時間内を期限に CFTC に自己証明に係る書類を提出する必要がある。なお、手続き書類はワシントン DC の本社及び現地の管轄の CFTC 地域事務所に郵送するか、電子メールで送信する必要がある。書類には次のものが含まれる。

- 提出物のカバーシートのコピー
- 提出が CFTC 規則 40.2 に従って行われたという声明
- 本製品の規定（契約条件に関する規定を含む）文書
- 商品取引所法（CEA）及びこれに基づく公正取引委員会の規制に適合していることの証明
- 商品の簡潔な説明及び分析、並びに当該商品が CFTC 規則にて適用される条項に準拠していることを示す文書[131]

---

128 限定的な証券指数とは、9 以下の証券で構成されるなどの条件を満たす証券指数のこと。

129 混合スワップは限定的な証券指数とコモディティ指数などを参照するコリレーション・スワップや外国為替ヘッジを組み込んだ単一の証券に関するトータル・リターン・スワップなどが含まれる。

130 上場する商品については CEA にて先物・オプションは Section5、証券先物は Section 2(a)(1)(D)などにそれぞれ要件が記載されている。また DCM については、23 の主な原則（core principles）があり、例えば原則 3 は疑わしき取引による相場操縦の排除などが記されている。

131 https://www.cftc.gov/IndustryOversight/ContractsProducts/ListingProcedures/index.htm

- DCM が DCM のウェブサイトで CFTC に商品認定の通知を掲載したことを示す証明書

なお証券商品先物（security futures products：SFP）の上場には、追加的な要件と手続きが適用される[132]。

5．上場商品（主にコモディティ）の例

前記のとおり、米国最大の総合取引所は CME グループである。CME グループでは 2019 年時点では、以下のようなサブグループカテゴリに分類される幅広いデリバティブ商品（指数、オプション、先物など）を扱っている[133][134]。

- 農産物
- 農業用ソフト商品（ココア、コーヒー）
- 非金属
- バイオ燃料
- 石炭
- クロスレート
- 原油
- 乳製品
- 電気
- 新興市場債券・株式
- 排出量
- 株式選択セクター指数
- 鉄金属
- 肥料

---

[132] CFTC 規則などに規定される原証券の要件や、手順、認証などが必要となる https://www.cftc.gov/IndustryOversight/ContractsProducts/SecurityFuturesProduct/sfpregulationsrequirements.html このほか、対象となる企業の従業員は FINRA の定める試験（the Series 3 National Commodity Futures Examination）に合格する必要がある。

[133] https://www.cmegroup.com/trading/products/#pageNumber=5&sortAsc=false&sortField=subGroup

[134] CFTC による参加者への処分としては、例えば Société Générale International Limited に対する 2019 年の処分が挙げられる。これはスワップ・ディーラーとしての取引報告義務に違反したものである。

- 外国為替
- 貨物
- 穀物・油糧種子
- 短期金利
- 金利スワップ
- 国際株式指数
- 家畜
- 木材・パルプ
- 天然ガス
- 石油化学製品
- 貴金属
- 精製エネルギー製品
- 米国株価指数
- 米国債

6．デリバティブ取引の当局によるプロモーション

米国政府がより多くのデリバティブ取引を促進するための具体的な行動は特にないと想定される。

高速取引

１．グローバル市場における背景

高速取引（high-frequency trading : HFT）とは有価証券やデリバティブなどの金融商品の取引を、プログラムによりマイクロ秒又はミリ秒（超低レイテンシ（extremely low latency）とも呼ばれる）以内に行うことをいう。

一般に、高速取引戦略を採用するトレーダーは、1 取引ごとにわずかな利益を得ようとする。大まかに言えば、これらの戦略はパッシブ又はアグレッシブ戦略に分類できる。

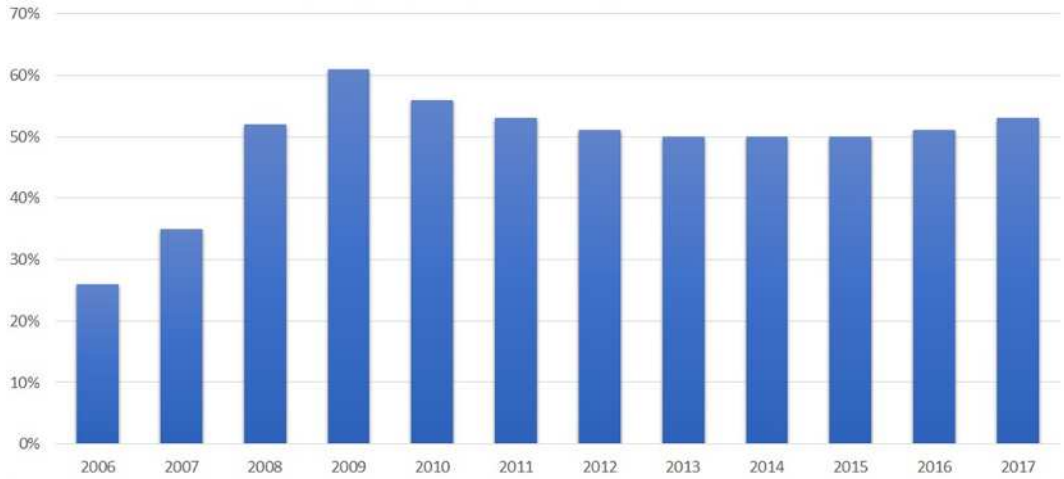
パッシブ戦略には、裁定取引や受動的マーケットメイクが含まれる。裁定取引とは、異なる取引所で取引されている同一銘柄の株式やデリバティブの価格差から利益を得る取引のことであり、受動的マーケットメイクとは、市場に売りと買いの両方の注文を出し、他の投資家の取引相手となることでビッド・アスク・スプレッド分を利益とする取引[135]のことである。

アグレッシブ戦略には、注文予測戦略やモメンタム・イグニッション戦略などがある。注文予測戦略とは大口取引者の取引ニーズを何らかの方法で察知し、その大口取引者に先んじてポジションを構築しておき、大口取引者の取引によって価格が変動した後にポジションを解消して利益を得るような戦略であり、モメンタム・イグニッション戦略とは高速・大量の注文及び注文取消しによって、他の投資家のアルゴリズムを反応させ、価格の急変動を起こそうとする戦略のことである。

高速取引は 2000 年代以降大幅に成長した。2016 年時点で米国株式市場の取引量（株数）の約 55%、欧州株式市場の約 40%を占めているとされる。同様に、先物市場でも成長を見せており、外国為替先物取引量の約 80%、金利先物及び 10 年国債先物双方の 3 分の 2 の取引量まで成長しているとも言われる。ただし、高速取引の取引シェアは 2010 年代初頭の世界的な金融危機によって市場のボラティリティが非常に高かった頃と比べると現在はやや低めに推移している[136]。

[135] https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/market_wg/siryou/20160513/02.pdf
[136] https://fas.org/sgp/crs/misc/R44443.pdf

図表　米-33　米国株式市場における高速取引の割合（株数ベース）



（出所）TABB Group･Deutsche Bank･ResearchGate[137]

２．規制及び監督制度

証券市場を監督する証券取引委員会（SEC）及び、デリバティブ取引を規制する商品先物取引委員会（CFTC）は、高速取引に関する主要な規制機関であるが、いずれの機関も高速取引に関して具体的な定義は公表していない。

CFTC は、その規制下にあるデリバティブ市場で高速取引を監督している。対象には、商品（コモディティ）の先物、スワップ、オプションに加え、金利などのほとんどの金融商品又は指数が含まれる。 SEC は規制対象となる証券市場、及びより限定的な証券関連デリバティブ市場における高速取引とその他の取引を監督している[138]。

SEC の職員は、アグレッシブな高速取引戦略は公共政策の観点から懸念事項であると述べている。このような戦略は一般的に違法であるフロントランニングや見せ玉などの手法と複数の点において共通の可能性があるためである。さらに、SEC は、2010 年 5 月 6 日の NY ダウがわずか数分で 1,000 ドル（9%）の下落を招いた「フラッシュクラッシュ」、2014 年 10 月 15 日の国債市場の極端な相場変動、2015 年 8 月 24 日の株式市場暴落でダウ工業平均株価が前場の取引で 1,000 ポイント以上下落したことなどで実証されたように、特定のアグレッシブな高速取引戦略が市場の脆弱性とボラティリティの増大に関連しているのではないかと懸念を表明している。 このため、SEC は、特定の高速取

137 https://www.ig.com/uk/trading-strategies/high-frequency-trading-explained--why-has-it-decreased--181010

138 デリバティブに関する CFTC と SEC の所管の別は、米国Ⅳ.３.（３）CFTC と SEC を参照のこと。

引事業者に対して、証券会社を監督する金融業規制機構（Financial Industry Regulatory Authority：FINRA）へ登録することを提案している。

CFTC は、2015 年 11 月 24 日に、特定の高速取引を管理する規制、自動取引規制（Regulation Automated Trading：Reg AT）案を公表した。Reg AT の目的は、ピット（立会場）取引から電子取引への進化に対応して、現在の CFTC の規則を広く改定することである。

Reg AT は、取引所、取引所の「清算会員」と呼ばれる大規模な金融会社、そして、取引所で自己勘定を利用して頻繁に取引する事業者に対してリスク管理を義務付けている。また、Reg AT は、いわゆる「直接的な電子アクセス（Direct Electronic Access：DEA）」を通じて規制対象の取引所において、アルゴリズム取引に従事する自己勘定取引事業者の登録を義務付けることについても提案している。ただ、公表された Reg AT 案を受けた CFTC 規則の改正は現在まで行われていない[139]。

直近では、2019 年 3 月にブライアン上院議員が、株式市場における取引につき「金融取引税」を導入する法案を提出した。この法案は、取引に対し課税することで政府の税収を増加させるとともに、高速取引のような市場の不安定性を高める投機的な行為を減らすことを目的としている。ブライアン氏の法案は、米国国内かつ米国人によって行われた株式、債券、デリバティブ取引金額（売買代金）に 0.1%の税率を課すものである（現段階では、法案が可決される見通しは立っていない）[140]。

3．高速取引事業者の実際の取引活動

金融危機直後の数年間は、市場が非常に不安定だったため、高速取引は最も収益性が高かった。しかし、高速取引業界は、ここ数年、技術や市場データのコスト増により利益が圧迫されている。調査会社 Tabb Group の推計によると、2016 年時点で、高速取引は米国の株式取引量（株数）の約 55%を占めると報告されている[141]。米国株式取引からの高速取引事業者の収益は 2017 年 18 億ドルであり、2010 年の 57 億ドルから減少した。な

139 https://fas.org/sgp/crs/misc/R44443.pdf
140 https://www.vox.com/policy-and-politics/2019/2/28/18235067/brian-schatz-financial-transaction-tax-stock-market
141 https://fas.org/sgp/crs/misc/R44443.pdf

お、ほとんどの高速取引事業者は非上場企業であるため、正確な数値を取得するのは困難である[142][143]。

4．罰則の事例

2013 年 7 月、FINRA は、高速取引事業者による相場操縦のような取引活動を適切に監視し、これを防止しなかったことにつき、複数の取引所による申し立て[144]を解決するため、Newedge USA LLC に対して 950 万ドルの制裁金を科した[145]。

2016 年 1 月、SEC は、不正疑惑を解決するためバークレイズとクレディスイスが総額 1 億 5,000 万ドル以上の和解金を支払ったことを発表した。疑惑とは、バークレイズについてはダークプールであるプライベート・トレーディング・プラットフォームにおいて高速取引の手法に関し投資家を欺いたとされたこと、クレディスイスについては投資家や規制当局へ開示した計算方法とは異なる方法にてプライベート・バンキング部門の資産額水増しを行ったとされたことを指している。さらに、CFTC はドッド・フランク法で付与された権限に基づき、アルゴリズム取引に関連する多数の不正行為を取り締まっている[146]。

5．高速取引事業者に課されるマーケットメーカー取引要件の状況

「マーケットメーカー」とは、特定の株式を定期的かつ継続的に、公表価格で売買できる体制を整えた企業である[147]。マーケットメーカーとして行動する取引事業者には、市場の状況に関係なく取引所が開いている間は常に、競争力のある水準で売買価格を提示す

---

142 https://www.wsj.com/articles/more-exchanges-add-speed-bumps-defying-high-frequency-traders-11564401611

143 ニューヨーク証券取引所では、通常のマーケットメーカーよりも厳格な要件が適用される「指定マーケットメーカー（Designated market maker）」として 6 社が登録されている。

144 自社のプラットフォームを介して、市場で直接売買（Direct Market Access）したことなどが申し立ての理由の 1 つとされる。https://www.finra.org/media-center/news-releases/2013/finra-joins-exchanges-fining-newedge-usa-llc-95-million-supervisory

145 https://www.reuters.com/article/us-britain-fca-hft/u-s-and-uk-fine-high-speed-trader-for-manipulation-idUSBRE96L0G620130722

146 https://fas.org/sgp/crs/misc/R44443.pdf

147 https://www.sec.gov/fast-answers/answersmktmakerhtm.html

る義務が課される。現在、米国では高速取引事業者がマーケットメイクを行うことに関する規制要件はない[148]。取引所には、複数のマーケットメイクルールがあるが、共通的に制度化された気配値の提示や取引に関する要件はない。

主要な高速取引事業者は、SEC に対し、より厳しいマーケットメイク義務を課すように求めている[149]。その理由としては主要な高速取引事業者が認めているように、「追加的なマーケットメイクの義務を課すことで、新たな不安定要因（流動性の低下や価格形成の不安定化など）が生じる可能性を大幅に減らすことは可能である」ことに加え、新たに定められたマーケットメイク義務に対応するためのコストは法外に高額とはならないということがある[150]。

6．スピードバンプの採用状況

米国と EU の取引所では、スピードバンプメカニズム（取引を実行する前にごくごく短い遅延を課す機能）の採用が広がりつつある。トロント、ニューヨーク、モスクワなどの株式、先物、通貨の 12 を超える市場において、2020 年までに、スピードバンプ又は同様の機能によって当該市場での取引にかかる速度を遅らせることが計画されている。

2010 年代半ばまでは、スピードバンプメカニズムを設ける取引所はほとんど存在していなかった。しかし、近年米国では、2017 年に NYSE American、2018 年に NASDAQ、2019 年に ICE Futures に採用され、現在規制当局 CFTC による承認待ちであるがシカゴボードオプション取引所（Chicago Board Option Exchange：Cboe）傘下の現物株市場である EDGA 株式取引所においても 2020 年に導入される予定である。

ICE（インターコンチネンタル取引所）、Cboe、及びスピードバンプを採用している取引所では、高速取引事業者が他のトレーダーの反応前に、価格の変動を利用する取引戦略である「レイテンシアービトラージ」を無力なものとしたいと考えている。ICE は金と銀の取引に 3 ミリ秒の取引レイテンシを課し[151]、提案によると Cboe は、高速取引事業者は株式を取得する前に 4 ミリ秒待機することになる。

---

148 http://www.forbes.com/sites/streettalk/2010/07/13/high-frequency-firms-urge-sec-to-add-to-market-makers-obligations/#775bc43e29bb

149 これに対し、SEC は、2015 年に創設された EMSAC（Equity Market Structure Advisory Committee）の助言に基づき、幅広い見通しや情報に基づく多様な売買の機会を提供するなどとした。https://www.sec.gov/news/testimony/testimony-regulatory-reforms-to-improve-equity-market-structure.html

150 https://repository.law.umich.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1059&context=mbelr

151 https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-05-15/-flash-boys-speed-bump-for-futures-gets-go-ahead-from-regulator

最新のスピードバンプメカニズムのほとんどは「不均整な」（すべての取引に等しく適用されるわけではなく、レイテンシアービトラージなどに絞って取引の遅延を発生させる）仕組みである。

なお、このようなスピードバンプは通常、複数の取引所間のわずかな価格差などを利用するテイカー型と呼ばれる高速取引者ではなく、一般投資家を優遇するためものである。その背景としては、証券会社や取引所による高速取引事業者への顧客の注文情報の販売は合法とされるものの、一般投資家が得る情報よりマイクロ秒の差で最新の情報が取得可能な高速取引事業者によって市場の公平性が歪められており、こうした状況に対して一般投資家の批判が広がっていることが挙げられる。スピードバンプは、高速取引事業者が技術革新を進め、取引の実行にかかる時間をナノ秒単位で短縮するという、コストのかかる競争を終わらせることに効果があると考えられている。

銀行や年金基金などの金融機関は、高速取引が自社の利益を圧迫していると長い間不満を述べてきた。また、スピードバンプの導入賛成者や電子取引プラットフォーム運営企業を含む批評家は、高速取引戦略は市場を不必要に複雑にし、特定の市場参加者を不公平に有利にするものであると述べていることから、スピードバンプは、一般投資家に損を負わせるような高速取引戦略を阻止できると期待している。一部の取引所は、スピードバンプの導入により高速取引の影響を緩和させようと、伝統的な顧客に対してアピールしている。

なお、多くの場合、新しく導入されるスピードバンプは、当初は、多くの顧客を混乱させることなく、取引所によって導入の効果があることを検証するため、小規模で取引量の少ない市場を対象としている。

一方で、現時点では、一般の投資家にとってスピードバンプがどれほど有益かは不明である。2018 年、SEC のエコノミストは IEX Group Inc.の証券取引所のスピードバンプが投資家コストの削減を実現した旨の研究成果を発表したが、この研究成果は一部の市場専門家によって批判されている[152][153]。

[152] https://www.wsj.com/articles/more-exchanges-add-speed-bumps-defying-high-frequency-traders-11564401611

[153] https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2016-08-31/speed-bumps-are-the-hot-new-thing-for-exchanges

市場の濫用規制

１．調査

（１）概要

証券取引委員会（Securities and Exchange Commission：SEC）は、米国及び各国の法執行機関と緊密に連携し民事・行政手続を遂行する。同委員会は、市場監視・事業者監督活動などを通じて得られた情報のほか、メディアでの報道、自主規制機関や証券会社職員などからの情報、投資家から寄せられるクレーム、SEC 内部から法執行部門に伝達された情報など、多様な情報から証券取引法違反を裏付ける証拠を入手する。

SEC の調査は、全て非公表で実施される。調査は、関係者への聴取、取引仲介業者における記録の調査[154]、各取引情報の確認などを通じて実施され、その事実が明らかにされる。同委員会より正式な調査命令が発出されると、召喚状（subpoena）に基づき、帳簿・記録・その他の関連文書を関係者に提出させるほか、供述を要請することもある。SEC は一連の調査の後、連邦裁判所に訴訟を提起するか、行政措置を講ずるかを決定する。ただし、連邦裁判所に訴訟を提起した場合において、SEC と提訴された当事者との間では既に和解が成立した状態であることが多い。その際、提訴された当事者は事実を肯定も否定もせずに制裁を受け入れる形式をとることとなる。

SEC の調査の対象となる可能性がある一般的な違反行為としては、以下が挙げられる[155]。

- 有価証券に関する開示書類における重要な情報の虚偽表示又は不記載
- 相場操縦
- 顧客の資金または有価証券の横領
- 顧客との公平・誠実な取引についての義務違反
- インサイダー取引（内部者取引）
- 未公開株など、登録されていない有価証券の販売

---

154 ブローカー・ディーラーや投資顧問業者など、当局の監督を受ける機関は、証券口座のステートメント（明細）や口座開設時の資料など、各種資料を保存しておく義務がある。

155 https://www.sec.gov/enforce/how-investigations-work.html

（2）多角的取引システム （Multilateral Trading Facility：MTF）

MTF は、米国では代替取引システム（Alternative Trading System：ATS）と呼ばれる。ATS は、1998 年に制定された ATS 規制（ATS 規制及び交換法規則 3a1-1）に基づき、SEC によって規制される。SEC は、ATS の運用上の透明性と規制監視を強化することを目的に、2018 年 7 月に ATS 規制を改正した。これにより、ATS は、SEC により制定された ATS-N フォームにより詳細な情報開示を行うことが義務付けられ、ATS を利用する証券会社と、その関連会社の ATS 関連業務に起こりうる潜在的な利益相反と情報漏洩のリスクを市場参加者が評価・把握できるよう見直された。また、注文の種類や市場データ、手数料、ATS の実行手順と優先順位、ATS で注文をセグメント化（細分化など）する手順など、ATS の動作手順などについては市場参加者に情報が提供されることとなった。なお、ATS-N フォームは、Electronic Data Gathering,Analysis,and Retrieval（EDGAR）システムを介して SEC のウェブサイト上で公開されている。

ATS 規制の改正により、SEC は、ATS-N フォームで提出された全ての資料を審査する義務を負うとされた。これに伴い、SEC は審査の際に必要に応じて対象者にヒアリングを行うほか、違反発見時には、ATS-N フォームで提出された公表資料が無効であることを対外的に公表することとなっている[156]。

（3）パーソナル・データ・ストア （PDS）

パーソナル・データ・ストア（PDS）は、一般に個人情報を蓄積し管理するシステム（仕組み）などとされる。PDS により、利用者は自らの属性データなどを管理・コントロールすることが可能となる。具体的な個人情報データとしては、銀行口座や住所、免許証やパスポート番号などが挙げられる。PDS によっては対象となるデータを絞ったものや、1 つのアクセスポイントから多様なデータを収集できるようにしているものなど、多様な形態が存在する。また、データのうち、第三者がアクセスできるデータを制限できる場合もある。なお、SEC は PDS に関する指針を公表していない。

[156] https://www.sec.gov/news/press-release/2018-136

（4）暗号資産

SEC は、2017 年にデジタル関連を対象とする専門組織（Cyber Unit）を設置した。同ユニットは、サイバー・セキュリティに関する不適切な行為や、機密性の高い情報の拡散やハッキングなどの事案に対応するものである。米国内では、暗号資産をはじめとしたデジタル利用の不正行為に注目が集まっていたこともあり、2018 年に入ると、SEC はイニシャル・コイン・オファリング（ICO）[157]及び暗号資産を含む 20 件の案件について法執行を行った。また、2018 年末時点では、計 225 件を超える暗号資産関連の調査に着手したとされている。SEC は、将来的にマーケットに利益をもたらす可能性のある新たな技術革新や、合理的な資産形成を過度に妨げることなく、詐欺や登録違反によってもたらされるリスクから投資家を保護することを目指している。

SEC における、ICO 及び暗号資産関連の主な活動としては、以下がある[158]。

- 著名人などによる ICO の違法な宣伝、暗号資産のオンライン取引プラットフォームに関連するリスクなどについて、ICO 及び暗号資産業界に対し公的声明として発信することで警鐘を鳴らす。
- 不正行為が認められた場合、法執行部門は、ICO に関係する事項について SEC に対し法執行措置を勧告する。2018 年には、SEC は暗号資産と ICO に関連する数十件につき、個別の措置を行った。
- SEC が着目するのは ICO の発行体にとどまらない。2018 年には、SEC は、無登録の証券会社として無登録の募集を行った 2 人に対して罰金の支払命令を下した。当該 2 名は自称「ICO スーパーストア」を運営していた。

SEC は取引停止権限を行使し、投資家が詐欺の被害を受けることの防止・抑制も行う。2017 年、2018 年のいずれにおいても、SEC は多数の公開企業の株式取引を停止しているが、これら企業の中には ICO への投資についての主張や開示、ないしは暗号資産プラットフォームの運営について、疑義がある企業が多く含まれていた。

157 資金調達をしたい機関がトークンやコインと呼ばれる独自の暗号資産（仮想通貨）を発行のうえ、これを投資家に販売し資金を集めること。

158 P.7-8 https://www.sec.gov/divisions/enforce/enforcement-annual-report-2018.pdf

（5）人工知能（AI）

SEC は、監督活動における AI 技術の利用方法については公開していない。ただし、経済・リスク分析部門（Division of Economic and Risk Analysis : DERA）職員が 2017 年に行った講演では、SEC における監督活動での AI 技術について以下のように述べている[159]。

“DERA は、投資顧問業者から規制当局に提出された書類から、大量の構造化及び非構造化データを取得のうえ、Hadoop[160]計算クラスターと呼ばれる技術によりデータを処理する。これにより、非常に大きなデータファイルを分散処理することが可能となる。処理には学習アルゴリズムを適用し、固有又は異常な行動を識別することからチェックが開始される。これには、「Topic Modeling」と呼ばれるモデリング技術[161]と「Tonality Analysis」と呼ばれる分析手法[162]が使われている。「Topic Modeling」により各ファイリングのテーマがデータとして定義され、「Tonality Analysis」により、ネガティブな意味合いを持つ特定の単語の出現度合いがカウント・評価される。その結果は、過去の検査結果と組み合わせた上で、改めて機械学習アルゴリズムに投入される。これにより、将来のリスク予測へ貢献することを目指している[163]。”

159 講演者は、DERA ディレクター代理兼チーフエコノミスト代理（当時）である Scott W.Bauguess 氏。

160 Hadoop とは、大規模データの蓄積・分析を分散処理技術によって実現するオープン・ソースのミドルウェアを指す。

161 講演では、ドキュメント内・ドキュメント間で観測される特定のキーワードの出現頻度を確認のうえ、共通的なトピックを見出すものとされた。

162 講演では、否定的な意味を持つ一定の金融用語の出現頻度を確認のうえ、当該書類の否定的な度合い（negativity）を分析するなどとされた。

163 https://www.sec.gov/news/speech/bauguess-big-data-ai

２．法執行

（１）法執行措置

SEC が、調査対象の事件について法的手続を開始することを決定した場合、民事訴訟・行政手続を開始する。概要は以下のとおり。

- **民事訴訟**

  SEC は、米国地方裁判所に制裁などのために申し立てを行う。その際 SEC は、法律又は SEC 規則に違反する行為・取引を禁止する裁判所命令（差止命令）を要請することが多い。SEC は、民事上の罰金又は不当利得の返還を求めることも可能である。なお、裁判所は、個人（従業員）が執行役員又は取締役を務めることを禁止又は停止することもできる。裁判所の命令に違反した者は、法廷侮辱罪（contempts of court）とされ、追加の罰金又は禁錮の対象となる場合もある。

- **行政手続**

  SEC は、行政手続プロセスを通じて様々な制裁措置を求めることができる。行政手続は、SEC から独立した行政法判事（Administrative Law Judge：ALJ）によって審理される。その際、ALJ は審理の議長を務め、当該事案の対象者から提出された証拠、及び SEC により提出された証拠を検証する。ALJ は、事実認定と法的結論、並びに勧告される制裁措置を含む審決を対外的に公表する。SEC と対象者の双方は、最初の決定の全部又は一部について控訴することができる。これに対し SEC は、ALJ の決定を承認するか、決定を破棄するか、追加の審理のために差し戻すことも可能である。行政上の制裁には停止命令、証券会社及び投資顧問業者の登録停止又は取り消し、民事上の罰金、不当利得の返還が含まれる。

金融機関の種類とその役割

１．概要

米国には、商業銀行、貯蓄金融機関、信用組合など、さまざまな業態の銀行が存在する。これらの銀行は、顧客から預金を受領し、その資金を使用して貸出を行うという点で、同種の事業を行っていると言える。これに対し、中央銀行である連邦準備銀行（The Fed）が、銀行が貸出を行うことができる金額を制限する準備金を設定することで、銀行貸出量を管理している。

（１）金融機関の種類

①　商業銀行（commercial bank）

商業銀行は、一般的に普通・当座預金の受入、各種融資を行い、個人や中小企業に普通預金口座などの基本的な金融商品を提供している。米国の商業銀行は二元銀行制度（Dual Banking System）の下、連邦法に基づく国法銀行（national bank）と州法に基づく州法銀行（state bank）が併存している。2018 年現在、米国には連邦預金保険公社（Federal Deposit Insurance Corporation：FDIC）保険を受ける商業銀行が 4,708 行存在している[164]。

②　貯蓄金融機関（savings association）

貯蓄金融機関は、主に預金と住宅ローンに注力している。連邦法に基づく連邦貯蓄金融機関と、州法に基づく州貯蓄金融機関が存在している。1980 年代の金融危機の影響を受け、2018 年現在では FDIC 保険を受ける貯蓄機関は 691 機関まで減少している[165]。

164 https://www.statista.com/statistics/184536/number-of-fdic-insured-us-commercial-bank-institutions/
165 https://www.fdic.gov/bank/statistical/stats/2018dec/industry.pdf

③　信用組合（Credit Unions）

信用組合は、組合員間の相互扶助を目的とする協同組織金融機関で、組合員に対して金融サービスを提供している。連邦法に基づき免許を受けた連邦信用組合（Federal credit union）と、州法に基づく免許を受けた州信用組合（State credit union）がある。2020 年現在、米国には 5,174 の信用組合が存在する。

非営利金融機関

１．地域金融の全体像

米国では、十分な金融サービスを享受していない地域社会に対し金融サービスを提供する様々な制度が連邦と州の双方で存在している。

連邦の制度として、コミュニティ開発金融機関（Community Development Financial Institution：CDFI）基金が中小企業や零細企業、商業用不動産などのコミュニティビジネスへの融資を促進するための支援を提供している。（詳細は、下記の「２．連邦制度」を参照のこと）

それに加え、2010 年の中小企業法を通じた州中小企業信用イニシアティブ（State Small Business Credit Initiative：SSBCI）の創設により、47 州、ワシントン D.C.、5 つの米国海外領土、及び 3 つの自治体に 15 億ドルの資金を提供することで、中小企業融資を支援する州制度を強化した。この資金提供と CDFI との連携に支えられ、多くの州が独自の金融支援システムを運営している。中でも模範的なプログラムを示しているとされるのがカリフォルニア州とジョージア州であり、本報告でも例として取り上げる。

２．連邦制度

（１）概要

CDFI 基金は、1994 年のリーグル地域開発及び規制改善法（Riegle Community Development and Regulatory Improvement Act of 1994）に基づき財務省の管轄のもと設立された基金である。同法は、基金の方針を制定する諮問委員会を設置すること、金融機関がコミュニティ開発を行うことを支援するための育成プログラムを設定すること、衰退地域などを対象とした民間投資が適切に行われることなどを定めており、金融機関がコミュニティを開発する業務に従事するためのインセンティブが得られるよう設計されている。

CDFI 基金は、CDFI 及び地域開発機関（Community Development Entity：CDE）の認定と管理を担っている。CDFI は、低所得地域や融資を受けられない人々に金融サービスを提供することに重点を置いており、CDFI 基金利用の適格性を得るためには、CDFI 認定が必要とされる。CDE は低所得地域に対する貸付、投資、又は財務カウン

セリングを行う仲介機関である。新市場税額控除制度の対象となるため、または新市場税額控除制度の恩恵を受ける他の機関から融資を受けるために、該当する法人は CDE 認定が必要となっている[166]。

CDFI 基金は、CDFI Program（CDFI 制度）や、Bank Enterprise Award Program（銀行事業補助金制度）、CDFI Bond Guarantee Program（CDFI 債券保証制度）、Capacity Building Initiative（組織的能力構築イニシアティブ）、New Markets Tax Credit Program（新市場税額控除制度）[167]などに基づく活動を実施しているが、その中でも、中心となる制度は、CDFI 制度である。CDFI 制度は、CDFI 基金が認定 CDFI 及び認定 CDFI を目指す機関に対して、財政支援（Financial Assistance：FA）と経営支援（Technical Assistance：TA）[168]を行うものである。

2016 年 1 月時点の情報では、全 CDFI が管理している資産の業態毎保有割合は 35%が銀行や貯蓄金融機関、52%が信用組合、13%が貸付金融機関、1%以下がベンチャー・キャピタル・ファンドであることが明らかになっている[169]。また、2020 年 5 月現在、1,142 の機関が CDFI 基金による CDFI の認定を受けている[170]。

（2）CDFI 基金の態勢

同基金の諮問委員会は、農務長官、商務長官、住宅都市開発長官、内務長官、財務長官、中小企業庁長官、コミュニティ開発金融機関からの 2 名、預金保険対象の預金取扱金融機関からの 2 名、公益団体の国民消費者担当役員 2 名、地域開発に専門知識を有する個人 2 名、及びインディアン部族がインディアン保留地で直面する貸付及び地域開発の問題に関する専門知識を有する個人 1 名の計 15 人で構成されている[171]。

基金自体は理事によって運営されており、この基金の制度は政策・制度担当次長が管理している。制度には後述する CDFI 制度、先住民イニシアティブ、銀行事業補助金制度、新市場税額控除制度、組織的能力構築イニシアティブ、CDFI 債券保証制度、キャピタル・マグネット・ファンドが含まれる[172]。また、財務・業務担当次長は、基金の運営、財務戦略、管理及び調査、認定、コンプライアンスの監視及び評価、並びに最高情報責任者を管理・監督している[173]。

166 https://www.cdfifund.gov/programs-training/certification/cde/Pages/default.aspx
167 https://www.cdfifund.gov/programs-training/Pages/default.aspx
168 https://www.cdfifund.gov/Documents/CDFI7205_FS_CDFI_updatedFeb20.pdf
169 https://www.cdfifund.gov/Documents/Snap%20Stat%20June%201,%202016.pdf
170 https://www.cdfifund.gov/programs-training/certification/cdfi/Pages/default.aspx
171 https://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/8000-5400.html
172 https://www.cdfifund.gov/Documents/CDFI_Brochure%20Updated%20Dec2017.pdf
173 https://www.cdfifund.gov/SiteCollectionImages/2019-03057_CDFI_Org_Chart.jpg

（3）主な制度の内容

- CDFI 制度：認定 CDFI 及び認定 CDFI を目指す機関に対して、サービスの拡大と技術的な能力の構築を支援する財政/技術支援補助を行う。
- 先住民イニシアティブ：先住民コミュニティにサービスを提供する CDFI に対して、資金援助、技術援助、トレーニングの機会を提供する。
- 銀行事業補助金制度：連邦預金保険公社の預金保険対象銀行に対して、低所得地域や CDFI への投資を増加させるための資金を提供する。
- 新市場税額控除制度：CDE に投資する投資家に対して税額控除の適用を認め、CDE が調達した資金を低所得地域への投資に活用する。
- 組織的能力構築イニシアティブ：認定 CDFI 及び認定 CDFI を目指す機関に対し、開発、多様化、成長を支援するための無料セミナー、市場調査/分析及びそのツール、1 対 1 のトレーニング・プログラムを提供する。
- CDFI 債券保証制度：CDFI 基金が、適格な地域や経済発展の目的で投資を行う CDFI を支援するために、当該 CDFI によって発行された債券の保証人となる。
- キャピタル・マグネット・ファンド：低所得者の融資調達を促進するために、CDFI 基金が認定 CDFI 及び適正価格の住宅開発、管理を行う非営利組織に対して助成金を提供する[174]。
  ※各制度の詳細は後述

（4）CDFI の要件

CDFI と認定されるためには、少なくとも 5 年間の事業計画を含む包括的な戦略計画を策定し、その機関が援助に依存せずに存続可能であることを示す必要がある。さらに、この計画には投資又は支援の必要性の分析、その必要性を減らすための行動計画、達成へ向けた官民間における調整計画、サービスの提供方法、必要な資金額、及び基金の資金以外の資金調達方法に関する説明が含まれる必要がある[175]。また、以前支援を受けていた機関が更なる支援を申請する場合、計画した業績目標を達成したことを示した上で、資金が新規領域における事業拡大にどのように寄与し、その結果、融資の資金量を増加させているかを示す必要がある。

[174] https://www.cdfifund.gov/Documents/CDFI_Brochure%20Updated%20Dec2017.pdf
[175] https://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/8000-5400.html

（５）CDE の要件

すべての CDFI 又は中小企業専門投資企業は、CDE の要件を自動的に満たしているものの、認定を受けるためには基金のウェブサイトを通じて CDE の申請を行う必要がある。CDFI などに該当しない場合、当該法人は、管轄区域内で組織された内国法人であって、低所得地域に奉仕することを主たる使命とし、その地域の住民に対する説明責任を果たしていることを示す申請書を提出する必要がある[176]。

（６）制度の詳細

① CDFI 制度

CDFI 制度は CDFI に対する財政支援補助や技術支援補助を提供するものである。財政支援補助は、融資、補助金、預金及び信用組合への出資を通じて提供されるが、CDFI は、同額かつ同形態の連邦資金を伴わない民間のマッチング・マネー（銀行、財団や他ファンドからの資金）を準備しなければならない。一方、技術支援補助金は CDFI の組織能力を高めるための資金として提供されている。

認定 CDFI は、資金援助を申請する資格があり、技術支援補助金は、認定 CDFI 及び認定 CDFI を目指す機関に提供される。

② 先住民イニシアティブ

CDFI 基金は、Native American CDFI Assistance（NACA）制度を運営している。この制度では、基準を満たした CDFI に対し、財政支援補助が行われる。また、この制度には、ヘルシー・フード・ファイナンシング・イニシアティブと呼ばれる別の財政支援補助も含まれている。この制度は、健全な食糧融資活動の拡大に関心のある認定 CDFI が利用可能である。

また、この制度では技術援助助成金も提供しており、これにより、地場の CDFI、認定 CDFI を目指す機関及びスポンサー事業者が、それぞれの地域にサービスを提供し、認定 CDFI になるための能力を高めることができる。

NACA の財政支援制度の対象となるためには、少なくとも CDFI 活動の 50%が米国先住民、アラスカ先住民、ハワイ先住民のコミュニティに貢献しなければならない。技術支援制度は、認定 CDFI、認定 CDFI を目指す機関、及びスポンサー事業者に対

[176] https://fas.org/sgp/crs/misc/RL34402.pdf

して公開されている。CDFI を目指す機関は、技術支援を受けてから 3 年以内に CDFI の認定を受ける上での能力を実証しなければならず、スポンサー事業者は、審査を受けてから 4 年以内に CDFI の認定を受けることができる新たな企業を設立する必要がある。

2019 年、CDFI 基金は計 1,350 万ドルの財政支援と参加団体に対する 192 万ドル以上の技術支援を行っている[177][178]。

③　銀行事業補助金制度

銀行事業補助金制度は、連邦預金保険公社（Federal Deposit Insurance Corporation : FDIC）の対象となっている預金取扱機関に対して、衰退地域への投資を奨励するものである。銀行は、地域の所得が国民所得の 70%以下であり、かつ地域の失業率が国民失業率の 150%以上となっている国勢統計区に投資を行う場合、資金を受け取ることが可能である。金額はこれらの地域におけるサービスの増加率と相関し、銀行は、得られた資金を衰退地域社会に対して再投資しなければならない。FDIC の対象となっている預金取扱機関は、CDFI に融資を行っているか、被災コミュニティ内の事業者に直接融資を行っている場合、この制度の申請対象となる[179]。

2019 年度、CDFI 基金は、申請者の要求した 1 億 5,000 万ドルのうち、制度を通じて 2,500 万ドルを供給した[180]。

④　新市場税額控除制度

この制度は低所得地域への投資を促進する目的で、投資家に税額控除を提供するために 2000 年の地域再開発減税法（Community Renewal Tax Relief Act of 2000）に基づき制定された。税額控除を利用するためには、企業が事業者 CDE となるための申請を行う必要がある。CDE 認定を取得した企業は、税額控除制度を申請可能となり、これが受理されると、CDE 投資家は適格株式投資の 39%に相当する税額控除を受けることが可能となる。控除は、7 年間の割当期間のうち、当初 3 年間は毎年株式投資相当額の 5%を、その後の 4 年間は毎年 6%を請求することができる。同法で

177 https://www.cdfifund.gov/news-events/news/Pages/news-detail.aspx?NewsID=356&Category=Press%20Releases
178 https://www.cdfifund.gov/programs-training/Programs/native-initiatives/Pages/award-announcement-step.aspx
179 https://www.cdfifund.gov/Documents/CDFI7205_FS_BEA_updatedFeb2018.pdf
180 https://www.cdfifund.gov/programs-training/Programs/bank_enterprise_award/Pages/award-announcement-step.aspx

は、2001 年から 2007 年までに 150 億ドルを税額控除制度に割り当て、CDE が CDFI 基金を通じて、事業者税額控除申請が可能となった[181]。同法の制定以来、同制度への資金提供は継続的に拡大しており、対象期間は 2019 年まで延長されている。それに伴い 2020 会計年度予算案では、50 億ドルの税額控除延長が割り当てられている[182]。

⑤　組織的能力構築イニシアティブ（Capacity Building Initiative）

CDFI 基金の組織的能力構築イニシアティブは、CDFI が効率的に業務を遂行する能力を向上させることを目的としている。本イニシアティブは、組織強化を目指す CDFI に対し、直接的な技術支援及び研修支援を提供している。このイニシアティブで現在提供されている研修メニューは、「地場 CDFI の持続可能性と影響力の構築」、「十分なサービスを受けていない地域における CDFI 適用範囲の拡大」、「コミュニティ・ヘルス・センターへの融資」、「リーダーシップの旅Ⅱ:先住民 CDFI の成長と優位性の継続」 などである[183]。

2019 年に、CDFI 基金は 60 の組織に 979 万ドルの技術支援補助を提供した。60 先の内訳はローン・ファンド 30 先、信用組合 29 先、銀行 1 行であった[184]。

⑥　CDFI 債券保証制度

この制度は、2010 年の中小企業雇用法（Small Business Jobs Act of 2010）により制定された[185]。この制度の目的は、市場金利を下回る長期与信を CDFI に提供することである。発行体となる CDFI は、連邦政府保証債を発行することによって、業界内に幅広く信用を供与するため、債務の借り換えや地域開発を拡大することが可能となる。この制度では、連邦金融銀行（FFB）が発行済み債券の唯一の引受人となることで、連邦信用補助制度として機能している。CDFI がこの補助を利用するためには、適格発行者資格を申請する必要がある。また、発行体として申請を行うためには、CDFI が債券を発行し、融資を実行したうえで、融資の回収や財務報告などの専門的な管理を実施しなければならず、その主体は CDFI でなければならない。適格

181 https://fas.org/sgp/crs/misc/RL34402.pdf
182 https://www.prnewswire.com/news-releases/new-markets-tax-credit-receives-one-year-5-billion-extension-300978665.html
183 https://www.cdfifund.gov/programs-training/Programs/cpi/Pages/default.aspx
184 https://www.cdfifund.gov/Documents/Final%202019%20CDFI%20FA%20TA%20Award%20Book%20111319.pdf
185 https://www.cdfifund.gov/programs-training/Programs/cdfi-bond/Pages/default.aspx

発行者は、最低 1 億ドル相当の債券の発行を許可されており、CDFI 基金は、これらの債券に対して年間最高 10 億ドルまで、100%の保証を行うことができる[186]。

⑦　キャピタル・マグネット・ファンド

キャピタル・マグネット・ファンドは低所得地域に手頃な価格の住宅及び関連する経済開発への投資を増加させるために創設された。この制度では、認定 CDFI 及び手頃な価格の住宅の開発又は管理を目的とした非営利団体に資金が提供される[187]。2018 年には、38 の組織がこの制度から 1 億 4,290 万ドルの資金提供を受けた。補助対象者は 25,700 戸の手頃な価格の住宅を開発することが期待されており、住宅の 95%は低所得世帯向けに開発される予定となっている[188]。

（7）制度評価

バージニア大学とスタンフォード経営大学院が実施した 2014 年の調査によると、CDFI 制度が有している破綻リスクと効率性は、一般的な金融機関と同程度のものであると評価されている[189]。さらに、この調査では、CDFI 融資の 61%、銀行事業補助金制度の 90%、新市場税額控除制度の 83%は低所得世帯が対象となっていることを明らかにし、CDFI が従来の金融機関が対応できていない低所得及び高貧困地域をターゲットとすることに成功していることが判明している。Local Initiative Support Corporation が実施した 2017 年の調査によると、1996 年以降、補助対象 CDFI は全国で 290 億ドル以上の融資と投資を提供した。これらの資金は、正規雇用 63,249 人と建設業の雇用 47,866 人の創出、159,739 戸の手頃な賃貸住宅と 29,302 戸の手頃な販売用住宅の開発又は維持及び 1,340 万平方フィートの事務所スペースの創出につながった[190]。

リッチモンド連邦準備銀行（Federal Reserve Bank of Richmond）は、2019 年に CDFI 産業の現状を評価する調査を実施した。同調査によると、2018 年から 2019 年

186 https://www.cdfifund.gov/Documents/CDFI%20Bond%20Guarantee%20Program%20Fact%20Sheet%20（English）%2012MARCH2020.pdf
187 https://www.cdfifund.gov/programs-training/Programs/cmf/Pages/default.aspx
188 https://www.cdfifund.gov/Documents/FINAL%202018%20CMF%20Award%20Book%20021119.pdf
189 https://www.cdfifund.gov/Documents/Risk%20and%20Efficiency%20among%20CDFIs%20Report.pdf
190 https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/outreach-and-education/2017/CDFIs-Impact-Investing.pdf

にかけて CDFI の商品・サービスに対する需要は増加している。また、CDFI のポートフォリオは比較的小規模な事業部門に集中しているため、住宅・商業不動産部門のシェアについては比較的小さいことが明らかとなっている[191]。

全体的に、この制度は十分なサービスが提供されていない地域をターゲットとしているにも関わらず、効果的な制度として成功していると考えられる。

３．州制度

【カリフォルニア州】

（１）概要

2018 年、カリフォルニア州には 95 の CDFI があり、3 億 1,162 万 8,750 ドルの補助を受けている[192]。カリフォルニア州では、California Pollution Control Financing Authority（CPCFA）が California Capital Access Program（CalCAP）を管理している。この制度の目的は、金融機関による中小企業向け融資を奨励することだけでなく、走行中に二酸化炭素を全く排出しない「ゼロ・エミッション車（ZEV）」及び二酸化炭素の排出が極めて少ない「部分ゼロ・エミッション車（PZEV）」のインフラ改善、及び中小企業による米国障害者差別禁止法の遵守を支援するための専門的な制度を提供することとされる[193]。サービスが十分に行き届いていないコミュニティへの投資を奨励するための主要な制度として、小規模企業向け CalCAP 制度（California Capital Access Program for Small Businesses）と CalCAP 担保支援制度（CalCAP Collateral Support Program）が用意されている。

191 https://www.richmondfed.org/community_development/resources/cdfi/cdfi_survey
192 http://cdfi.org/wp-content/uploads/2018/02/California.pdf
193 https://www.treasurer.ca.gov/cpcfa/index.asp

（2）小規模企業向け CalCAP 制度

小規模企業向け CalCAP 制度は、資金調達に問題のある小規模企業への融資を奨励することを目的とした損失準備金制度である。まず、本制度に融資申請を行うと、貸手は損失準備金勘定を作成する。この勘定は、借手、貸手及び小規模企業向け CalCAP 制度からの資金拠出によって形成され、拠出金額は借入元金の 2～3.5%となっている。すべての拠出資金は損失準備金勘定に計上され、借手が債務不履行となった場合に貸手に返済するために使用される。その後、債務不履行となった借手から資金が回収された場合、当該回収金は損失準備金勘定に積み立てられる。この制度では、土地の取得、建物の建設又は改修、創業費、設備導入又は在庫仕入、及びその他のプロジェクト資金／運転資金の融資に使用可能である。ただし、不動産有効活用ローン、M&A、貸出の借り換えの実施などで利用する場合には制限がある。貸手は、貸出限度額を合計 250 万ドル内で、有担保又は無担保融資の全て又は一部を貸し付けるか、柔軟に設定することができる[194]。

本制度は 1994 年に制定され、開始以来さまざまな変化があった。2010 年以前は、本制度の資金は CPCFA の中小企業支援基金から移管された 3,830 万ドルが用いられていた。2010 年の中小企業雇用促進法の施行後、財務省は同制度の運営に 2,000 万ドルを新たに割り当てている。また、州一般基金から拠出された資金は、深刻な被害を受けた地域（州の失業率を 10%以上上回る都市など）の融資を補完するために利用された[195]。 2018 年の第 1 四半期に、連邦政府からの資金が上限を迎えた後、拠出資金の主な財源は、以前に制度に登録された満期貸付からの返済金へと変わっている[196]。

（3）CalCAP 担保支援制度

CalCAP 担保支援制度は、信用度の高い中小企業の担保不足をカバーすることで、中小企業に対する融資を奨励する制度である。連邦又は州の認可を受けた銀行、貯蓄組合、連邦政府公認の CDFI、又は信用組合は制度の対象事業者となるが、制度の適用には金融機関申請書を提出する必要がある。借手は①従業員 750 人以下の中小企業、②カリフォルニア州内で収益の 51%を創出、③カリフォルニア州内で雇用の 51%を創出又は維持、加えて、④風俗、銃器、タバコ、バー、又はギャンブル関連以外の業種である必要がある。本制度を資金の借り換えに利用するためには、当初の貸出が適格用途

194 https://www.treasurer.ca.gov/cpcfa/calcap/sb/summary.asp
195 https://www.treasurer.ca.gov/cpcfa/calcap/tools/communities.pdf
196 https://www.treasurer.ca.gov/cpcfa/calcap/annual/2018.pdf

（運転資金や、設備投資など）であることが要件となっている。一般の中小企業に対する本制度の担保支援の上限は 50 万ドルで、融資額の 40%を超えることはできない（ただし、災害などで深刻な被害を受けた地域の融資については 50%）。また、25 万ドル未満の通常の中小企業向け融資は、30%（ただし、災害などで深刻な被害を受けた地域の融資については 37.5%）まで保証される。水資源保全、代替エネルギー及び環境保護に関連する新規事業の拡大、材料及び製品の新規又は拡大生産を支援する貸出、若しくは金額が 5 万～200 万ドルの貸出には、より充実した担保支援が適用される。本制度の概要は以下に記載のとおりである[197]。

ローンの種類	担保支援上限	融資率	融資期間上限
環境保護に関連する企業向けの融資及び製造業向け融資（5 万ドル以上 2,000 万ドル未満）	250 万ドル	40%（災害などで深刻な被害を受けた地域の場合は 50%）	4 年
中小企業向け融資（25 万ドル未満）	50 万ドル（複数の担保支援を受けている場合、総額 50 万ドルを超えてはならない）	40%（災害などで深刻な被害を受けた地域の場合は 50%）	4 年
中小企業向け融資（25 万ドル以上 2,000 万ドル未満）		30%（災害などで深刻な被害を受けた地域への融資については 37.5%）	3 年
		20%（災害などで深刻な被害を受けた地域への融資については 25%）	4 年

（4）制度の評価

2018 年 12 月時点で小規模企業向け CalCAP 制度では 1994 年以来 20,599 件、担保支援制度には 2013 年以来 208 件の貸出がそれぞれ登録された。

中小企業向け CalCAP 制度が返済金による資金拠出のメカニズムを採用して以来、この制度の基金は 2016～2018 年の間に 325 万ドルが資金補填のために拠出されている。2018 年の平均融資額は約 2 万 7,589 ドルで、この制度では 5,150 万ドルの融資が

197 https://www.treasurer.ca.gov/cpcfa/calcap/collateral/summary.pdf

実行された。さらに、実行された 2,138 件の融資のうち 1,176 件が、深刻な被害を受けた地域の中小企業に提供された。さらに、この制度により、791 人の新規雇用が創出され、8,737 人の既存の雇用が維持された。融資が実行された企業の中で、最も多かったのは運輸・倉庫業であり、次いで宿泊・飲食サービス、小売業の順であった[198]。

CalCaP 担保支援制度による平均融資額は 646,576 ドルで、この制度により 2,070 万ドルの融資が実行された。2018 年には 32 件の融資が実行された（32 件のうち 18 件は、深刻な被害を受けた地域の中小企業へ向けだった）。同制度の利用額が最も多かった業種は、運輸・倉庫業、専門・科学・技術サービス業、宿泊・飲食業の順であった。

【ジョージア州】

（1）概要

2018 年 2 月時点、ジョージア州には 21 の CDFI があり、1996 年以降、CDFI 制度から 4,386 万 8,308 ドル、新市場税額控除制度から 10 億ドルの適用を受けている[199]。さらに、2018 年ジョージア州は、全米独立起業連盟（National Federation of Independent Business ：NFIB）による各種ランキング調査で『小規模ビジネスにとっての環境』について 1 位、American Express で『女性によるスタート・アップが最も多い地域』について 2 位、Site Selections で『ビジネスに適した州であること』について 1 位にそれぞれランクされており、環境整備に力を入れている[200]。

ジョージア州コミュニティ・アフェアーズ局（Georgia Department of Community Affairs）は、小規模企業向け融資を行っている 5 つのコミュニティ開発連邦機関を公表している。5 つの機関とは、Albany Community Together（ACT）、Georgia Cities Foundation（GCT）、Small Business Assistance Corporation（SBAC）、Access to Capital for Entrepreneurs（ACE）、Southwest Georgia United（Southwest GA）である[201]。

ジョージア州の CDFI 制度への資金提供は、中小企業信用イニシアティブ（State Small Business Credit Initiative：SSBCI）によって 2010 年より開始された。この制度には SSBCI から 2,000 万ドルが割り当てられ、2013 年までに資金の大半が利用さ

198 https://www.treasurer.ca.gov/cpcfa/calcap/annual/2018.pdf
199 http://cdfi.org/wp-content/uploads/2018/02/Georgia.pdf
200 https://www.georgia.org/small-business/learn/quickfacts
201 https://www.dca.ga.gov/node/1973/cdfis-engaged-small-business-lending-georgia

れた。企業が元利金を返済した場合、その資金は CDFI に留保された上で、再分配される仕組みとなっている[202]。

（２）中小企業向け金融機関

① Albany Community Together （ACT）

アフリカ系米国人、その他の有色人種、低所得層を対象としたサービスに重点を置いており、以下の 4 種類の貸出サービスを提供している[203]。

- 中小企業リボルビング・ローン・ファンド（ギャップ・ファイナンス、単独供給ファイナンス）：このリボルビング・ローン・ファンドは、什器や設備、不動産、改装の費用に使用可能な最大 5 万ドルの貸出を提供する。ACT が唯一の資金調達元である場合、借入者は他の金融機関からの資金調達が不能であることを示す何らかの書類を提示しなければならない。さらに、融資には融資満額をカバーする担保が必要である。
- 運転資金融資：短期的な資金ニーズに対し最大 5 万ドルの融資を提供する。融資は有担保と無担保の 2 種類がある。固定金利の場合は最長 5 年が融資期間となり、与信枠更新制の融資形態の場合は最長 3 年まで更新が可能である。申請者の信用力と事業リスクによっては担保が不要となる。
- 請負業者運転資金融資：特定の契約の資金調達に使用される資金（最大 2 万ドル又は契約額の 20%以下）を提供する。与信の保全については、申請者のリスクと信用力に応じて個人保証・担保が必要になる場合がある。
- 小規模事業促進融資制度：既存事業の拡大や新規事業創出を促進するため、最大 4 段階を経て、最終的に最大 1 万ドルまで融資を行う。通常、担保が必要であるが、申請者の信用力と事業リスクによっては担保が不要となる。

202 https://www.treasury.gov/resource-center/sb-programs/Documents/SSBCI%20CDFI%20Paper%202-27-15%20-%20final.pdf
203 http://www.albanycommunitytogether.com/

② Georgia cities Foundation （GCF）

本財団は 2010 年に CDFI に指定され、これまで十分なサービスが提供されていなかった商業地区の活性化と機能強化を目的として、資本プロジェクトの促進、トレーニング及び技術協力を行っている[204]。本財団は不動産の取得、建物の修復、新築、緑地や公園などのプロジェクトに対して、市場金利よりも低い金利で資金提供を実施するリボルビング・ローン・ファンド制度を提供している。期間は 10 年返済と 15 年償却（10 年後の期限到来後一括返済）で最大 25 万ドルまでの融資となっている[205]。この制度では、地域の支援、商業地区開発へのアプローチ、プロジェクトの予算、完了までの期間、サービス提供戦略の遵守、認定された地方自治体の指定、マッチング・ファンドなどの情報に基づき融資が審査・評価される。さらに、この制度では、資金の 50%が銀行から、40%が財団から、10%が開発者の資本から調達されることを推奨している。

③ Small Business Assistance Corporation（SBAC）

農務省（United States Department of Agriculture：USDA）、ジョージア州コミュニティ・アフェアーズ局、及びサバンナ市と契約を締結した CDFI であり、融資及び技術援助を通じて中小企業の開発を促進している。

この CDFI には主要なものとして以下のような融資制度が存在している[206]。

1) SBA 504 融資制度：SBAC は不動産関連で予想される資金調達の 40%（通常最大 500 万ドル）を提供する
2) コミュニティ・アドバンテージ・ローン：多くののビジネス目的の資金調達に対応し、75～80%の調達（最大 25 万ドル）が保証される
3) マイクロ・ローン・ファンド：多くのビジネス目的の資金調達に対応し、7.5%の固定金利（2020 年 5 月時点）のマイクロローン（最大 5 万ドル）を提供する
4) 地方企業融資制度、地方零細企業融資制度：ジョージア州 48 の地方にある企業に資金を提供することを目的とした融資制度（前者は最大 15 万ドル、後者は最大 5 万ドル）である。
5) サバンナ地域中小企業キャピタル・ファンド：サバンナの営利事業のために、Bank of America、BB&T、SunTrust Bank、Wells Fargo Bank からの資金

204 https://www.georgiacitiesfoundation.org/About.aspx
205 https://www.georgiacitiesfoundation.org/Programs-Services/Revolving-Loan-Fund.aspx
206 https://sbacsav.com/

によりファンドを組成し、多くのビジネス目的の資金調達（最大 10 万ドル）に対応する

④ Access to Capital for Entrepreneurs（ACE）

ACE は、低所得者、少数民族、女性の借入人などの十分にサービスを受けることができていない人々や地域で、雇用の創出や持続可能なビジネスの創造を支援するために、ジョージア州 68 の郡において融資や事業創発のためのリソースを提供している非営利の地場の貸手である。

2000 年より、ACE は 900 以上の企業に 6,000 万ドル以上の融資を行い、ジョージア州内で、7,700 人以上の雇用を創出している。

⑤ Southwest Georgia United（Southwest GA）

CDFI として州全体にサービスを提供している。この CDFI は、単身者向け賃貸物件 150 戸を所有・管理しているほか、放課後の 「ソルト・オブ・アース」プログラム[207]や住宅相談プログラムを運営している。さらに、農務省の資金とアトランタ連邦住宅銀行の資金を活用して、低所得世帯向けの住宅の修繕を行っている[208]。この CDFI は、中小企業向け融資、マイクロ・ローン、ビジネス・開発サービス、及び住宅修繕ローンを提供し、雇用と良質な住宅提供を支援することで、ジョージア州の農村部における貧困を削減し、生活の質を向上させることを目的とする[209]。

⑥ ジョージア州における CDFI の能力開発

Healthcare Georgia Foundation 及び Opportunity Finance Network では、ジョージア州における CDFI の能力開発プログラムを実施している。このプログラムでは、資金提供を伴う技術支援を提供し、CDFI の認定取得を支援している。このプログラムは、ジョージア州の十分にサービスが行き届いていない農村地域における資金アクセスの提供に重点を置いている[210]。

207 学生とその家族をターゲットに家族基盤（コミュニケーション、人間関係）などの構築を支援する制度
208 https://swgau.org/our-mission/
209 https://swgau.org/our-mission/
210 https://ofn.org/building-capacity-cdfis-georgia

地域・中小企業金融支援制度

１．中小企業庁[211]

（１）7（a） スモール・ビジネス・ローン（Small Business Loan）[212]

7（a）スモール・ビジネス・ローンは、中小企業庁（Small Business Administration : SBA）の融資制度の中で、最も一般的に利用される融資制度である。制度名は、米国の中小企業への事業者向け融資に関する政府機関の権限を定めた、中小企業法（Small Business Act）第 7 条（a）に由来する。融資の対象は、SBA が定める規模基準を満たす営利目的企業であり、他社から融資を受けるために提供できる事業又は個人的な内部資源を持たず、返済能力があることを示す必要がある。融資期間は融資の対象が不動産の場合は 25 年、運転資金の場合は 7 年が最長であり、融資限度額は 200 万ドルと定められている。

2019 年度、SBA は 51,907 件、計約 232 億ドルの貸付を承認した。承認済み融資の平均額は 44 万 6,487 ドルであった[213]。

（２）事業災害ローン制度（Business Physical Disaster Loans）

本制度は、対象事業者が災害により被った被害回復を目的とした融資制度であり、SBA は、対象事業者が災害により被った損害の回復のために、当該貸付制度の下で資金援助を行っている。企業の規模や非営利組織などの業態にかかわらず、融資を申請するためには、災害認定された地域に所在し、物理的な損害を被っている必要がある。そのうえ、他の手段で与信を受けられない事業者の場合、金利は 4%以下で提供され、それ以外の場合は 8%以下で提供されている。SBA は申請者が他の手段による与信提供が可能であるかどうかを判断している。返済期間は、応募者の返済能力によって異なるものの最長は 30 年である。

---

211 https://www.sba.gov/
212 https://www.govloans.gov/loans/loan-details/1497
213 https://fas.org/sgp/crs/misc/R41146.pdf

（3）認定開発会社（Certified Development Company：CDC）融資制度

本制度は、地域内の経済発展を目的とする長期融資かつ固定金利制度であり、設備や不動産などの主要な固定資産を対象としている。融資限度額は、支援目的及び資金使途によって決定される[214]。

2019 年度、SBA は 6,099 件、計約 50 億ドルの貸付を承認した[215]。

（4）マイクロ・ローン制度（Microloan Program）

本制度は、新興企業、成長中の中小企業、及び特定の非営利保育施設に対する極めて小規模なローンを提供するものであり、SBA は非営利な地場の貸手（マイクロ・レンダー仲介業者）に資金を提供し、その貸手は対象となる事業者に対して最大 5 万ドルまでの融資を実行している。融資期間は最長 6 年で、融資の規模や目的、仲介業者の要件、中小企業の借入ニーズによって異なる。さらに金利は仲介業者によって異なり、仲介業者へのコストは財務省から支払われる[216]。

2019 年度、SBA はマイクロ・ローン仲介業者に対する 53 件・計 4,430 万ドルの融資を承認した。その資金を受け、マイクロ・ローンの仲介業者は 5,533 件、計 8,150 万ドルのマイクロ・ローンを提供した。ローンの平均金額は 14,735 ドルで、平均金利は 7.5%だった[217]。

（5）軍事予備兵経済損失災害ローン制度
（Military Reservist Economic Injury Disaster Loan Program：MREIDL）

本制度は対象となる中小企業に対し、軍の予備兵としての役割に従事するために事業運営に不可欠な従業員が徴兵されたことによって生じる費用をまかなうための資金を提供する制度である。本制度は中小企業が債務を履行するために必要な運転資金を提供することのみを目的としており、逸失利益をカバーするためものではないとされている。そのため、MREIDL の資金は、通常の運転資金、長期債務の借り換えや事業拡大の用途で利用することはできない。

214 https://www.govloans.gov/loans/loan-details/1499
215 https://fas.org/sgp/crs/misc/R41184.pdf
216 https://www.govloans.gov/loans/loan-details/1501
217 https://fas.org/sgp/crs/misc/R41057.pdf

SBA は、事業者が返済可能であること、返済する意思があることを確認する必要がある。5 万ドルを超える融資については、事業者の保有不動産の担保提供が可能になった時点で、SBA は担保として取得する。担保がない場合、SBA は融資を拒否しないものの、事業者に対して、利用可能な担保を差し入れることを要求する。利率は年利 4%以下であり、返済期間は事業者の返済能力によって異なるものの、最長 30 年となっている[218]。

（6）中小企業投資企業制度（Small Business Investment Company：SBIC）

本制度は、SBA の中小企業向け金融支援プログラムである。SBIC とは、SBA の認可・規制を受けた民間の投資ファンドであり、一定の業界専門知識を有する適格投資運用会社で組成され、SBA の保証を受けた融資及び自己資本を用いて、小規模事業者への株式・債券投資を行う（なお、SBA は中小企業に直接資金を提供していない。）[219]。

2019 年 3 月 31 日現在、304 社の認可 SBIC が稼働しており、その内訳は、社債 SBIC が 227 社、パーティシペーション・セキュリティ（参加型証券）SBIC が 23 社、銀行所有・非レバレッジ SBIC が 48 社、特殊 SBIC（非営利法人の SBIC など）が 6 社である[220]。

（7）中小企業イノベーション研究プログラム（Small Business Innovation Research：SBIR）

本制度は、国内中小企業による商業化に向けた実現可能性のある研究開発の実行を奨励するものであり、中小企業が技術的な可能性について調査研究を行い、その商業化によって利益を得ることを可能にしている。外部の機関（民間含む）への研究開発予算を 1 億ドル以上計上している連邦政府機関に対して、制度への資金配分が要求され、現在、12 の機関がこのプログラムに参加し、本制度に研究開発予算が割り当てられている。参加機関には、農務省、商務省（国立標準技術研究所、海洋大気庁）、国防総省、教育省、エネルギー省、保健福祉省、国土安全保障省、運輸省、環境保護庁、航空宇宙局、国立科学財団が含まれる[221]。

---

218 https://www.govloans.gov/loans/loan-details/1502
219 https://www.sba.gov/partners/sbics/apply-be-sbic
220 https://www.sba.gov/sites/default/files/2019-05/SBIC%20Quarterly%20Report%20as%20of%20March%2031%202019_0.pdf
https://fas.org/sgp/crs/misc/R41456.pdf
221 https://www.sbir.gov/about/about-sbir

プログラムは 3 つの段階で構成されている。フェーズⅠでは、提案における研究活動に関する技術的なメリット、実現可能性、商業的な可能性について策定し、フェーズⅡの前に、パフォーマンスの質を判断する。フェーズⅡでは、フェーズⅠで開始した研究開発活動を継続し、フェーズⅠで得られた成果と、フェーズⅡで提案されたプロジェクトの科学的・技術的なメリット・商業的な可能性に基づき資金を拠出する。2019 年 11 月現在、それぞれフェーズⅠでは 15 万ドル、フェーズⅡでは 100 万ドルが資金拠出の上限となっている。フェーズⅢは、フェーズⅠ/Ⅱの研究開発活動から得られた商業化目標をさらに追求する。ただし、SBIR プログラムはフェーズⅢに対しては資金を提供しない[222]。

なお、2018 年度、SBIR プログラムは 2,740 社に総額約 27 億 3,100 万ドルの資金を提供した[223]。

（8）小規模企業技術移転制度（The Small Business Technology Transfer：STTR）

本制度は、成果に応じて資金提供が行われる制度であり、小規模企業にイノベーション研究開発領域における資金調達機会を提供している。本プログラムでは、前述した SBIR プログラムのフェーズⅠ及びフェーズⅡにおいて、研究機関と正式に協力することが求められている。中小企業と研究機関の連携による技術移転を促進することにより、基礎科学の成果とイノベーションの事業化の差を埋めることを目指している。外部の機関（民間含む）への研究開発予算を 10 億ドル以上計上している連邦政府機関は、その一部を STTR に割り当てる必要がある。現在、国防総省、エネルギー省、保健福祉省、米国航空宇宙局、米国科学財団 5 つの機関が参加している。3 つのフェーズの構成と各フェーズの資金提供限度額は 2019 年 11 月現在、SBIR と同じである[224]。

なお、2018 年度の STTR プログラムでは、合計 619 社、総額約 3 億 8,000 万ドルの資金を提供した[225]。

222 https://www.sbir.gov/about/about-sbir
223 https://www.sbir.gov/analytics-dashboard?program_tid%5B%5D=105791
224 https://www.sbir.gov/about/about-sttr
225 https://www.sbir.gov/analytics-dashboard?program_tid%5B%5D=105792

２．農務省[226]

（１）農業イノベーション・センター・プログラム

本制度は、付加価値の高い農産物の生産・それに従事しようとする農業生産者に対し、農業イノベーション・センターを通じた無償の資金協力によって、技術・事業開発を支援するものである。本制度の対象となる団体には、営利企業、非営利企業、高等教育機関、公的機関などがある。資金総額は 350 万ドル、助成の上限は 100 万ドルとなっている。助成を受領する場合は、プロジェクト予算全体の少なくとも 1/3 の資金の用意が必要である。資金提供は、第三者からも可能である[227]。

（２）仲介業者貸出プログラム （Intermediary Relending Program：IRP）

本制度は、農務省（USDA）が地元の仲介者に 1%の低金利融資を提供し、彼らがさらに、経済状況を改善し、農村社会の雇用を創出するための企業などに融資するためのものである。仲介業者になるための申請ができるのは、非営利・協同組合、連邦政府が公認している部族、公的機関である。仲介業者は、地方の企業やコミュニティを支援した実績を持ち、リボルビング・ローン・ファンドを運営し、返済に対する保証を提供可能である必要がある。仲介業者は段階的に初期段階の融資として最大 200 万ドルを受け取ることができる。なお、2 回目以降は審査を経て最高 100 万ドルを受け取ることができ、すべての資金調達の合計額が 1,500 万ドルを超えることはできない[228]。

仲介業者からの融資対象となる事業者は最大 25 万ドル又はプロジェクト総コストの 75%までの金額を受け取ることが可能である。また、15 万ドルを超える対象者への貸付に使用できる IRP 貸付の割合は 25%以下であるが、この上限はリボルビング・ローン・ファンドには適用されない[229]。

なお、本制度には、2020 年度、1,888 万 9,000 ドルの予算が割り当てられている[230]。

---

226 https://www.rd.usda.gov/programs-services/all-programs
227 https://www.rd.usda.gov/programs-services/agriculture-innovation-center-program
228 https://www.rd.usda.gov/programs-services/intermediary-relending-program
229 https://www.rd.usda.gov/files/fact-sheet/RD-FactSheet-RBS-IRP.pdf
230 https://www.congress.gov/bill/116th-congress/house-bill/3164/text

（3）地方事業開発助成金（Rural Business Development Grants：RBDG）

本制度では、農村地域の中小企業に対する技術支援と訓練を支援するための助成金を提供するものである。対象となる事業者は、新規雇用者が 50 人未満で、総収入が 100 万ドル未満でなければならない。1 事業者当たりの助成は地方事業開発助成金総額の 10%以下（年間）に制限されているが、小規模事業からの要請には高い優先順位が与えられている[231]。通常助成は 1 万ドルから 50 万ドルの間で、プロジェクト立案や市場調査などに関係する訓練や技術支援、土地の取得・開発など、さまざまな目的に利用可能である。教育／トレーニングのための助成プログラムは企業型（主に小規模及び新興企業向け）又は機会型（主に農村地域でのビジネス向け）に分類される[232]。

なお、本制度には 2020 年度に 3,700 万ドルの予算が割り当てられている[233]。

（4）地方事業投資プログラム（Rural Business Investment Program）

本制度は、新たに設立された営利目的の事業者や子会社に地方事業投資免許を与えることにより、農村地域における株式資本投資を奨励するものである。申請者の要件として、ベンチャー・キャピタルやコミュニティ開発のための資金調達の経験が必要であり、最低 1,000 万ドルのプライベート・エクイティ・キャピタルを調達する必要がある。投資資金の使途として、資金の 75%は人口 5 万人以下の農村地域に、また 50%は小規模企業に投資する必要があり、都市部への投資は 10%以下でなければならない[234]。

銀行は原則、農村地域の中小企業にプライベート・エクイティ投資を行うことは認められていない。しかし、特別免許を得ることで農業信用制度の銀行や協会から資本を調達することが可能となる。

なお、本制度によって最初に認可されたファンドは、約 1 億 5,000 万ドルの資金を調達している[235]。

---

231 https://www.rd.usda.gov/programs-services/rural-business-development-grants
232 https://www.rd.usda.gov/sites/default/files/fact-sheet/508_RD_FS_RBS_RBDG.pdf
233 https://sustainableagriculture.net/wp-content/uploads/2020/01/FY2020-Appropriations-Conference-FINAL.pdf
234 https://www.rd.usda.gov/programs-services/rural-business-investment-program
235 https://www.usda.gov/media/press-releases/2014/04/21/usda-announces-150-million-investment-fund-grow-small-businesses

（5）地方経済開発融資・助成・プログラム（Rural Economic Development Loan & Grant Program）

本制度は、地方公共団体に無金利融資を提供し、地方公共団体の地元企業に対する融資を可能にすることで、地方プロジェクトに資金を提供するものである。さらに、農務省は、現地の公益事業団体によるリボルビング・ローン・ファンドの設立を支援するため、最大 30 万ドルの助成金を提供している。

公益事業団体は最大 100 万ドルの融資を申請でき、交付資金の最大 10%がリボルビング・ローン・ファンドの運営費に充当される。一方で、助成資金の 20%に当たる金額は申請者が拠出しなければならず、プロジェクトは 5 万人未満の地域で実施しなければならない[236]。

なお、本制度には、2020 年度、5,000 万ドルの予算が割り当てられている[237]。

（6）地方零細企業支援プログラム（Rural Microentrepreneur Assistance Program）

本制度は、マイクロ・ファイナンスの借手や零細企業に研修や技術支援を提供することや、地方マイクロ・ローンのためのリボルビング・ファンド設立を通じて小規模事業の起業と成長を支援するために、零細企業育成組織（Microenterprise Development Organizations：MDO）に融資や助成金を提供している。MDO の対象となる組織は、非営利団体、連邦政府が公認している部族、高等教育機関である。また、MDO から融資を受けるための要件は常勤の従業員が 10 人以下であり、5 万人未満の農村地域に存在している必要がある。ただし、5 万人以上の都市近隣の市街地は対象外となる場合がある。開発機関は、地方マイクロ・ローンのためのリボルビング・ファンドを設立するために 5 万ドルから 50 万ドルの融資を受けることができる（本制度の上限は総額 250 万ドル）。零細企業は最大 5 万ドルの融資を受けることができ、その資金をプロジェクト費用の最大 75%まで充当することができる[238]。

なお、2019 年度は本制度に 300 万ドルの資金が提供され、対象となる企業を支援する目的で 32 の州の 95 の団体が資金を受領した[239]。

236 https://www.rd.usda.gov/programs-services/rural-economic-development-loan-grant-program
237 https://www.congress.gov/bill/116th-congress/house-bill/3164/text
238 https://www.rd.usda.gov/programs-services/rural-microentrepreneur-assistance-program
239 https://www.cfra.org/rural-microentrepeneur-assistance-program

（7）付加価値生産者助成金（Value Added Producer Grants）

本助成制度は、農業生産者による新商品やマーケティング機会の創出と拡大、生産者所得の増加を支援するものである。助成金の申請対象となる事業者は、独立している生産者、農業生産者グループ、農業協同組合又は農場経営者協同組合、及び過半の経営権を関係者で有している生産事業者である。申請者は、計画した支出用途に対して最大 7 万 5,000 ドル、運転資金用途として最大 25 万ドルを調達することが可能である。ただし、事業者は総事業費の半分を負担する必要がある。

なお、本制度には、2020 年度、3,700 万ドルの予算が割り当てられている[240]。

（8）先進的なバイオ燃料ペイメントプログラム（Advanced Biofuel Payment Program）

本制度は、先進的なバイオ燃料を生産・販売する事業者資金を提供することによって、先進的なバイオ燃料を増産することを目的としている。制度の対象となる先進的なバイオ燃料は、再生可能バイオマス由来の最終生成物であり、米国で生産され、かつ販売者と購入者間で資本関係がない必要がある。生産者への支払いは対象となる生産者の数、生産されたバイオ燃料の量、会計年度中に利用可能な予算額の量に基づいて四半期毎に行われる[241]。

なお、2019 年度と 2020 年度の各年度において、本制度の予算として 700 万ドルが割り当てられている[242]。

（9）バイオ・リファイナリー、再生可能化学品、バイオベース製品製造支援プログラム（Biorefinery, Renewable Chemical, and Biobased Product Manufacturing Assistance Program）

本制度は、先進的なバイオ燃料、再生可能な化学製品及びバイオ製品に関する新技術の開発、構築、改修などを支援するために事業の総費用の 80%（2 億 5,000 万ドルまで）まで融資保証を提供する制度である。貸手は、連邦預金保険公社（FDIC）[243]が定

240 https://www.rd.usda.gov/programs-services/value-added-producer-grants
241 https://www.rd.usda.gov/programs-services/advanced-biofuel-payment-program
242 https://www.federalregister.gov/documents/2019/12/18/2019-27215/notice-of-contract-proposals-nocp-for-the-9005-advanced-biofuel-payment-program
243 https://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/2000-4500.html

義している資本を十分に保有する事業者でなければならない。本制度に係る借入金利と条件は貸手と借手の交渉次第で決定する[244]。

なお、2020 年度においては、当該制度に 2,500 万ドルの予算が割り当てられている[245]。

（１０）米国のための地方エネルギー・プログラム（Rural Energy for America Program：REAP）

本制度は、エネルギー効率の改善に関心のある農家や農村ビジネスに助成金やローンを提供する。農業生産者や農村部の中小企業において再生可能エネルギーの利用を促進することで、再生可能エネルギーの民間部門の供給を増加させ、エネルギー効率の改善、エネルギー需要の減少を実現し、米国のエネルギーの独立性を強化することを目的としている。

本制度では、2 種類の支援を提供しており、2018 年農家法（The 2018 Farm Bill）によって年間 5,000 万ドルが恒久的な基金として確保されている[246]。

① 再生可能エネルギー・システム（Renewable Energy Systems：RES）の購入及びエネルギー効率改善（Energy Efficiency Improvement：EEI）プロジェクトのための農業生産者と農村部中小企業への助成金及び融資保証

本支援制度の対象となる RES には、バイオマス（ただし、ブレンダー・ポンプ（blender pump）のようにエネルギーを小売に分配する仕組みは除く）、嫌気性消化（anaerobic digestion）、地熱、水素、太陽熱、風力、水力などからエネルギーを生成するものが含まれる。また、対象となる EEI プロジェクトには、通常、エネルギー使用量を大幅に削減するための機器の設置、更新が含まれている。なお、助成金は総費用の最大 25%まで、融資保証は最大 2,500 万ドルまで、両方を組み合わせた場合は最大 75%まで資金提供を受けることができる。

---

244 https://www.rd.usda.gov/programs-services/biorefinery-renewable-chemical-and-biobased-product-manufacturing-assistance

245 https://fas.org/sgp/crs/misc/R45943.pdf

246 https://sustainableagriculture.net/publications/grassrootsguide/renewable-energy/renewable-energy-energy-efficiency/#:~:text=The%202018%20Farm%20Bill%20maintains%20a%20four%20percent%20reservation%20of,renewable%20energy%20system%20grants%20and

② エネルギー診断と再生可能エネルギーの計画と開発のために農業生産者や農村部中小企業と協力するサービス提供者への助成金

本支援制度は州、部族、地方自治体、高等教育機関、農村地域の電力協同組合、公営電力事業者の省資源・開発協議会のみが利用可能である。

助成金はエネルギー診断、再生可能エネルギー技術支援、再生可能エネルギーの現地評価に使用でき、不動産の建設、運転資金又は政府関連支出には使用できない。助成金はプロジェクトに関連する給与、監査に関連する旅費、事務用品などに充てられ、その 5%は管理費に充てられる。エネルギー診断と農村地域の自然エネルギー開発支援に認められる年間最大の助成額は 10 万ドルである。なお、エネルギー診断目的、再生可能エネルギー開発支援目的の申請はそれぞれ年に一度のみが認められている[247]。

3．財務省

（1）中小企業貸付ファンド （Small Business Lending Fund：SBLF）

2010 年の中小企業雇用法によって設立された本制度は、政府が対象となる地域金融機関と地域開発融資ファンドに資本を提供し、中小企業融資を促進するものである。このファンドの目的は、伝統的な地域金融機関と中小企業の協力を促し、雇用の創出、地域経済の成長を奨励することである。

財務省によると、同ファンドを通じて 332 の機関に 40 億ドル以上が投資された。2019 年 12 月の時点で、認定された中小企業に対する、累積の投資額は合計 191 億ドルと発表されている[248]。

[247] https://www.rd.usda.gov/sites/default/files/fact-sheet/508_RD_FS_RBS_REAP_EA.pdf
[248] https://www.treasury.gov/resource-center/sb-programs/Pages/Small-Business-Lending-Fund.aspx

（2）州中小企業信用イニシアティブ（The State Small Business Credit Initiative）

2010 年の中小企業法（Small Business Act of 2010）により創設された同制度は、連邦政府が州の中小企業融資を支援する制度を強化するためのもので、連邦政府から 15 億ドルの資金提供を受けた[249]。本制度に参加している州から資金提供が可能な制度としては、資本アクセス・プログラム（カリフォルニア州の CalCAP など）、融資保証プログラム、ベンチャー・キャピタル・ファンドなどが存在している[250]。本制度に参加している州は、2016 年までに利用可能な資金の 86%を支払若しくは支払義務を負った。財務省によると、本制度は、7 万 9,193 人の新規雇用を創出し、16 万 1,476 人の継続雇用につながっている[251]。

（3）中小企業利用促進室（The Office of Small and Disadvantaged Business Utilization）

本促進室の目的は、小規模企業（例えば、女性が経営する企業、零細企業、退役傷病軍人が経営する中小企業など。） が、財務省と契約する際の手続きについて支援、助言を行うことである[252]。

なお、農務省や保健福祉省の他省庁においても、支援や助言を行う同様の仕組みが整理されている。

4．インディアン事務局[253]

（1）インディアンの信用保証・保険・利子補給プログラム
（Indian Loan Guaranty, Insurance, and Interest Subsidy Program）

本制度の目的は、インディアンが運営する事業者が商業活動に必要な資金を民間から調達できるよう支援することである。インディアン事務局（Bureau of Indian Affairs : BIA）の資本投資課は、インディアンの信用保証、保険及び利子補給制度を管

249 https://www.treasury.gov/resource-center/sb-programs/Pages/ssbci.aspx
250 https://www.cdfa.net/cdfa/cdfaweb.nsf/ordredirect.html?open&id=ssbciportal.html
251 https://www.everycrsreport.com/files/20180423_R42581_2dc734dc27cec713282b650309cbabeed09905fd.pdf
252 https://www.treasury.gov/resource-center/sb-programs/Small-Disadvantaged-Business/Pages/Small-and-Disadvantaged-Business-Utilization1.aspx
253 https://www.govloans.gov/loans/loan-details/800

理している。この制度は、部族や個々のインディアンの資金調達に対する従来の障壁を取り払うものである。通常個人は最大 50 万ドルまでの融資保証を受けることができるが、民族やその民族企業又は事業者はこの制限が免除される仕組みとなっている。この制度により、インディアンに対して本制度の創設以来からの累計で 10 億ドルを超える融資保証と保険が提供されている[254]。

5．州における財政支援プログラム

2018 年に SBA から発行されている State Rankings by Small Business Economic Indicators によると、小規模企業総数の上位 3 州はカリフォルニア州、テキサス州、フロリダ州である[255]。ここでは、テキサス州とフロリダ州の助成プログラムを取り上げる。

【テキサス州】

（1）資本アクセス・プログラム（The Capital Access Program：CAP）

本制度は、テキサス州と特定の非営利団体との協力の下、融資を得ることができない中小企業や非営利団体に対する融資を強化する制度である。融資は本制度に参加している非営利な貸手によって実行され、本制度の貸倒引当金[256]は州の拠出金によって支えられている。借手の要件はテキサス州に拠点を置き、従業員の 51%以上が同州に居住している必要がある。融資申請は、参加金融機関が直接行い、現在、サン・アントニオの Lift Fund とオースティンの People Fund が本制度に参加している[257]。

[254] https://www.bia.gov/sites/bia.gov/files/assets/as-ia/ieed/pdf/DCI-WhoWeAre-2019-broch_R3web%20%281%29.pdf
[255] https://www.sba.gov/sites/default/files/advocacy/State-Small-Business-RankingsTop-10-2018.pdf
[256] The Loan Loss Reserve Fund は貸倒損失によるリスクに備え、その金額を予め見越して計上される資金
[257] https://gov.texas.gov/business/page/capital-access-program

（2）製品開発・中小企業振興基金（Product Development and Small Business Incubator Fund）

本制度は、Product Development（新商品の商業化を含めた、開発や生産の支援目的）と Small Business Incubator（新規又は既存の中小企業の発展の促進目的）の 2 つの基金で構成されている。これらの基金は、州内にある製品開発会社や中小企業向けインキュベーター／アクセラレーターに長期的な資産担保ローンを提供するものである。投資対象となる不動産、工場、設備などの有形資産が安全性の基準を満たしているかを検討した上で、融資は 100 万ドルから 500 万ドルの範囲で実行される。本制度の対象となるのは、半導体、ナノテクノロジー、バイオテクノロジー、バイオ医薬品を扱う企業、あるいは同州で商業的成功、雇用創出、雇用維持のいずれの可能性も高い企業である[258]。

本基金は、知事室内の経済開発金融局（The Office of Economic Development Finance EDF）が管理する。融資申請は知事が任命する 9 人で構成される理事会によって審査され、出願審査及びデュー・デリジェンスの過程において、EDF は以下の要素を考慮している[259]。

- 借入人の経歴
- 貸付の目的
- 返済原資
- 管理能力、特性、背景
- 担保、保証の価値・流動性
- 借入人及び保証人のキャッシュ・フローと財務内容
- 市場と競合状況
- マクロ経済要因
- 他の産業及び借入人固有の考慮事項及びリスク要因

2016 年度には、合計 73 万ドルの新規融資が 2 件実行された。そのうち 18 万ドルは、設備の拡張と機械の購入のために、55 万ドルは非営利でマイクロ・ローンを提供する組織の PeopleFund に支出され、退役軍人の起業家向け融資制度と、退役軍人の小規模ビジネス向けのトレーニング制度に対して資金が拠出された[260]。

258 https://gov.texas.gov/business/page/product-development-and-small-business-incubator-fund
259 https://businessintexas.com/sites/default/files/pdsbi_program.pdf
260 https://businessintexas.com/sites/default/files/bank_annual_report_fy2016_final.pdf

（3）テキサス州中小企業向け融資プログラム資本（Capital for Texas：C4T）

本制度の目的は、農村地域の中小企業が事業成長の可能性と雇用能力を高めることができるよう、資金へのアクセスを拡大することである。信用力はあるものの、雇用拡大や雇用創出に必要な融資を受けていない企業が対象である。テキサス農務省（Texas Department of Agriculture：TDA）は、このプログラムの下における実際の融資額は5,000 ドルから 35 万ドルの範囲、平均投資額は 10 万ドル未満であると予測している。TDA は、テキサス州の BCL、LiftFund、PeopleFund[261]の 3 つの CDFI と協力して資金を管理している[262]。

【フロリダ州】

（1）マイクロ・ファイナンス保証プログラム（Microfinance Guarantee Program）

本制度は、フロリダ州の中小企業向け融資に対象を絞った保証を提供することにより、対象となる企業の経営を安定化するものである。保証は、5 万ドル以上 25 万ドル以下の融資に対してのみ提供され、融資総額の 50%を超えることはできない。

本貸付制度は、より多くの中小企業が融資の対象となるように、連邦政府の州中小企業信用イニシアティブ（State Small Business Credit Initiative：SSBCI）制度を補完することにある。これによって、一方のプログラムでは対象とならない中小企業も融資を受けられることとなった[263]。

なお、2017~2018 年度の同制度による融資実行総額は 53 万 6,500 ドルであった[264]。

261 https://gov.texas.gov/uploads/files/business/2019_Governors_Small_Business_Online_Handbook.pdf

262 https://www.texasagriculture.gov/GrantsServices/GrantsandServices/CapitalforTexasC4T.aspx

263 http://www.floridajobs.org/docs/default-source/business-growth-and-partnerships/for-businesses-and-entrepreneurs/business-resources/microfinance/microfinanceannualreport18-19.pdf?sfvrsn=a54041b0_2

264 http://www.floridajobs.org/docs/default-source/business-growth-and-partnerships/for-businesses-and-entrepreneurs/business-resources/microfinance/fy-17-18-microfinance-annual-report.pdf?sfvrsn=d007cb0_2

（2）州中小企業信用イニシアティブ
（The State Small Business Credit Initiative：SSBCI）

本制度は、3.（2）で記載したとおり、連邦政府によって設計された制度であり、フロリダ州においては制度連邦政府から州政府に対して、9,766 万ドルの資金が割り当てられた[265]。

本制度は直接助成金や融資を直接中小企業へ提供するものではなく、認定 CDFI や信用組合などに対して、融資や貸出参加（ローン・パーティシペーション[266]）を提供する。フロリダ州における最も一般的な貸出参加は、504 ブリッジ・ローン・パーティシペーションである。これらの取引は、Florida First Capital Finance Corporation（FFCFC）によって処理される。同ローンにおいて、貸手は、設備及び不動産購入に対して、プロジェクト費用総額の 90%まで融資することが認められている。貸手は、50%を超える部分が SBA を振出人とする手形によって調達されることを期待して貸付を行うが、最初の融資期限と資金調達の間に時間差が生じることがある。504 ブリッジ・ローン・プログラムは、この時間差に対処する。したがって、504 ブリッジ・ローン・プログラムでは、貸手に対する 90%の暫定的な融資リスクを取り除くことで、フロリダ州の中小企業がより多くの資金を利用できるようになった[267]。

265 https://www.enterpriseflorida.com/small-business/state-small-business-credit-initiative-ssbci/

266 ローン・パーティシペーション（loan participation： 貸出参加）は、金融機関などからの貸付債権に係る権利義務関係を移転させずに、原貸付債権に係る経済的利益とリスクを原貸出債権の原債権者から参加者に移転させる契約のことである。
https://www.shinnihon.or.jp/corporate-accounting/glossary/financial-instruments/loan-participation.html

267 https://www.enterpriseflorida.com/small-business/state-small-business-credit-initiative-ssbci/

日本との比較

業界構造でみた場合、日本と比較すると、特に商業銀行の多さが目立つ。日本の地方銀行・第二地方銀行は、単体ベースでそれぞれ 64 行、38 行の計 102 行であるのに対し、米国の商業銀行は、1．（1）で記載したとおり、4,708 行となっている。また、信用組合も 5,174 行と、日本と比べ格段に多い。これは、州を超えた支店の設置や、「単一銀行制度」として、半分以上の州では州内で商業銀行が支店を持つことが禁じられていたという歴史的背景にもよる[268]。

米国は、地域に密着した事業を展開する CDFI が多い。本文で述べた、連邦や州レベルで設定される基金や金融支援制度などと相俟って、これらは、米国の地域金融システムを発展させる一因となっているものと推察される。

[268] これらは 1980 年頃から 1990 年代にかけ、順次緩和・撤廃となっている。

個人情報保護法制

１．金融分野におけるプライバシー保護に関する規制

（１）規制の概要

米国における、金融分野におけるプライバシー保護に関する主な規制は、①グラム・リーチ・ブライリー法（GLBA）、②金融プライバシー権利法（RFPA）、③公正信用報告法（FCRA）及び公正・正確信用取引法（FACTA）、④カリフォルニア消費者プライバシー法（CCPA）、⑤その他（HIPPA 等）となっている。そして、主たる規制の対象は、①②が金融機関、③が信用調査機関、④が個人情報取扱い事業者全般等となっている。

【主に金融機関を対象とした規制】

① グラム・リーチ・ブライリー法（Gramm-Leach-Bliley Act：GLBA）

グラム・リーチ・ブライリー法（GLBA）は、主に金融機関における顧客の個人情報の記録及び情報のセキュリティと機密性を確保するとともに、不正アクセスを防止するために、1999 年に施行された[269]。同法では、金融機関に対して、個人情報にかかるデータの共有や保護の方法についての説明責任が義務付けられている[270]。

② 金融プライバシー権利法（Right to Financial Privacy Act：RFPA）

金融プライバシー権利法（RFPA）は、連邦政府機関の調査から金融機関顧客（個人）を保護するために、1979 年に施行された。同法では、連邦政府機関が、個人の

[269] https://www.thalesesecurity.com/faq/americas-compliance/what-glba-compliance
[270] https://digitalguardian.com/blog/what-glba-compliance-understanding-data-protection-requirements-gramm-leach-bliley-act

財務上の記録にかかる情報を金融機関から入手するに当たり、従わなければならない具体的な手続きなどが定められている[271]。

【主に信用調査機関に対象とした規制】

③　公正信用報告法（Fair Credit Reporting Act：FCRA／公正かつ正確な信用取引のための法律 Fair and Accurate Credit Transactions Act：FACTA）

1970 年に施行された公正信用報告法（FCRA）に、個人の信用関連記録の正確性を向上させる規定を追加する形で、2003 年、公正かつ正確な信用取引のための法律（FACTA）が施行された（FACTA は FCRA に新たな条項等加えたもの。両者は併存しているため、特段の断りがない限り、以降、「FCRA/FACTA」と記載する）。FCRA/FACTA では、個人が、信用調査機関（CRA）から年間 1 件、無料で信用報告書を受け取る権利を定めると共に、信用報告書と信用調査の算定方法に関する情報を、適正な料金で購入することが可能と定めている[272]。また、FCRA/FACTA は信用調査の正確性を向上させると共に、CRA に対する、個人の自身に関する情報の盗難防止や医療情報の共有の制限等を規定している[273]。

【個人情報取扱い事業者全般に対する主な規制】

④　カリフォルニア消費者プライバシー法（California Consumer Privacy Act : CCPA）

カリフォルニア消費者プライバシー法（CCPA）は、2018 年 6 月に成立し、2020 年 1 月に施行された。CCPA の目的は、次のとおりである[274]。

1) ターゲティング広告で用いられる個人情報についての保護について新たな権利の制定
2) 子供の個人情報についての保護
3) 企業が行う自動データ処理に関する透明性の向上

271 https://www.federalreserve.gov/boarddocs/supmanual/cch/priv.pdf
272 https://www.ftc.gov/enforcement/statutes/fair-accurate-credit-transactions-act-2003
273 https://www.investopedia.com/terms/f/facta.asp
274 https://www.caprivacy.org

4) 新しいデータ保護機関（California Privacy Protection Agency：CPPA）の設立

5) 個人情報盗難の削減

CCPA は、同一事業者内における従業員の情報や、業務でのコミュニケーションにかかる情報の提供も定めているが、業務上の懸念から、当該規定の適用については、カリフォルニア州議会によって延期の決議がなされている。

カリフォルニア州で活動しているすべての金融機関は CCPA の影響を受ける。カリフォルニア州司法長官は、2020 年 2 月初旬、CCPA の更新を公表し、これを契機に、金融機関は CCPA に対応するための業務の見直しを行っている。

⑤ その他

金融機関に関連があるその他の法律として、医療保険の相互運用性と説明責任に関する法律（HIPAA）[275]、児童オンライン・プライバシー保護法（COPPA）[276]及び、一般データ保護規則（GDPR）がある。

HIPAA は、健康情報の保護、診療所や病院等における決済情報の取扱について規定している。決済プロセスには、健康や決済費用に関する情報送信が含まれるため、金融機関はその情報を適切に保護するための対応が必要である。

COPPA は、子供の個人情報を保護するとともに、当該情報を利用した子供達への連絡を制限している。一部の金融機関は、子供に対して、節約方法や金融機関の一般的な使い方を教える教育プログラムを提供している。このような教育プログラムを通じて、金融機関は子供の情報にアクセスしているため、COPPA の遵守は必要である。

上記のほか、EU の一般データ保護規則（GDPR）は、米国の金融機関にも適用されうる。例えば、EU の拠点での事業や拠点は持っていなくとも EU でのデータ（個人の IP アドレスやウェブサイトの閲覧履歴等）を用いての、EU に居住する個人に向けたマーケティングや広告等に GDPR は適用される可能性がある。GDPR は米国の関連法令よりも顧客への通知の方法やデータ共有等の要件が厳格とされ、2018 年 5 月の導入に際し、大手を中心に金融機関には多大な対応負荷がかかったとされてい

275 https://www.healthit.gov/topic/health-information-privacy-law-and-policy

276 https://www.ftc.gov/enforcement/rules/rulemaking-regulatory-reform-proceedings/childrens-online-privacy-protection-rule

る（GDPR の概要は、「EU Ⅳ. 1 . 金融分野におけるプライバシー保護に関する規制」等を参照のこと）[277]。

これまで述べた法令に加えて、連邦議会では、エネルギー、商業、科学、輸送の分野におけるデータ保護に関する新しい基準の作成について議論がなされている。そのため、金融機関は、データのセキュリティやサイバー・セキュリティ、データの収集・共有及び、データの全体的な処理方法に関する議論を注視しているとされる。ただし、現時点では、連邦レベルでの新しい法案の導入には至っていない。上院議会における共和党員は、データのセキュリティとプライバシーに関する単一の国家基準の制定を強く支持するものの、個人情報保護法制を違反した企業を個人が訴える権利については支持していない。一方で、下院議会における民主党員は、違反した企業を訴えることも含めた個人の権利の制定を強く主張している。両者の方向性には乖離があり、新しい規制の先行きは不透明である。

なお、個人情報に関するデータの収集に関しては、米国と EU は対照的な関係にある。米国では、民間の企業や団体によるデータの収集に対して、個人が懐疑的である一方で、EU では政府等の公的機関によるデータの収集に個人が懐疑的であるとされている[278]。実際、2019 年に米国の調査会社である Pew Research Center が行った調査によると、アンケートに回答した米国の個人のうち、81%が、民間企業がデータを収集することによるリスクはその便益を上回るとし、政府がデータを収集することによるリスクはその便益を上回るとした回答（66%）を上回った。他方、EU では、過去に独裁等があったドイツを中心に、政府による個人のデータ収集は、市民を監視することにつながるとして懸念が広く観測された[279]。

---

[277] 大手金融機関では HP 等で個人情報取扱の方針を公表している。例えば、JP モルガンは当該方針の中で、データ保護に向けた取組のほか、対象とするデータの範囲や使用法、消去の基準、関係会社の共有可能性等を詳細に記している。また、この中で、法規制の義務により必要に応じ、適切と考える方法により国や地域を跨いだデータの移転を行う可能性についても言及している（https://www.jpmorgan.com/global/privacy）。これらは GDPR の要件を踏まえたものと推察される。

[278] 米国銀行協会に対して 2020 年 2 月 12 日に行ったインタビューより。

[279] https://www.pewresearch.org/internet/2019/11/15/americans-and-privacy-concerned-confused-and-feeling-lack-of-control-over-their-personal-information/

（２）執行機関

米国における、個人情報保護の監督機関は、①連邦取引委員会（Federal Trade Commission (FTC)）と②消費者金融保護局（Consumer Financial Protection Bureau (CFPB)）である。

① 連邦取引委員会（Federal Trade Commission (FTC)）

FTC は、1914 年 9 月 26 日に設立され、1915 年 3 月 16 日に業務を開始した政府機関である。その組織目標は、消費者保護と自由な市場の促進である。FTC は、法律に違反する企業や人々への訴訟対応、競争性を有す市場を確保するためのルールの策定、消費者や企業への権利や責任についての教育、市場における不公平や欺瞞的、ないしは詐欺的な慣行及び不正行為の阻止を目的として活動する[280]。

② 消費者金融保護局（Consumer Financial Protection Bureau (CFPB)）

CFPB は、プライバシーとデータ保護の領域を含む金融セクターにおける消費者保護を担当する政府機関である。CFPB は、2011 年 7 月 21 日に設立され、規則の制定や施行を通じて、消費者金融市場の効率化を促進している。CFPB は、金融慣行に対する消費者の教育と情報提供、金融機関やその他の金融機関の監督、消費者と金融市場をよりよく理解するためのデータの研究に取り組んでいる[281]。

また、この他に、CFPB は、個人情報の保護や、個人の権利を侵害する組織に対する苦情対応や、その調査を行っている[282]。

[280] https://www.ftc.gov/about-ftc/what-we-do

[281] https://www.investopedia.com/terms/c/consumer-financial-protection-bureau-cfpb.asp

[282] FTC と CFPB の違いは、FTC が顧客保護をはじめとした業界慣行等の全般的な事項を取り扱うのに対し、CFPB はデータの収集やセキュリティ、透明性や使用法等において、より詳細に個人情報の取り扱いを規定・統括している点にある。

（3）執行状況

①グラム・リーチ・ブライリー法（GLBA）と②金融プライバシー権利法（RFPA）、③公正信用報告法（FCRA)、④カリフォルニア消費者プライバシー法（CCPA）における、執行状況について以下に記載する。

① グラム・リーチ・ブライリー法（Gramm-Leach-Bliley Act：GLBA）

GLBA の違反に対しては、罰金や禁固刑等の厳しい民事罰及び刑事罰が要求される。 金融機関が GLBA に違反した場合の罰則を以下に記載する[283]。

1) 金融機関に対して、違反ごとに 10 万ドル以下の民事罰
2) 対象の金融機関の役員及び取締役に対して、1 万ドル以下の民事罰
3) 金融機関とその役員及び取締役に対して、合衆国法典 18 編に基づく罰金若しくは 5 年以下の懲役、又はその両方

法令違反の事例としては、PayPal (Venmo として運営)が、2018 年に、顧客に対して、最初のプライバシー通知を分かりやすく合理的な方法で配信しなかったこと、及び Venmo が個人情報の共有方法について正確な通知をしなかったことを理由に、GLBA を違反したとされたことが挙げられる[284]。罰金の額は明らかにされていないが、Venmo は今後 10 年間、GLBA の遵守状況について隔年で外部監査を受けることが義務付けられている[285]。

さらに、GLBA の施行当初、複数の住宅ローン会社が GLBA に抵触していたとされる。なお、ABA（米国銀行協会）によると、プライバシー侵害を理由にした金融機関への訴訟は近年の米国では確認されていない。

② 金融プライバシー権利法（Right to Financial Privacy Act：RFPA）

金融プライバシー権利法（RFPA）は、連邦政府機関の調査から金融機関顧客を保護するために、1979 年に施行された。RFPA は、報告義務の違反ごとに 100 ドルの法定損害賠償を規定している[286]。

283 https://www.skyhighnetworks.com/cloud-compliance/glba-compliance-requirements/
284 https://digitalguardian.com/blog/what-glba-compliance-understanding-data-protection-requirements-gramm-leach-bliley-act
285 https://www.ftc.gov/news-events/press-releases/2018/05/ftc-gives-final-approval-settlement-paypal-related-allegations
286 https://www.federalreserve.gov/boarddocs/supmanual/cch/priv.pdf

③　公正信用報告法（Fair Credit Reporting Act：FCRA）

FCRA は、信用調査機関における個人情報の正確性や公平性を確保するために制定された法律である。2017 年に、ある銀行（名称は非公開）は、全国の専門消費者報告機関(NSCRA)に顧客の預金口座情報を提供するための十分なポリシーと手順を確立しなかったとして、CFPB によって 460 万ドルの罰金を科された[287]。

④　カリフォルニア消費者プライバシー法（California Consumer Privacy Act : CCPA）

CCPA は、2018 年 6 月に成立し、2020 年 1 月に施行された。同法では、企業は違反ごとに 2,500 ドル、又は違反が意図的であると判明した場合は 7,500 ドルの罰金を科すことを規定している。法令違反が、多くの個人に影響する場合、さらに高額な罰金が科される可能性がある。同法は最近制定されたばかりであるため、違反の事例は現時点では確認されていない。

２．規制の詳細

上述の各法の規制要件等を記載する。

（１）グラム・リーチ・ブライリー法（Gramm-Leach-Bliley Act：GLBA）

①　要件の概要

GLBA は、事業規模に関係なく、個人に対する金融商品や金融サービスの提供に関与しているすべての企業に適用される[288]。GLBA の個人情報保護の主な要件は以下のとおりである。

1）金融機関は、収集する情報の種類と利用方法、可能性がある場合には情報の共有先を顧客に通知する（ただし、金融機関が顧客に対し、その情報共有を停止する権利を付与し、これを通知している場合はこの限りではない）。

[287] https://buckleyfirm.com/blog/2017-08-03/cfpb-fines-national-bank-46-million-fcra-violations

[288] https://www.skyhighnetworks.com/cloud-compliance/glba-compliance-requirements/

2）金融機関は、自組織から情報漏洩が発生した場合、監督当局へ速やかに報告する。

3）金融機関は、顧客の個人情報を保護する対応策（情報セキュリティ計画）を策定し、これにしたがった個人情報の保護を図る[289]。

② Financial Privacy Rule 及び Safeguards Rule

GLBA では、Financial Privacy Rule と Safeguards Rule において[290]、上記①１）及び３）の詳細が規定されている。

１）Financial Privacy Rule

上記①１）のとおり、金融機関は、収集する情報の種類と利用方法、可能性がある場合には情報の共有先を顧客に通知する義務がある。これに関連し、Financial Privacy Rule では、

- 通知を毎年行う必要があること
- 通知は、書面若しくはウェブサイト上で明確に行うこと
- 通知の内容は、顧客に分かりやすく、必要十分な情報を記載することが求められている[291]。

２）Safeguards Rule

上記①３）のとおり、金融機関は、顧客の個人情報を保護する対応策（情報セキュリティ計画）を策定し、これにしたがったデータの保護を図る義務がある。これに関連し、Safeguards Rule では、

- 情報セキュリティ計画に、個人情報を保護するためのプロセス、その手順を記載すること
- 金融機関内の非公開情報を扱う各部門について、厳格なリスク分析を行うとともに、情報を保護するためのプログラムの開発、監視、テストを行うこと
- 情報の収集、保存、及び使用方法に変更があった場合は、情報セキュリティ計画も併せて更新すること

が求められている。

---

289 GLBA よりも強制力は弱い規制ではあるが、連邦取引委員会（Federal Trade Commission）の規則においても類似の要件がある。

290 https://www.skyhighnetworks.com/cloud-compliance/glba-compliance-requirements/

291 https://www.ftc.gov/tips-advice/business-center/guidance/how-comply-privacy-consumer-financial-information-rule-gramm#whois

③　対象となる個人情報

GBLA は、対象とする個人情報として、「非公表の個人情報（nonpublic personal information）」と定義しており、住所や氏名、収入、ソーシャル・セキュリティ・ナンバー（社会保障番号）などが含まれている。実務的には、金融商品やサービス購入の際、顧客より提供される情報が含まれることとなる一方、個人名を特定できない情報は対象とならない（CCPA のほうがより広義であることは後述）。

④　その他

GLBA は、上記のほか、金融機関による、個人情報についてのデータ保持期間や、取引関係が終了した顧客に提供する必要がある通知の種類を規定している[292]。

また、GLBA は、金融機関の顧客の個人情報を利用する信用報告機関（CRA）に対しても適用されうる。CRA には、個人情報を保護する手段を開発することに加えて、関連会社及びサービスプロバイダーが個人情報を保護するための措置を講じる責任がある。

（２）金融プライバシー権利法（Right to Financial Privacy Act (RFPA)）

個人情報保護に関する RFPA の要件には、金融機関による顧客への通知方法や、連邦当局による情報取得についての顧客の異議申立の権利等が含まれている。

RFPA における、顧客に対する金融機関の義務は次のとおりである。

1) 連邦当局が情報を取得する意図を記載した書面による通知
2) 情報を必要とする目的の説明
3) 情報利用を拒否するための手順の説明

連邦当局が特定の目的に基づいて、金融機関に対して顧客の個人情報について情報提供を要求した場合は、金融機関から当該顧客への通知は不要とされている。

[292] https://www.federalreserve.gov/regulations/cg/reg_p_cg.pdf

（3）公正信用報告法（Fair Credit Reporting Act (FCRA)）及び公正かつ正確な信用取引のための法律 （Fair and Accurate Credit Transactions Act (FACTA)）

① 顧客（個人）の権利

FCRA/FACTA では、Equifax、Experian、及び TransUnion の 3 つの主要な CRA から、個人が年に 1 回無料で信用報告書を要求できることが定められている。信用報告書は、唯一の無料の信用報告書の認定ウェブサイトとされる「Annualcreditreport.com」から申し込むことができる。

FCRA/FACTA で規定されている個人の権利は次のとおりである[293]。

1) 記録・書面等における情報が自身に関して適切に使用されているかどうか通知を受ける権利
2) 記録・書面等に保存されている情報を知る権利
3) 自身の信用スコアを確認する権利
4) 不完全又は不正確な情報につき、CRA へ異議を申し立てる権利（申し立てに即し、CRA は、不正確、不完全、又は検証不可能な情報については修正又は削除を行う必要がある）
5) CRA が自身の記録・書面等へのアクセスを制限する権利
6) 同意なき場合、雇用主が自身の信用報告書を取得しないよう制限する権利
7) 金融機関が信用報告書に基づいて行うローン商品・保険商品オファーの「事前選別」を制限する権利
8) 金融機関による信用報告書のアクセスを制限する権利

② 金融機関などの義務

FCRA/FACTA が金融機関に課している義務として、レッド・フラッグ規則と、破棄規則がある。

1）レッド・フラッグ規則

A) 概要

レッド・フラッグ規則では、金融機関などの債権者は、個人情報に関するデータの盗難を防止するための措置を行うことを定めている。たとえば、個人からの住所変更の申し出はなりすましなどの可能性があるため、クレジット・カードとデビット・カードの発行者は、当該個人の住所の変更を検証するための措置を講じる必要がある。

293 https://www.consumer.ftc.gov/articles/pdf-0096-fair-credit-reporting-act.pdf

B) ガイドラインの策定

レッド・フラッグ規則に基づき、金融機関などの債権者は、次の事項についてガイドラインを策定することが求められている。

a) CRA から金融機関などに対してアラート、通知、警告があった場合の対応
b) 偽造などが疑われる文書の定義・考え方
c) なりすましなどが疑われる個人識別情報の定義・考え方[294]
d) 異常又は疑わしい取引と判断する基準[295]

2）破棄規則

A) 概要

破棄規則では、個人情報を保護し、詐欺や個人情報に関するデータの盗難のリスクを減らすために、信用報告書の機密情報を処分するための適切な措置を取ることを CRA 及び金融機関などに義務付けている。

B) 破棄方法の規定

CRA 及び金融機関などによる不十分な情報管理態勢は、情報の盗難を招き、詐欺等への利用につながる可能性がある。そのため、金融機関などの債権者及び CRA は、破棄規則において、情報の適切な破棄方法として、次の 3 つの方法について、取るべき措置が規定されている。

a) 物理的に保存された情報の焼却、粉砕、又は細断
b) 電子的に保存された情報の消去
c) 情報の破棄事務の外注

③ 最近の動向

将来の規制動向に関して、最近米国下院では、学生の借金や、評判を損なう可能性のある医療記録等、個人が融資を受ける際にデメリットとなるような情報（「ネガティブ情報」）の共有を防止することについて議論が行われている。しかしながら、上院で強い反対があり、このような措置が法律になる可能性は現時点では極めて低いと見込まれている。

294 例えば、顧客が記載した住所が信用報告書や社会保障番号に登録されたものと異なる場合等が想定される。
295 例えば、引き落とし漏れがない顧客において引き落とし漏れがあった場合や、それまでにない大口のカード利用があった場合等が想定される。

なお、ABA（米国銀行協会）は、規制において信用報告書にて利用できる情報が少なくなると、信用報告書の正確性が損なわれ、人々の信用度を正しく評価することが難しくなることを懸念しているとされる[296]。

（4）カリフォルニア消費者プライバシー法（California Consumer Privacy Act : CCPA）

① 概要

CCPA では、個人情報を、特定の個人又は世帯を直接的又は間接的に特定することができるもの、若しくは合理的に関連付けることができるものと定義している。代表的な個人情報としては、氏名、住所、社会保障番号、生体情報、個人財産の記録、職業上又は雇用関連情報等がある[297]。

② 個人の権利

CCPA にて定められている個人の権利は次のとおりである[298]。

1) 収集、使用、共有、又は販売されている個人情報を知る権利
2) 企業が保有する個人情報を削除する権利[299]
3) 個人情報の販売を停止する権利
4) 価格やサービスに関する差別を禁止する権利

③ 企業の義務

CCPA が企業に対して定めている義務は次のとおりである。

1) 顧客が自身の個人情報に関するデータを確認できるようにすることや、第三者共有先のリストへアクセスできるようにすること

---

296 米国銀行協会に対して 2020 年 2 月 12 日に行ったインタビューより。

297 https://www.csoonline.com/article/3292578/california-consumer-privacy-act-what-you-need-to-know-to-be-compliant.html

298 https://oag.ca.gov/system/files/attachments/press_releases/CCPA%20Fact%20Sheet%20%2800000002%29.pdf

299 個人は、企業によって保存されることが法的に義務付けられているものを除き、あらゆる種類のデータを削除する権利を保有している。他方、AML（アンチ・マネー・ローンダリング）規制では、5 年等一定期間の保存を求めており、これに準じた取り扱いがなされているとの指摘もある。

2) 顧客からの開示要求後、45 日以内に、当該個人について企業が保有しているデータの種類、販売元、販売先、及び過去 12 ヶ月間に第三者に販売された情報に関する包括的なレポートを提供すること
3) データを収集する前に顧客に通知すること
4) 顧客に平等なサービスを提供すること
5) 顧客からの要求（データの確認、削除、停止等）に対し、特定の時間内に対応すること
6) データの確認、削除、停止等を要求する顧客の身元を確認すること
7) 個人情報に関する顧客のデータの保持又は販売の対価となる金銭的インセンティブを開示し、データの価値を計算する方法を説明すること
8) コンプライアンスの観点で、24 ヶ月間、顧客からの要求の内容とその要求への対応の記録を保持すること

④ 対象企業

CCPA の対象となる企業の条件は、①年間の収益が 2,500 万ドル以上、②利用する個人や世帯、デバイスのデータが年間 5 万ドル以上、又は③顧客の個人情報の販売の収益が年間 5 万ドル以上と定められている。なお、カリフォルニア州の居住者を顧客とする企業は、CCPA の対象となるため、CCPA は全米に影響を及ぼしている[300]。

⑤ 対象となる個人情報

CCPA では、個人又は世帯と関連付けることが可能な情報がすべて対象になるとしており、その範囲は GLBA より広い[301]。例えば、オンラインでの広告閲覧履歴から取得した IP アドレスなどの個人名を特定できない情報は、GLBA では保護の対象とならないものの、CCPA では対象となるものとみられる。

⑥ 関連動向

1）ABA の動向

金融機関は、プライバシー保護規制としては、既に GLBA の適用対象となっているため、ABA とカリフォルニア金融機関協会[302]は、カリフォルニア州司法長官

300 https://www.sixfifty.com/data-retention-policy-and-the-ccpa/
301 https://www.dwt.com/blogs/privacy--security-law-blog/2019/04/exempt-or-not-exempt
302 https://www.calbankers.com/

に対して金融機関を CCPA の適用対象外とする旨の要請を行っている（CCPA におけるデータ利用、データ・セキュリティ、データ漏洩通知等に関する要件は、GLBA の要件と完全には一致しない)。

また、上記とは別途、ABA は、カリフォルニア州司法長官に対し、個人のオプトイン（情報の利用の許諾の意思を示す行為）を企業による個人情報利用の要件とする規定の削除など、CCPA の修正要望も提出している。

さらに、ABA は、国家的に統一されたプライバシー基準には 2 つのメリットがあるとし、統一的なプライバシー基準の策定を強く望んでいるとされる。1 つは、統一的なプライバシー基準が定められることによって、プライバシーの権利とその責任を個人が理解しやすくなること、もう 1 つは、州に依存することなく、全米国民がプライバシーに関して同一の権利を有することができることである[303]。

2）カリフォルニア州以外の動向

カリフォルニア州以外の動向としては、ネバダ州が、CCPA と類似しつつも金融機関に対する要件が緩やかな規制を策定していることが挙げられる。現時点では、カリフォルニア州以上に厳しいプライバシー規制を採用している州はみられない。

また、CCPA の制定やカリフォルニア州以外の州における新たな個人情報保護規制の検討は、米国議会が国家的なプライバシー基準を検討する動機の 1 つとなっている。

[303] 米国銀行協会（ABA）に対して 2020 年 2 月 12 日に行ったインタビューより。インタビューでは、CCPA の削除権と他の規制上の義務との間にある規制上の矛盾の解決策は明らかになっていないこと、同協会は、データを保持するための要件が優先されると考えており、規制上の対立を解決するためには、司法による判断が必要と考えているようであった。

顧客管理

１．顧客管理の動向

米国では、顧客の本人確認（identification）及び顧客情報の検証（verification）をより効果的かつ効率的に行うために、テクノロジーの活用を奨励する法案が議会に諮られている（2020 年 2 月現在)。

また、顧客管理の高度化のため、連邦議会と監督当局の双方において、テクノロジーを有効活用する方法を模索する動きがあり、新しいソリューションが FinTech 企業によって数多く導入されている。米国銀行業界の利害を代表する米国銀行協会（The American Bankers Association：ABA）は、銀行業界が今後数年間で顧客管理にテクノロジーをより広く活用するようになると予想している[304]。

なお、現在、米国金融機関の顧客管理に係る規制は、主に次のものがある。

① 銀行秘密法
② 金融機関の顧客管理要件規則
③ 米国愛国者法

（１）顧客管理に関する法規制

① 銀行秘密法（Bank Secrecy Act：BSA）

銀行秘密保護法（BSA）は、1970 年に初めて成立し、国立銀行、連邦貯蓄協会、連邦支店、外国銀行の代理店を含む預金取扱機関のためのプログラム、記録保持、報告要件を定めている。

BSA ではすべての銀行に対して、以下のことを義務付けている。

- 顧客識別プログラム（CIP）の導入
- 顧客の企業がどのような事業を行い、どのような取引を行う可能性があるかの把握

[304] 米国銀行協会に対して 2020 年 2 月 12 日に行ったインタビューより。

金融機関に課された義務の詳細については、連邦金融機関検査協議会（Federal Financial Institutions Examination Council：FFIEC）の銀行秘密法／マネー・ローンダリング防止マニュアルで詳述されており、オンラインで入手可能である。

② 金融機関の顧客管理要件規則

米財務省金融犯罪取締ネットワーク（Financial Crimes Enforcement Network：FinCEN）[305]は、2016 年、金融機関の顧客管理要件に関する最終規則を承認した[306]。当該規則は金融機関に対し、次の 4 要件を義務付けている。

- 法人顧客の 25%を超える持分を保有する実質的支配者の特定
- 当該者に対する、個人顧客と同様の本人確認
- 顧客のリスク・プロファイルの作成
- 疑わしい取引を特定し報告するための継続的な監視

③ 米国愛国者法（顧客識別プログラム(Customer Identification Program：CIP)）

米国における本人確認の基盤となっているのは、2001 年に制定された米国愛国者法であり、同法第 326 条[307]（一般的に CIP ルール[308]と呼ばれる）では、金融機関に対し、主に以下の内容を規定している。

- 合理的かつ実行可能な範囲で各顧客の身元を確認するためのリスク・ベースの手続[309]についての整備義務
- 個人顧客から、氏名、住所、生年月日、ID 番号 （通常、米国市民の場合は社会保障番号、外国人の場合はパスポート番号）を収集する義務
- 個人顧客から収集した上記情報（法人顧客に対しては、法人の法的存在）を確認する義務及び確認手段[310]（下記「1) 顧客情報の確認手段」参照）
- 金融機関が策定する CIP に、盛り込む必要のある事項（下記「2) 金融機関が策定する CIP に盛り込む必要がある事項」参照）

305 https://www.fincen.gov/about/mission
306 https://www.govinfo.gov/content/pkg/FR-2016-05-11/pdf/2016-10567.pdf
307 https://www.treasury.gov/resource-center/terrorist-illicit-finance/Terrorist-Finance-Tracking/Documents/staterule.pdf
308 https://www.fdic.gov/consumers/community/aei/regional/other-resources/baei-fact-sheet-cip.pdf
309 31CFR § 1020.220
310 米国銀行協会に対して 2020 年 2 月 12 日に行ったインタビューより。

- 第三者に顧客管理を依存する場合において、当該第三者のコンプライアンスを確保するために当該第三者に対し適切なコントロールを有する義務及び当該第三者に対するレビューの手続を規定する義務

1) 顧客情報の確認手段

CIP ルールでは、情報の確認手段として様々な方法が規定されている。最も一般的な方法は、運転免許証又はパスポートによる確認であるが、信用報告書による確認も認められている。

2) 金融機関が策定する CIP に盛り込む必要がある事項

金融機関による CIP の作成は、銀行秘密法で義務付けられている一方（米国Ⅳ.１.（１）① 銀行秘密法を参照のこと）、CIP ルールでは、金融機関に対し、当該 CIP に少なくとも次の事項を含めることを求めている[311]。

1. 取得の必要がある情報の特定（個人に対しては、氏名、住所、納税者番号（TIN）、生年月日を含む）、及びリスク・ベースの本人確認手続（検証不可の状況に対処する手順を含む）
2. 連邦規則に定められている記録管理要件(口座開設時に取得した情報を口座閉鎖後 5 年間保持する等)を遵守する手続
3. 必要に応じて、新規口座申込等のあった顧客を、所定の制裁リストと照合してする手続
4. 適切な顧客通知を行う手続
5. 銀行が他の金融機関等に顧客管理を依存する場合の手続
6. 疑わしい活動報告書（SAR）を提出するか否か、また、いつ提出するのかを決定する手続

[311] https://www.fdic.gov/regulations/examinations/bsa/ffiec_cip.pdf

２．顧客管理支援サービスの動向

（１）顧客管理サービスの概況

米国の銀行の中には、外部が提供する顧客管理支援サービスを利用している事業者もあるが、実際にどの程度普及しているかは明らかではない。Thomas Reuters が、2017 年に、米国、英国、ドイツ、シンガポール、フランス、南アフリカ、オーストラリア、香港の金融機関 1,023 機関を対象に行った調査では、大手金融機関（売上高 100 億ドル以上）が顧客管理関連の手続きに年間平均 1 億 5,000 万ドルを費やしていることが明らかになった。顧客管理を実施する際の最大の課題は、調査した金融機関のうち、3 分の 1 がリソースの不足であったと報告している。また、規制の数が、2016 年から 2017 年にかけて増加したことにより、顧客管理に取り組む一機関当たりの平均従業員数は、68 人から 307 人に増加した[312]。

さらに、この調査では、規制のコンプライアンス対策に取り組むことを理由に、外部リソースに投資する金融機関が増加していることが明らかになった。全体の 22%の企業が、すべてのコンプライアンス対策を外部リソースに委託しており、最も高い国・地域は、香港の 35%で、最も低いのは米国の 13%であった。一方、全体の 32%の企業が、コンプライアンス対策において、社内外のリソースを組み合わせており、米国内では 30%が該当した。

各行は、外部が提供する顧客管理支援サービスを利用するかどうかについて独自に決定しており、コスト、使用感、及び各金融機関がサービス利用によって負うリスクが、その際の決定要素となる。大規模な金融機関においては、社内外のさまざまなソリューションを使用する可能性があり、ビジネス・ラインが異なれば、アプローチも異なっている。

銀行は、特に顧客管理のために、テクノロジーの利用を積極的に模索しており、プロセスを迅速化できるツールやサービスは、あらゆる銀行で綿密に検討されている。採用率は、監督当局がそれらを受け入れる意思があるかどうかによる部分が大きいものの、新しいシステムを既存のシステムに統合するコストと容易さが、ソリューションを選択する際の大きな決定要因となっている（中規模の銀行では、既存のソリューションを廃止し、新たに導入したほうが効率的な場合もあるが、大規模な銀行では、レガシー・システムとの統合が、導入の大きな障害となる場合がある）。

---

[312] https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/en_us/documents/reports/kyc-compliance-the-rising-challenge-for-financial-institutions-special-report.pdf

また、現在、米国では取引時確認に際し、スマートフォンのアプリケーションを通じて、顧客の運転免許証を確認するなどのオンラインのアプローチが提供されている。例えば、オンラインで口座開設をする際、顧客に運転免許証の表裏の写真を撮影させたうえで、電子メール又はアプリで送信させることによって、銀行がそれを本人確認の証跡として利用することが本人確認の手法として認められている。ただし、米国は、銀行口座開設等の基本サービスにこのようなテクノロジーを導入することについて、他国ほどは寛大ではないとみられる。例えば、一部の消費者団体は、低所得者や高齢者が不利な立場とならないか確認できるまではこうしたテクノロジーを導入しないことを要請している。また、キャッシュレス決済のトレンドに抵抗し、現金の受け入れを企業に求めている都市も存在する[313]。

こうした背景から、米国は伝統的な金融サービスにおける顧客との接点においては、テクノロジーの導入が他国と比して特段進んでいる状況ではない。

（2）サービスの事例

① Equifax

Equifax は、AML コンプライアンス・ソリューションを提供している。このソリューションは、マネー・ローンダリング及びテロ資金供与のリスクを示すパターンの特定及び報告、政治的に影響力のある人物（PEPs）や国際制裁リストを用いたスクリーニングによって、金融機関の CIP の実行を支援するものである。Equifax の提供するソリューション[314]における、顧客管理プロセスは次のようなものとなる[315]。

1. 顧客口座又は口座のポートフォリオを、日次、週次、月次のバッチ処理にて Equifax へ転送する。
2. 口座を読み込み、状況の変化を継続的に監視する。
3. 誤検知に対応するため、Equifax のアナリストは手動で前期リストとの名前の一致を確認する。
4. 一致した口座に関して、信頼性の高い（有意な）アラートが 24～48 時間以内に金融機関に通知される。

313 米国銀行協会に対して 2020 年 2 月 12 日に行ったインタビューより。
314 https://www.equifax.com/business/aml-compliance/
315 https://assets.equifax.com/assets/usis/aml_compliance_bank_case_study.pdf

Equifax の顧客である米国北東部の大手リテール銀行は、以前は、最小限のリスト・スクリーニングと、既存顧客ポートフォリオの監視に対して高いコストがかかっており、特に、当座預金口座の監視コストの増加に悩まされていた[316]。

Equifax を利用することで、顧客口座のポートフォリオ 300 万件のうち、当初、12 ヶ月間で 62 万件超が一致し、誤検知の確認プロセスが完了した後、430 件の高リスク・アラートが、金融機関に提供された。監視プロセスのアウトソーシングにより、従業員（フルタイム換算）とデータ処理に対して年間 20 万ドル以上のコスト削減が実現し、1,000%の投資収益率（ROI）を得ることができた。

② Refinitiv

Refinitiv（正式にはトムソン・ロイターの金融・リスク部門）は、2014 年にいわゆる KYC（Know Your Customer）業務に関して、コンプライアンスサービスを開始した。当該サービスでは、世界中の金融機関に対応するセントラル・データベース（World-Check Risk Intelligence（ワールドチェック・リスク・インテリジェンス）データ・ベース）が構築されている[317]。World-Check Risk Intelligence は、公表情報をデータ・ソースとし、制裁対象・公的要人等をリスト化したものであり、当該リストは、重複の排除、個々のレポートの構造化等の更新が行われているほか、公的要人と関係性を有する者もリストに包含されている。また、国・地域の規制に応じ厳格なプロセスを適用することも可能とされる。

リストの更新にあたっては 400 名を超えるリサーチ・アナリストが 240 ヶ国、60 以上の言語を対象に、広域なグローバル・メディア・リサーチを行っているため、リスク・ベースでの詳細な情報が取得できるとされている。リサーチの対象となる情報ソースは、規制機関や法執行機関などが提供する 700 以上のリスト、各国固有のデータ・ソース、電子メディアや物理媒体（physical media）などであり、英語以外の言語を含め、数千もの信頼できる情報ソースで構成されている。

Refinitiv によると、同社は約 190 ヶ国、4 万以上の機関に、サービスを提供しているとのことであり[318]、S&P グローバル、ナスダック（Nasdaq）、マッコリー・グループ（Macquarie Group）が含まれる[319]。

316 https://assets.equifax.com/assets/usis/aml_compliance_bank_case_study.pdf
317 https://www.thomsonreuters.com/en/press-releases/2018/september/thomson-reuters-continues-to-set-the-standard-for-know-your-customer-managed-services-surpassing-400000-kyc-records.html
318 https://www.refinitiv.com/en/about-us
319 https://discovery.hgdata.com/product/refinitiv-eikon

③ Customer Identity Verification Software（CSI）

CSI は、全米の金融機関に金融テクノロジー及び規制コンプライアンスの総合支援サービスを提供するベンダーである。CSI の Watch DOG CIP は、金融機関の既存のオペレーティング・システムに直接統合される。これにより、金融機関は、顧客の情報を公的データ・ベースや消費者報告機関（consumer reporting agency）のファイルと迅速に照合できる。CSI の提供するサービスの内容は次のとおりである。

1. 拡張性の高いスクリーニング機能（米財務省外国資産管理局（OFAC）の最新リスト、社会保障庁の最新の死亡マスター・ファイル（Death Master File）、その他公的データ・ベース及び消費者報告機関のデータ・ベースとの照合を含む）
2. 顧客リスク・プロファイリング、スコアリング
3. 最新のコンプライアンス規制への適応
4. アラート発信等の継続的な顧客モニタリング
5. マネー・ローンダリングが事業活動へ与える影響の事前予測
6. その他、コンプライアンス専門家チームによるサポート

CSI は、First National Bank、Consumers National Bank 及び、Home Bank など、金融機関の顧客を数多く有している[320]。

④ IDMerit

IDMerit が提供する IDMvalidate は、顔のスキャン技術を用いて口座開設申し込み等のあった顧客から提供された情報を検証するソフトウェアである。顔写真付き本人確認書類と顔画像を比較して正当性（legitimacy）を確認し、さらに文書上の住所情報等を他のデータ・ベースと比較する[321]。

詳細なプロセスとして、まず申し込みを行う顧客（申請者）は、モバイル・アプリで国籍を選択し、パスポート、運転免許証などの本人確認書類をカメラ撮影する。その後、申請者の母国の公式なデータ・ソースに接続し、撮影した個人情報との照合を行う。加えて、申請者は自身の写真（selfie）を撮影し、当該写真と本人確認書類上の写真を、バイオメトリクスにより比較することで同一性を確認する。最後にアプリは、申請者の本人確認書類が本物であることを確認するために、フォント、色、署名、セキュリティ機能など、書類の詳細をチェックする。

320 https://www.csiweb.com/about-us/customer-testimonials
321 http://www.idmerit.com/idmvalidate/

また、IDMerit が提供する IDMrisk は、オンライン詐欺を検知する機械学習ソフトウェアである。このソフトウェアは、顧客が利用するデバイスを評価し、詐欺行為を示唆するパターンを検知するほか、TOR（The Onion Router；匿名通信システム）ネットワークやロケーションの偽装行為を検知する[322]。

[322] http://www.idmerit.com/idmrisk/

資金移動業者・前払式支払手段発行者・暗号資産交換業者

１．1978 年電子資金移動法

電子資金移動法（Electronic Fund Transfer Act）は、1978 年に制定され、電子資金移動に関する消費者の権利義務を規定する[323]。かつては、FRB が同法を施行するためのルールである Regulation E （12CFR Part1005）[324]を策定し、これに基づいて同法を実施する行政的権限を有していたが、2010 年に制定されたドッド・フランク法により、現在ではルールの策定及びその実施権限が、消費者金融保護局 （Consumer Financial Protection Bureau：CFPB）[325]に移管されている[326]。

また、同法は、ドッド・フランク法に基づき、カード決済ネットワークに関し、インターチェンジ・フィー（事業者間交換手数料）に関する規則や、カード決済ネットワークへの寡占防止に関する規則を、FRB が策定できることを定めている。インターチェンジ・フィーは、合理的かつ発行者が負担するコストに比例しているものであることを保証するものでなければならない。加えて、同法は、サービス提供者に対し、利用規約や契約の条件の開示を求めている。

また、同法において、消費者は、無権限取引について、当該取引に用いられたカードその他の口座利用手段が当該消費者によって承認されたものであり、かつ、サービス提供者が、適切な本人確認の手続を提供していた場合に限って、その責任を負わなければならないものとされている。しかしながら、その責任は、消費者がカードその他の口座利用手段の紛失又は盗難を知ってから、2 営業日以内にサービス提供者に通知をした場合には、50 ドル又は無権限取引の総額の少ない方を超えることはないことが定められている。

同法は、電子送金を実施する目的で消費者の口座にアクセスする、あらゆる手段に対して効力が及ぶ。さらに、FRB が新たな規制を課す際は、EB（Electronic banking）サー

323 https://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/6000-1350.html
324 https://www.consumerfinance.gov/policy-compliance/rulemaking/regulations/1005/
325 米国Ⅱ.２.（９）消費者金融保護局を参照のこと。
326 https://files.consumerfinance.gov/f/documents/cfpb_supervision-and-examination-manual_efta-exam-procedures-incl-remittances_2019-03.pdf

ビスとテクノロジーの持続的な発展を後押しするために、他機関と協議する必要があるとされる[327][328]。

2．ドッド＝フランク・ウォールストリート改革及び消費者保護法

本法律に基づき、消費者金融保護局が FRB 内に設置されている。消費者金融保護局は、本法律により FRB から独立性を確保しながら、電子資金移動法及び同法に基づく Regulation E(12CFR Part1005)を通じて、電子資金移動に関する消費者保護を担う格好となっている。

3．CFPB によるプリペイド決済規則

プリペイド決済規則（Prepaid Rule）は、貸付真実法（Truth in Lending Act）及び電子資金移動法の口座から、プリペイドの口座まで規制の適用対象を拡大している。

貸付真実法では、同法を施行する Regulation Z (12 CFR Part1026)[329]にて、前払式の決済手段を使用する消費者の保護について定めている。

プリペイド決済規則の保護対象は、不正利用、不正チャージ、及びプリペイド口座からの引き落としの間違いへと範囲が拡大されている。また、同規則は、雇用主に対して、ペイロール・カード[330]に関する従業員の手数料情報を提供することを求めている。プリペイド・クレジット混合型のカード[331]においては、クレジット・カード法に準拠する必要があり、また、クレジット機能を追加するまで 30 日の猶予期間を設けなければならない。また、債権者は、消費者の同意がない限り、口座から自動的に支払うことも禁じられている[332]。

---

327 https://www.fdic.gov/regulations/laws/rules/6000-1350.html

328 https://www.consumerfinance.gov/policy-compliance/rulemaking/final-rules/electronic-fund-transfers-regulation-e/

329 https://www.consumerfinance.gov/policy-compliance/rulemaking/regulations/1026/

330 給与の振込先として機能するカード。利用するために銀行口座の開設が不要であり、口座開設が難しい消費者でも利用が可能。

331 発行者が利用者に付与する当座貸越枠が利用可能な、クレジット機能付きのプリペイド・カード。

332 https://www.nclc.org/issues/summary-of-cfpb-prepaid-card-rule.html

4．暗号資産に関する直近動向

2013 年、米財務省の金融犯罪取締ネットワーク（Financial Crimes Enforcement Network：FinCEN）は、暗号資産の実態を明らかにしたガイダンスを公表した。このガイダンスでは、暗号資産利用者は金融サービス事業者（MSB）ではないため、MSB に求められる登録、報告、記録管理に関する規制の対象にはならないとされている。ただし、暗号資産取引所は MSB として扱われており、銀行秘密法のガイドラインに準拠する必要がある[333]。銀行秘密法は、銀行がマネー・ローンダリング、その他の犯罪行為を抑止し、発見するために必要な管理態勢を確保することを目的として制定されている[334]。

2014 年に、合衆国内国歳入庁（Internal Revenue Service：IRS）は、暗号資産を連邦税務上の資産に分類する通知を公表している[335]。加えて、2015 年に、SEC は、暗号資産を有価証券として分類した。これは、暗号資産が、連邦証券法の対象となる可能性があることを意味している[336]。しかし、同年、CFTC は、最大規模の暗号資産であるビットコインを「コモディティ」と分類した[337]。

さらに、2019 年、SEC は、暗号資産が有価証券として該当するのか否かを判断する際の枠組みについて公表している。SEC は、特に「第三者の努力から生じる利益に対する合理的な期待（Reasonable Expectation of Profits Derived from. Efforts of Others）」[338]を有するデジタル資産に投資する場合、暗号資産は有価証券に該当するという考えを表明している。

連邦政府では、暗号資産の位置付けについて統一的な見解を示す一方、各州の規制当局は、「通貨」としてそれぞれ異なる見解を示しているため、州法を確認したとしても、統一的な分類を行うことは困難な状況になっている[339]。

---

333 https://www.fincen.gov/resources/statutes-regulations/guidance/application-fincens-regulations-persons-administering

334 https://www.fincen.gov/resources/statutes-regulations/guidance/application-fincens-regulations-persons-administering

335 https://www.irs.gov/newsroom/irs-virtual-currency-guidance

336 https://www.sec.gov/news/public-statement/statement-clayton-2017-12-11

337 https://www.cftc.gov/sites/default/files/idc/groups/public/@lrenforcementactions/documents/legalpleading/enfcoinfliprorder09172015.pdf

338 https://www.sec.gov/files/dlt-framework.pdf

339 https://www.carltonfields.com/insights/publications/2018/state-regulations-on-virtual-currency-and-blockchain-technologies

5．暗号資産の今後

2019 年末、米国議会は 「Crypto Currency Act of 2020」 を提案した。この法案は、暗号資産を、3 つの異なるカテゴリーに分割した上で、CFTC、SEC、FinCEN を連邦暗号資産規制機関と定義し、それぞれ CFTC は暗号コモディティ（crypto-commodities）、SEC は暗号有価証券（crypto-securities）、FinCEN は暗号通貨（crypto-currencies）を規制している。

暗号コモディティの定義は、ブロック・チェーン又は分散型台帳上にある経済的商品やサービスである。また、暗号有価証券の定義は、ブロック・チェーン又は分散型元帳上にある負債、資本及びデリバティブである。

暗号通貨の定義は、ブロック・チェーンや分散型台帳上にある、米国通貨やシンセティック型（合成）デリバティブである。前者は、現実の資産（コルレス銀行口座の準備金等）に完全に裏付けされたデジタル資産、後者は分散型オラクルやスマート・コントラクトによって定義され、暗号コモディティや他の暗号通貨や暗号証券に担保されるシンセティック型のデリバティブである

さらに、この法案は、FinCEN に対し、暗号通貨取引を追跡できるような規則を作成することも求めている[340]。

[340] https://www.forbes.com/sites/jasonbrett/2019/12/19/congress-considers-federal-crypto-regulators-in-new-cryptocurrency-act-of-2020/#5eed286f5fcd

デジタル・バンク

１．銀行ライセンス基準

米国には、店舗を持たない銀行に対する、特定の分類・基準は存在しない。銀行免許[341]を持たない FinTech 企業は、フル・ラインの金融サービスを提供することができないが、2018 年、通貨監督庁（Office of the Comptroller of the Currency：OCC）は、Fintech 企業による、特別目的国法銀行免許（Special Purpose National Bank Charters、以下「SPNB 免許」）申請の受入を開始することを表明した[342]。OCC は、国法銀行法（National Bank Act of 1864）の下、国法銀行の免許を付与する独占的権限があるとともに、SPNB 免許を付与する権限もあり、それら銀行の監督機関となっている[343]。

FinTech 企業に付与される、SPNB 免許の対象となる業務は、貸付業務と小切手支払に関わる業務（paying checks）の両方またはいずれかとされている[344]。したがって、SPNB 免許申請の対象となる FinTech 企業は、預金業務を行わず、連邦預金保険公社（Federal Deposit Insurance Corporation：FDIC）による、預金保険の対象にもならない FinTech 企業となる。また、SPNB 免許を付与された FinTech 企業は、現在 OCC の監督下にある国法銀行と同様に国法銀行法の対象になるため、厳格な法律や規制が適用されることになり、資本・流動性要件の充足やリスク管理体制の整備が求められる[345]。このことが SPNB 免許の申請に関心を持つ FinTech 企業がその申請を躊躇する原因となりうる。

また、米国では、連邦と州の二元銀行制度（Dual Banking System）[346]が採用されているため、州の規制当局から OCC に対して訴訟が提起される可能性もある。2019 年、ニューヨークの地方裁判所は、OCC が FinTech 企業に SPNB 免許を付与することは、国法銀行法が OCC に与えた権限を逸脱するとの判決を下した[347]。しかし、これに対して、SPNB 免許の取得を検討していた多くの FinTech 企業は、既存の銀行と提携し預金保険制度を利用することで、自由なサービス提供を実現させている[348]。

---

341 免許付与については、米国Ⅱ.４.免許付与等を参照のこと。
342 https://www.occ.gov/news-issuances/news-releases/2018/nr-occ-2018-74.html
343 銀行の監督権限については、米国Ⅱ.５.（１）①通貨監督庁（OCC）を参照のこと。
344 https://occ.gov/news-issuances/news-releases/2018/pub-other-occ-policy-statement-fintech.pdf
345 https://www.occ.treas.gov/publications-and-resources/publications/comptrollers-licensing-manual/files/licensing-booklet-charters.html
346 免許付与については、米国Ⅱ.４.（１）預金取扱金融機関を参照のこと。
347 https://www.cnbc.com/2019/10/24/fintechs-fast-pass-to-traditional-banking-is-now-cut-off.html
348 https://www.medallionbank.com/blog/why-banks-partner-with-fintech-companies/

２．デジタル・バンクの例

（１）Varo Money

Varo Money は、連邦預金保険公社（FDIC）から承認を得た初のデジタル・プラットフォームである。2015 年設立当初は、FDIC の承認を受けていなかったため、元本保証付きの預金を提供するためにはコミュニティ銀行等との提携をしなければならなかったが、2018 年に銀行免許の予備ライセンスを受け、2020 年 2 月に FDIC から連邦預金保険の適用を認められた。

今後、OCC から国法銀行の免許取得を目指しているが、承認が得られれば、独自のライセンスを得た初の完全デジタル・バンクとなり[349]、提携銀行から独立し、クレジット・カード、ローン、新しい貯蓄商品を提供できるようになる[350]。

（２）SoFi

SoFi は、預金及びローン・サービスを提供するオンライン・ファイナンス企業である。2011 年に学生ローンのリファイナンスからサービスを開始し、FDIC に連邦預金保険適用の承認申請をしたが、社内で不祥事が発覚したことにより撤回されたため[351]、デラウェア州の WSFS 銀行との提携を通じて[352]、預金口座、住宅ローンの借り換え、資産管理サービスを提供している[353]。

同社は OCC による SPNB 免許について支持しているが、申請には至っていない[354]。同社の評価額は 43 億ドル（2019 年時点）、簿価上では 23 億ドルの資産が確認できる[355]。

---

349 https://www.wsj.com/articles/fintech-varo-moves-closer-to-becoming-a-bank-11581361990

350 https://www.wsj.com/articles/fintech-varo-moves-closer-to-becoming-a-bank-11581361990

351 https://www.americanbanker.com/news/sofi-withdraws-bank-application-in-wake-of-scandal

352 https://www.globenewswire.com/news-release/2017/12/07/1247643/0/en/WSFS-and-SoFi-Strike-Agreement-on-New-Cash-Management-Account.html

353 https://www.cnbc.com/2019/05/29/lending-start-up-sofi-closes-500-million-funding-round-led-by-qatar.html

354 SPNB 免許に申請した FinTech 企業はいない模様（2020 年 1 月現在）。https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=4306bc10-2d69-4698-8478-7221767280b3

355 https://fortune.com/2020/01/28/sofi-new-growth-strategy/

（3）Simple

Simple は、2009 年に設立され、FDIC から連邦預金保険適用が認められているオンライン・バンキングである。BBVA USA（旧 BBVA Compass）銀行との提携を通じて予算編成ツールが組み込まれた連邦預金保険適用の預金口座をユーザーに提供している[356]。同社が提供するモバイル・アプリは、基本的な顧客体験に焦点を当てたシンプルなデザインとなっている[357]。

3．技術標準とプライバシー

（1）消費者金融情報のプライバシー

消費者の金融情報に関するプライバシーの保護は、FRB が定めた Regulation P (12 CFR 216) によって施行されている。この規制は、FRB の監督下にある金融機関のみを保護することになり、銀行が消費者情報を第三者に開示することを禁じている。ただし、ソフトウェア／ハードウェアに関する制限については定められていない[358]。

（2）ドッド=フランク・ウォールストリート改革及び消費者保護法 (2010)

この法律は、電子商取引プロバイダーに対し、詐欺の発生を防ぐために費用対効果の高い詐欺防止技術を使用することを求めている[359]。

356 https://www.simple.com/about-us
357 https://www.thebalance.com/simple-bank-review-4580276
358 https://www.federalreserve.gov/bankinforeg/regpcg.htm
359 https://www.congress.gov/bill/111th-congress/house-bill/4173/text Pg. 124 Stat. 2069

その他

外国銀行への規制

１．外銀支店に対する流動性規制・監督の状況

（１）流動性規制の導入状況

OCC、FRB、FDIC は共同で、バーゼルⅢに沿った流動性カバレッジ比率（Liquidity Coverage Ratio）規制の導入に向けた規則を策定し、2017 年 1 月から完全実施している。これら 3 つの当局は、大手米国銀行組織、及び一定の外国銀行組織の米国中間持株会社についての流動性カバレッジ比率の規制要件の改訂にむけた最終規則を 2019 年 11 月 1 日に公表した[360]。

（２）外国銀行支店への適用状況

規則が適用される銀行は次のとおりである[361]。

① 連結総資産が 7,000 億ドル以上、又は各国所管を跨いで活動する 750 億ドル以上の資産を持つ外国銀行組織
② 短期のホールセール調達やノンバンク資産、オフ・バランスシート資産について、連結総資産では 7,000 億ドル以上、又は 750 億ドル以上の資産を持つ外国銀行組織
③ 連結総資産で 1,000 億ドル以上の外国銀行組織

[360] https://www.federalregister.gov/documents/2019/11/01/2019-23800/changes-to-applicability-thresholds-for-regulatory-capital-and-liquidity-requirements
[361] “IV. Overview of Final Rule” https://www.federalregister.gov/documents/2019/11/01/2019-23800/changes-to-applicability-thresholds-for-regulatory-capital-and-liquidity-requirements

２．破綻時の預金者保護のための規制・監督の状況

OCC は、規則に基づき、連邦支店又は代理店を設置している外国銀行に対して、一定の資産をこれらの支店や代理店が置かれている州内に保有するよう要求することができる（12 CFR 28.20)。

要求される資産の額は、当該連邦支店又は代理店が支払う、又はこれらを通じて支払われる負債の総額を考慮して個別に決定される。連邦支店又は代理店は、要求された資産を以下のいずれかの形で保有しなければならない。

- 現金
- 債券
- 手形
- その他の負債証券(ローン・パーティシペーションを含む)
- その他の米国内で支払われる、あるいは米国内にある資金によって支払われる債権
- 米国内の資金に自由に転換できる資金（OCC の認可が必要）

３．大規模な外国銀行グループに対する監督上の要件の加重

ドッド・フランク法により FRB は、監督対象のノンバンク金融会社及び大規模な銀行持株会社に対して、他の金融機関よりも厳格な健全性基準を適用することが要求されている（12 USC 5365(a)(2)）。

このため、FRB は Regulation YY（12 CFR Part 252）を策定して対象金融機関に適用される健全性基準の強化を行い、その一環として流動性要件についての基準を設けた。

さらに、国内金融機関と国外金融機関との競争条件の平等性を確保するため、一定以上の規模を持つ外国銀行グループに対しても当該規制を適用することとし、2014 年 2 月に最終規則が公表された。

（１）規制対象

Regulation YY による外国銀行グループに対する流動性規制は、2 段階に分かれている。

① 連結総資産が 500 億ドル以上、かつ米国内での営業活動による資産合計が 500 億ドル未満の外国銀行組織（12CFR252.145）

② 連結総資産が 500 億ドル以上、かつ米国内での営業活動による資産合計が 500 億ドル以上の外国銀行組織（12CFR252.156,157）

外国銀行組織（Foreign Banking Organization）とは、以下のものを指す（12 CFR252.2(k)）。

① (a)～(c)のいずれかの条件に合致する外国銀行（外国法に基づいて設立され、米国外で直接に銀行業務を行っている組織を指す。（12 CFR 211.21(n),(o)））
   (a) 米国内で支店、代理店、又は商業貸付会社子会社（commercial lending company subsidiary）の営業を行っている。
   (b) 米国内の銀行を支配している。
   (c) 1987 年 3 月 5 日以降に取得したエッジ法会社[362]を支配している。
② ①に該当する外国銀行を子会社とする会社

（2）流動性要件

① 連結総資産が 500 億ドル以上、かつ米国内での営業活動による資産合計が 500 億ドル未満の外国銀行組織

2016 年 7 月 1 日以後、年に 1 度、連結ベース、あるいは米国内での営業活動についての内部的な流動性ストレステストを実施し、その結果を FRB に報告することが要求されている（12 CFR 252.145）。

② 連結総資産が 500 億ドル以上、かつ米国内での営業活動による資産合計が 500 億ドル以上の外国銀行組織

2016 年 7 月 1 日以後、流動性リスク管理に関連して、以下の要件が課されている（12 CFR 252.156）。

[362] 1919 年エッジ法（Edge Act）に基づき、連邦政府の免許を受けて国際金融業務を行う金融会社。

- 米国リスク委員会[363]に対する要件
  - 最低でも年に 1 度、米国内での営業活動全体と関連する流動性リスク許容度について評価を実施し、承認すること。
  - 米国における営業活動が、策定した流動性リスク許容度に沿って行われているか、また、米国の営業活動に関する流動性リスク許容度が、グループ全体の流動性リスク許容度と一貫しているか否かについて、少なくとも半年に 1 度、評価を実施すること。
  - 緊急時の資金調達計画について、少なくとも年に 1 度は承認を行うとともに、当該計画に変更を加える際には変更事項について承認すること。
  - 少なくとも 1 年に 1 度、米国における主要な業務ラインや商品が予想外の流動性リスクを引き起こしていないか、確認を行う。

- 米国リスク管理担当主席役員（U.S. chief risk officer）に対する要件
  - 米国での営業活動に関連して、経営陣(リスク管理のオペレーションの senior management)の策定した流動性リスク管理に係る戦略、方針、手続きのレビューを行うこと。
  - 米国における営業活動が、策定した流動性リスク許容度に沿って行われているか否かを判断するためのレビューを行い、定期的に（少なくとも半年に 1 度）米国リスク委員会及びグループ全体のリスク委員会に報告し、報告を実施するための体制を確立すること。
  - 新商品や新規業務に関連して、流動性コストと便益、及びこれらの商品や業務が米国における営業活動に及ぼしうるリスクについて評価を行ったうえで、これらの商品や業務の導入を承認すること。
  - キャッシュ・フロー予測、流動性ストレステストの手法と結果、流動性バッファーの大きさや構成内容を、少なくとも四半期に 1 度（市場の変化等に応じ）レビューし確認すること。
  - 流動性リスク限度を設けること。
  - （3）のストレステストの実施手続き等の承認。

- 経営から独立したレビュー機能を設け、定期的に流動性リスク管理の適切性等についてのレビューを実施すること。

---

363 米国内での資産合計が 500 億ドル以上の外国銀行組織に対しては、米国リスク委員会の設置、及びこれに関連する要件が定められている（12 CFR 252.155）。2019 年 12 月 31 日に FRS（Federal Reserve System）の改訂が施行となり、連結総資産で 500 億ドル以上 1,000 億ドル未満の外国銀行組織だけでなく、米国資産が 500 億ドル以上 1,000 億ドル未満の外国銀行組織もリスク委員会を設置し、それが機能していることを示す年次証明（annual certificate）を作成することが求められるようになった。
https://www.law.cornell.edu/cfr/text/12/252.155
https://www.federalregister.gov/documents/2019/11/01/2019-23662/prudential-standards-for-large-bank-holding-companies-savings-and-loan-holding-companies-and-foreign

- キャッシュ・フロー予測
  - 短期的なキャッシュ・フロー予測は日次で、長期的なキャッシュ・フロー予測は少なくとも月次で更新する必要がある。

- 緊急資金調達計画
  - 米国での営業活動について、流動性ストレスイベントが発生した場合の流動性ニーズに対応するための資金調達計画を策定すること。
  - 当該計画は少なくとも年に 1 度は見直しを行う必要がある。また、市場の状況が変化したり特異な状況が発生した際には、これに対応することが必要である。

- 流動性リスク限度
  - 流動性リスクの源泉を監視し、米国での営業活動に関して流動性リスク限度（資金調達源の集中度、期日ごとの負債金額、流動性ストレスイベント期間中に資金が必要となりうる簿外エクスポージャーその他のエクスポージャーに関する限度を含む）を設定すること。

- 流動性リスクの監視
  - 担保としうる資産をモニターするための方針及び手続きを策定し、実施すること。
  - 米国での営業活動に関し、各法人、通貨、業務ライン内部の流動性リスク、及び法人、通貨、業務ラインを横断しての流動性リスクを管理し、コントロールするための手続きを策定し、実施すること。
    なお、法人間で流動性の移転を行う際の法的な、及び規制上の制約を勘案しなければならない。
  - 日中の流動性エクスポージャーを監視するための手続きを策定、実施すること。

（3）流動性ストレステストと流動性バッファー

連結総資産が 500 億ドル以上、かつ米国内での営業活動による資産合計が 500 億ドル以上の外国銀行組織に対しては、2016 年 7 月 1 日以後、定期的な流動性ストレステストの実施と、それに基づく流動性バッファーの保持が求められる。

① 流動性ストレステスト

基準以上の資産規模を持つ外国銀行組織は、流動性ストレス・シナリオがキャッシュ・フロー、流動性ポジション、収益性、支払能力に及ぼしうる影響を評価するため

に、少なくとも月次で、ストレステストを実施しなければならない（12 CFR252.157(a)）。

ストレステストは、以下のレベルでそれぞれ実施することが必要である。

- 米国での営業活動合計
- 米国内の支店及び代理店（合算ベース）
- 米国中間持株会社[364]

② 流動性バッファー

基準以上の資産規模を持つ外国銀行組織は、米国中間持株会社、及び米国内の支店及び代理店については、それぞれ、所定の手法により算出される流動性バッファーを保持することが義務付けられる。

流動性バッファーとして保有できる資産は、現金、財務省証券などの流動性が高く、担保等に供されていないものに限られる。また、これらの資産は米国内の口座において保持していなければならない（12 CFR 252.157(c)）。

③ 母国規制当局のストレステストの結果等の報告

基準以上の資産規模を持つ外国銀行組織は、母国の規制当局に求められるストレステストの結果と流動性バッファーについて、FRB が適時に利用できるようにしなければならない（12 CFR 252.157(b)）。

流動性バッファーとして保有できる資産は、現金、財務省証券などの流動性が高く、担保等に供されていないものに限られる。また、これらの資産は米国内の口座において保持していなければならない（12 CFR 252.157(c)）。

[364] 米国内の直接子会社の連結資産額（U.S. non-branch Assets, 米国支店及び代理店の資産は含まれない）が 500 億ドル超の外国銀行組織は、米国内に中間持株会社を設置することが義務付けられている。米国中間持株会社は、2017 年 10 月以後、ストレステストの実施が求められる（12 CFR 252.153、Federal Register / Vol.79, No.59 / Thursday, March 27,2014 /p.17278）。

販売勧誘ルール

証券の勧誘・販売に関しては、1933 年証券法（Securities Act of 1993, 15 USC 77a et.seq.）に基づき、投資家への情報開示規制や不正取引の禁止規制が行われている。

１．規制の対象者

証券法では、直接又は間接に、州際通商の手段又は郵便によって有価証券の販売や配送を行おうとする者が規制の対象者となる（15 USC 77e(a)）。

以下の取引は、有価証券の登録義務や情報開示規制の対象からは除外される（15 USC 77d）。

ただし、不正取引の禁止については、除外対象にはならない。

① 発行者、引受人（underwriter）、ディーラー（dealer）以外の者による取引
② 公募を行わない発行者による取引
③ ディーラーによる取引（公募開始時の取引等は除く）
④ 顧客注文に基づいて行われるブローカーによる取引（勧誘によらないもの）
⑤ 適格投資家（accredited investor）のみを対象として募集又は販売が行われ、発行規模が小さい証券の取引（発行規模の基準については、SEC が規則によって定める）
⑥ 発行者による有価証券の募集又は販売取引で、以下に該当するもの
   1) 12 ヶ月間の販売総額が 100 万ドル以下
   2) 1 投資家への 12 ヶ月間の販売総額が、以下の基準を超えていないこと
      (a) 2,000 ドル、又は当該投資家の年収若しくは純資産の 5%のうちいずれか大きいほう（投資家の年収若しくは純資産が 10 万ドル以下の場合）
      (b) 当該投資家の年収又は純資産の 10%、かつ最大でも 10 万ドルを超えないこと（投資家の年収又は純資産が 10 万ドル超の場合）
   3) 所定の条件を満たしているブローカー、又は資金調達ポータルを通じて行われる取引であること。
   4) 発行者が所定の条件を満たしていること。
⑦ 適格投資家向けの売出

２．対象商品・サービス

証券法による規制の対象となる「証券（security）」は、一般に『証券』として知られるあらゆる権利又は手段、ないしこれらの権利や参加権等の証書として、金融派生商品等も含む幅広い定義がなされている（15 USC 77b(a)(1)）。

３．規制の内容

証券法には、有価証券の登録義務（15 USC 77f）、情報開示義務（15 USC 77j）、不正な州際取引の禁止（15 USC 77q）などについての規定が置かれている。

① 誠実・公正義務

法令上、誠実・公正義務に関する明示的な規定はない。

② 顧客への情報提供義務

証券の募集･販売を行おうとする者が､勧誘に際して示す投資目論見書（prospectus）は、法令による要件を満たすものでなければならない（15 USC 77e(b),77j）。

投資目論見書には、証券の登録届出書（registration statement）に記載されている内容を含めなければならない（15 USC 77j(a)）。登録届出書で要求される情報については、15 USC 77aa の付属規定 A（Schedule A）にて規定されている。

③ 手数料開示規制

上記②の投資目論見書に含めなければならない情報には、発行者が支払う手数料は含まれているが、投資家が支払う手数料は含まれていない。

④ 適合性原則

適合性原則について法令による規定はなく、自主規制機関（金融取引業規制機構、Financial Industry Regulatory Authority：FINRA）の自主規制によっている。

⑤ 不招請勧誘規制

証券の募集･販売に特化した不招請勧誘規制はない。商取引一般を対象としたものとしては、電話消費者保護法（Telephone Consumer Protection Act）による電話、ファクシミリによる広告・勧誘の規制があり、証券の募集・販売にも適用される。

⑥　目論見書類似書類（広告を含む）の規制

証券の募集・販売のための広告に記載してよい内容については、SEC が規則によって規定している（17 CFR 230.164(a),230.433）。また、以下については広告に記載しなければならない（17 CFR 230.433(c)2）。

- 証券の登録証書が発効していない場合、その旨についての注意書き。
- 投資目論見の請求先

保険会社に係る組織形態及び各種法制度の概要

１．形態の有無

保険業務の監督については、基本的には各州の州法による規制を受けることになっている（米国Ⅱ．１．（３）保険会社を参照のこと）。

全米においては、株式会社のほか、相互会社[365]及びフラターナル組合（共済組合）[366]をはじめとした共済類似の形態が存在する。共済類似の形態としては、他にレシプロカル保険者、慈善年金組合、複数雇用主福利厚生制度及びリスク保有団体等がある。

以下、ニューヨーク州の規制について述べる。なお、ニューヨーク州では、州内保険会社は株式会社・相互会社を問わず、保険法と抵触しない限度でニューヨーク州事業会社法（Business Corporation Law）が適用される（ISC108 条(b)）。

（１）相互会社

ニューヨーク州では保険事業を営む主体の法的形態について特に制限は設けられておらず、相互会社の設立が可能である。

相互会社（mutual）では、すべての保険契約者が社員となり（ISC1211 条(a)）、社員総会での議決権や剰余金、残余財産分配の権利を有することができる。

なお、この相互会社に類似するものとして、損害保険協同会社（Co-operative Property/casualty Insurance Companies）という形態が存在する（ISC6601 条以下）。

これは相互会社と比べて小規模な、前払保険料方式又は賦課方式による損害保険会社であり、取扱い保険の種類も限定されている（ISC6604 条、6605 条）。

---

365 日本における相互会社とは、社員に対する保険の引き受けを行う会社である。

366 日本における共済とは、一般に「一定の地域又は職域でつながる者が団体を構成し、将来発生するおそれのある一定の偶然の災害や不幸に対して共同の基金を形成し、これら災害や不幸の発生に際し一定の給付を行なうことを約する制度」をいい、通常、メンバー間の相互扶助を目的とした協同組合組織の形態をとる。財団法人損害保険事業総合研究所研究部「主要国における共済制度の現状と方向性について」（2004 年 9 月）P.1。

（2）共済

共済類似の形態の主なものはフラターナル組合及びレシプロカル保険者である。

① フラターナル組合（Fraternal Benefit Society、共済組合）

フラターナル組合とは、民族、宗教、職業等何らかの共通点を持つ人々の集団であり、構成員にロッジ（lodge）という社交の場を提供するとともに、友愛感に基づく相互扶助を行うものである[367]。取り扱うことができる保険は、通常、生命保険分野に限られている。

ニューヨーク州をはじめとした大部分の州は、American Fraternal Alliance（AFA）[368]のモデル法に基づく規定を設けている。

ニューヨーク州保険法では、「資本金を持つことなく（without capital stock）設立された組合（society）、結社（order）、最高ロッジ（supreme lodge）であって、専らその構成員の利益のために形成され、組織され、活動し、営利を目的とせず（not for profit）、儀式的形態を持ったロッジ・システムにより運営され、代議員統治形態をとり、保険金給付又は年金の支払い若しくはその両方をおこなう義務を負うもの」と定義されており（ISC4501 条(a)）、同州において保険事業を営むためにはライセンスが必要である（同 4502 条、4503 条）。

同組合は、生命保険給付、災害死亡給付、疾病給付、年金給付、完全永久就業不能給付、記念碑又は墓標出費給付、入院費・手術・医療費給付、就業不能保険給付、長期医療介護給付などを扱うことができるが、団体保険によることはできない（ISC4505 条(a)）。

② レシプロカル保険者（Reciprocal Insurer）

レシプロカル保険者とは、加入者（subscriber）が相互に他の加入者の危険を引き受ける保険者となる保険制度であり、法人格を有しない点で相互会社と異なっている。取り扱うことができる保険は、通常、損害保険に限られている。

ニューヨーク州保険法では、人の集合体、団体、法人又はニューヨーク州の郡、町、市、村、（地方財政法 2.00 章 3 節に定める）地区法人、又は学区及び協同教育サービス委員会で、同法 61 条で「加入者（subscriber）」と呼ばれ、レシプロカル方式に基づく保険交換業務（保険交換又は保険契約の取引）に共同の名義で従事する者、と

367 財団法人損害保険事業総合研究所研究部「主要国における共済制度の現状と方向性について」（2004 年 9 月）P.9。

368 2011 年に National Fraternal Congress of America（NFCA）から改称。

定義されており（ISC107 条(a)(37)）、同州において保険事業を営むためにはライセンスを必要とする（同 6105 条(a)）。

個人（25 人以上）、団体及び法人の場合は、ISC4101 条(a)に規定する 1 若しくは複数の基本保険種目を引き受けることができ、ニューヨーク州の郡、町、市、村、地区法人、学区及び協同教育サービス委員会の場合は、同 4101 条(a)に規定する 1 若しくは複数の基本保険種目のうち、労働者補償、使用者賠償責任、身元保証及び保証、信用、海上及びインランド・マリーン保険（海上及びインランド・マリーンで特定されたインランド・マリーン保険を除く）以外の保険を引き受けることができる（ISC6102 条(a)）。

２．社員総会制度の概要

（例：ニューヨーク州）

州内保険相互会社については株式会社と異なり、ニューヨーク州保険法及び事業会社法上、社員総会の年次開催は直接的には要求されていない。事業及び業務の管理処理は取締役会に委任され、取締役会については少なくとも年 4 回の定例会議の開催が義務付けられている（ISC1209 条）。もっとも、取締役の選任は社員年次総会で行われることとされており（ISC1209 条）、取締役は 2 年毎に全員を改選するか、3 組に分け毎年 1 組ずつ改選するものとされているため（同 4210 条(a)(2)）、後者を選択した会社は社員年次総会を開催する必要がある。社員総会の定足数の定めはない。

社員は取締役の選任のほか、合併の承認、組織変更の承認などについて議決権を有する。議決権数は１人１議決権が原則であるが、州金融サービス監督官の承認を得て定款又は付属定款に規定を置くことで、保険金や契約件数等にかかわらず、１人１議決権が義務付けられている（ISC1211 条(a)、4116 条）。ただし、州内生命保険相互会社の取締役の選任については１人１議決権の例外は認められていない（ISC4210 条(b)(3)）。

３．商品認可制度の概要

米国の商品認可制度は、約款及び料率に対する規制をその内容としている。約款の規制には、州制定、事前認可（prior approval）、届出後使用（File and use）、使用後届出（Use and file）、届出のみ、届出不要の各方法がある。料率の規制には、上記に加えて幅認可

（Flex-rating）、情報届出の方法があるとされている。以下、ニューヨーク州の規制について述べる。

（１）約款規制

生命保険（ISC1113 条(a)(1)）、年金（同(2)）、傷害・健康保険（同(3)）、失業信用保険（同(24)）については、保険証券様式（保険証書、契約書、証書又は保険の証拠及びその申込書、不可特約書又はその裏書）の州金融サービス監督官による事前認可が必要とされている（ISC3201 条(b)(1)）。

監督官は、保険証書様式に保険契約者等を誤導させるような規定や、不当・不公正、不衡平な規定が含まれていないか等について審査し（ISC3201 条(c)）、届出後合理的な期間内に、承認又は不承認の通知をしなければならない（同(d)）。ただし保険者が、必要な料率を含む申込保険証券様式、補助資料、証明書などを添付した証券様式迅速承認申請書（an expedited policy form approval application）の届出を選択した場合、届出受領後 90 日以内に監督約款の内容について、個人向け保険の約款については NAIC の約款簡明化モデル規則に基づいた約款簡明化基準が設けられており、明確で一貫した態様での記載、一般的・日常的用語の使用や使用文字ポイント数など、読み易さのための要件を満たす必要がある（ISC3102 条）。

また、火災保険については州の標準保険約款が定められている（ISC3404 条）ほか、個人生命保険（ISC3203 条）、団体生命保険（3220 条）、個人年金（3219 条）、団体年金（3223 条）、個人傷害・健康保険（3216 条）、団体傷害・健康保険（3221 条）、自動車保険（3411 条）及び対人・対物賠償責任保険（3420 条）等についてはそれぞれ標準条項が定められており、約款に盛り込むことが義務付けられている。官の応答がなければその届出は承認されたものとみなされる（ISC3201 条(b)(6)(A)）。

（２）料率規制

生命保険及び年金については、料率や認可制度を直接的に定める規定は存在しない。ただし、料率等に基づき算出される責任準備金規制（ISC1304 条）や、事業費総額の制限（ISC4228 条）等により、間接的な規制が設けられている。

損害保険[369]の料率については、高すぎず、低すぎず、不当に差別的でなく、競争を阻害せず、又は保険者の支払能力を損なわないものでなければならないとされている（ISC2303 条）。各保険の規制については概ね次のとおり。

労災保険、自動車保険、権原保険、医療過誤損害賠償責任保険、モーゲージ補償保険、信用財産保険及び共同保険等：料率、料率算定方式、料率規則及び料率表についての事前認可（prior approval）（ISC2305 条(b)）。ただし、一定の自動車保険については、変更後の料率が直近に認可された料率より高くない場合には、認可不要（ISC2328 条）。また、個人自動車保険については、幅認可となっている（ニューヨーク州保険局規則 153 番(11 NYCRR 163)）。

信用保険又は失業信用保険：保険証券及び保険料率の事前認可（ISC3201 条(b)(4)(A)）。

傷害・健康保険：料率、規則及び料率マニュアルの州金融サービス監督官への届出後使用（ISC3216 条(b)）。

海上保険、船主責任保険、賦課方式の火災保険協同会社が引き受ける保険及びサービス契約補償保険：事前認可不要（ISC2302 条(a)）。

その他の損害保険：おおむね事前認可不要（ISC2305 条(a)）。例外的に州金融サービス監督官の命令により、料率の事前認可をはじめとした料率規制を受ける場合がある（ISC2308 条）。また、2017 年 7 月 1 日以降は、ISC2305 条(a)に規定される事前認可不要の保険についても、事前認可が必要となる（ISC2305 条(f)）。

【生損保兼業の可否（例：ニューヨーク州）】

（3）本体

ニューヨーク州では、生命保険会社は、生命保険（ISC1113 条(a)(1)）、年金（同(2)）のほか、傷害・健康保険（同(3)）、リーガルサービス保険（同(29)）、給与保証保険（同(31)）以外の保険種目を営むことができないとされており（ISC4205 条）、これら以外の損害保険種目との兼業は原則として禁止されている。

369 海上保険、船主責任保険、賦課方式の火災保険協同会社が引き受ける保険及びサービス契約補償保険を除く（ISC2302 条(a)）。
https://www.nysenate.gov/legislation/laws/ISC/2302

損害保険会社については、ライセンス付与の保険種目から生命保険及び年金が除外されており（ISC4101 条、4102 条）、生命保険種目との兼業は認められていない。

また、他州保険者、外国保険者、外国保険者合衆国支店[370]については、追加的ライセンス要件として、次のとおり本州以外で営む業務との関係での規制が設けられている（ISC1106 条）。

本法の規定により今後ライセンスを付与される州内保険者が許可されない保険事業種目又はその組合せについては、他州保険者、外国保険者についてもニューヨーク州において営むライセンスを付与してはならない（ISC1106 条(c)前段、(d)前段）。

他州保険者、外国保険者合衆国支店で、今後設立される類似の州内保険者がニューヨーク州において営むことを許可されない保険事業種目又はその組合せをニューヨーク州外において営む者は、監督官が州民の最良の利益に反しないと判断しない限り、ニューヨーク州において保険事業を営むことを認可されてはならず、認可を継続してはならない（ISC1106 条(f)）。

再保険について、州内保険株式会社、州内保険相互会社等は、ニューヨーク州において営業ライセンスを付与されている、又はそのライセンスの文言により再保険を認可されている保険事業種目に限って再保険できるとされており（ISC1114 条(a)）、原則として元受保険と同様の兼業規制を受けることになる。また、他州保険株式・相互会社、外国保険株式・相互会社は、ニューヨーク州において営業ライセンスを付与されている保険事業種目に限って再保険できるとされており（ISC1114 条(b)）、元受保険と同様の兼業規制を受けることになる。

ただし、生命保険、年金又は傷害・健康保険の事業を営むことを認可された保険者は、航空機の製造、所有若しくは運行から生じた、又はそれらに関連若しくは付随した、ISC1113 条(a)に規定する一切の危険を再保険することができる（ISC1114 条(d)）。

（4）子会社・持株会社

保険法上、子会社・持株会社の業務は制限されておらず、これらを通じた生損保兼営が可能である。

370 「合衆国支店」とは、文脈に応じ、①外国保険者合衆国内で事業を営む事業単位、②外国保険者がその事業に関し合衆国内に有する資産及び負債若しくは事業、③資産及び負債に関する管理権、又はこれら①～③の組合せをいう（ISC107 条(a)(44)）。
https://www.nysenate.gov/legislation/laws/ISC/107

V. 資料

1．金融機関の免許付与権限と監督等権限

		加盟・加入の有無		連邦金融監督機関						州
		FRS（注1）	預金保険（注2）	FRB	OCC	FDIC	NCUA	SEC	CFPB	監督機関
銀行持株会社 金融持株会社		－	－	● （注3）						
銀行	国法銀行	○ （強制）	○ （強制）		●	◇			◆	
	州法銀行	○ （任意）	○ （強制）	◎		◇			◆	●
		×	○ （任意）			◎			◆	●
		×	×						◆	●
貯蓄金融機関	貯蓄金融機関持株会社	－	－	● （注4）						
	連邦貯蓄金融機関	－	○ （強制）		●	◇			◆	
	州貯蓄金融機関	－	○ （任意）			◇			◆	●
			×						◆	●
信用組合	連邦信用組合	－	○ （強制）				●		◆	
	州信用組合	－	○ （任意）				◇		◆	●
		－	×						◆	●
証券会社 （ブローカー、 ディーラー）		－	－					● （注5）		
保険会社		－	－							●
システミックな重要性を持つノンバンク金融会社		－	－	● （注6）						

●　免許付与（認可、登録）権限及び第一義的監督権限
◎　第一義的監督権限
◇　連邦預金保険供与者としての検査権限
◆　金融消費者保護に係る監督権限

（注 1）中央銀行制度。国法銀行は、FRS、預金保険への加盟が義務付けられている。州法銀行の FRS、預金保険への加盟・加入の要否は、各州法の規定によるが、FRS に加盟した場合は、預金保険へも強制加入となる。
（注 2）銀行、貯蓄金融機関の預金保険は FDIC、信用組合の預金保険は NCUA が運営。
（注 3）銀行持株会社には FRB による認可取得義務、金融持株会社には FRB への登録義務がある。
（注 4）FRB への登録義務がある。　（注 5）SEC への登録義務がある。
（注 6）FRB への登録義務がある。

（出所）諸外国における金融制度の概要に関する調査」報告書（平成 29 年 3 月）及び米国法典に基づき作成

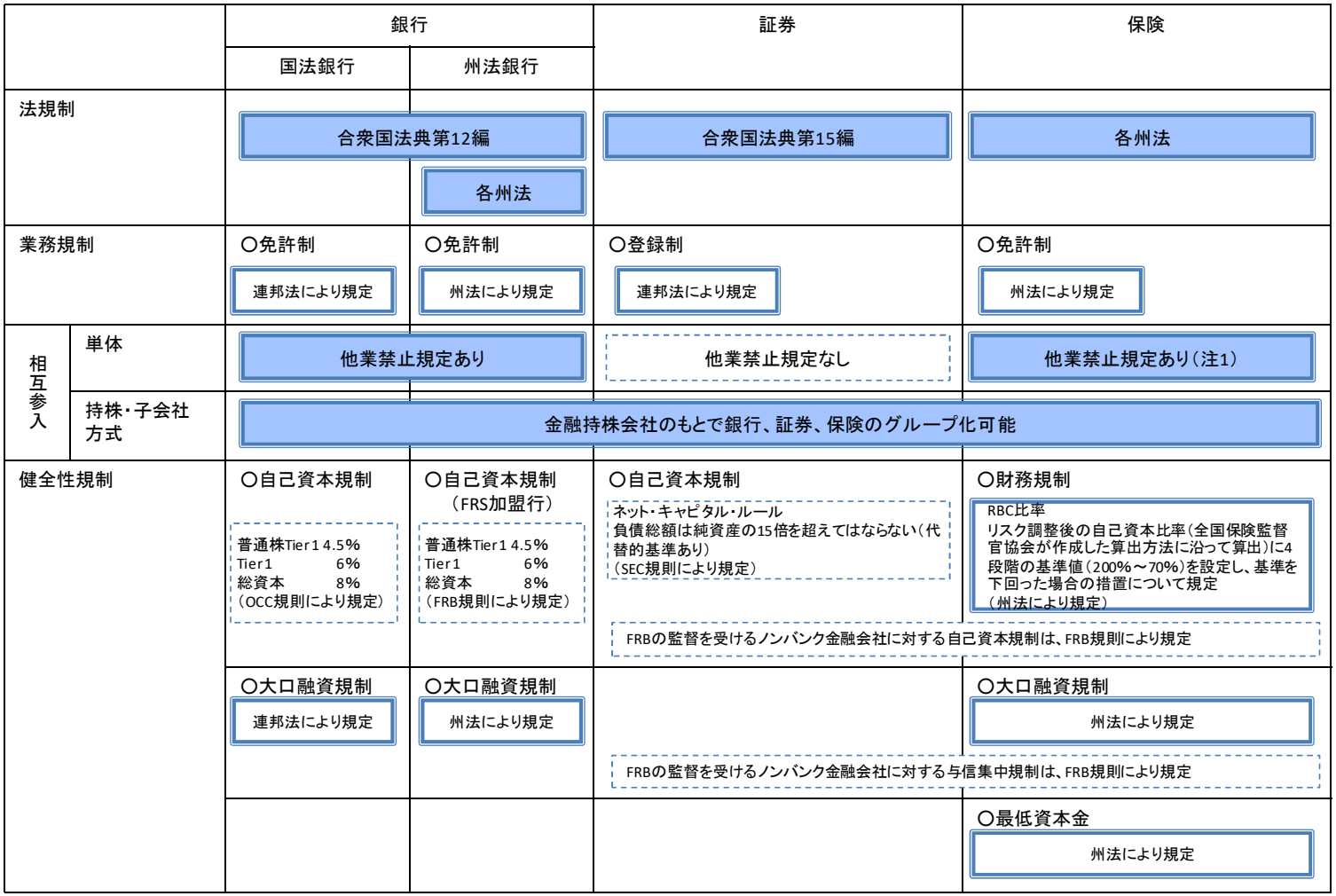
2．検査・監督機関の概要

	OCC （通貨監督庁）	FRB （連邦準備制度理事会）	FDIC （連邦預金保険公社）	NCUA （信用組合監督庁）	SEC （証券取引委員会）	FSOC （金融安定監督評議会）	CFPB （消費者金融保護局）
設立	・1863 年	・1913 年	・1933 年	・1970 年	・1934 年	・2010 年	・2010 年
組織形態	・財務省の外局	・連邦政府の独立機関 ・中央銀行制度である FRS(連邦準備制度)の最高意思決定機関	・連邦政府の独立機関（公社）	・連邦政府の独立機関	・連邦政府の独立機関	・議長又は構成員の過半数により招集	・FRS 内の独立部局
組織の長	・通貨監督官・任期 5 年 ・大統領が任命 ・上院の承認が必要	・議長・任期 4 年 ・大統領が 7 人の理事の中から任命 ・上院の承認が必要	・議長・任期 5 年 ・大統領が 5 名の理事のうち、通貨監督官、CFPB 局長以外の 3 名の理事の中から任命 ・上院の承認が必要	・議長・任期 6 年 ・大統領が 3 名の理事の中から任命 ・上院の承認が必要	・委員長・任期 5 年 ・大統領が任命 ・上院の承認が必要	・議長 ・財務長官が務める	・局長・任期 5 年 ・大統領が任命 ・上院の承認が必要
監督対象金融機関	・国法銀行 ・連邦貯蓄金融機関 ・連邦外国銀行支店・代理店	・システム上重要なノンバンク金融会社 ・銀行持株会社 ・金融持株会社 ・貯蓄貸付組合持株会社 ・州法銀行（連邦準備制度加盟） ・州法外国銀行支店・代理店 ・FRB 登録証券金融業者	・州法銀行（連邦準備制度非加盟・連邦預金保険制度加盟） ・州法貯蓄金融機関 ・州法外国銀行支店・代理店（連邦預金保険制度加盟）	・連邦信用組合	・証券会社（ブローカー、ディーラー） ・投資顧問業者 など	・なし	・消費者を対象として金融商品・サービスの募集・提供に従事する者、及びその関係者 ・保険商品は対象外 ・直接の監督権限を持つ機関は以下のとおり －大規模預金取扱金融機関 －消費者向けモーゲージ関連事業者 －教育ローン事業者 －ペイデイローン事業者 －CFPB が個別に認定した事業者 －その他、CFPB の規則により規制対象に

	OCC （通貨監督庁）	FRB （連邦準備制度理事会）	FDIC （連邦預金保険公社）	NCUA （信用組合監督庁）	SEC （証券取引委員会）	FSOC （金融安定監督評議会）	CFPB （消費者金融保護局）
							指定される市場での大規模事業者
権限	・認可 ・監督 ・規制制定	・銀行持株会社の認可 ・監督対象金融機関の監督 ・規制制定	・監督 ・破綻処理における管財人 ・規制制定	・認可 ・監督 ・規制制定 ・信用組合を対象とする預金保険の引受 ・信用組合の破綻処理	・対象機関の登録 ・対象機関の監督 ・市場規制 ・規制制定	・FRB による監督対象となるノンバンク金融機関の指定 ・マクロ・プルーデンス監督	・監督 ・規制制定 ・CFPB 規則により、規制対象者の登録義務を設けることができる
職員数	・3,699 人 （2019 年度）	・FRB：2,847 人 ・連邦準備銀行 19,577 人（2018 年度）	・FDIC 5,593 人 （2019 年度）	・1,129 人 （2019 年度）	・4,483 人 （2019 年度）	・14 人 （2018 年度）	・1,606 人 （2018 年度）
財源	・監督対象機関からの賦課金が主	・中央銀行としての業務による収入が主 ・大規模銀行持株会社、ノンバンク金融会社への監督に関しては、賦課金を徴収可	・金融機関からの預金保険料と投資収入が主 ・監督対象機関からの賦課金も徴収	・監督対象機関からの賦課金が主	・有価証券の取引や登録に係る手数料収入が主	・財務省金融調査局の予算から支出 ・財務省金融調査局の財源は、大規模銀行持株会社、FRB の監督を受けるノンバンク金融会社からの賦課金	・FRS の予算から支出
事務所	・本部：ワシントン DC ・地方支部局：60	・本部：ワシントン DC ・連邦準備銀行：12 ・支店総数：24	・本部：ワシントン DC ・地方局・地域局：8 ・分局：86	・本部：バージニア州アレキサンドリア ・地方支部局：3	・本部：ワシントン DC ・地方支部：11	―	・本部：ワシントン DC ・地方支部：4
他の組織との関連性	―	・国法銀行は強制加盟 ・州法銀行は任意加盟	・国法銀行、州法銀行の一部（FRS 加盟行、州法により加入義務のある州法銀行）、連邦貯蓄金融機関は強制加盟 ・上記以外の銀行、貯蓄金融機関は任意加盟	―	・銀行と証券会社を共に傘下にもつ金融グループに対しては、FRB が銀行持株会社に対する包括的監督実施 ・子会社銀行は銀行監督機関、証券子会社は SEC がそれぞれ機能別監督を実施	・連邦、州の各金融監督機関の代表により構成される ・州監督機関の代表は議決権を持たない	・規模の小さい預金取扱金融機関の監督は、当該機関を監督する健全性監督機関が実施 ・CFPB は、検査への同行、法令違反に対する措置についての勧告などを通じ、健全性監督機関による監督を補完

（出所）諸外国における金融制度の概要に関する調査」報告書（平成 29 年 3 月）及び米国法典に基づき作成

３．米国の金融規制



（凡例）二重線：法律、実線：法律＋規則、点線：規則　（注 1）生損保の兼業は、例えばニューヨーク州では原則禁止。
（出所）諸外国における金融制度の概要に関する調査」報告書（平成 29 年 3 月）及び米国法典に基づき作成

４．米国における金融機関の状況

			機関数	店舗数	預金量 （単位: 10 億ドル）	シェア
商業銀行			4,553	81,482	13,636	93.5%
	国法銀行		787	40,405	9,108	62.5%
	州法銀行		3,766	41,077	4,528	31.0%
		FRS 加盟	753	13,000	2,118	14.5%
		FRS 非加盟	3,013	28,077	2,410	16.5%
貯蓄金融機関			624	5,475	899	6.1%
	連邦貯蓄金融機関		289	3,039	254	1.7%
	州貯蓄金融機関		335	2,436	645	4.4%
外国銀行の米国支店			9	9	44	0.3%
合計			5,186	86,966	14,579	100%

（注 1）FDIC 加入金融機関ベース。外国銀行の支店／代理店などの一部を除き、ほぼ全ての銀行・貯蓄金融機関は FDIC に加盟している。

（注 2）2020 年 3 月 19 日時点

（出所）FDIC ウェブサイト, Bank Data and Statistics

英国

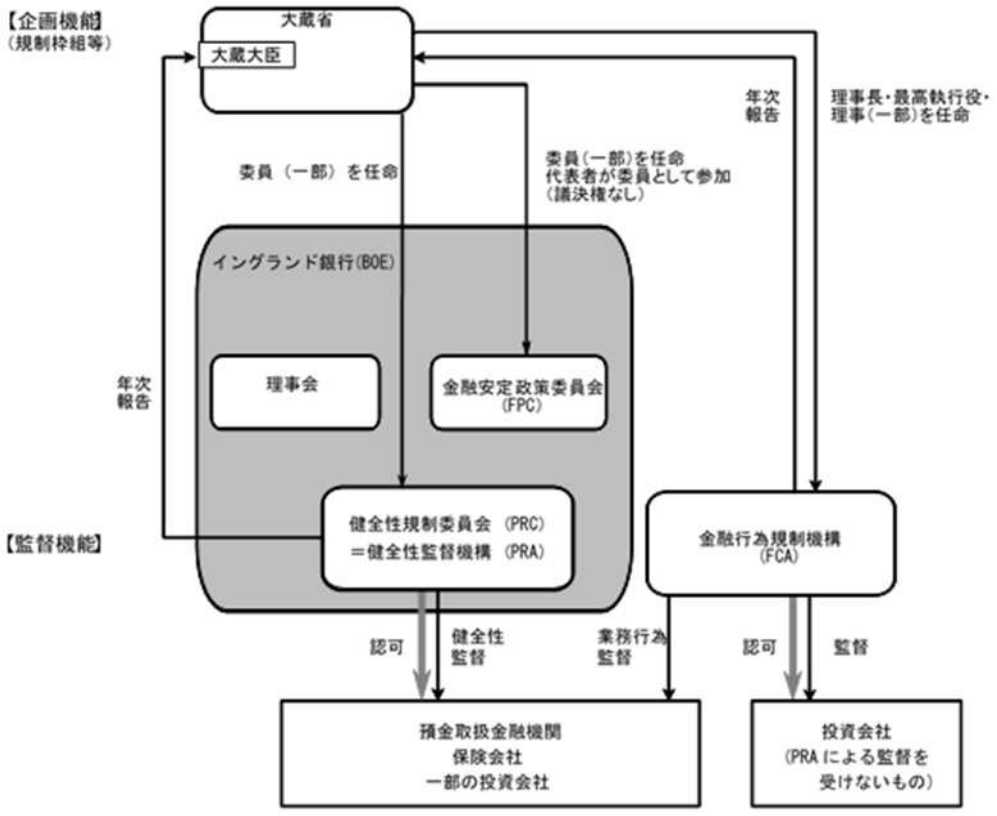
英国の金融制度

Ⅰ. 概要

１．英国の金融監督体制

図表　英-1　2016 年イングランド銀行及び金融サービス法施行後の金融監督体制図

【現状】

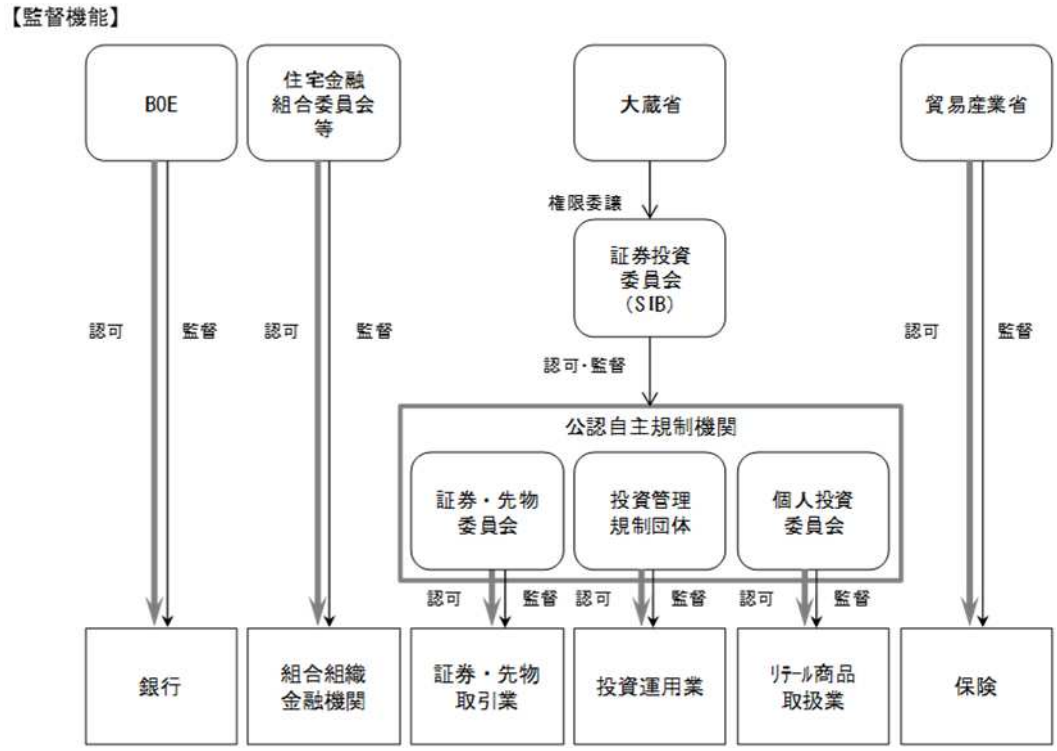


（出所）「諸外国における金融制度の概要に関する調査」報告書（平成 29 年 3 月）[371]及び
イングランド銀行ウェブサイト[372]に基づき作成

[371] https://www.fsa.go.jp/common/about/research/kaigaiseido.pdf
[372] BOE ウェブサイト, “Prudential Regulation Committee replaces PRA Board” https://www.bankofengland.co.uk/news/2017/february/prudential-regulation-committee-replaces-pra-board

２．金融監督体制の変遷

図表　英-2　金融サービス機構設立（1997 年）以前の金融監督体制

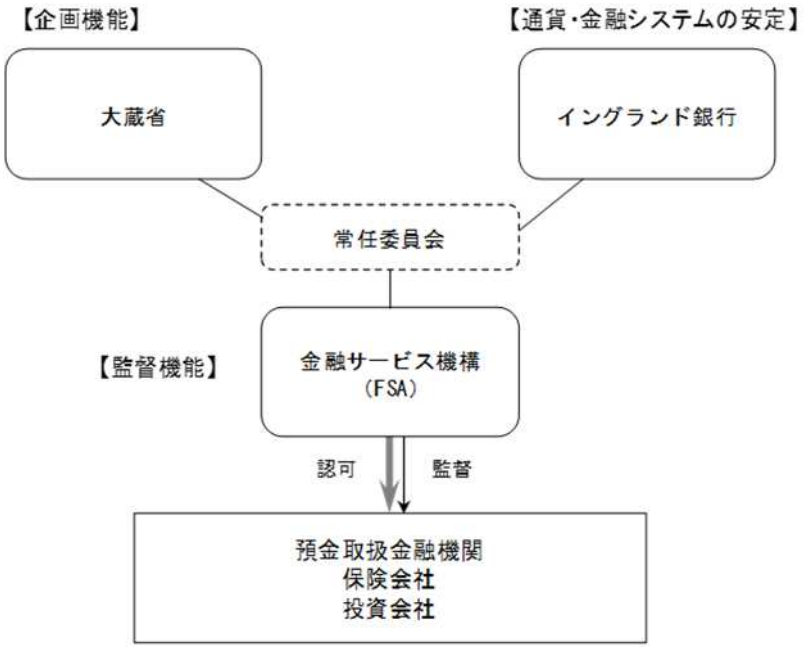


（出所）「諸外国における金融制度の概要に関する調査」報告書（平成 29 年 3 月）[373]
及びイングランド銀行資料[374]に基づき作成

[373] https://www.fsa.go.jp/common/about/research/kaigaiseido.pdf

[374] BOE, “Quarterly Bulletin May 1997 - International regulatory structure: a UK perspective - ”
https://www.bankofengland.co.uk/quarterly-bulletin/1997/q2/international-regulatory-structure-a-uk-perspective

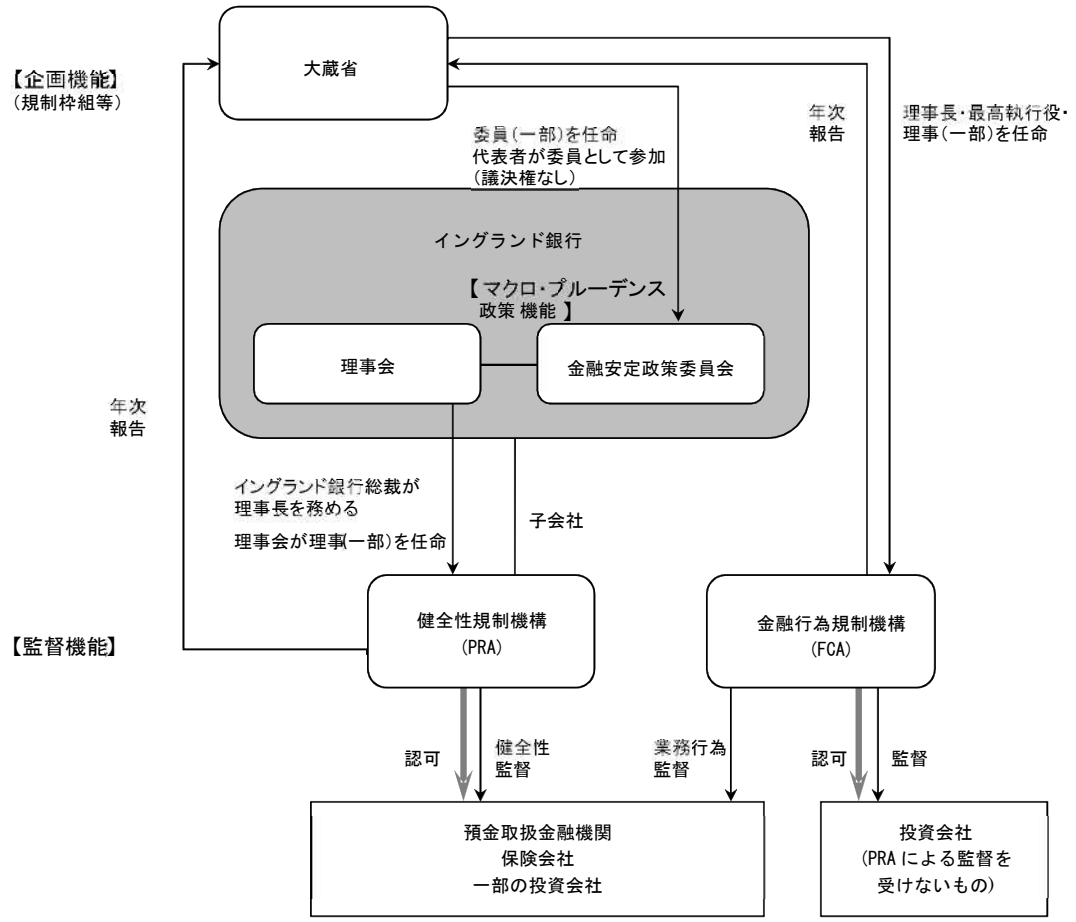
図表　英-3　金融サービス市場法成立（2000 年）以降の金融監督体制



（出所）「諸外国における金融制度の概要に関する調査」報告書（平成 29 年 3 月）[375]
及びイングランド銀行ウェブサイト[376]に基づき作成

[375] https://www.fsa.go.jp/common/about/research/kaigaiseido.pdf
[376] BOE ウェブサイト,
https://www.bankofengland.co.uk/knowledgebank/what-is-the-prudential-regulation-authority-pra

図表　英-4　金融サービス法成立（2012 年）以降の金融監督体制



（出所）「諸外国における金融制度の概要に関する調査」報告書（平成 29 年 3 月）[377]
及び英国大蔵省資料[378]に基づき作成

[377] https://www.fsa.go.jp/common/about/research/kaigaiseido.pdf

[378] HM Treasury, “A new approach to financial regulation: building a stronger system” https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/81411/consult_newfinancial_regulation170211.pdf, p.5.

3．金融監督機関の人員数

図表　英-5　金融監督機関の人数

（2018 年度平均）

（単位：人）

監督機関名	職員数(人)		
		検査・監督部門	国際部門
健全性規制機構（PRA）	1,445	1,215	NA
金融行為規制機構（FCA）	3,655	2,093	NA

※ 健全性規制機構は 2019 年 2 月 28 日までの年間平均
金融行為規制機構は 2019 年 3 月 31 日までの年間平均（フルタイム相当の職員のみ）

（出所）BOE, “Bank of England Annual Report and Accounts 2018–19”及び
FCA, “Annual Report and Accounts 2018/19”

4．金融監督機関の本部と地方支部

図表　英-6　本部と地方支部

（2018 年度末現在）

監督機関名	本部			地方支部局		
	所在地	職員数	予算	設置数(ヶ所)	職員数	予算
健全性規制機構（PRA）	ロンドン	NA	NA	NA	NA	NA
金融行為規制機構（FCA）	ロンドン	NA	NA	1	－	－

（出所）PRA ウェブサイト, https://www.bankofengland.co.uk/about
FCA, “Annual Report and Accounts 2018/19”

II. 金融制度及び検査監督

１．金融機関の種類

（１）預金取扱金融機関

預金の受入を行う金融機関としては、①銀行、②住宅金融組合、③信用組合がある。

①　銀行

法令上、銀行の定義規定は置かれていないが、次のものを指して「銀行（bank）」という用語が用いられている（金融行為規制機構規則集[379] 用語集）。

- 英国において 2000 年金融サービス市場法（Financial Services and Markets Act 2000：FSMA、以下「金融サービス市場法」という）に基づき預金の受入を含む規制業務を行うためのパート 4A 許可を得ている会社で、かつ、EU 法上の信用機関[380]に該当するもの、あるいは、当該会社の得ているパート 4A 許可において、銀行に適用されるものと同等の健全性基準の遵守を要求されている会社（信用組合、友愛組合又は住宅金融組合を除く）。
- 欧州経済領域（EEA）内の銀行で、EU 法により信用機関に認められている業務をすべて行うことができるもの。

②　住宅金融組合

住宅金融組合（building society）とは、1986 年住宅金融組合法（Building Society Act 1986）に基づいて設立される金融機関で、住宅を担保とする貸付を主な業務とし、資金調達の大半を組合員から行う（住宅金融組合法第 5 条、第 119 条(1)）。

---

379 金融行為規制機構（FCA）及び健全性規制機構（PRA）は一般規則の制定権を有している（金融サービス市場法第 137A 条、第 137G 条）。英国Ⅱ.３.（３）①規則制定権を参照。金融行為規制機構（FCA）が制定した規則を集めたものは金融行為規制機構規則集（FCA Handbook）、健全性規制機構（PRA）が制定した規則を集めたものは健全性規制機構規則集（PRA Rulebook）として公開されている。各規則については、英国Ⅱ.３.（３）金融行為規制機構規則／健全性規制機構規則を参照のこと。

380 EU における信用機関の定義については、EUⅡ.１.（１）信用機関を参照のこと。

③ 信用組合

信用組合（credit union）とは、1979 年信用組合法（Credit Union Act 1979）上の認可業者である信用組合として、2014 年協同共済組合法（Co-operative and Community Benefit Societies Act 2014）に基づき登録された法人をいう（金融行為規制機構規則集 用語集）。

信用組合は職域、居住地域等を単位として組合員を募集する（信用組合法第 1 条(4)）。組合員からの出資以外の形による預金の受入は許されていない（同法第 8 条）。また、貸付先は組合員に限定されている（同法第 11 条）。

（2）投資会社

英国では証券業務を行う事業者を「投資会社（investment firm）」といい、金融サービス市場法に基づく規制の対象となっている。投資会社は次のように定義されている（金融行為規制機構規則集 用語集）。

① 第三者に対する 1 つ又は複数の投資サービスの提供を常時、業として行っている者。あるいはいずれかの投資活動を職業的に実施している者。
② EU 法の第 2 次金融商品市場指令（Markets in Financial Instruments Directive Ⅱ：MiFIDⅡ）上の投資サービス会社（MiFID investment firm）、又は仮に EEA 域内に本店を置いているとすれば金融商品市場指令上の投資サービス会社[381]に該当する者。

なお、金融サービス市場法に基づく認可を必要とする投資サービス（investment service）は次のようなものである（金融行為規制機構規則集 用語集）[382]。

- 投資商品のディーリング（自己勘定取引、又は代理人としての取引）
- 投資商品取引のアレンジ
- 多角的取引システム（multilateral trading facility：MTF）の運営[383]
- 投資商品の運用（investment management）
- 投資商品に関する資産の保管管理

[381] EU における投資サービス会社の定義については、EUⅡ.1.（2）投資サービス会社を参照のこと。
[382] 金融サービス市場法に基づく規制の対象となる業務は、金融サービス市場法付属規定 2、及び大蔵省令（Regulated Activities Order）によって規定される。
[383] 投資会社や市場運営業者が運営する、システム上で複数の第三者間での投資商品売買を行えるようにする多者間システムをさす（金融行為規制機構規則集 用語集）。

- 集団投資スキームの組成（establishing collective investment schemes）
- 投資商品に関する助言

なお、投資会社の業務範囲についての制限はない。

（3）保険会社

保険業務を営む企業（insurance undertaking）とは、保険者（保険契約の締結又は履行について許可を取得した企業）であるか否かにかかわらず、保険事業を行うメンバーを含む企業をいう（金融行為規制機構規則集 用語集）。

① 業務範囲規制の有無・内容

金融サービス市場法第 22 条は、特定された種類の投資物件に関連していること、又は特定された種類の業務で何らかの種類の財産に関連していること、を対象とする規制業務（regulated activity）としている。これらの規制業務の特定は、さらに規制業務命令[384]に委任されており[385]、同令は、本人として（as principal）する保険契約の締結（effect）及び履行（carry out）を特定業務としている（第 10 条）。

保険契約は、①保険契約、②再保険、③生命保険契約（長期保険契約）及び④損害保険契約（一般保険契約）に分類される（金融サービス市場法第 424 条）[386]。

①保険契約とは、損害保険契約及び生命保険契約のいずれにも該当しない保険契約で、病気や困窮時の救済、生活維持を目的とした保険金給付や葬儀費用の給付を提供する保険契約をいう（金融サービス市場法附則 2 第 20 条、1992 年友愛組合法附則 2 頭書 C）。

---

384 The Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) Order 2001 No.544

385 金融サービス市場法は、大蔵省に特定の命令の制定権限を与えている。主な省令は次のとおり。
- 規制業務命令：The Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) Order 2001 No.544
- 認可条件命令：The Financial Services and Markets Act 2000 (Threshold Conditions) Order 2013 No.555
- PRA 規制業務命令：The Financial Services and Markets Act 2000 (PRA-regulated Activities) Order 2013 No. 556

386 英国では、保険の区分について生命保険を含む長期保険（long-term insurance）と、疾病・健康保険を含む一般保険（general insurance）に区分している。以下、長期保険を生命保険、一般保険を損害保険と記載する。

また、③生命保険契約及び④損害保険契約に該当する保険の種類については、ソルベンシーⅡ指令（2009/138/EC）に列挙されており（付表Ⅰ・Ⅱ）、同指令を受けて、英国では規制業務命令で次のとおり定めている（附則Ⅰ・Ⅱ）。

図表　英-7　保険契約の種類

生命保険契約	損害保険契約	
① 生命・年金（③を除く）	① 事故（労働傷害、職業病を含む）	⑩ 自動車損害賠償責任
② 婚姻・出産		⑪ 航空機損害賠償責任
③ リンクト生命・年金	② 疾病	⑫ 船舶損害賠償責任
④ 長期所得補償	③ 陸上車両	⑬ 一般賠償責任
⑤ トンチン年金	④ 鉄道車両	⑭ 信用保証
⑥ 資金償還契約	⑤ 航空機	⑮ 保証契約
⑦ 年金ファンド管理	⑥ 船舶	⑯ 雑金銭損失
⑧ 団体保険等	⑦ 輸送物品	⑰ 訴訟費用
⑨ 社会保険	⑧ 火災・自然災害	⑱ 困窮時支援
	⑨ 財産的損害	

（出所）規制業務命令[387]に基づき作成

② 他業禁止

かつて英国では他業が禁止されていなかったが、他業禁止を規定した EU 指令[388]の制定により、1982 年保険会社法（Insurance Companies Act 1982）で他業禁止が導入された（第 16 条）。現在他業禁止については金融行為規制機構規則集[389]に次のとおり規定されており、保険事業に関係する範囲での他業が認められている。

- 再保険のみを行う会社以外は、保険事業及び保険事業から直接派生する（directly arising）業務[390]以外の営利事業を営んではならない。

387 The Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) Order 2001 No.544 SCHEDULE1 PART Ⅰ, PART Ⅱ

388 生命保険第 1 次指令（79/267/EEC）第 6 条、損害保険第 1 次指令（73/239/EEC）第 8 条 1 項(b)。

389 金融サービス市場法は、FCA 及び PRA に一般規則の制定権限を与えている（第 137A 条、第 137G 条）。英国Ⅱ.3.（3）①規則制定権を参照のこと。

390 「保険事業から直接派生する業務」については英国保険協会（ABI）がガイダンスを提供している。①子会社（保険子会社及び非保険子会社）に対する投資管理、会計、その他アドバイザリー・サービスの提供、②グループ企業又は他の保険会社への株式や社債、保険の引受サービスの提供などが禁止となりうる業務とされている。三菱 UFJ リサーチ＆コンサルテ

ただし、1979 年 3 月 15 日の時点で生命保険事業を営んでいる友愛組合が営んでいる貯蓄事業については、継続できる（INSPRU1.5.13R）。

- 再保険のみを行う会社は、再保険事業及び再保険事業に関連する（related）営業[391]以外の事業を営んではならない（INSPRU1.5.13AR）。

（4）投資運用業者

投資運用業者にあたるのは、金融サービス市場法に基づき「投資運用業務（managing investments）」を行う認可を受けている会社である。投資運用業務とは、有価証券に対する投資等からなる他者の資産を、与えられた裁量をもって運用することを指す（規制業務命令[392]第 37 条）。

投資運用業者の業務範囲についての制限はない。

（5）投資助言業者

投資助言業者にあたるのは、「投資助言業務（advising on investments）」を行う認可を受けている者である。投資助言業務とは、次のような助言を行うことを指す（金融行為規制機構規則集 用語集、規制業務命令[393]第 53 条）。

① 投資家あるいは潜在的な投資家となりうる者、あるいはこれらの代理人となりうる者に対し与えられる助言

② 次のいずれかの行為を（本人として、あるいは代理人として）行うことの利点について与えられる助言

1) 特定の有価証券、又は契約に基づく特定の投資商品を購入したり、売却したり、募集に応じたり、引受けたりすること。

ィング「主要国の保険制度に関する調査」＜米国、英国、カナダ、ドイツ、フランス＞（平成 23 年 2 月）p.29 参照。https://www.fsa.go.jp/news/22/20110627-7/01.pdf

391 「再保険事業に関連する営業」の例として、統計的又は数理計算上の助言の提供などの活動、リスク分析又はその顧客のための調査などの活動が挙げられている（INSPRU 1.5.13BG）。

392 The Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) Order 2001 No.544.

393 同上

2) 投資商品を購入したり、売却したり、募集に応じたり、引受けたりするための投資によって与えられる権利を行使すること。

投資助言業者の業務範囲についての制限はない。

２．金融監督機関

2012 年金融サービス法（Financial Services Act 2012）に基づき、2013 年 4 月から導入された新たな金融監督体制では、金融安定を目的とする規制を行う機関と消費者・投資家保護のための規制や市場規制を行う機関とを分離している。

前者はイングランド銀行（Bank of England）が担当し、後者は新たに設置される金融行為規制機構（Financial Conduct Authority、以下「FCA」という）が担当する。イングランド銀行内ではさらに、マクロ・プルーデンス政策を担う金融安定政策委員会（Financial Policy Committee、以下「FPC」という）と、ミクロ・プルーデンス規制を担当する健全性規制機構（Prudential Regulation Authority、以下「PRA」という）という 2 機関が新規に設置された。

さらに、2016 年イングランド銀行及び金融サービス法[394]により 2000 年金融サービス市場法が改正され、2017 年 3 月 1 日から、それまでイングランド銀行の子会社であった PRA がイングランド銀行に吸収されることとされた（2000 年金融サービス市場法第 2A 条[395]、2016 年イングランド銀行及び金融サービス法施行規則第 4 号[396]）。

ただし、それ以後も PRA の名称は残され、イングランド銀行が PRA として業務を行う（2000 年金融サービス市場法第 2B 条）。イングランド銀行は、銀行内に新たに設置された健全性規制委員会（Prudential Regulation Committee、以下「PRC」という）を通して業務を行う（2000 年金融サービス市場法第 2A 条、1998 年イングランド銀行法第 30A 条[397]）。

（１）金融安定政策委員会（Financial Policy Committee：FPC）

FPC はイングランド銀行内に設けられた独立した委員会で、マクロ・プルーデンス政策を担当する。

①　根拠法令

FPC についての規定は、1998 年イングランド銀行法（Bank of England Act 1998、以下「イングランド銀行法」という、2012 年金融サービス法（第 4 条）等により改正）に設けられている。

394 The Bank of England and Financial Services Act 2016
395 The Bank of England and Financial Services Act 2016 第 12 条により改正。
396 The Bank of England and Financial Services Act 2016 (Commencement No. 4 and Saving Provision) Regulations 2017 No. 43 (C. 4)
397 The Bank of England and Financial Services Act 2016 第 13 条により改正。

② 目的

FPC の目的は次のとおりである（イングランド銀行法第 9C 条(1)）。

1) イングランド銀行による金融の安定という目的（Financial Stability Objective）の達成に貢献すること。
2) 政府の経済政策（経済成長や雇用の促進に向けた目的も含む）を補助すること。

1)の金融の安定という目的の達成に関し、FPC は主として、英国の金融システムの回復力（resilience）を保護・強化するために、システミック・リスクの特定とモニタリング、及びこれを除去・削減するための措置についての責任を負う（イングランド銀行法　第 9C 条(2)）。

③ 業務内容

FPC の果たす機能は次のとおりである（イングランド銀行法第 9G 条(1)）。

- システミック・リスクの特定及び評価のために英国の金融システムの安定性をモニタリングすること
- マクロ・プルーデンス上の措置の実施に関し、FCA や PRA（規制機関）に対して監督下にある金融機関への権限を行使するよう指図（direction）を発すること[398]
  - マクロ・プルーデンス上の措置（macro-prudential measures）とは、マクロ・プルーデンス政策実行のためのツール[399]のことを指し、原則として大蔵省と FPC との事前協議の上で、大蔵省令によって定めることとされている（イングランド銀行法第 9H 条(1)、9L 条(1)(2)）。
  - また、当該大蔵省令は、緊急の場合を除き、上下両院による事前承認を経て発出されなければならない（イングランド銀行法第 9N 条(1)）。
- 勧告（recommendation）を発すること

  FPC の発する勧告としては、以下のようなものがある。

  ・ イングランド銀行内部での勧告（イングランド銀行法第 9O 条）

398 FPC は、金融機関に対して直接的な監督権限を持たないため、マクロ・プルーデンス上の措置を実施するためには、FCA や PRA がその監督下の金融機関に対して行使できる権限を利用する必要がある。そのため、FPC は、指図（direction）によって、FCA 及び PRA に当該措置を実施するよう要求できる建付けになっている。

399 マクロ・プルーデンス上の措置としては、カウンター・シクリカル資本バッファー（counter-cyclical capital buffer: CCB）や部門別必要資本（sectoral capital requirements: SCR）がある。

イングランド銀行内部での勧告としては、金融機関への金融支援の提供や、支払システム・決済システムや決済機関に関するイングランド銀行の機能の行使のような、金融システム全般に関わる対応に関する勧告を発することができる（イングランド銀行法第 9O 条(2)）。

ただし、特定の個別金融機関に対する対応（金融支援の提供や、2009 年銀行法に規定する特別整理制度[400]、銀行の破綻処理・公的管理におけるイングランド銀行の権限の行使を指す）に関する勧告を発することはできない（イングランド銀行法第 9O 条(3)）。

・ 大蔵省に対する勧告（イングランド銀行法第 9P 条）

マクロ・プルーデンス上の措置の指定（イングランド銀行法第 9L 条）や、FSMA の規制対象業務や PRA による規制対象となる業務の指定等に関する大蔵省令（order）の発出権限に関しての勧告などを発することができる（イングランド銀行法第 9P 条(2)）。

・ FCA 及び PRA に対する勧告（イングランド銀行法第 9Q 条）

FCA や PRA が監督対象としている金融機関全般、あるいは特定の種類の金融機関に対し、監督上の権限を行使することを勧告することができる。ただし、特定の個別金融機関に対する FCA や PRA の権限行使についての勧告を発することはできない（イングランド銀行法第 9Q 条(2)）。

・ その他の者に対する勧告（イングランド銀行法第 9R 条）

- 金融安定報告（financial stability report）（イングランド銀行法第 9W 条に基づくもの）を作成すること

④ 組織

FPC は、イングランド銀行の委員会として設置され、以下の委員（計 13 名）によって構成される（イングランド銀行法第 9B 条(1)）。

1) イングランド銀行総裁（Governor）
2) 金融安定（financial stability）担当のイングランド銀行副総裁（Deputy Governor）
3) 市場及び銀行（markets and banking）担当のイングランド銀行副総裁
4) 金融政策（monetary policy）担当のイングランド銀行副総裁
5) 健全性規制（prudential regulation）担当のイングランド銀行副総裁

400 特別整理制度については、英国Ⅲ.５.（１）破綻処理制度、再建・破綻処理計画を参照のこと。

6) 金融行為規制機構の長官（the Chief Executive）
7) 大蔵大臣への諮問の後、イングランド銀行総裁が任命する委員 1 名
8) 大蔵大臣が任命する委員 5 名
9) 大蔵省の代表者 1 名

⑤ 職員数

FPC 独自の職員はいない。

⑥ 予算規模・予算源

FPC 独自の予算は設けられていない。

イングランド銀行外部からの委員に対する報酬（1 名につき年間 9 万 4,859 ポンド）[401]は、イングランド銀行の予算から支出されている。

（2）健全性規制機構（Prudential Regulation Authority：PRA）

2016 年イングランド銀行及び金融サービス法により 2000 年金融サービス市場法が改正され、2017 年 3 月 1 日から[402]、それまでイングランド銀行の子会社であった PRA がイングランド銀行に吸収されることとされた（金融サービス市場法第 2A 条）。

ただし、それ以後も PRA の名称は残され、イングランド銀行が PRA として業務を行う（金融サービス市場法第 2B 条）。イングランド銀行は、銀行内に新たに設置された健全性規制委員会（Prudential Regulation Committee）を通して業務を行う（金融サービス市場法第 2A 条、イングランド銀行法第 30A 条）。

PRA は、健全性維持の上で重要性の高い金融機関（預金受入機関、保険業者、大規模な投資会社）の健全性規制及び監督を担当する。

401 “Bank of England Annual Report and Accounts 2018–19” p.61 による。
https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/annual-report/2019/boe-2019.pdf?la=en&hash=81B18F6F7CD3EB6F4DA476BA100B7811FF65BD80

402 2016 年イングランド銀行及び金融サービス法施行規則第 4 号
The Bank of England and Financial Services Act 2016 (Commencement No. 4 and Saving Provision) Regulations 2017

① 根拠法

PRA についての規定は、2000 年金融サービス市場法（2012 年金融サービス法及び 2016 年イングランド銀行及び金融サービス法等により改正）に設けられている。

② 目的

PRA の全般的な目的は、「PRA の認可を受けた者の安全性と健全性とを促進すること」と規定されている（金融サービス市場法第 2B 条(2)）。

この目的は、主として次の 1)、2)によって推進される（金融サービス市場法第 2B 条(3)）。

1) PRA の認可を受けた者の事業が、英国の金融システムの安定性に対して有害な影響をもたらすことなく運営されることを確実にすること。

2) PRA の認可を受けた者の破綻が英国の金融システムの安定性にもたらすと予想される有害な影響の最小化を目指すこと。

このほかに、保険に関しては「保険契約者及び保険契約者となろうとする者の適度な保護を確保するために貢献すること」も PRA の目的として規定されている（金融サービス市場法第 2C 条(2)）。PRA は保険契約の締結若しくは履行に関連する PRA の認可業務、又は PRA の認可を受けた者がその業務を行う限りで、合理的に可能な範囲で、全般的な目的と保険に関する目的の双方と両立し、これらの目的を推進するためにもっとも適切と考える方法で活動しなければならない（金融サービス市場法第 2C 条(1)）。

③ 業務内容

PRA の業務範囲は以下のとおりである。

- PRA による規制の対象となる業務を行う認可の付与（金融サービス市場法第 55F 条）

  PRA による規制・監督の対象となる業務は、金融サービス市場法の委任に基づき大蔵省令で定められる（金融サービス市場法第 22A 条）。

  2013 年の大蔵省令（以下「PRA 規制業務命令」という）[403]により、PRA による規制・監督の対象となる業務（PRA-regulated activities）は、次のとおり定められている（第 2 条）。

[403] The Financial Services and Markets Act 2000 (PRA-regulated Activities) Order 2013 (S.I. 2013 No.556).

1) 預金の受入

2) 保険契約の締結（本人として行うもの）

3) 保険契約の履行（本人として行うもの）

4) 自己勘定での投資商品取引（PRA により指定された者本人が行うもの※）

5) ロイズ保険組合[404]において代理管理者として、引受団（syndicate）による保険引受の管理を行う業務

6) ロイズ保険組合での、保険契約取引の仲介業務

7) 上記以外の金融サービス市場法による規制対象業務で、ロイズ保険組合での活動に関連する業務、あるいはロイズ保険組合での活動のために行われる業務

（※）PRA は、当該投資会社を PRA による認可・監督の対象とするよう指定を行うことができる（指定がなければ、当該投資会社は、FCA（英国Ⅱ．２.（３）金融行為規制機構を参照のこと）の認可・監督の対象となる）。指定対象となる投資会社の要件として、パート 4A 許可を申請している EU 指令[405]に定める最低資本金 73 万ユーロを要求される投資会社であること（PRA 規制業務命令第 3 条(3)(a)(b)）などが定められている（同 3 条）。

また、指定にあたり PRA が考慮する要因は次のとおりである[406]。

- 投資会社の貸借対照表が、過去 4 四半期にわたり、平均して総資産 150 億ポンドを超えているか否か。
- グループ内の全ての適格投資会社の貸借対照表の合計額が、過去 4 四半期にわたり、平均して総資産 150 億ポンドを超えているか否か。
- 当該投資会社が PRA による監督を受けているグループの一部である場合には、当該投資会社の収入、貸借対照表及びリスク負担（risk-taking）

404 1871 年ロイズ法（Lloyd's Act 1871）に基づいて設立された法人で、金融サービス市場法による認可を受けて再保険の引受における仲介、引受団の組成及び関連する事務処理サービスを行う（金融サービス市場法第 315 条）。

405 Directive 2006/49/EC of the European Parliament and of the Council of 14 June 2006 on the capital adequacy of investment firms and credit institutions

406 PRA が、認可・監督対象として投資会社を指定する際の方針については、以下を参照。
PRA, "Designation of investment firms for prudent supervision by the Prudential Regulation Authority: Policy Statement(March 2013)" p.3
http://www.bankofengland.co.uk/pra/Pages/publications/designationinvestmentfirms.aspx

がグループ全体の収入、貸借対照表及びリスク負担から見て相対的に突出していないか。

- 認可事業者に対する健全性の観点からの監督（金融サービス市場法第 2K 条[407]）
  PRA による認可を受ける事業者は預金取扱金融機関、保険会社、及び一部の投資会社であり、PRA はこれらの認可事業者の健全性についての監督を実施する。
- 上記に関連する規則の制定（金融サービス市場法第 137G 条[408]）

④ 組織

PRA は、業者から徴収する負担金を財源とする非政府機関として組織される（金融サービス規定 1ZB(31)）。

2017 年 3 月 1 日から、それまでイングランド銀行の子会社であった PRA がイングランド銀行に吸収され、イングランド銀行が PRA として業務を行うことになった（2000 年金融サービス市場法第 2A 条、2016 年イングランド銀行及び金融サービス法施行規則第 4 号）。イングランド銀行は、銀行内に新たに設置された健全性規制委員会（Prudential Regulation Committee）を通して、PRA の業務を行う（1998 年イングランド銀行法第 30A 条[409]）。

健全性規制委員会（Prudential Regulation Committee）はこれまでの PRA の理事会をイングランド銀行の一部としての統治組織（governing body）に置き換えたもので、法的根拠は金融政策委員会（Monetary Policy Committee：MPC）及び FPC と同一となっている[410]。

委員会の構成は次のとおり（1998 年イングランド銀行法第 30A(2)[411]）。

1) イングランド銀行総裁（Governor）
2) 金融安定（financial stability）担当のイングランド銀行副総裁（Deputy Governor）
3) 市場及び銀行（markets and banking）担当のイングランド銀行副総裁
4) 健全性規制（prudential regulation）担当のイングランド銀行副総裁
5) 金融行為規制機構の長官（the Chief Executive）

---

407 The Financial Services Act 2012 第 6 条により改正。
408 The Financial Services Act 2012 第 24 条により改正。
409 The Bank of England and Financial Services Act 2016 第 13 条により改正。
410 イングランド銀行ウェブサイト”Prudential Regulation Committee replaces PRA Board” https://www.bankofengland.co.uk/news/2017/february/prudential-regulation-committee-replaces-pra-board
411 The Bank of England and Financial Services Act 2016 第 13 条(2)により改正。

6) 大蔵大臣の承認を得てイングランド銀行総裁が任命する委員 1 名[412]

7) 大蔵大臣が任命する委員 6 名以上

⑤ 職員数

PRA の職員数は、下表のとおりである。

図表 英-8 PRA の職員数

（2018 年度平均）

（単位：人）

		職員数
全職員		1,445
うち	管理・分析に従事する職員	1,215
	国際部門の職員	NA

（出所）BOE, “Bank of England Annual Report and Accounts 2018–19”

⑥ 予算規模・予算源

PRA は、監督対象となる業者から徴収する負担金を財源とする（金融サービス市場法附則 1ZB 第 31 条）。

（3）金融行為規制機構（Financial Conduct Authority：FCA）

FCA は、政府から独立した監督機関として設置され、PRA の監督を受けない金融機関（リテール商品の仲介業者、小規模な投資会社、電子マネー機関、決済サービス機関など）の健全性規制及び監督、すべての認可業者の業務行為規制、市場規制を担当する。

412 現在、金融政策（monetary policy）担当のイングランド銀行副総裁が指名されている。
イングランド銀行ウェブサイト”Prudential Regulation Committee replaces PRA Board”

① 根拠法

FCA についての規定は、金融サービス市場法（2012 年金融サービス法等により改正）に設けられている。

② 目的

FCA は、その一般的職務を行う場合において、合理的に可能な限り、(a)戦略的目的（strategic objective）に適合し、(b)運営目的（operational objective）を促進するように行動することが義務付けられる（金融サービス市場法第 1B 条[413](1)）。

(a)戦略的目的とは、金融市場、規制対象となる金融サービスの市場、及び認可業者以外の者により一般的禁止に違反せずに提供されているサービスの市場の円滑な機能を確保することである（金融サービス市場法第 1B 条(2)、第 1F 条）。

この戦略的目的を補完する(b)運営目的として、次の 3 つの業務目的が設定されている（金融サービス市場法第 1B 条(3)）。

1) 適切な程度の消費者の保護を確保すること（金融サービス市場法第 1C 条）
2) 英国の金融システムの完全性（integrity）の保護及び促進（金融サービス市場法第 1D 条）
3) 消費者の利益に資する効果的な競争の促進（金融サービス市場法第 1E 条）

③ 業務内容

FCA の業務範囲は次のとおりである。

- すべての認可事業者（他の EU 加盟国で認可を取得し、英国で業務を行っている事業者も含む）を対象とする、業務行為の適切性についての監督
  対象となる業務行為には、リテール顧客向けの金融サービスの提供に係る業務行為と、ホールセール市場参加者との取引に係る業務行為の両方が含まれる。
- 市場規制
  市場参加者の行為や、ホールセール業務を行う認可事業者の内部統制や顧客取引に係る規制に加え、以下のような業務が含まれる。
  - 市場の完全性の強化、投資家の利益の保護、サービス提供における効率性の促進
  - 有価証券の発行者に対する規制

413 The Financial Services Act 2012 第 6 条により改正。

- 市場取引の基盤の提供者（認定投資商品取引所（recognized investment exchange : RIE）[414]、多角的取引システム（multilateral trading facility : MTF）[415]の運営者、その他の取引設備の運営者など）に対する規制

● 規制対象業務[416]のうち、PRA による規制の対象にならないものを行う事業者に対する認可の付与（金融サービス市場法第 55A 条(2)(b)[417]、55E 条[418]）、及びこれらの事業者に対する健全性の観点からの監督

FCA が認可・健全性監督を担当する規制対象業務（regulated activity）には、次のようなものがある（金融行為規制機構規則集 用語集）。

- 電子マネーの発行
- 投資商品のディーリング（自己勘定取引、又は代理人としての取引）
  - ただし自己勘定取引を行う場合、EU 内での認可取得時に当初資本金として 73 万ユーロ以上を要求される投資会社は PRA による監督の対象となるため（PRA 規制業務命令 3 条(3)(a)(b)）、除外される。
- 投資商品取引のアレンジ
- 住宅ローンのアレンジ
- 多角的取引システム（MTF）の運営
- 投資商品の運用（investment management）
- 保険契約のパフォーマンスの管理の補助
- 投資商品の保管及び管理
- 集団投資スキームの組成
- ステイクホルダー年金スキームの組成
- ステイクホルダー商品に関する基本的な助言の提供
- 投資商品に関する助言
- 住宅ローンに関する助言
- 葬儀プラン契約の締結
- 住宅ローン契約の締結
- 住宅ローンの管理

---

414 認定投資商品取引所とは、金融サービス市場法に基づき、FSA から認定命令（recognition order）を受けている投資商品の取引所をいう（金融サービス市場法第 285 条）。

415 投資会社や市場運営業者が運営する、システム上で複数の第三者間での投資商品売買を行えるようにする多者間システムを指す（金融行為規制機構規則集 用語集）。

416 金融サービス市場法に基づく規制の対象となる業務は、金融サービス市場法付属規定 2、及び大蔵省令（Regulated Activities Order）によって規定される。

417 The Financial Services Act 2012 第 11 条により改正。

418 同上

このほか、2009 年決済サービス規則[419]に基づく決済サービス機関の監督も FCA が担当する（2009 年決済サービス規則 2 条(1)[420]）。

④ 組織

FCA は、旧金融サービス機構（FSA）を母体として組織されており、法人（body corporate）としての FSA を引き継いでいる（金融サービス市場法第 1A 条(1)[421]）。FSA と同様に、FCA は政府の代理ではなく、職員も公務員（Crown Servant）ではない（金融サービス市場法附則 1ZA 第 16 条）。

FCA の意思決定機関である理事会（board）は、次のメンバーによって構成される（金融サービス市場法附則 1ZA 第 2 条）。

- 議長（chair）：大蔵省が任命
- 長官（chief executive）：大蔵省が任命
- 健全性規制（prudential regulation）担当のイングランド銀行副総裁
- 関係省庁の国務大臣と大蔵省とが共同で任命するメンバー2 名
- 大蔵省が任命するメンバー1 名以上

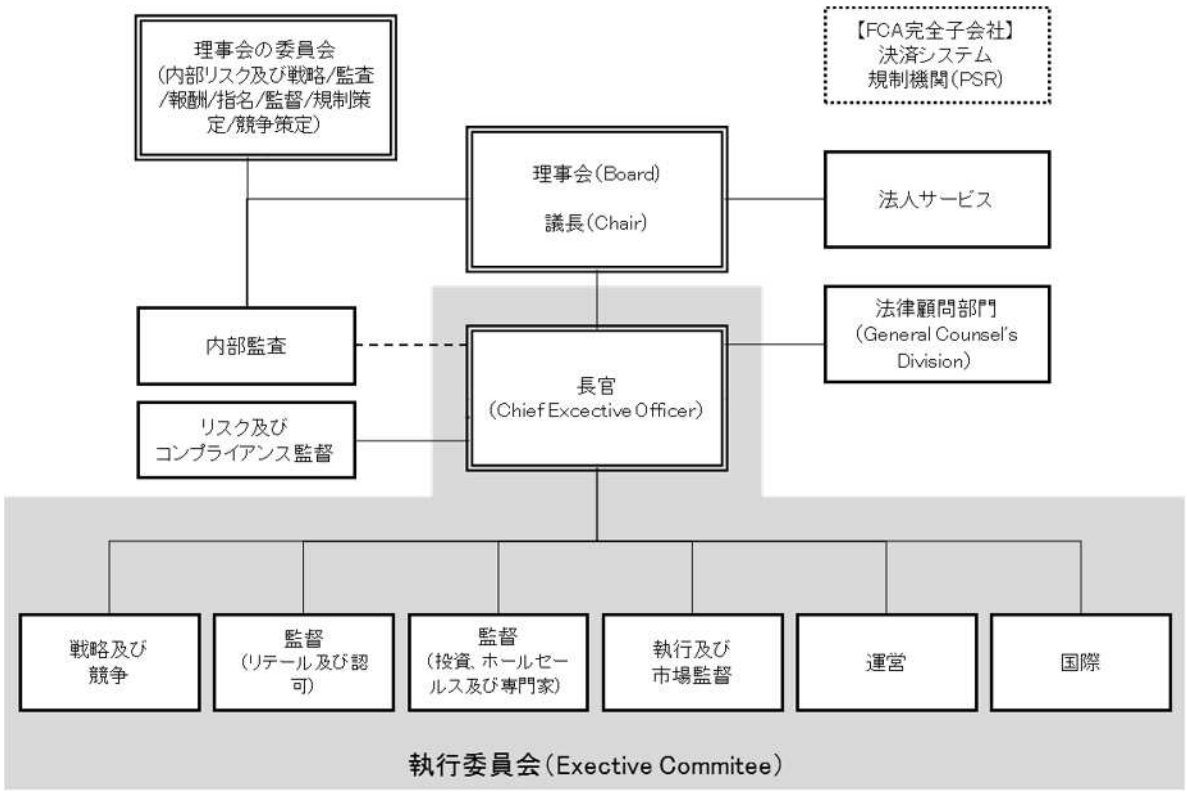
419 The Payment Services Regulations 2009 (S.I. 2009 No.209)

420 The Financial Services Act 2012 (Consequential Amendments and Transitional Provisions) Order 2013 第 155 条(2)により改正。

421 The Financial Services Act 2012 第 6 条により改正。

FCA の組織図は次のとおりである。

図表　英-9　FCA の組織図



（出所）FCA, “Business Plan 2019/20” に基づき作成
https://www.fca.org.uk/publication/business-plans/business-plan-2019-20.pdf

⑤　職員数

FCA の職員数は下表のとおりである。

図表　英-10　FCA の職員数

（2018 年度平均）

（単位：人）

		職員数
全職員		3,655
うち	監督部門（監査業務を含む）	1,400
	監査実務の実施部門	693
	国際部門の職員	NA

（出所）FCA, “Annual Report and Accounts 2018/19”

⑥　予算規模・予算源

FCA は、監督対象となる業者から徴収する負担金を財源とする（金融サービス市場法附則 1ZA 第 23 条）。

図表　英-11　FCA の予算規模・予算源

（2019 年度計画）

（単位：100 万ポンド）

		金額
収入（計画）		NA
	監督対象機関への賦課金	NA
	罰金からの経費補填（推定）	48.6
支出（計画）		619.8
	経常的な規制・監督業務に係る支出（ORA 予算）	537.7
	範囲変更業務の回収に係る支出	15.8
	EU 離脱に係る支出	5.0
	資本的支出（IT 投資など）	61.3

（出所）FCA, “Business Plan 2019/20”

３．金融制度の企画立案・規則制定の仕組み

（１）法律

政府及び国会議員は、法律案を英国議会に提出することができるが、議員提出法案（Private Member's Bill）については、私的利益にかかわる私法律案（Private Bill、個別的法案）は提出できず、公共の利益にかかわる公法律案（Public Bill、一般的法律案）のみに限られている。政府提出法案（Government Bill）は、各省庁において関係利益団体との事前協議を経て立案・提出されている。

また、金融制度の全体構造に関する企画・法制化については大蔵省が責任を負うこととなっているため、金融サービス市場法の原案作成も大蔵省が担当し、議会答弁も大蔵大臣が行った。

（２）大蔵省令

大蔵省は、金融サービス市場法により具体的な規定内容を定めた大蔵省令（order）を制定する権限を与えられている（金融サービス市場法第 426 条）。大蔵省令は、行政委任立法（statutory instruments：SIs）の形式をとる（金融サービス市場法第 428 条）。これにより大蔵省には、必要に応じて法律改正を要せずに委任の範囲内で制度改正を行うことのできる余地が認められている。

（３）金融行為規制機構規則／健全性規制機構規則

①　規則制定権

金融行為規制機構（FCA）及び健全性規制機構（PRA）は、認可業者による規制対象業務の実施、及び当該業者による規制対象業務以外の活動に関し、必要又は適切と考えられる一般的な規則（general rules）を制定することができる（金融サービス市場法第 137A 条[422]、第 137G 条[423]）。

また、一般的な規則に加え、FCA、PRA にはそれぞれ次の諸規則を制定する権限が与えられている。

---

422 Financial Services Act 2012 第 24 条により改正。

423 同上

- 許認可条件規約（金融サービス市場法第 137O 条）：FCA、PRA とも制定可能
- 情報管理規則（金融サービス市場法第 137P 条）：FCA、PRA とも制定可能
- 価格安定化規則（金融サービス市場法第 137Q 条）：FCA が制定可能
- 金融商品勧誘規則（金融サービス市場法第 137R 条）：FCA が制定可能
- 上場規則等のパート 6 規則（金融サービス市場法第 73A 条）：FCA が制定可能

パート 6 規則とは金融サービス市場法パート 6（公式上場）の目的に照らし制定される規則であり、公式上場に関する上場規則（listing rules）、開示規則、目論見書規則、透明性規則及びコーポレート・ガバナンス規則が含まれる（金融サービス市場法 73A 条）。

② 規則制定の手続き

FCA 及び PRA は、規則の制定、変更又は廃止を行う場合、遅滞なく大蔵省に書面による通知を行わなければならない（金融サービス市場法第 138F 条(1)）。FCA は、原則としてイングランド銀行にも書面による通知を行う必要がある（金融サービス市場法第 138F 条(1A)）。

FCA 及び PRA は規則を制定する前に互いに対して諮問を行い、その後、提案する規則案を公表する（金融サービス市場法第 138I 条(1)、第 138J 条(1)）。規則案の公表にあたってはそれぞれ次のものを添付しなければならない（金融サービス市場法第 138I 条(2)、第 138J 条(2)）。

1) 費用・便益分析
2) 提案する規則の目的に関する説明書
3) 相互会社（mutual society）とその他の認可業者とで、当該規則によって受ける影響にどのような差異があるかという点に関する FCA・PRA の意見書
4) 当該規則が FCA・PRA の一般的責務と矛盾しない旨の説明書
5) 所定の期間内に当該案に対する意見表明を行うことができる旨の通知

４．免許付与等

英国内において規制対象業務を行おうとする者は、認可を取得する必要がある（金融サービス市場法第 19 条）。規制対象業務は金融サービス市場法附則 2 及び規制対象業務に関する大蔵省令[424]によって規定される。

2012 年金融サービス法による改正前の 2000 年金融サービス市場法では、いずれかの規制対象業務を行う認可業者は、金融サービス機構（FSA）の下ですべて統一的な規制の枠組みに服することになっていたため、認可の付与や変更・取消に関して業態による違いは存在しなかった。

しかしながら、2012 年金融サービス法による金融行為規制機構（FCA）と健全性規制機構（PRA）の創設により、業態ごとに認可・監督を実施する機関が分かれたため、認可の付与手続きや認可要件等は、各機構においてそれぞれ規定されている。

（１）預金取扱金融機関

①　認可付与

1）認可

PRA 規制業務命令[425]により、預金の受入業務は PRA による規制の対象とされたため（2 条(a)）、預金取扱金融機関を認可する権限は PRA にある（金融サービス市場法第 55A 条）。

PRA は、申請者が金融サービス市場法附則 6 及び PRA の許認可条件規約（threshold conditions code、金融サービス市場法第 137O 条）を満たすことを確保した上で、認可を付与することができる（金融サービス市場法第 55B 条[426]）。

ただし、PRA は申請者に認可を付与するにあたり、FCA の同意を得なければならない（金融サービス市場法第 55F 条(2)）。

また、PRA は、認可の付与に際して、当該認可業者が実施できる業務について条件を課したり、業務の範囲を狭めたり広げたりすることができる（第 55F 条(4)）。

---

424 The Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) Order 2001 (S.I.2001/No.544). その後、随時改正されている。

425 The Financial Services and Markets Act 2000 (PRA-regulated Activities) Order 2013 (S.I. 2013 No.556).

426 Financial Services Act 2012 第 11 条により改正。

2) 認可要件

預金取扱金融機関は、PRA の認可要件と FCA の認可要件とを共に満たす必要がある。

(a) PRA の認可要件

預金取扱金融機関の認可にあたり、PRA が考慮する認可要件は次のとおりである（金融サービス市場法附則 6 第 5A 条～第 5F 条)。

- 会社形態：
  法人、又はパートナーシップでなければならない。
- 事業所の所在地：
  英国で設立された会社法人の場合、本社及び登録事業所は、英国内に所在しなければならない。会社法人でなく英国内に本社事業所を置いている場合には、英国内で営業しなければならない。
- 健全な事業運営：
  適切な財務資源及び非財務資源を有し、健全に事業を行わなければならない。
- 適格性：
  法令遵守状況や経営管理者の能力・経験などから見て、認可対象業務を実施する上での適格性を備えていなければならない。
- 監督の実効性：
  業務の性質や複雑さ、扱う商品の複雑さ、事業者の組織、グループへの参加、企業結合の状況などについて、PRA が実効性のある監督を実施する上での妨げとなる状況があってはならない。

(b) FCA の認可要件

PRA による規制対象となる業務を行う事業者の認可にあたり、FCA が考慮する認可要件は次のとおりである（金融サービス市場法附則 6 第 3A 条～第 3E 条)。

- 監督の実効性：
  業務の性質や複雑さ、扱う商品の複雑さ、事業者の組織、グループへの参加、企業結合の状況などについて、FCA が実効性のある監督を実施する上での妨げとなる状況があってはならない。
- 非財務資源の適切性：
  認可対象となる業務を行う上で、適切な非財務資源を有していなければならない。

- 適格性：
  消費者の利益や英国の金融システムの統合性の維持、法令の遵守、金融犯罪の防止等の観点に照らして適切な業務運営を行えるだけの適格性を有していなければならない。

- ビジネスモデル：
  FCA の業務目的に照らして、事業者のビジネスモデルは、規制対象業務の実施に適したものでなければならない。

② 異業種からの参入可否及び要件

金融サービス市場法では、認可を業務ごとに取得すればその業務を営むことが認められ、認可業者に一律に課される他業禁止規制は定められていない。そのため、①の認可要件を満たして認可を付与されれば、異業種の業者も原則として[427]預金の受入れ業務を行うことは可能である。

③ 変更・取消

1) 認可事業者の申請による変更

PRA は、認可事業者からの申請により、認可の変更（実施できる業務の追加・削除、業務の種類の変更）や取消を行うことができる（金融サービス市場法第 55I 条）。

認可の変更の場合は FCA の同意（金融サービス市場法第 55I 条(1)）、取消の場合は同機構への事前の諮問が必要である（同条(2)）。

2) PRA の主導による変更・取消

以下に該当する場合、PRA は、認可業者に対して付与された認可の変更（当該認可業者が実施できる業務の追加・削除、実施できる業務の種類の変更）及び取消を行うことができる（金融サービス市場法第 55J 条）。

(a) 許可取得のための許認可条件を満たしていない、あるいは満たすことができなくなりそうな場合
(b) 12 ヶ月以上にわたって、認可を受けた業務を遂行していない場合
(c) PRA の目的のいずれか[428]を推進するために、認可の変更・取消を行うことが望ましい場合

---

[427] 保険会社の場合、保険会社としての他業禁止規制が課される（英国Ⅱ.１.（３）保険会社を参照）。またリング・フェンスについては、英国Ⅲ.５.（３）銀行の業務範囲に対する規制を参照のこと。

[428] PRA の目的については、英国Ⅱ.２.（２）②目的を参照のこと。

PRA が権限を行使するためには FCA への事前の諮問が必要であり（金融サービス市場法第 55J 条(5)(a)）、実施できる業務の追加及び種類を拡大する場合は、FCA の同意が必要とされている（同条(5)(b)）。

（2）投資会社

① 認可付与

1) PRA による認可の必要な投資会社

(a) 認可

次の条件に該当する場合、投資会社は PRA から認可を受ける必要がある（金融サービス市場法第 55A 条、PRA 規制業務命令第 3 条）。

- 自己勘定での投資商品取引業務を行う認可を取得しようとしている場合。
- 当初資本金が 73 万ユーロ相当以上である場合。
- PRA が、当該投資会社を PRA による認可・監督の対象とするよう指定した場合。指定にあたり考慮される要因については、英国Ⅱ．2．（2）③業務内容を参照のこと。

(b) 認可要件

PRA の認可を受ける投資会社の認可要件は、預金取扱金融機関と同じである。英国Ⅱ．4．（1）預金取扱金融機関を参照のこと。

2) FCA が認可を付与する投資会社

(a) 認可

PRA による認可の必要な者以外の投資会社に対しては、FCA が認可の権限を持つ（金融サービス市場法第 55A 条）。

FCA は、申請者が金融サービス市場法附則 6 及び FCA の許認可条件規約（threshold conditions code、金融サービス市場法 137O 条）を満たすよう確保した上で、認可を付与することができる（金融サービス市場法第 55B 条）。

申請者が、PRA の認可を受けている事業者と同一のグループに属している場合には、FCA は認可を付与する前に、PRA に諮問を行わなければならない（金融サービス市場法第 55E 条(3)）。

(b) 認可要件

FCA が認可を付与するにあたり、考慮する認可要件は以下のとおりである（金融サービス市場法附則 6 第 2A 条～第 2F 条）。

- 事業所の所在地：
  英国で設立された法人の場合、本社及び登録事業所は英国内に所在しなければならない。会社法人でなく英国内に本社事業所を置いている場合、及び登録事業所のない法人で本社が英国内にある場合には、英国内で営業しなければならない。

- 監督の実効性：
  業務の性質や複雑さ、扱う商品の複雑さ、事業者の組織、グループ構造、連結監督の対象か否か、企業結合の状況などについて、FCA が実効性のある監督を実施する上での妨げとなる状況があってはならない。

- 経営資源の適切性：
  認可対象となる業務を行う上で、適切な経営資源（経営管理者の能力や経験、法令遵守体制などの非財務資源も含む）を有していなければならない。

- 適格性：
  消費者の利益や英国の金融システムの統合性の維持、法令の遵守、経営の健全性、金融犯罪の防止等の観点に照らして適切な業務運営を行えるだけの適格性を有していなければならない。

- ビジネスモデル：
  経営の健全性、消費者の利益、英国の金融システムの統合性等の観点から、認可対象業務の実施に適したビジネスモデルでなければならない。

② 変更・取消

1) PRA が認可を付与した投資会社

PRA の認可を受けた投資会社の認可変更・取消に関しては預金取扱金融機関と共通している。英国Ⅱ．４．（１）③変更・取消を参照のこと。

なお、投資会社については次の場合も認可取消の対象となる（金融サービス市場法第 55K 条）。

(a) 認可を受けた投資サービスを 6 ヶ月以上にわたって遂行していない場合
(b) 虚偽の申告、又はその他の不正な手段によって認可を取得した場合
(c) 認可を受けた投資サービス又は投資業務である規制業務に関連して、EU 法で定められている認可要件を満たしていない場合

(d) 認可を受けた投資サービス又は投資業務である規制業務に関連して、EU 法で定められている投資サービスの運営条件に対する重大かつ組織的な違反がある場合

2) FCA が認可を付与した投資会社

(a) 認可事業者の申請による変更

FCA は、認可事業者からの申請により、認可の変更（実施できる業務の追加・削除、業務の種類の変更）や取消を行うことができる（金融サービス市場法第 55H 条）。

申請者が PRA の認可事業者を含むグループのメンバーである場合には、PRA への事前の諮問が必要である（金融サービス市場法 55H 条(5)）。

(b) FCA の主導による変更・取消

以下に該当する場合、FCA は、認可業者に対して付与された認可の変更（当該認可業者が実施できる業務の追加・削除、実施できる業務の種類の変更）及び取消を行うことができる（金融サービス市場法第 55J 条）。

1. 許可取得のための許認可条件を満たしていない、あるいは満たすことができなくなりそうな場合
2. 12 ヶ月以上にわたって、認可を受けた業務を遂行していない場合
3. FCA の運営目的の 1 つ以上を推進するために、認可の変更・取消を行うことが望ましい場合

また、投資会社の場合には、次の場合も認可取消の対象となる（金融サービス市場法第 55K 条）。

1. 認可を受けた投資サービスを 6 ヶ月以上にわたって遂行していない場合
2. 虚偽の申告、又はその他の不正な手段によって認可を取得した場合
3. 認可を受けた投資サービス又は投資業務である規制業務に関連して、EU 法で定められている認可要件を満たしていない場合
4. 認可を受けた投資サービス又は投資業務である規制業務に関連して、EU 法で定められている投資サービスの運営条件に対する重大かつ組織的な違反がある場合

PRA の認可事業者であるか、PRA の認可事業者を含むグループのメンバーの場合には、PRA への事前の諮問が必要であり、PRA の認可事業者について実施できる業務の追加及び種類を拡大する場合は、PRA の同意が必要とされている（金融サービス市場法第 55J 条(4)）。

（3）保険会社

① 認可付与

1) 認可

PRA 規制業務命令[429]により、保険契約の締結業務及び保険契約の履行業務は PRA による規制の対象とされたため（第 2 条(b)(c)）、保険会社を認可する権限は PRA にある（金融サービス市場法第 55A 条）。

PRA による保険会社の認可についての規定は、預金取扱金融機関と共通である。英国Ⅱ．4．（1）預金取扱金融機関を参照のこと。

2) 認可要件

保険会社は、PRA の認可要件と FCA の認可要件とを共に満たす必要がある。

(a) PRA の認可要件

保険会社の認可にあたり、PRA が考慮する認可要件は以下のとおりである（金融サービス市場法附則 6 第 4A 条～第 4F 条）。

- 会社形態：
  法人（有限責任組合（LLP）を除く）、登録友愛組合、又はロイズのメンバーでなければならない。
- 事業所の所在地：
  英国で設立された会社法人の場合、本社及び登録事業所は英国内に所在しなければならない。会社法人でなく、英国内に本社事業所を置いている場合には、英国内で営業しなければならない。
- 健全な事業運営：
  適切な財務資源及び非財務資源を有し、健全[430]に事業を行わなければならない。
- 適格性：
  法令遵守状況や経営管理者の能力・経験などから見て、認可対象業務を実施する上での適格性を備えなければならない。
- 監督の実効性：

---

429 The Financial Services and Markets Act 2000 (PRA-regulated Activities) Order 2013 (S.I. 2013 No.556).

430 保険会社の健全性に係る基準は、金融行為規制機構／健全性規制機構規則集「保険会社のための健全性ソースブック（Prudential sourcebook for Insurers, INSPRU）」において規定されている。

業務の性質や複雑さ、扱う商品の複雑さ、事業者の組織、グループへの参加、企業結合の状況などについて、PRA が実効性のある監督を実施する上での妨げとなる状況があってはならない。

(b) FCA の認可要件

保険会社の認可にあたって FCA が考慮する認可要件は投資会社と共通している。投資会社に対する FCA の認可要件については、英国Ⅱ．４．（２）① 2) FCA が認可を付与する投資会社を参照のこと。

② 変更・取消

保険会社に対する認可事業者の認可の変更・取消は、預金取扱金融機関と共通している。英国Ⅱ．４．（１）③変更・取消を参照のこと。

（４）投資運用業者

「投資運用業務（managing investments)」は FCA による規制の対象となる業務であるため、投資運用業者に対しては FCA が認可権限を持つ（金融サービス市場法第 55A 条)。

FCA による認可付与については、英国Ⅱ．４．（２）① 2) FCA が認可を付与する投資会社を参照のこと。

（５）投資助言業者

「投資助言業務（advising on investments)」は FCA による規制の対象となる業務であるため、投資助言業者に対しては FCA が認可権限を持つ（金融サービス市場法第 55A 条)。

FCA による認可付与については、英国Ⅱ．４．（２）① 2) FCA が認可を付与する投資会社を参照のこと。

（６）保険仲介業者

保険仲介業務は「保険契約の管理及び遂行における補助（assisting in the administration and performance of a contract of insurance）」にあたるものとして、規制業務に加えられている（規制業務命令第 39A 条[431]）。

保険仲介業務は、FCA による規制の対象となる業務であるため、保険仲介業者に対しては FCA が認可権限を持つ（金融サービス市場法第 55A 条）。

FCA による認可付与については、英国Ⅱ．４．（２）① 2) FCA が認可を付与する投資会社を参照のこと。

[431] The Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) (Amendment) (No.2) Order 2003 (S.I. 2003/No.1476) 第 7 条により改正。

５．検査・監督

（１）銀行監督機関の権限

預金取扱金融機関は健全性規制機構（PRA）から認可を受けるため、PRA と金融行為規制機構（FCA）の両方から監督を受けることになる。PRA が健全性規制に関する監督を担当し、FCA が消費者保護や競争促進など、業務行為に関する監督を担当する（金融サービス市場法第 1L 条[432]、第 2K 条[433]）。

①　報告徴求

PRA 及び FCA は、書面による通達をもって、金融サービス市場法に基づく機能の行使に関係して合理的に必要とされる情報の提供、又は指定する文書の作成を、認可業者及びその関係者に対して要求することができる（金融サービス市場法第 165 条）。

また、PRA は、英国の金融システムの安定性に関連すると判断した場合には、以下の者に対しても書面による通達により、PRA が指定する情報の提供、又は文書の作成を要求することができる（金融サービス市場法第 165A 条）。

1) 投資ファンドの資産に対し、法的又は実質的な所有権（interest）を持つ者。
2) 投資ファンドの管理に責任を有する者。
3) 認可業者に対して、何らかのサービスを提供する者。
4) その者の行為又は不作為が、英国の金融システムに重大な脅威となっている、又はその可能性があるとして、大蔵省令による指定を受けた者。
5) 上記 1)～4)に該当する者の関係者[434]。

---

[432] Financial Services Act 2012 第 6 条により改正。

[433] 同上

[434] 「関係者」とは、以下のように定義される。
(a) ある者（A）が属するグループのメンバー
(b) A に対する支配力を有する者（controller）
(c) A がメンバーになっているパートナーシップの他のメンバー
(d) A に関係する金融サービス市場法附則 15 第 1 部に掲げられた者
法人の場合は(a)当該法人又は親会社の役員、(b)当該法人の従業員、(c)当該法人又は親会社の代理人、自然人の場合はその従業員又は代理人を指す。

② 検査（investigation）

1) 一般的検査

PRA 及び FCA は、認可業者の性質、行為又は営業状況、認可業者の業務の内容、認可業者の所有又は支配に関連して検査を行う十分な理由があると判断した場合に、検査官を指名して当該認可業者（以前に認可を受けていた者も含む）やその関係者[435]への面談及び尋問、情報提供を要求することができる（金融サービス市場法第 167 条、第 170 条、第 171 条）。

2) 特定事案の検査

禁止事項への違反、又は市場における不正行為等の特定事案の場合、PRA 及び FCA は認可業者やその関係者でない者にまで調査対象を拡大し、面談及び尋問、情報提供を要求することができる（金融サービス市場法第 168 条、第 172 条、第 173 条）。

3) 海外規制機関の要請による検査

PRA 及び FCA は、他国の規制機関から要請があり、検査権限を行使することを決定した場合、検査官を指名することができる。検査官は、上記 2)特定事案の検査と同等の検査権限を有する（金融サービス市場法第 169 条）。

4) 令状に基づく施設立入検査

主務大臣（Secretary of State、大蔵大臣が該当）、PRA、FCA、及び任命された検査官は、治安判事（justice of the peace）の発行する捜査令状を得て、令状により特定された施設に立入り、関連文書、若しくは情報を押収等する措置をとることが認められている（金融サービス市場法第 176 条）。

③ 処分

1) 認可業者に対する制裁権限

FCA 及び PRA は、認可業者が金融サービス市場法又は大蔵省令にて指定する EU 法によって課された要件に違反していると判断した場合、当該認可業者に対して以下のような制裁措置をとることができる。

435 トランスファー・エージェントなど：投資ファンドの持分保有者の管理や、ファンドユニットの売買や配当等に伴う現金の受け払いなどの事務を代行する事業者のことを指す。
（参考）http://www.sec.gov/divisions/marketreg/mrtransfer.shtml

- 公表（public censure）
  当該違反行為に関するステートメントの公表（金融サービス市場法第 205 条）。

- 制裁金（financial penalties）
  FCA 及び PRA が、当該違反行為に対して妥当と考える制裁金の賦課（金融サービス市場法第 206 条）。

- 業務停止（suspending permission）
  FCA 及び PRA は、妥当と考える期間、当該認可業者が規制対象業務を遂行する許可を停止する、あるいは当該認可業者による業務遂行に制限ないし制約を課すことができる（金融サービス市場法第 206A 条）。

2) PRA・FCA 主導による認可の変更・取消

PRA や FCA による認可の変更・取消については、英国Ⅱ．４．（１）③変更・取消を参照のこと。

3) 個人に対する制裁権限

- 禁止命令
  FCA 及び PRA は、規制業務に関する職務を遂行するのに適任ではないと判断した個人に対して、(a)認可業者、(b)認可取得を免除されている業者、又は(c)指定専門家業者において職務を行うことを停止するよう命じることができる（金融サービス市場法第 56 条）。

- 承認（approval）の撤回
  FCA 及び PRA は、金融サービス市場法第 59 条に基づいて最高執行役、取締役等の役割に対する適格者としての承認を与えた者に対し、その職務を遂行するのに適任ではないと判断した場合には承認を撤回することができる（金融サービス市場法第 63 条）。

- 経営者等[436]に対する制裁権限（金融サービス市場法第 66 条）
  FCA 及び PRA は、次に掲げる場合に該当し、処分することが適切であると判断する場合、当該経営者等に対し、適切と判断する金額の制裁金を科す

[436] 認可事業者の経営等の任に当たる個人は、金融サービス市場法に基づき、FCA 又は PRA から認可を受ける必要がある。就任者が個人として認可を取得する必要がある職務の範囲については、FCA 及び PRA の規則によって定めることになっている（金融サービス市場法第 59 条）。

こと、又はその被承認者の不正行為に関するステートメントを公表することができる。

- その者が不正行為を犯した[437]と判断する場合、又は
- その者を処分することがあらゆる状況に照らして適切であると判断する場合

4) 差止命令（injunctions）の申請

FCA、PRA 及び主務大臣（大蔵大臣が該当）は、金融サービス市場法又は大蔵省令にて指定する EU 法により課される要件に違反する可能性が高い者（認可業者以外の者も含む）、実際に違反行為を行い、違反が継続、又は繰り返される可能性が高い者に対し、当該違反行為を制止する命令を出すよう裁判所[438]に申請することができる。

また、違反行為を行った者や故意に違反に関与した者に対して、是正に向けた措置をとるように求める命令や、資産の処分を禁じる命令を申請することもできる（金融サービス市場法第 380 条）。

5) 原状回復に関する権限

(a) 原状回復命令の請求

FCA、PRA 及び主務大臣（大蔵大臣が該当）は、裁判所に対して、要求事項に違反した者、違反に故意に関与した者が、違反の結果として利益を蓄積、他者に損害等を与えた場合に、これらの利益や損失に相当する金額を支払うという命令を請求することができる（金融サービス市場法第 382 条）。

(b) FCA・PRA による原状回復命令

認可業者が要求事項に違反、違反に故意に関与することにより利益を蓄積、他者に損害等を与えた場合には、当該業者を認可した機関（FCA 又は PRA）から当該認可業者に対して、正当と判断する金額の関係者への支払を命ずることができる（金融サービス市場法第 384 条(1)）。

437 不正行為を犯した場合として、ポリシー・ステートメントを遵守しなかった場合及び認可業者が金融サービス市場法に基づく要求事項に違反し、その違反に当該経営者等が関与した場合が定められている。

438 イングランド、ウェールズにおいては高等法院（High Court）、スコットランドにおいては民事控訴院（Court of Session）が管轄権を有する。

④　検査の実施状況

預金取扱金融機関に対しては、PRA が健全性について、FCA が業務行為についての監督・検査を行う。

1) PRA による監督・検査の実施状況

預金取扱金融機関の監督に関する PRA の方針は、「健全性規制機構の銀行監督へのアプローチ[439]」と題する文書において公表されている。

(a) 検査手法

PRA は重要なリスクに焦点を絞った監督活動を行うことを基本的姿勢としており、重視するリスクは金融機関によって異なる。そのため、PRA が用いる監督手法は画一的なものではなく、下記のような手法を適宜組み合わせて検査・監督を実施している。

1. 情報の収集・分析
   PRA は、報告徴求書類等を通じた定期的な情報収集・分析を実施する。また、公開情報（金融機関の年次報告書や他の開示書類など）の収集や、金融機関から付加的な情報を特別に徴求することもある。
2. 経営者・従業員との面談
   PRA は金融機関に対して、上級レベル及び現場レベルでの監督官との面談に応じるように要求する。
3. 実地検査
   実地検査は、特定の分野（例えばトレーディング業務、リスク評価やリスク・ウェイトへのアプローチ、ストレステストなど）について必要に応じて実施される。実地検査では、スタッフとのディスカッション、内部文書のレビュー、テスト（ストレステストを目的とする検査において）などが行われる。
4. 外部監査人の利用
   外部監査人は、監督対象金融機関に関連するデータや情報を PRA に提供することを義務付けられている（金融サービス市場法第 342 条）。
   外部監査人は、金融機関に現存するリスクや潜在的なリスクを特定し、PRA に対して注意喚起することを期待されている。
5. 特別報告の徴求及び特別調査
   特定の事項について、追加の情報、深い分析、専門的アドバイスが必要な場合、PRA は金融機関に対して特別報告（金融サービス市場法第 165 条

439 PRA, “The Prudential Regulation Authority’s approach to banking supervision (Octorber 2018)”
http://www.bankofengland.co.uk/pra/Pages/supervision/approach/default.aspx

に基づくもの）を徴求したり、外部機関に調査の実施を委託したりすることができる（金融サービス市場法第 166 条）。

6. FCA からの情報提供

PRA では、監督対象金融機関の業務行為に係るリスク（資金洗浄に関するものも含む）や FCA の監督対象となっているグループ会社の健全性リスクのうち重要なものについて、FCA が入手した情報の共有を受け、自身の監督において活用している。

(b) 検査頻度

検査の頻度は、各金融機関が金融の安定に及ぼしうるリスクの大きさに応じて個別に決定する。単独では金融システムの混乱を引き起こす可能性が低リスクの金融機関に対しては、定期的な実地検査は実施せず、報告徴求書類の分析においてリスクの兆候が見られた場合にのみ検査を実施する。

(c) 検査官数

PRA では 2014 年時点で、預金取扱金融機関、PRA の監督対象となる投資会社、保険会社を合計して 523 名の検査官が配置されている[440]。

このうち、金融システムに与えうるリスクが最も大きい金融機関（25 機関）を担当する検査官が 212 名、中程度のリスクを持つ金融機関（54 機関）を担当する検査官が 133 名、リスクの小さい金融機関（1,257 機関）を担当する検査官が 178 名となっている。

2) FCA による監督・検査の実施状況

預金取扱金融機関は、業務行為については FCA の監督を受ける。認可業者の監督に関する FCA の方針については、FCA のウェブサイト[441]に記されている。

(a) 検査手法

監督対象となる認可業者は、規模・市場でのプレゼンス・顧客数に応じて、重点的に監督を行う必要がある固定的ポートフォリオ業者（fixed portfolio firms）と、それ以外の流動的ポートフォリオ業者（flexible portfolio firms）に分類される。

1. 固定的ポートフォリオ業者

固定的ポートフォリオ業者には専任の検査官が任命され、業者ごとに継続的な評価を行うことにより予防的な監督を行う。定期的な監督サイクルの

440 PRA, “The Prudential Regulation Authority’s approach to banking supervision (June 2014)”, http://www.bankofengland.co.uk/pra/Pages/supervision/approach/default.aspx

441 FCA, “Supervision”, https://www.fca.org.uk/about/supervision

中でガバナンスのチェックを行う際に、業者ごとの監督戦略と基本的な作業プログラムを評価する。
これらの認可業者に対しては、以下のようなアプローチで監督が行われる。

- ビジネスモデル及び戦略の分析（Business Model and Strategy Analysis：BMSA）：
- 当該認可業者のビジネスモデルに固有の業務行為リスクの特定を目的として行われる。
- 経営陣との面談、経営情報の分析、顕在化しているリスクの分析を通じた予防的な監督の実施（proactive engagement）
- FCA の懸案領域（当該認可業者のガバナンス、商品政策、販売プロセス、販売後の処理）についての掘り下げ（deep-dive assessments）

2. 流動的ポートフォリオ業者
流動的ポートフォリオ業者については、テーマごとに市場ベースの監督を行う。また、関連する業界において確認されたリスクに応じて、業者とのコミュニケーションや研修が行われる。

(b) 検査頻度

固定的ポートフォリオ業者は業務の規模とリスクに応じて 1 年から 3 年のサイクルで監督が行われる。流動的ポートフォリオ業者の検査頻度は定められていない。

(c) 検査官数

2018 年時点で、FCA の監督部門に 1,400 名、監督実施部門に 693 名の職員（フルタイム換算）が配置されている[442]。

監督部門及び監督実施部門において、FCA が監督対象とするすべての認可業者に対する監督を担当している（市場規制、法執行及及び金融犯罪は除く[443]）。

[442] FCA, “Annual Report and Accounts 2018/19” https://www.fca.org.uk/publication/annual-reports/annual-report-2018-19.pdf
[443] FCA における市場規制、法執行及び金融犯罪に関する監督の担当部門については、英国Ⅱ．２．（３）④組織を参照のこと。

（２）証券監督機関の権限

① 認可業者に対する権限

投資会社の健全性に係る監督は、PRA の指定を受けている投資会社[444]については、PRAが行う一方､証券サービスを提供するその他の認可業者については､FCAが行う。

また、FCA は、すべての認可業者の業務行為に関する監督を実施する（金融サービス市場法第 1L 条[445]、第 2K 条[446]）。

1) 報告徴求

PRA･FCA の有する権限は､預金取扱金融機関の監督に係るものと共通している。英国Ⅱ．５．（１）①報告徴求を参照のこと。

2) 立入検査

PRA･FCA の有する権限は､預金取扱金融機関の監督に係るものと共通している。英国Ⅱ．５．（１）②検査を参照のこと。

3) 処分

PRA･FCA の有する権限は､預金取扱金融機関の監督に係るものと共通している。英国Ⅱ．５．（１）③処分を参照のこと。

4) 検査の実施状況

(a) PRA の指定を受けている投資会社

PRA の指定を受けている投資会社に対する監督・検査の実施は、預金取扱金融機関に対するものと共通しており、PRA が健全性について、FCA が業務行為についての監督・検査を行う。英国Ⅱ．５．（１）④検査の実施状況を参照のこと。

(b) 証券サービスを提供するその他の認可業者

(a)以外の証券サービスを提供する認可業者は、健全性・業務行為の両方について FCA による監督・検査を受ける[447]。

444 PRA の監督を受ける投資会社の指定については、英国Ⅱ.２.（２）健全性規制機構及び英国Ⅱ.４.（２）投資会社を参照のこと。

445 Financial Services Act 2012 第 6 条により改正。

446 同上

447 FCA, “Supervision” https://www.fca.org.uk/about/supervision

1. 健全性に関する FCA の監督

- 検査手法

認可業者の健全性に関する FCA の監督は、認可業者の健全性リスク分類（P1～P4 の 4 段階）に応じて行われる。リスク分類は、主として認可業者からの報告書類に基づいて行う。

- 健全性リスク分類が P1、P2 の認可業者

無秩序な破綻が起こった場合に市場に与える影響が大きく、健全性規制上の重要性が大きいとされる認可業者で、資本の充足状況や流動性について、定期的な評価の対象となる。健全性に焦点を絞った実地検査の実施対象となる。

- 健全性リスク分類が P3 の認可業者

破綻した場合の市場に対する影響がそれほど大きくなく、健全性規制上の重要性が比較的小さい認可業者は、財務要件の遵守状況について、認可業者の自己評価を重視する。

FCA は、不整合の発生や要件の未達のような異常事態が生じていないかという観点から、モニタリングを実施する。

P3 の事業者に対する FCA の健全性評価は、業界全体に対するレビューの一環として、不定期に実施される。

- 健全性リスク分類が P4 の認可業者

特別管理下にある、あるいは破綻処理中の認可業者であり、破綻処理スキームの中での監督が行われる。

- 検査頻度

健全性リスク分類が P1 の認可業者は 2 年サイクル、P2 の認可業者は 4 年サイクルとされ、P3 の認可業者は問題が生じた場合に検査が行われる（P4 の認可業者については上記のとおり）。

- 検査官数

英国Ⅱ．５．（１）④ 2)(c)検査官数を参照のこと。

2. 業務行為に関する金融行為規制機構の監督

業務行為に関する金融行為規制機構の監督・検査の実施状況は預金取扱金融機関に対するものと共通している。英国Ⅱ．５．（１）④ 2)FCA による監督・検査の実施状況を参照のこと。

② 証券規制違反行為一般に関する法執行権限

インサイダー取引や市場操作などの市場における不正行為（market abuse）に関する法執行権限は FCA が有する。

1) 調査

FCA 又は主務大臣（大蔵大臣が該当）は、市場における不正行為が行われた可能性のある状況が存在する場合、調査員を指名して調査（investigation）を実施させることができる（金融サービス市場法第 168 条）。

調査員は、調査の対象者、その関係者、及びそれ以外の者に対して、面談及び尋問、情報提供、文書の作成、調査へのあらゆる協力を要求することができる（金融サービス市場法第 172 条、第 173 条）。

2) 差止・制裁等

(a) 制裁金（penalties）

FCA は市場における不正行為を行った者（作為又は不作為によって他の者に市場における不正行為を行うよう要求あるいは教唆した者を含む。以下同様）に対し、適切と判断する金額の制裁金を科すことができる（金融サービス市場法第 123 条）。

(b) 差止命令（injunctions）の申請

FCA は、市場における不正行為を行った者に対し、当該違反行為を制止する命令を出すよう裁判所[448]に申請することができる。また、違反行為を行った者や故意に違反に関与した者に対して、是正に向けた措置をとるように求める命令や、資産の処分を禁じる命令を申請することもできる（金融サービス市場法第 381 条）。

(c) 原状回復命令の請求

FCA は、裁判所に対して、市場における不正行為を行った者が、不正行為の結果として蓄積した利益、又は他者に与えた損害等に相当する金額を支払うという命令を請求することができる（金融サービス市場法第 383 条）。

(d) FCA による原状回復命令

市場における不正行為により利益を蓄積、あるいは他者に損害等を与えた者に対しては、FCA から正当と判断する金額の関係者への支払を命ずることができる（金融サービス市場法第 384 条(2)(5)）。

448 イングランド、ウェールズにおいては高等法院（High Court）、スコットランドにおいては民事控訴院（Court of Session）が管轄権を有する。

（３）保険監督機関の権限

① 報告徴求

PRA・FCA の有する権限は、預金取扱金融機関の監督に係るものと共通している。英国Ⅱ．５．（１）銀行監督機関の権限を参照のこと。

② 立入検査

PRA・FCA の有する権限は、預金取扱金融機関の監督に係るものと共通している。英国Ⅱ．５．（１）銀行監督機関の権限を参照のこと。

③ 処分

PRA・FCA の有する権限は、預金取扱金融機関の監督に係るものと共通している。英国Ⅱ．５．（１）銀行監督機関の権限を参照のこと。

④ 検査の実施状況

保険会社に対しては、PRA が健全性について、FCA が業務行為についての監督・検査を行う。

1) PRA による監督・検査の実施状況

保険会社の監督に関する PRA の方針は、「健全性規制機構の保険監督へのアプローチ[449]」と題する文書において公表されている。

(a) 検査手法

PRA は重要なリスクに焦点を絞った監督活動を行うことを基本的姿勢としており、重視するリスクは保険会社によって異なる。そのため、PRA が用いる監督手法は画一的なものではなく、利用可能な手法を適宜組み合わせて検査・監督を実施している。

1. 情報の収集・分析

PRA は、報告徴求書類等を通じた定期的な情報収集・分析を実施する。また、公開情報（保険会社の年次報告書や他の開示書類など）の収集や、保険会社から付加的な情報を特別に徴求することもある。

449 PRA, “The Prudential Regulation Authority’s approach to insurance supervision (October 2018)”
http://www.bankofengland.co.uk/pra/Pages/supervision/approach/default.aspx

2. 経営者・従業員との面談

PRA は金融機関に対して、上級レベル及び現場レベルでの監督官との面談に応じるように要求する。

3. 実地検査

実地検査は、特定の分野（内部統制やリスク管理の体制、資産負債管理、取締役会の実効性など）について必要に応じて実施される。実地検査では、スタッフとのディスカッション、内部文書のレビュー、テスト（ストレステストを目的とする検査において）などが行われる。

4. 外部監査人･保険数理人の利用

外部監査人や保険数理人は、監督対象保険会社に関連するデータや情報を PRA に提供することを義務付けられている（金融サービス市場法第 342 条)。

外部監査人は、保険会社に現存するリスクや潜在的なリスクを特定し、PRA に対して注意喚起することが期待されている。

保険数理人は、検査官との対話を通じて、保険会社内部の保険数理上の判断について検査官が理解し、重要な局面において監督官が保険会社内部の判断に対し意見を付すことができるようにするための役割を果たすことが求められている。

5. 特別報告の徴求及び特別調査

PRA は保険会社に対して特別報告（金融サービス市場法第 165 条に基づくもの）を徴求、外部機関に調査の実施を委託することができる（金融サービス市場法第 166 条)。

6. FCA からの情報提供

PRA では、監督対象の保険会社の業務行為に係るリスクや FCA の監督対象となっているグループ会社の健全性リスクのうち重要なものについて、FCA が入手した情報の共有を受け、自身の監督において活用している。

(b) 検査頻度

検査の頻度は、各保険会社が金融の安定に及ぼしうるリスクの大きさや、当該保険会社が取り扱っている保険種別に由来するリスクの差異等に応じて個別に決定する。

(c) 検査官数

英国Ⅱ．５．（１）④ 2) (c) 検査官数を参照のこと。

2) FCA による監督・検査の実施状況

業務行為に関する FCA の監督・検査の実施状況は預金取扱金融機関に対するものと共通している。英国Ⅱ．５．（１）④ 2)FCA による監督・検査の実施状況を参照のこと。

（４）投資運用業者の監督機関の権限

投資運用業者に対しては、FCA が健全性と業務行為の両方についての監督・検査を実施する。英国Ⅱ.５．（２）①認可業者に対する権限を参照のこと。

（５）投資助言業者の監督機関の権限

投資助言業者に対しては、FCA が健全性と業務行為の両方についての監督・検査を実施する。英国Ⅱ．５．（２）①認可業者に対する権限を参照のこと。

（６）監督当局間の関係

金融サービス市場法では PRA 及び FCA に対し、各々が果たす役割、双方の監督業務の調整について、覚書（Memorandum of Understanding）を作成するように要求している（金融サービス市場法第 3E 条）。

金融サービス市場法第 3E 条に基づき作成された FCA と PRA との覚書[450]では、両者の関係について以下のように規定している。

[450] Memorandum of Understanding: Between the Financial Conduct Authority and the Bank of England (exercising its prudential regulation functions) https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/memoranda-of-understanding/fca-and-bank-prudential-july-2019.pdf

① 情報共有

FCA 及び PRA は、他方の監督機関の保有する情報が自らの監督業務に関連している場合、当該情報の共有を要請することができる。

また、FCA 及び PRA は、自らの収集した情報が他方の監督機関にとって重大な利害を有すると考える場合、積極的に当該情報を他方の監督機関に提供する。

② 政策・規則の策定

FCA 及び PRA は、それぞれ、その目的を達成するための政策・規則の策定を行う。

政策・規則が他方の監督機関の目的に関して重大な影響を及ぼす可能性のある場合には、早い段階で互いに諮問を行う。

FCA と PRA の政策担当役員は、四半期に一回、定期的な会合を行い、構想している政策が監督機関双方に及ぼしうる影響についての議論や、実際に行っている調整の有効性についての評価を実施する。

③ 事業者の認可

PRA による規制・監督の対象となる業務を行おうとする者に対しては、PRA が FCA の同意を得た上で認可を付与する。それ以外の規制対象業務を行おうとする者には、FCA が認可を付与する。

④ 二重監督（dual regulation）の対象となる認可事業者への監督

健全性について PRA の監督を受ける認可事業者は、業務行為については FCA の監督を受けることになる。

通常時には、PRA と FCA は、それぞれ別個に監督行為を実施する。それによって得られた情報や結論は、他方の監督機関の目的に関して重大性がある場合のみ、監督機関間で交換される。

PRA と FCA とは、必要に応じて個々の認可業者やグループについての「監督カレッジ（supervisory colleges）」を組成し、当該認可業者やグループの有するリスクやリスクの緩和措置が、監督機関双方に対してどの程度の影響を与えうるかについての評価を行う。

６．金融監督体制の見直し

（１）金融監督体制

英国では従来、大蔵省（HM Treasury）、金融サービス機構（Financial Services Authority：以下「FSA」という）、イングランド銀行（Bank of England：以下「BOE」という）の 3 機関による金融監督体制が敷かれており、それぞれ以下のような役割を分担していた（1997 年 10 月 28 日　大蔵省、FSA、BOE の関係についての覚書）。

- 大蔵省：規制・制度の全体構造の整備、及びそれに適用される法制化。
- FSA：事業者に対する許認可・監督の実施や金融市場と決済システムの監督など、実際の規制・監督を行う。
- BOE：通貨制度の安定、支払決済システムの基盤整備など、金融システムの全般的な安定性の確保。

しかし 2007 年からの金融危機においては、大蔵省、FSA、BOE とも金融システム全体に蓄積しつつあるリスクを検知できず、適切な対処が行えなかったことから、従来の金融監督体制には不備・欠陥があるとの見方がなされるようになった。

具体的には、監督責任が 3 機関に分散していることによって、以下のような機能不全が生じたと指摘されている[451]。

- BOE は、金融の安定についての責任を負っていたものの、それを実現するための手段が限られていた。
- FSA は、金融の安定を実現するための規制上の手段を有していたものの、規制・監督の対象となる範囲が広範（消費者保護、公衆の啓発、市場の信認、金融犯罪の削減といったものまでが含まれる）であったために、金融安定の問題に対し、十分な焦点を当てていなかった。
- 事業者レベルでの安定と金融システムの安定との関係性が、各監督機関の責任領域の隙間にあたってしまい、この問題に対処する監督機関が存在しないという状況が生じていた。

こうした中、2010 年 5 月に保守党・自由民主党の連立政権が誕生し、前政権（労働党）が導入した制度の欠陥を正し、金融監督の失敗による危機の再発を防止することを目的として、金融監督体制の抜本的な改革についての検討が行われた。

---

451 HM Treasury, “A new approach to financial regulation: building a stronger system” February 2011, p.4.

その結果、2012 年に金融サービス法（Financial Services Act 2012）が成立し、2013 年 4 月から同法に基づく新たな金融監督体制が発足している。

新体制では、金融安定を目的とする規制を行う機関と消費者・投資家保護のための規制や市場規制を行う機関とを分離し、前者は BOE が担当し、後者は新設された金融行為規制機構（Financial Conduct Authority：FCA）が担当する。

BOE 内ではさらに、マクロ・プルーデンス政策を担う金融安定政策委員会（Financial Policy Committee：FPC）が新たに設置され、ミクロ・プルーデンス規制を担当する健全性規制機構（Prudential Regulation Authority：PRA）が BOE の子会社として新たに設置された（2016 年の法改正による組織形態の見直しについて、後述）。

各機関の役割は以下のとおりである。

① イングランド銀行（BOE）

- 英国の金融システムの安定を守り、強化すること。
- 他の関連機関（大蔵省、PRA、FCA を含む）との協力を推進すること。
- 特別整理制度[452]の対象となる破綻金融機関の破綻処理にあたること。

② 金融安定政策委員会（FPC）

- システミック・リスクを特定し、当該リスクを取り除くための措置を講じること。

③ 健全性規制機構（PRA）

- PRA の監督対象となる金融機関の安全性と健全性とを促進することにより、金融安定を強化すること。
- 金融機関の破綻による影響を最小化すること。

④ 金融行為規制機構（FCA）

- 金融サービスの効率性を高め、サービスを選択できるようにすることで、英国の金融システムに対する信認を強化すること。
- 適切な消費者保護を確保すること。
- 英国の金融システムの統合性（integrity）を守り、強化すること。

[452] 特別整理制度については、英国Ⅲ.５.（１）破綻処理制度、再建・破綻処理計画を参照のこと。

⑤ 大蔵省

- 規制・制度の全体構造の整備、及びそれに適用される法制化。
- 危機的な状況が発生した際の財政出動に係る決定は大蔵省が行うこととされており、具体的には、以下のような責任がある[453]。
  - BOE からの提案に基づき、特定の個別金融機関に対して、緊急流動性供給（Emergency Liquidity Assistance）を行うことを認可すること。
  - 金融安定化に向けた措置によって公的資金への影響が生じうる場合（既に財政出動が行われている金融機関に対して何らかの措置を実施する場合など）、当該措置の実施を認可すること。
  - 銀行又は銀行持株会社の一時的な公有化（Temporary Public Ownership）を実施すること。
- また、大蔵省は、危機に対応するための措置について議会及び市民への報告を行うほか、これらの措置が、英国の国際的な義務に反していないかについての評価を実施する。

さらに、2016 年にイングランド銀行･金融サービス法（Bank of England and Financial Services Act 2016）において BOE のガバナンスのあり方が見直され、それまで BOE の子会社であった PRA が 2017 年 3 月 1 日に BOE に吸収されることとなった（ただし、それ以後も PRA の名称は残され、BOE が PRA として業務を行う）。それとともに､BOE 内に新たに健全性規制委員会（Prudential Regulation Committee）が設けられ、同委員会が BOE の PRA としての業務についての責任を負う。

（2）マクロ・プルーデンス監督

上述のとおり、2012 年金融サービス法により、マクロ・プルーデンス監督を担う機関として BOE 内に FPC が設置された。

FPC の概要については、英国Ⅱ.２.（１）金融安定政策委員会を参照のこと。

453 危機管理に係る大蔵省の権限・責任については、以下の資料に基づく。
HM Treasury, Bank of England and Prudential Regulation Authority, “Memorandum of Understanding on financial crisis management”
https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/memoranda-of-understanding/resolution-planning-and-financial-crisis-management.pdf?la=en&hash=57D8302D2AE09F004E67BEF19A554547CAD2D47B

III. バーゼルを中心とした国際金融規制

１．背景

英国における、銀行業及び金融サービスの規制に適用される枠組み・立法は、2000 年金融サービス市場法（FSMA）に遡る。現在の英国の規制枠組みは、主に FSMA 及び関連する施行法・規則に由来するが、これは、欧州経済領域（EEA）における銀行及び銀行サービスの規制における最低要件を定めた種々の EU 法の影響を受けている。

この枠組みの多くは、英国で直接影響を及ぼす EU の規制、特に信用機関と投資会社のプルデンシャル要件に関する規制（EU575/2013）と、資本要件に関する指令（EU26/2013）より構成されている[454]。EU 資本要求規則（CRR）及び第 4 次資本要求指令（CRD Ⅳ）は、銀行及び投資会社が EU 制においてバーゼルⅢ合意を履行するための資本要件となっている[455]。

イングランド銀行（BOE）傘下にある健全性規制機構（Prudential Regulation Authority ：PRA）は、銀行及びその他の金融機関のプルデンシャル規制及び監督に責任を負う英国の金融サービス規制機関であり、英国におけるバーゼル規制の実施において、主導的な役割を果たしている。

[454] https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-008-0211?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true&bhcp=1

[455] https://www.consilium.europa.eu/en/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/

２．自己資本比率

（１）資本十分性

導入時期	2014 年 1 月[456]
主な要件	普通株式等 Tier1(CET1)比率：4.5%
	Tier1 比率(CET1 とその他 Tier1 資本の合計額)：6%
	連結自己資本比率(CET1、その他 Tier1、Tier2 資本の額の合計)：8%
計測方法	CET1 比率は、CET1 資本をリスク・アセット（RWA）全体に占める割合と定義し、Tier1 と総資本についても同様の考え方を採用している

CRR（第 92 条）は、自己資本に関する最低要件を次のとおり定めている。

- CET1 自己資本比率：4.5%
- Tier1 自己資本比率：6%
- 合計自己資本比率：8%

CET1 自己資本比率及び Tier1 自己資本比率は、経過措置ベース又は終点（エンドポイント）ベースで算出することができる。これら 2 つの違いは、移行的な基準を用いることで、金融機関は CET1 からの控除を段階的に行うことができるということである。2019 年まで、毎年 20%ずつ増加し、2022 年までに CRR 基準を満たさないいくつかの金融商品を段階的に廃止することができる。

[456] https://www.globallegalinsights.com/practice-areas/banking-and-finance-laws-and-regulations/united-kingdom

（2）資本バッファー

導入時期	2014 年 4 月[457]
主な要件	資本保全バッファー：金融機関は、リスク加重資産合計の 2.5%を超える額の CET1 を、リスク・ベースの最低資本要件を超えて維持しなければならない
	カウンター・シクリカル・バッファー：必要に応じて 0%から 2.5%の間で増減し、金融セクターの成長を抑えることを想定。2016 年 3 月には 0.5%、2020 年 12 月には 2%に設定されている
計算方法	標準的なアプローチに従う 所定の四半期の資本保全バッファーを計算するには、次の比率がそれぞれ対応するものから減じられる ・ 普通株式等 Tier1 比率マイナス 4.5% ・ Tier1 比率マイナス 6% ・ 総リスク・ベース自己資本比率マイナス 8% 上記 3 つの指標のうち、最も低いものが、当該機関の資本保全バッファーとなる

資本保全バッファーは、2019 年に、2.5%に達するまで毎年 0.625%ずつ増加し、2016 年から 2019 年にかけ段階導入された。当該バッファーは、カウンター・シクリカル・バッファーで補完される。カウンター・シクリカル・バッファーは、特定の国の金融システムが直面するリスクに応じて、マクロ・プルーデンス政策に関する監督当局が調整できるため、動的に変動する側面を持つ。英国は、標準的なリスク環境（リスクが抑制されていない、又は上昇していないと判断される場合）で 1%の割合を設定する意向を示している。さらに、イングランド銀行の金融政策委員会（Financial Policy Committee：FPC）による 2016 年の蔵相からの提起には、政策措置が可能な限り予測可能であることが含まれており、具体的には 1%がデフォルト設定とされる可能性が高い。2016 年 3 月、英国政府は、英国が金融危機後の修復段階を脱し、標準的なリスク環境に入ったと判断し、英国のカウンター・シクリカル・バッファーを 0.5%に引き上げることを決定した[458]。イングランド銀行のウェブサイトによると、カウンター・シクリカル・バッファー は 2020 年 12 月に 2%に引き上げられる予定である[459]。

457 https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/prudential-regulation/policy-statement/2014/ps314
458 https://www.pwc.co.uk/financial-services/assets/banking-capital-how-much-is-enough.pdf
459 https://www.bankofengland.co.uk/financial-stability

なお、英国の金融機関の中には、PRA が 2016 年 1 月時点で設定した 2.5%の資本バッファーの対象となっている機関もある。これは、リスク管理やガバナンスの脆弱性に関連した課題に直面している銀行と、経済状況により感応度の高いリスク資産を有する銀行について、監督当局が設定したものである。健全性規制機構（PRA）によれば、金融機関の PRA バッファー（追加的に求められる自己資本）がそれを十分にカバーしていると考えられる場合、カウンター・シクリカル・バッファーと資本保全バッファーの割合は、PRA バッファーを均等に削減することによって相殺される。

３．レバレッジ比率

導入時期	2014 年 10 月[460]
主な要件	総資産の 3%(リテール預金が 500 億ポンド以上の場合は 3.25%、普通株式等 Tier1 資本に占める比率は 75%以上)[461]
計測方法	金融機関の Tier1 資本を、財務報告期間における銀行の連結総資産で割る(四半期又は年に一度)
今後のステップ	近い将来、すべての規模の銀行に、3.25%のレバレッジ比率規制が適用される見込み

改訂された EU 資本要件指令及び規則は、一般に CRDⅤ及び CRRⅡと呼ばれ、EU においてバーゼルⅢの枠組みを担う。バーゼルⅢで導入された重要なルールの 1 つに、レバレッジ比率があるが、これは、欧州銀行監督局（EBA）の勧告に基づき、すべての EU 銀行に対して、Tier1 ベースのレバレッジ比率を 3%とすることが求められている。

2018 年 10 月に開示された、銀行監督に関する PRA の改訂アプローチのとおり、英国の最低レバレッジ要件である 3.25%は、現在、単体又は連結ベースで 500 億ポンド以上のリテール預金を有する銀行及びビルディングソサエティ（住宅金融組合）にのみ適用されているが、今後の CRR2 の精神に沿って、すべての銀行に適用される可能性が高い[462]。

[460] https://www.telegraph.co.uk/finance/bank-of-england/11198759/What-you-need-to-know-about-the-Bank-of-Englands-leverage-ratio.html

[461] https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2019/06/ever-changing-leverage-ratio-framework-may-cause-regulation-fatigue

[462] https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2019/06/ever-changing-leverage-ratio-framework-may-cause-regulation-fatigue

４．流動性比率

導入時期	2013 年 8 月[463]
主な要件	最低流動性カバレッジ比率(LCR)は、2015 年 10 月 1 日から 80%、2017 年 1 月から 90%、2018 年 1 月から 100%となっている
計測方法	LCR は、金融機関の優良な流動資産を、30 日間のストレス期間における純キャッシュ・フローの合計で割ることによって算出される
今後のステップ	安定調達比率（NSFR）の導入に取り組んでいるが、スケジュールはまだ明確ではない

バーゼルⅢの、流動性カバレッジ比率（LCR）について、英国の銀行に対する定量的な枠組みは、2015 年 1 月に EU 2015/61 委任規則（Delegated Regulation）の下で発効した。これにより、銀行は、30 日間のストレス・シナリオの下で流動性ニーズを満たすために、引当不要の優良な流動資産バッファーを確保することができる。LCR は、2015 年 10 月から段階的に実施されている（2015 年 10 月から最低 80%、2018 年 1 月からは 100%）。

バーゼルⅢの、流動性基準の第 2 の構成要素は、安定調達比率（NSFR）である。これは、銀行に対し、長期にわたるストレスに耐えるために十分な安定的資金源を確保することを求めるもので、LCR を補完する。なお、PRA では、既に一部の金融機関に対してストレス期間の延長を行っている（2019 年 3 月時点）[464]。

2016 年 11 月、欧州委員会は CRD IV を修正する法案を発表し、NSFR の導入を提案した。英国における本提案の実施は、ブレグジットの日程に影響される可能性がある（ただし、英国ではバーゼルⅢに準拠した形で、NSFR が導入されることが予想されている）。

463 https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/news/2013/august/pra-statement-on-liquidity

464 https://www.ft.com/content/7450737a-4356-11e9-b168-96a37d002cd3

５．その他関連規制

（１）破綻処理制度、再建・破綻処理計画

① 破綻処理制度

英国では、2009 年 2 月 12 日に成立した 2009 年銀行法（Banking Act 2009）により特別整理制度（special resolution regime：SRR）が導入され、預金取扱金融機関を対象とする特別破綻処理の枠組みが整備された。

これは、預金取扱金融機関が深刻な経営難に陥った場合に、BOE、大蔵省、PRA、FCA が介入し、a）民間による買収、b）ブリッジバンクへの営業譲渡、c）公的部門への一時的な譲渡のいずれかの措置により、安定化を図るというものである。

なお、2012 年金融サービス法により、投資会社の破綻処理にも特別整理制度が適用できるようになった（金融サービス法第 101 条）。

② 金融機関による再建・破綻処理計画の策定

1） 再建計画（recovery plan）

PRA の規則に基づき、PRA によって認可される業者[465]は、再建計画を策定し、PRA に提出しなければならない（健全性規制機構規則集[466] 再建計画（Recovery Plans）2.1～2.3）。また、銀行、住宅金融組合、PRA の監督対象である投資会社（及びそれらの親会社）は、EEA 域内の金融持株会社（英国外で設立され、英国内に事業所をもたないもの）によって支配されている場合、グループの再建計画を策定し、PRA に提出しなければならない（健全性規制機構規則集 再建計画（Recovery Plans）3.1、3.2）。

2） 破綻処理計画（resolution plan）

BOE は、破綻処理制度の対象となる全ての金融機関について破綻処理計画を策定する。破綻処理計画策定の目的は、各金融機関の破綻処理戦略を策定し、金融機関の

[465] EU の自己資本規制指令によって連結監督の対象となるグループに含まれるものを除く。

[466] 健全性規制機構規則集（PRA Rulebook）は、PRA の監督対象金融機関にのみ適用される PRA の規則集である。PRA は、従来の規則集（Handbook）から本規則集への置き換えを進めている。

破綻処理可能性を評価し、破綻処理に当たっての障害を特定することであり、以下の事項が含まれる。

- 破綻処理戦略の設定に当たり、必要な情報を収集する
- 望ましい破綻処理戦略を運用できる、破綻処理計画を策定する
- 破綻処理可能性を評価し、破綻処理に当たっての障害を特定する
- 重大な障害を除去することを通じて、破綻処理可能性を向上させる

BOE による破綻処理計画の策定のため、各金融機関は破綻処理計画の策定と実施に必要な情報（resolution pack）を提出する。当該情報は、以下の情報を含んでいなければならない（健全性規制機構規則集 破綻処理（Resolution Pack）2.5、2.6）。

- 以下のような事態が生じた場合についての、計画策定や対策（大蔵省や BOE によるものを含む）を行いやすくするために十分な情報と分析
  - 当該金融機関が破綻した場合
  - 当該金融機関が破綻しそうな場合

  破綻処理計画の策定に際して、BOE は以下の点を考慮し、破綻処理可能性の評価を行う（銀行の再建と破綻処理に関する大蔵省令 第 60 条(2)(a)）。
- 当該金融機関のサービスに関する契約が、破綻時においても完全に執行できるか
- 支払･決済システムへ引き続きアクセスできるように、緊急時対応計画（contingency plan）が設けられているか
- 預金保険制度の対象となる預金を特定するのに必要な情報を、破綻処理当局に提供できるようにする手続きを備えているか
- 金融機関を破綻処理した場合に、金融システム、市場の信頼、実体経済、支払･決済システムに与えられる影響の程度、など

BOE は、破綻処理可能性の評価により、金融機関が破綻した場合、金融を不安定化させたり、当該金融機関が有する重大な機能（それが失われると実体経済に不可欠なサービスが混乱し、金融の安定が混乱するもの）を阻害したりせずに、破綻処理計画を実施することが実現可能か判断する。

破綻処理可能性の評価の一部として、BOE は望ましい破綻処理戦略の実施に対する重大な障害を特定する。障害が特定された場合、金融機関はそれを取り除くための措置を取る必要がある。

（2）破綻処理費用の負担

英国政府は、2011 年度予算から銀行税（bank levy）を導入した（2011 年財政法付属規定 19)。銀行税は、銀行の破綻や、その結果生じる消費者及び投資家の信頼喪失が、英国の金融システム及び経済全般へのリスクを鑑み、銀行に対してリスクを反映した拠出を求めるという趣旨で導入された[467]。

① 対象金融機関

銀行税の課税対象となる金融機関は、以下のとおりである（2011 年財政法付属規定 19 第 4 条)。

- 英国の銀行及び住宅金融組合
- 外国銀行及び外国銀行グループの英国銀行子会社及び英国内の支店
- 非銀行グループの英国内の銀行子会社

② 税額の算出

1) 課税ベース

銀行税は、金融機関の資本及び負債に対して課税される（2011 年財政法付属規定 19 第 6 条)。

ただし、以下にあげるような項目は、課税ベースから控除される（同法付属規定 19 第 28 条)。

- TIER1 資本
- 預金保険の対象となるリテール預金
- 政府債権を担保とするレポ
- 銀行グループ内のリテール保険業務における保険契約者負債、など

控除後の資本及び負債の総額が、200 億ポンド以下の金融機関及び金融機関グループに対しては、銀行税は課税されない（同法付属規定 19 第 6 条)。

さらに、資本・負債の長期・短期比率に応じた控除額を控除して、課税ベースとする（同法付属規定 19 第 6 条)。

467 HM Treasury, “Bank Levy: a consultation” (July 2010) p.5.
http://www.hm-treasury.gov.uk/consult_bank_levy.htm

2) 連結範囲

英国の銀行及び住宅金融組合は、海外のグループ会社などを全て含むグループ全体の連結勘定に基づいて税額を算出する。

外国銀行及び外国銀行グループは、英国内の銀行子会社及び支店の勘定に基づいて税額を算出する。当該外国銀行及び外国銀行グループが英国内に別の非銀行子会社を有している場合には、これも連結対象に含まれる。

非銀行グループの英国内銀行子会社は、当該銀行子会社の勘定に基づいて税額を算出する。当該銀行子会社が英国内にグループ会社を有している場合には、これも連結対象に含まれる。当該非銀行グループが英国外に銀行子会社を有しており、当該銀行子会社が英国内でも業務を行っている場合には、その業務に応じて資本を割り当て、これを合算する。

3) 税率

銀行税は、長期資本及び負債と、短期資本及び負債とに、それぞれ異なる税率が適用される。

2011 年の導入時の税率は、長期資本及び債務に対しては 0.039%、短期資本及び債務に対しては 0.078%であった（同法付属規定 19 第 6 条）。

税率は、毎年の予算を決定する財政法により改定される。長期資本及び債務、短期資本及び債務のそれぞれについて、2012 年は 0.044%、0.088%、2013 年は 0.065%、0.130%、2014 年は 0.078%、0.156%、2015 年は 0.105%、0.210%と段階的に引き上げられた。

しかし、2015 年 12 月、英国政府は銀行税の税率を 2021 年まで段階的に引き下げ、課税ベースを見直す協議文書を公表した。2016 年 12 月に協議の結論が得られ、以下のような課税ベースの見直しを、2021 年 1 月 1 日から適用することを、2017-2018 年予算法に盛り込むこととされた[468]。

- 海外子会社に資金を提供するために、英国の組織が発行した資本を課税ベースから除外する
- 英国銀行の海外支店への資金提供を課税ベースから除外する
- 高品質の流動資産の定義を、PRA が「レベル 1」の高品質の流動資産とみなす資産が含まれるように見直す

2020 年 2 月時点の銀行税率は、長期資本及び長期債務が 0.075%、短期資本及び短期債務が 0.15%となっている。

468 HM Revenue & Customs, “Re-scope of the Bank Levy – 2021” https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/574572/Re-scoping_of_the_Bank_Levy_-_summary_of_responses.pdf

（3）銀行の業務範囲に対する規制

銀行の業務範囲に対する規制に関しては、2010 年 6 月に設置された独立銀行委員会（Independent Commission on Banking : ICB）が、リテール銀行業務とホールセール銀行業務の分離（リング・フェンス）導入についての勧告を行い、これに対応する形で法制化に向けた準備が進められていた。

その後、2013 年 12 月 18 日に 2013 年銀行改革法（Financial Services （Banking Reform）Act 2013）が成立し、リング・フェンスが導入されることとなった。

- リング・フェンス銀行の定義

  金融サービス市場法又は大蔵省令により指定される「コア業務（core activities）」のいずれかを行う英国の金融機関を「リング・フェンス銀行（ring-fenced body）」という（金融サービス市場法第 142A 条、第 142B 条（2013 年銀行改革法により改正））。

  銀行改革法では、英国内又は英国外で行う預金の受入業務を、コア業務として指定している（金融サービス市場法第 142B 条）。

  ただし、住宅金融組合、及び大蔵省令により除外される金融機関は、リング・フェンス銀行に含まれない（金融サービス市場法第 142A 条(2)）。

- リング・フェンス銀行に対し禁止される業務

  リング・フェンス銀行に対しては、「除外業務（excluded activities）」を行うこと、及び「禁止事項（prohibitions）」に対する違反が禁止される（金融サービス市場法第 142G 条）。

  - 除外業務

    銀行改革法では、自己勘定での投資商品のディーリングを除外業務として指定している。

    ただし、大蔵省令により、リング・フェンス銀行が、英国内におけるコア業務の提供の継続に重大な影響を与えない範囲で、自己勘定でのディーリング業務を行える条件を規定することができる。また、大蔵省令により除外業務を追加指定することも可能である（金融サービス市場法第 142D 条）。

  - 禁止事項

    以下のような事項がリング・フェンス銀行に対するリスクとなり、英国におけるコア業務の継続に、重大な悪影響を及ぼす可能性がある場合には、大蔵省令により、リング・フェンス銀行がこれを実施することを禁ずることができる（金融サービス市場法第 142E 条）。

1) 特定の種類に該当する取引の実施、あるいは特定の種類に該当する者との取引の実施。
2) 特定の国又は地域に支店を設立、又は維持すること
3) 特定の状況において、特定の会社の株式又は議決権を保有すること。

- リング・フェンス銀行に対する損失吸収力（loss-absorbency）の強化

英国では、EU レベルでの自己資本規制である第 4 次資本要件指令（Capital Requirement Directive：CRD IV）と資本要件規則（Capital Requirement Regulation：CRR）、策定中の銀行再建・破綻処理指令（Bank Recovery and Resolution Directive：BRRD）に沿って、BOE が 2016 年 11 月に、グローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）などについて、破綻した際に損失を十分に吸収できるだけの資本、適格負債を保有する義務（minimum eligible liabilities）を導入した[469]。

銀行改革法では、大蔵省令により、監督機関（PRA）がリング・フェンス銀行、その他の預金受入金融機関、及びこれらのグループ会社に対して所定の負債性債券を発行するよう要求できるとする規定が設けられた（金融サービス市場法第 142Y 条）。

（4）店頭デリバティブ取引・市場に対する規制

店頭デリバティブ取引・市場に対する規制は、EU レベルで導入されている。2012 年 7 月 4 日に成立、同年 8 月 16 日に発効した「欧州市場インフラ規則（European Market Infrastructure Regulation：EMIR）は、規則（regulation）という形式をとっており、各加盟国に対して直接の効力を持つ法令となっている。

英国では、大蔵省令[470]により、欧州市場インフラ規則の英国内での施行について規定している。

---

[469] Bank of England, “The minimum requirement for own funds and eligible liabilities (MREL) – buffers and Threshold Conditions – PS30/16” 2019 年 1 月 1 日以後、グローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）などは、リスク・ウェイト資産又はレバレッジ・エクスポージャーの一定水準に相当する総損失吸収力（total loss-absorbing capacity（TLAC））を保有することが求められる。

[470] 欧州市場インフラ規則の国内施行に関して、2 つの大蔵省令が発せられている。
The Financial Services and Markets Act 2000 (Over the Counter Derivatives, Central Counterparties and Trade Repositories) Regulations 2013 (S.I. 2013/504)
The Financial Services and Markets Act 2000 (Over the Counter Derivatives, Central Counterparties and Trade Repositories) (No. 2) Regulations 2013 (S.I. 2013/1908)

（5）役員報酬規制

金融機関の役員、従業員又はその他の者に対する報酬に関しては、FCA 及び PRA に規則制定の権限が与えられている（金融サービス市場法 137H 条）。

これに基づき、金融行為規制機構／健全性規制機構規則「上級経営陣における計画、システム、及び統制（Senior Management Arrangements, Systems and Controls、以下「SYSC」という）」において報酬規制に関する規定が設けられた。

① 適用対象となる金融機関

以下の金融機関が報酬規制の対象となる（SYSC 19A.1.1R、19D.1.1R）。

1) 住宅金融組合
2) 銀行
3) 投資会社
4) 以下に該当する外国金融機関
   (a) EEA 域内において認可を受けていない。
   (b) EEA 域外に本店を置いている。
   (c) 英国内であれば住宅金融組合、銀行、投資会社として認可が必要となる業務を行っている。

② 要求事項

規制の対象となる金融機関は、堅固で有効なリスク管理と整合性があり、これを促進するような報酬政策、及びそのための手続きや実務を策定、実施、維持しなければならない（SYSC 19A.2.1R）。

金融機関の策定する報酬政策は、以下の原則に沿ったものでなければならない。

- 原則 1：
  報酬政策は堅固で有効なリスク管理と整合性があり、これを促進するものでなければならず、金融機関のリスク耐性の水準を超えたリスクテイクを促すものであってはならない（SYSC 19A.3.7R、19D.3.7R）。
- 原則 2：
  報酬政策は、金融機関の事業戦略、目的、価値及び長期的な利益に沿ったものでなければならない（SYSC 19A.3.8R、19D.3.8R）。
- 原則 3：
  報酬政策は、利益相反を回避するための手段を備えていなければならない（SYSC 19A.3.9R、19D.3.9R）。

- 原則 4：
  報酬政策の一般原則は、金融機関において監督機能を持つ経営管理組織によって採択されなければならない。当該経営管理組織は、報酬政策の一般原則について定期的に見直しを行い、当該政策の実施責任を負う（SYSC 19A.3.10R、19D.3.10R）。
  また、金融機関は報酬規制に関する金融行為規制機構／健全性規制機構規則の遵守について、自社ウェブサイト上で説明しなければならない（SYSC 19A.3.12AR、19D.3.13R）。

- 原則 5：
  金融機関は、統制に従事する従業員の独立性や適切な権限を確保し、適切な報酬を支給しなければならない（SYSC 19A.3.14R、19D.3.15R）。

- 原則 6：
  変動給の総額が、金融機関の資本基盤強化の妨げとならないようにしなければならない（SYSC 19A.3.18R、19D.3.19R）。

- 原則 7：
  政府による介入を受けている金融機関は、報酬に関し、以下の事項を遵守しなければならない（SYSC 19A.3.20R、19D.3.21R）。

  1) 変動給は、堅固な資本ベースを維持し、適切な時期に政府の支援を終わらせる上で不適当である場合には、純収入に対する割合として厳格に制限される。
  2) 堅固なリスク管理と長期的な成長という目的に適合するよう、報酬体系の再構築を行う。経営者報酬の適切な制限を確立することも含まれる。
  3) 経営者への変動給は、これを正当化できる理由がないかぎり、支給してはならない。

- 原則 8：
  変動給の算出に用いる査定手段は、以下に沿っていなければならない（SYSC 19A.3.22R、19D.3.23R）。
  - 現在及び将来のあらゆるリスクに対する調整を行い、必要とされる資本や流動性のコストと量を考慮に入れること。
  - 将来収入が得られるタイミングや収入が得られる可能性と整合的である必要があることを考慮に入れること。

- 原則 9：
  年金政策は、当該金融機関の事業戦略、目的、価値及び長期的な利益と一致していなければならない（SYSC 19A.3.29R、19D.3.31R）。

- 原則 10：
  従業員が、報酬に関する取り決めが持つリスク調整効果を損なう個人的なヘッジ戦略や、報酬又は債務に関係する保険契約を行うことがないようにしなければならない（SYSC 19A.3.30R、19D.3.32R）。

- 原則 11：
  本規則の回避を容易にするような手段や方法によって、変動給を支給してはならない（SYSC 19A.3.32R、19D.3.34R）。

- 原則 12：
  報酬政策では、従業員の職務経験や組織上の責任に応じて支給される固定給と、雇用契約や職務内容の要求水準を超えて達成した業績によって支給される変動給とを、明確に区別しなければならない（SYSC 19A.3.35AR、19D.3.37R）。
  報酬支給額全体に占める固定給と変動給の割合は、適切なバランスがとれていなければならず、固定給に対する変動給の割合が 1：1 を超えてはならない（SYSC 19A.3.44R、19D.3.48R）。
  ただし、株主、所有者、又は組合員による承認を得れば、固定給に対する変動給の割合を 1：2 まで増加させることができる（SYSC 19A.3.44AR、19D.3.49R）。

（6）シャドー・バンキング問題への対応

FPC（マクロ・プルーデンス政策を担当）では、シャドー・バンキングから生じる潜在的なシステミック・リスクの特定、管理を FPC の中期的な優先事項と位置づけている[471]。

シャドー・バンキングに関しては、EU の指令を受けて、2013 年 7 月よりヘッジファンド、プライベート・ファンド、投資信託を含むオルタナティブ投資ファンドに対する規制（Alternative Investment Fund Managers Regulations 2013）が導入されている。本規制は、金融システムのシステミック・リスクの蓄積を防止することや、保管機関に関する新たな基準などを通じて投資家保護を改善することを目指し、ファンド・マネージャーの認可、行為規範、自己資本、投資商品の保管、リスク管理業務などの委託に対する規制などについて規定している。

[471] Bank of England, “Financial Stability Report” Issue No.34 (November 2013), pp.42-48.

また、2016 年 11 月に欧州委員会がマネー・マーケット・ファンド規制に関する規則案の合意に達しており、英国でも国内法化の後、同様の規制が実施予定である。

（7）格付機関の規制

2011 年 7 月 1 日以降、欧州証券監督機関（ESMA）が EU レベルで格付機関の規制を実施している（EU 規則 1060/2009 号）。

（8）金融消費者保護

金融サービス市場法では、以下の 2 つの消費者保護のための制度が設けられていた。金融監督体制の変更に伴い、これらの消費者保護制度に係る監督機関の権限が新設された機関に移管されているが、制度の枠組み自体に変更はない。

- 金融サービス補償制度（Financial Services Compensation Scheme：FSCS）（金融サービス市場法第 15 部）
  - 金融サービス補償制度は、認可業者の債務不履行が生じた場合に、消費者に対して一定額までの補償金を支払う制度である。本制度は、預金、投資商品、保険契約、住宅ローン・アドバイス・仲介を包括的にカバーしており、預金保険や投資家保護スキームを包含するものとなっている。
  - また、預金制度である金融サービス補償制度の運営は、政府から独立した会社法人（金融サービス補償制度会社）において行われており（金融サービス市場法第 212 条）、FCA 及び PRA の定める規則に従って運営されている（金融サービス市場法第 213 条）。
  - さらに、預金、保険契約に係る補償は、PRA が、規則の制定権を持ち、その他の金融サービスに係る補償は、FCA が規則の制定権を持つ（金融サービス補償制度に係る 2013 年大蔵省令[472]第 2 条、第 3 条）。

[472] Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Services Compensation Scheme) Order 2013 (S.I. 2013/No.598)

- なお、FCA と PRA は、共同で、金融サービス補償制度の運営に関する責任を持ち、金融サービス補償制度会社の理事長や理事の任命を行う（金融サービス市場法第 212 条）。

- 金融オンブズマン・サービス（Financial Ombudsman Service：FOS）（FSMA 第 16 部）
  - 消費者に対し、金融商品に関する苦情処理や裁判外紛争解決（alternative dispute resolution：ADR）サービスを提供する制度である。
  - 金融サービス市場法に基づく認可業者の営んでいる規制対象業務に係る苦情は、金融オンブズマン・サービスにおいて取り扱う（金融サービス市場法第 226 条）。
  - 金融オンブズマン・サービスは、包括的な金融 ADR 機関として、金融サービス市場法による規制対象となる金融業務全般に関する苦情・紛争を取り扱うほか、独立した会社法人によって運営され（金融サービス市場法第 225 条）、運営や財源に関する規則の制定権は、FCA が有している（金融サービス市場法第 226 条、第 234 条）。

IV. 各論

資本市場

総合取引所

１．概要

（１）デリバティブ取引所の概観

証券取引所としてのロンドン証券取引所を除くと、デリバティブ取引所として最も大きな取引所はICE Exchange Futures Europeである[473]。ICE Exchange Futures Europeは、EUにおける主要デリバティブ取引において近年成長を遂げている。契約件数は2017年から2018年にかけて9.4%増の12億8,000万件に達した。もう1つの取引所はLME（London Metal Exchange）であり、同取引所では金属に関するデリバティブのみが取引されているが、2012年にLMEはHong Kong Exchanges and Clearing（香港証券取引所）の傘下となっている。両者の概要は以下のとおり。

図表　英-12　主なデリバティブ取引所と取扱商品

グループ（親会社）	取引所	略称	所在地	主な商品（種別・原資産）
Intercontinental Exchange(ICE)	Intercontinental Exchange Futures Europe[474]	ICE	ロンドン	金融商品、農産、エネルギー、排出物、通貨、暗号資産、原油、電力、天然ガス
Hong Kong Exchanges and Clearing	London Metal Exchange[475]	LME	ロンドン	金属

[473] 英国には取引所としてLSE（ロンドン証券取引所）があるが、本報告では総合取引所という観点からICEとLMEを取り上げた。

[474] https://www.theice.com/futures-europe

[475] https://www.lme.com/

また、ロンドンはデリバティブの清算ビジネスの中心としても位置付けられており、LCH や LME Clear、ICE Clear といったクリアリングハウス（清算機関）の本拠地でもある。

株式・金融デリバティブ・商品（コモディティ）を一体的に取り扱う取引所は英国では存在しない。以下では商品（コモディティ）に関し、取引所の事業戦略、投資家属性、主要指数などについて述べる。

（2）ICE Futures Europe 及び LME の戦略

① ICE Futures Europe

ICE Futures Europe は 1980 年に設立された。当時の名称は International Petroleum Exchange （IPE）であり、エネルギーに関連する先物やオプションの取引を扱う取引所であった。IPE は米国を拠点とする ICE に 2001 年に買収され、ICE Futures Europe と改称された。

ICE は 2013 年の NYSE Euronext 買収により、NYSE Euronext の傘下にあった London International Financial Futures and Options Exchange （LIFFE）もグループに加えた。ICE が NYSE Euronext を売却した 2014 年以降も、LIFFE は ICE との関係を維持し、ICE Futures Europe の一部として業務を行っている。ICE Futures Europe は時々に応じ取扱商品を拡充しており、2019 年時点では、原油や金利、株式、天然ガス、電力、石炭などを原資産とするデリバティブも取扱うようになっている。

② LME

London Metal Exchange（LME）は 1877 年に設立された。金属に関する先物やオプションを取扱う世界最大の取引所の 1 つである。2012 年に LME は Hong Kong Exchanges and Clearing（香港証券取引所）の傘下となっている。

英国の EU 離脱に伴う取引所への影響は現時点では不詳である。BOE（英国中央銀行）によると、英国において扱われるデリバティブの約 75%はユーロ建てであり、大きな取引シェアを持つ金融機関はデリバティブのポートフォリオを EU に移管しているとされる。しかしながら、EU は英国を拠点とする大手金融機関の事業に十分

対応できない可能性がある。例えば、英国以外の EU には、LME と同じ取引規模を持つ、金属についての取引所を持ち合わせていない[476]。

なお、英国政府は、FCA イノベーション・プログラム[477]を通し、データを中心とした事業の発展を金融業界全体に対し要請しており、デリバティブ取引において一部フィンテック企業の参入が観測されている[478]。

（3）商品（コモディティ）投資家の属性

商品（コモディティ）の取引で活発な投資家は以下とされる。

- 生産者や利用者を含む事業目的のディーラー及び仲介者[479]
- ヘッジファンドなどといった、商業目的ではない金融会社
- コモディティ指数取引業者及びインデックスファンド

なお、高速取引事業者の取引割合は、現物・先物市場全体 27～30%程度とされ[480]、米国での取引量と比べるとシェアは小さいと考えられている[481][482]。

（4）主要指数

コモディティ市場における主な指数としては以下が挙げられる。

476 https://www.ibisworld.com/united-kingdom/market-research-reports/stock-commodity-exchanges-industry/
477 金融業界に対し、革新的な技術の採用を促進するための FCA によるプログラム。
478 例としては、Refinitiv、Kpler、Stable などが挙げられる。
479 具体名としては、例えば BP や Rio Tinto など大手事業会社が想定される。
480 現物及び先物市場における推計値
481 https://www.fca.org.uk/insight/under-spotlight-high-frequency-trading
https://money.cnn.com/2017/05/09/investing/europe-trading-atomic-clock/index.html
482 米国と比べ英国での高速取引事業者の取引シェアの低い理由としては、参加者が所在する地域・オフィスが取引所と離れていないため、発注・執行速度を重んじる戦略の優位性がさほど高くないことなどが考えられる。

図表　英-13　種類別にみた主な商品（コモディティ）指数

種類	指数	取引市場	取引量[483]
エネルギー	WTI Light Sweet Crude Futures	ICE Futures Europe	581,983
	Brent Crude Futures	ICE Futures Europe	2,425,946
	North American Natural Gas Futures	ICE Futures Europe	875,563
金属	LME Gold	LME	39
	LME Silver	LME	100
農産物	UK Feed Wheat Futures	ICE Futures Europe	113
	White Sugar Futures	ICE Futures Europe	7,355

２．デリバティブ取引の法的定義

英国金融行為規制機構（Financial Services Authority：FCA）は、「デリバティブ」を「差金決済取引、先物又はオプション」と定義している[484]。

３．デリバティブ取引に関する法的規制

FCA は、ICE Futures Europe 及び London Metal Exchange でのデリバティブ取引を規制している。欧州証券市場監督局（European Securities and Markets Authority：ESMA）が 2019 年 10 月にリリースした規制評価レポートは、FCA の不十分な監視態勢を批判したものだった。ESMA は、価格などのデータ品質に関する FCA のチェックは他の国の規制当局よりも十分でないと述べている。これに対し FCA は、他の EU 諸国よりも市場濫用に関する厳しい執行記録を提示することで反論した。

なお、FCA は、報告基準を満たしていない銀行に罰則を課す唯一の EU 規制当局である。2017 年にバンク・オブ・アメリカ・メリルリンチは 2 年間で 6,850 万件の先物契約を報告しなかったため、3,450 万ポンドの制裁金が課せられた[485]。

[483] 2020 年 3 月 12 日の日次取引量。
[484] https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/glossary/G279.html
[485] https://www.ft.com/content/8ed7a250-f0e3-11e9-bfa4-b25f11f42901

４．市場でデリバティブ商品を上場するための法的手続きと要件

（１）取引所市場への参加

FSMA（The Financial Services and Markets Act 2000）では、全ての金融に関する活動が FCA により規制されるとしている。このため、事業目的や非営利目的などを問わず全ての機関は、取引所市場への参加なども含め規制される。取引所市場への参加には、予め FCA より認可・登録を受ける必要があるが、これには通常 6～12 ヶ月の期間を要するとされる[486]。

FCA はコモディティ市場への参加につき、いくつかの種類の機関については、例えば以下のような特定の規制を定めている。

- MiFID Ⅱ/MiFIR で規制される機関が積極的に業務を行う場合は、他の機関と同様、MiFID Ⅱ/MiFIR の規制に従う必要がある。
- Oil Market Participants（OMPs）や Energy Market Participants （EMPs）といった専門業者については通常の規則は免除され、取引所が個別で定める規則に従う必要がある。
- 銀行がコモディティ市場に参加する場合、財務健全性については PRA が監督する（この場合、FCA は取引行為のみ監督）。

（２）商品の上場

商品の上場については、FCA による上場に関する規則（FCA Listing Rules handbook）の要件及び手続きが記されており、観点としては、発行者に関するもの、商品に関するもの、手続きに関するものがそれぞれ記されている[487]。

[486] https://www.fca.org.uk/markets/commodity-markets

[487] 例えば証券化デリバティブについては、同ハンドブック第 3 章に手続きが記されており、商品に関する申込書や、対象となる商品の目論見書など必要書類が例示されている。

5．上場商品（主にコモディティ）の例

ICE Futures Europe には、以下のようなサブグループカテゴリに分類される幅広いデリバティブ商品（指数、オプション、先物など）を扱っている。

- ビットコイン[488]
- 菜種
- 石炭
- ココア
- コーヒー
- コットン
- クロスレート
- 原油
- 乾貨物
- 電気
- 新興市場債券・株式
- 排出量
- Index デリバティブ
- 冷凍オレンジジュース
- FTSE 指数
- ICE スワップトレード
- ICE 米ドル指数
- 鉄鉱石
- 液化天然ガス
- 中長期金利
- MSCI 指数
- 天然ガス
- 石油化学製品
- 貴金属
- 精製油
- 短期金利
- シングルストックオプション

[488] ビットコインについては、先物やオプションが上場されているが、日次ではゼロの日もしばしば観測されるなど、取引量は極めて限定的である。商品名は、「BTM-Bakkt Bitcoin (USD) Monthly Future」、「BTM-Bakkt Bitcoin (USD) Daily Future」、「BTM-Bakkt Bitcoin (USD) Monthly Option」など。https://www.theice.com/marketdata/reports/13

- 砂糖
- スワップノート
- 液体貨物

6．デリバティブ取引の法的/実用的なプロモーション

英国及び米国の当局は、英国が EU から離脱した場合においても、両国間のデリバティブ市場における活動に関する規制上の不確実性が生じないよう措置を講じている。イングランド銀行（Bank of England：BOE）、FCA 及び米国商品先物取引委員会（Commodity Futures Trading Commission：CFTC）は、デリバティブ市場と参加者の国境を超えた取引を効果的に監視し、市場の秩序、信頼性及び金融の安定性促進のため、情報共有や協力の取り決めを行っている。

高速取引

１．規制及び監督制度

金融行為規制機構（FCA）は、取引活動を監督し規制要件を遵守させる責任を有する。英国は、EU の第 2 次金融商品市場指令（MiFIDⅡ）からアルゴリズム取引の定義を受け入れ、EU セクションに記載されている要件に従っている。アルゴリズム取引とは、人手を介さず、変数などをコンピュータ・アルゴリズムで定めつつ、金融商品などを取引する手法などとされており、高速取引を包含する。

MiFIDⅡでは、アルゴリズムを用いる取引者に対し、効果的なシステムを構築しつつ、規律を維持し、不適切な取引を抑止することを求めている。また、当該取引者が取引システムにてエラーが発生した場合などに備え、対応計画を策定しておく必要があるほか、執行済みの取引全てを迅速に取り消すだけの機能を整備しておく必要がある。これらは新しいアルゴリズム、取引システム、投資戦略全てにおいて適用される。このほか、アルゴリズムを用いる取引者は、年次で自己評価・認証報告を行わなければならない。当該報告では、採用するアルゴリズム戦略やガバナンスの枠組みの分析、ストレステストの結果やMiFIDⅡを遵守していることなどを示す必要がある。MiFIDⅡの要件は、FCA ハンドブックの第 7-A 章（Market Abuse Regulation：MAR）を通じて 2018 年 3 月に英国の法律に組み込まれた[489]。

２．高速取引事業者の実際の取引活動

FCA によると、英国の高速取引事業者の取引は、2016 年 4 月の月間総取引（執行株数）のうち約 27%を占めているとされる[490]。米国内では、一部の取引所は 700 マイル以上離れているが、英国のすべての取引所は互いに 20 マイル以内に位置しているため、技術の向上により得られる取引時間の優位性が少ない。そのため、高速取引については英国よりも米国での対応が進んでいると考えられている[491]。

---

489 https://www.fca.org.uk/publication/multi-firm-reviews/algorithmic-trading-compliance-wholesale-markets.pdf

490 https://www.fca.org.uk/insight/under-spotlight-high-frequency-trading

491 英国における高速取引事業者の数は不明であるが、ロンドン証券取引所にはマーケットメーカーとして 20 社超が登録されている。

図表　英-14　英国株式市場における高速取引事業者のシェア

（2016 年 4 月）

	執行株数	注文株数	執行件数	注文件数
高速取引事業者の占める割合	27%	39%	30%	45%

（出所）FCA[492]

3．罰則の事例

2013 年 7 月、英国と米国の規制当局は、高速取引を介して商品市場を操作したとして、米国の貿易会社 Panther Energy Trading 社とそのオーナーの Michael Coscia 氏に総額約 600 万ドルの罰金を科した。Panther 社と Coscia 氏は、ソフトウェアを使用して、発注後にその注文を取り消す見せ玉で利益を得たことによる詐欺行為で告発されている。

FCA は、2011 年に Coscia 氏がアルゴリズムを使用して、英国の ICE Futures Europe Exchange で米国のエネルギー先物について数千件の偽装注文を行ったと公表している。同氏は、他の市場参加者、主に他の高速取引事業者が見せ玉に影響されて行う注文を利用し、6 週間の取引で 279,920 ドルを手にしたとされる。Coscia 氏は英国の証券取引所に直接アクセス可能なブローカーを通じて米国の市場参加者と取引を行っていた。

FCA は、Coscia 氏が商品市場を不正に操作したとして、高速取引事業者に対する最初の罰金として約 100 万ドルを科したとしている。ただし、FCA の前身の機関である FSA では、2011 年 8 月に高速取引事業者の Swift Trade 社の同様の違反に対して 1,230 万ドルの罰金を科していた。なお、Coscia 氏は当局との和解に合意したことで、罰金が 30%減額されている。

さらに、CFTC は、Panther 社と Coscia 氏に 140 万ドルの罰金を科し、2011 年 8 月 8 日からその年の 10 月 18 日までに行われた取引に対する不当利得 140 万ドルを返還するよう命じている。併せて、CFTC に登録された取引プラットフォームでの取引を 1 年間禁止する処分を下している。

[492] ここでの執行株数・注文株数、及び執行件数・注文件数の違いは、約定となったかどうかの違いである。約定となった場合は、執行株数・執行件数として計上される一方、注文株数・注文件数には約定されなかったものも含まれる。なお、件数とは注文、ないしは執行の数を指し、例えば、同じ 100 株を 1 回の注文で買う場合は 1 件、10 株ずつ 10 回の注文で買う場合は 10 件と計上されることとなる。

また、米国の CME グループでも、Panther 社に 80 万ドルの罰金を科した。加えて、同社と Coscia 氏に対して、130 万ドルの不当利得の返還を命じている。返還された不当利得は、CFTC が科した罰金の一部に充当された模様である。なお、CME グループは、Panther 社が 2011 年 8 月から 10 月にかけて、エネルギー及び農作物関連市場で 40 万件の大口注文を出したものの、注文の 98%がキャンセルされていたと報告している[493]。

4．高速取引事業者に課されるマーケットメーカー取引要件の状況

事業者が高速取引に従事のうえ、マーケットメイク戦略を追求する場合には、取引所との間に書面によって合意を形成しておく必要がある。また、当該事業者は、取引所の取引時間において、指定された割合で継続的にマーケットメイクを実行し、取引所に定期的かつ安定的に流動性を供給しなければならないとされている[494]。

FCA は、マーケットメーカーを、同時に売り買い両方の価格（クオート）を提示するエンティティ（主体）などとしており、その機能としては、市場への流動性の提供や、顧客注文の達成、自身のポジションのヘッジなどを挙げている。登録されたマーケットメーカーは、ネットの売りポジションの開示を限定的なものとすることが認められるほか、カバーされていない売りポジションについて制約が軽減されることが認められている[495]。こうした例外的な扱いは当該取引者がマーケットメイクを行う場合のみとされる。

5．スピードバンプの採用状況

英国ではスピードバンプ（取引を実行する前にごくごく短い遅延を課す機能）については目立った議論は交わされていないものの、ロンドン証券取引所（LSE）は、極端なボラティリティを抑制し、秩序ある取引条件を維持するためにサーキット・ブレーカーを採用している。LSE の有価証券の価格が動的又は静的な閾値を超えると、サーキット・ブレーカーが発動される。具体的には、LSE に関する FTSE100 指数のオーダーブックを用いた取引において、潜在的な取引価格が最後に実行された当該取引の取引価格から 3%以上乖離している場合、LSE の FTSE100 指数の動的な閾値に抵触することとなる。また、

493 https://www.reuters.com/article/us-britain-fca-hft/u-s-and-uk-fine-high-speed-trader-for-manipulation-idUSBRE96L0G620130722
494 https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/MAR/7A/3.html
495 https://www.fca.org.uk/markets/short-selling/exemptions-requirements

同様の取引において潜在的な取引価格が、最後に板寄せ方式で設定された価格（例えば始値など）から 8%以上乖離している場合は、FTSE100 指数の静的な閾値に抵触することとなる。動的と静的閾値の違いについては、前者が取引時間中の最終取引価格からの乖離を参照するのに対し、後者は始値など固定化された価格からの乖離を参照するものである。

なお、日中の取引価格がこれらの閾値のいずれかを超えると、クロス取引が実行されない限り、5 分間はサーキット・ブレーカーが発動し、取引が停止される。

市場の濫用規制

１．調査

（１）権限

市場濫用規制（Market Abuse Regulation：MAR）[496]は、2016 年 7 月に EU レベルで施行された。MAR は、インサイダー取引、違法な開示、相場操縦、及び相場操縦未遂などを民事犯罪として指定した[497]。また、金融行為規制機構（Financial Conduct Authority：FCA）に対し、市場濫用の防止のための調査権限と責任を与えている[498]。

規制や原則（プリンシプル）を記した FCA ハンドブックでは、金融市場での活動を監督する当局のアプローチについて解説されている。当該ハンドブックでは、企業のビジネスモデル、製品、戦略、及びビジネスの運営方法について、前向きな判断を下すことを前提とする、予防的アプローチを採用している。FCA が問題の顕在化を防ぐため、より早期に問題を特定し介入できるような仕組みとなっているのが特徴である[499]。

FCA の調査目的は、重大な不正行為が発生したかどうかを把握し、事実関係を十分に理解した上で、FCA が行動を起こすかどうか、どのような行動が必要かを判断することにある。FCA は、市場監視・監督・認可といったプロセスを通して、市場参加者や業界に対し損害を及ぼす可能性のある重大な不正行為（ミスコンダクト）を検知することに主眼を置いている。なお、FCA は英国及び海外の他の規制当局及び法執行機関とも連携する[500]。

実害を及ぼす可能性のある重大な不正行為の例としては、誠実性の欠如、上級管理職のガバナンス欠如を含む企業の不十分な態勢、不適切な商品の顧客への販売などに起因するものなどが挙げられる。重大な不正行為が発生した可能性があるかの判断に際し、FCA はその経験と判断に基づき、以下を含む様々な観点で評価しているとされる[501]。

---

496 https://www.fca.org.uk/markets/market-abuse/regulation
497 Criminal insider dealing is an offence under Part V of the Criminal Justice Act 1993, and criminal market manipulation is an offence under sections 89-91 of the Financial Services Act 2012.
498 https://www.fca.org.uk/markets/market-abuse
499 SUP1A.3.1 https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/SUP/1A/?view=chapter
500 https://www.fca.org.uk/about/enforcement/investigation-opening-criteria
501 https://www.fca.org.uk/about/enforcement/investigation-opening-criteria

- 不正が疑われる行為から生じる、実際の損害及び潜在的な損害の性質とその深刻度はどうか。これには、FCA が行動を起こさなかった場合に、当該不正が疑われる行為により顧客、市場、又は企業が影響を被る可能性があるか
- 不正が疑われる行為が潜在的、かつ広範囲に影響を及ぼすか。特に、立場の弱い顧客が不正行為の被害にあう可能性はないか（ここでの立場の弱い顧客とは、企業が適切なレベルの注意を特別に払って行動していない場合に、特定の不利益を被る可能性の高い顧客のことを指す）
- 不正が疑われる行為の適正・妥当性がどの程度欠如しているか
- 調査対象とする問題に関し、公共の利益は見出せるか

（2）監督上のツール

FCA は、様々なツールや手段を用いながら監督上の責任を遂行している。そのツールや手段には、以下が挙げられる[502]。

- 机上レビュー
- 他の機関又は規制当局との連携
- 企業経営者及び他の代表者との面談
- オンサイト検査
- 定期的な財務報告書と申告書のレビューと分析
- 過去ビジネスのレビュー（PBR）[503]
- トランザクション・モニタリング
- 監査人の活用
- 法定書類作成を行う専門家などの活用

[502] SUP1A.4 https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/SUP/1A/?view=chapter
[503] Past Business Review のこと。企業の不適切な行為により被害を受けた消費者を特定するため、過去の事業や運営につき、第三者など用いてレビューを行うことを指す。

（3）多角的取引システム （Multilateral Trading Facility：MTF）

MAR の規制範囲の一部として、FCA は、リアルタイムの市場監視とコンプライアンスの問題に関して MTF 市場のオペレータと協力関係を構築している[504]。FCA ハンドブックでは、利用者が規則を遵守していることを定期的に監視するため、企業においては、MTF に連携した効果的な規則と手続きを定義・保有しなければならないと規定している。また、これらの規則の違反、無秩序な取引条件、金融商品に関連するシステムの混乱、又は市場の不正利用を伴う可能性のある行為を特定するために、システムにより利用者の取引状況を監視するとしている[505]。

（4）パーソナル・データ・ストア（PDS）

FCA は以下のような様々な個人データを活用しつつ、業務を執行している[506]。

- 名前、住所、連絡先、生年月日、国民保険番号
- 人種・民族
- 職歴
- 位置データ
- IP アドレスを含むオンライン識別子、サード・パーティのウェブサイトからの Cookie 識別子
- 犯罪歴及び犯罪行為の容疑
- 健康に関する情報
- 信用格付け、財務情報、銀行記録など、個人の経済的アイデンティティに関する情報
- 個人の政治的意見又は宗教的及び哲学的な信念
- 調査の一環として行われたインタビューの記録と写しを含む、個人的な考えと意見

FCA が収集する個人データには、トラフィック量、場所、タイム・ゾーン、その他通信データなどの技術データも含まれている。

504 https://www.fca.org.uk/markets/ukla/regulatory-disclosures/mar-implementation
505 https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/MAR/5/5.html
506 https://www.fca.org.uk/privacy/personal-data-and-enforcement

技術データにはインターネット・プロトコル（IP）アドレス、ログイン・データ、ブラウザの種類とバージョン、オペレーティング・システムや FCA のオンライン・システムにアクセスするためのプラットフォームなどのコンピュータ又はデバイスからの情報などが含まれる。

FCA は組織として、必要以上に情報を使用しないようにするためのポリシーを有している。FCA の業務執行に際しては、規制当局及び法執行機関としての責任を効果的かつ効率的に遂行するため、犯罪の発見と調査を含む幅広い情報の取得が必要とされる。

（5）暗号資産

2020 年 1 月 10 日より、FCA はマネー・ローンダリング、テロ資金供与及び資金移動（支払人に関する情報）規則 2017（MLR）に基づき、英国の暗号資産ビジネスにおけるマネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策（AML/CFT）における監督者の役割を担っている。国内及び国際レベルの両面において、暗号資産取引による AML/CTF リスクが認識されており、これらの問題に対処するために以下のプロセスで方針を決定した[507]。

- マネー・ローンダリングに関する金融活動作業部会（Financial Action Task Force：FATF）は、マネー・ローンダリング及びテロ資金供与のための暗号資産利用の増加に対応して、国際的な AML 基準を暗号資産にまで拡大するよう勧告を変更した。
- EU の第 5 回マネー・ローンダリング指令（The Fifth Money Laundering Directive：5MLD）に対して、加盟国は、2020 年 1 月 10 日までに国内法を制定する必要があり、英国は、MLR の改正を通じて対応を行っている。
- 英国の暗号資産タスク・フォースは、より広範な暗号資産へのアプローチを検討する必要があった。2018 年 10 月に公表された最終レポートは、不正行為に暗号資産を使用することによるリスクの増加、及び消費者と市場に対するリスクを指摘し、これらのリスクを軽減することが、政府と金融規制当局にとって最優先事項であるべきとしている。

FCA は、既存の MLR の下で法執行権限を有している。ただし、FCA は市場濫用に関する調査方法を公開していない。FCA は、大量のデータを詳細に分析し、疑わしい

[507] https://www.fca.org.uk/firms/financial-crime/cryptoassets-aml-ctf-regime

取引行動を調査しており、その際、人工知能ツールの活用により、株価操作における共謀の事例、又は市場取引において誤った印象を与えるための循環取引を識別する作業を、効果的に実施できることが期待されている[508]。

（6）人工知能（AI）

FCA は、人工知能（AI）の活用方法をまだ決めかねているとみられる。FCA 職員が、2019 年 7 月に行った講演によると[509]、FCA は AI の使用を検討していることまでは示唆されている。加えて、金融サービスにおける AI /機械学習の適用が今後数年間で実質的に増加するため、透明性と説明性確保に取組むことが重要とした。FCA の今後のアプローチを決定する共通認識を進展させるためには、規制当局、学界、産業界、一般市民の間の協力が必要と考えられる。

講演者はまた、FCA は、市場への信頼と倫理及び金融サービスの枠組みが、合理的に成立しているかどうか調査しているとも述べている。このほか、AI /機械学習の時代における、規制上の責任を確立する方法を検討する必要があるとし、「Future Regulation Project」とのプロジェクトも検討していると講演で述べた。プロジェクトの詳細は説明されなかったものの、一例として、AI /機械学習を疑わしい市場取引をリアルタイムで識別するための優れたツールなどと語っている。新しい技術は、有効なソリューション開発に寄与するものと考えているものの、その開発には共同的かつ国際的なアプローチが必要である、とも述べている[510]。

---

[508] https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-report_on_trends_risks_and_vulnerabilities_no1_2019.pdf ; P.44

[509] 講演者は FCA「Strategy & Competition」部門エグゼクティブディレクターを務める（当時）Christopher Woolard 氏。

[510] https://www.fca.org.uk/news/speeches/future-regulation-ai-consumer-good
FCA では上記本文で述べた内容のほか、市場監督チーム（Market Oversight Team）にて、深層学習アルゴリズムを用いて、インサイダー取引の可能性のある取引にフラグを付与するなどの取組みも行っている。

２．法執行

（１）法執行権限

FCA は消費者を保護するだけでなく、規制基準を満たしていない企業や個人に対して適切な措置を講じるために、刑事、民事、及び規制に関する法的手続きを含む、広範な法執行措置を行っている。具体的な措置は以下のとおりである[511]。

- 企業の認可の取り消し[512]
- 企業及び個人について規制された活動の差し止め
- 規則違反や市場濫用を行った企業や個人に対しての罰金
- 競争法に違反した企業に対する罰金
- 懲戒処分開始時の公表及び警告、決定、最終通知の詳細の公開
- 差止命令、損害賠償命令、解散（dissolution）及びその他の支払不能（insolvency）命令について裁判所への申し立て
- インサイダー取引、無認可の事業を FCA より認可されたとする虚偽の表示などの金融犯罪に対処するための刑事訴追
- 無認可の企業や個人に関する警告や注意の発出、関連するウェブサイトを無効にするための Web ホスト[513]への要求

（２）執行通知

FCA は、一般市民に情報を提供し、執行措置の抑止効果を最大化し、その決定の透明性を確保するために執行通知を発出する。発出される通知の種類は、以下のとおりとされる[514]。

- **警告通知**：FCA が、執行措置の実施を提案した際に発出される。詳細は、オンラインで公開される場合がある

511 https://www.fca.org.uk/about/enforcement
512 企業とは、一般的な金融機関のほか、投資顧問業者なども含む。
513 コンピュータ・ネットワークにおいて、システムの中心となるコンピュータ、またはホスト・コンピュータが設置されている場所のこと
514 https://www.fca.org.uk/about/enforcement

- **決定通知**：FCA が、執行措置の実施を決定した際に発出される
- **最終通知**：FCA が、執行措置を実施する際に発出される

その他の通知としては、監督通知、要求通知、取消通知などがある。

（3）市場濫用の罰則

FCA の罰則制度は、次の原則に基づいている。

- **不当利得の返還**：企業又は個人は、不当に利益を得てはならない
- **規律**：企業又は個人は、不正行為に対して罰せられるべきである
- **抑止**：違反を犯した企業又は個人及びその他の者が、追加的又は同様の違反を犯すことを抑止するために、罰則を課すべきである

罰則を受けた該当者が、支払うべき罰金総額は、2 つの要素で決定される。

① 違反の結果として受け取った不当利得の返還
② 違反の重大さを反映した金銭的ペナルティ

これらの要素は、次の 5 段階のフレーム・ワークに組み込まれ、すべての事案に適用されるものの、ステップ 1 から 4 の詳細は企業と個人の場合とで異なっている[515]。各ステップの詳細は、FCA ハンドブックに記載されている[516]。

- ステップ 1：違反から直接得られた金銭的利益の返還
- ステップ 2：違反の重大さを反映した金額の決定
- ステップ 3：全ての罰則の強化及び緩和の状況を考慮し、ステップ 2 の金額を調整
- ステップ 4：罰則に適切な抑止効果があることを確認するために、ステップ 2 及び 3 で決定された金額に対して上方調整の検討
- ステップ 5：該当者に対して、罰金の減額の適用。この減額は、違反から直接得られた金銭的利益には適用されない

[515] https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/DEPP/6/5.html
[516] https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/DEPP/6/5A.html

（4）減免制度と調停

FCA は、訴訟の一部又はすべての早期解決のため、金銭的罰金、一時停止、制限条項、懲戒について減免の枠組みも有している。たとえば、支払わなければならない罰金は、内容に準じ、以下のように最大 30%削減できるとされる[517]。

図表　英-15　罰則の減免制度

合意	罰則の減免
ステージ 1*での事実、債務、及び罰則の完全合意	30%
ステージ 1 での事実と債務（罰則以外）の完全合意	30%
ステージ 1 での事実（債務又は罰則以外）の完全合意	RDC[518]の裁量で 15-30%
ステージ 1 での事実、債務、及び罰則に関する部分的な合意（争点のうち限定的ではあるが、一連の問題は残っている）	RDC の裁量で 0-30%
ステージ 1 の事実、債務、又は罰則に関する合意なし	0%

（出所）FCA[519]

* FCA が、適切な制裁の合理的な評価を行うために十分な理解がある場合、通常、FCA が減免を適用しようとしている事案の解決に向けて、妥当な期間を企業又は個人に与える[520]。この期間は、一般的にステージ 1 と呼ばれる。

[517] P.4 https://www.fca.org.uk/publication/corporate/enforcement-information-guide.pdf
[518] RDC とは、Regulatory Decision Committee の意。FCA に設けられた意思決定機関にて、高度な意思決定を伴う事案について協議・決定など行う。
[519] https://www.fca.org.uk/publication/corporate/enforcement-information-guide.pdf
[520] https://www.fca.org.uk/publication/corporate/enforcement-information-guide.pdf

金融機関の種類とその役割

１．概要

英国の金融機関は、預金取扱金融機関としては、①銀行、②住宅金融組合、③信用組合の 3 つの業態に分けられるが[521]、このうち、①銀行は、法令上、銀行の定義規定は置かれておらず、組織の持つ機能別にみると、以下の 5 つに分けることができる。(1) 国有銀行（State-owned banks)、(2) ユニバーサルバンク、商業銀行、及びリテール銀行（Universal banks, commercial, and retail banks)、(3) 投資銀行 (Investment banks)、(4) プライベート・バンク（Private banks)、及び (5) システム上重要な金融機関（Systemically Important Financial Institutions：SIFIs）である[522]。なお、英国の中央銀行であるイングランド銀行（Bank of England：BOE）は、政府所有の独立した公的機関として組織される。

英国の銀行は、伝統的にその収益源を金利収入に大きく依存してきたが、1990 年代以降、手数料収入、特定取引利益、その他非金利収入などの非伝統的な銀行業務にシフトしたことで、銀行におけるリターンのボラティリティの上昇を招いた[523]。近年、英国の銀行における総収入に占める非金利収入の割合は、再び減少傾向で推移している[524]。

（1）英国におけるリテール金融機関の特徴

英国の銀行セクターにおいては、大手金融機関による寡占状態にある。ロイズ・バンキング・グループ（Lloyds Banking Group plc)、バークレイズ（Barclays plc)、ロイヤルバンク・オブ・スコットランド（The Royal Bank of Scotland Group plc)、HSBC ホールディングス（HSBC Holdings plc)、スペインのサンタンデール銀行の英国法人

521 金融機関の概要については、英国Ⅱ.１.金融機関の種類を参照のこと。
522 https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-008-0211?transitionType=Default&contextData=（sc.Default）&firstPage=true&bhcp=1#co_anchor_a511051
523 https://www.researchgate.net/publication/276134745_Changing_Bank_Income_Structure_Evidence_from_Large_UK_Banks
524 https://fred.stlouisfed.org/series/DDEI03GBA156NWDB

（Santander UK plc）の大手銀行 5 行が、決済口座の国内シェア 87.46%を占める。これは、2008 年の金融危機後に金融セクターの統合が進んだ結果によるものである[525]。

（２）主要なリテール金融機関

Statista 社によれば、英国の主要銀行における 2019 年の総資産別上位 5 行は、HSBC ホールディングス、バークレイズ、ロイズ・バンキング・グループ、ロイヤルバンク・オブ・スコットランド・グループ、スタンダード・チャータードである（2019 年末時点）[526]。

ロイズ・バンキング・グループを除き、他の 4 行は、健全性規則機構（Prudential Regulation Authority：PRA）によるグローバルなシステム上重要な金融機関（G-SIIs）に指定されており、また、先の 5 行を含めて 15 行が国内のシステム上重要な金融機関（Other Systemically Important Institutions：O-SIIs）として指定されている（2019 年の G-SII 及び O-SII リストより）[527]。

（３）金融機関の種類

① イングランド銀行（BOE）

イングランド銀行（BOE）は、英国の中央銀行であり、政府所有の独立した公的機関として組織される。金融政策の決定・実行する機関である。

また、BOE は、英国の金融監督体制の中央に位置づけられ、重要性の高い金融機関の健全性規制を担う健全性規則機構（PRA）と金融業務行為などの規制を担う金融行為規制機構（Financial Conduct Authority：FCA）とともに、英国の金融システムの安定を監視する責務を与えられている[528]。

525 https://www.economicsonline.co.uk/Business_economics/Banks.html
526 Statista, “Leading UK banks 2019, by total assets” https://www.statista.com/statistics/386948/uk-banks-total-assets-ranking/
527 https://www.moodysanalytics.com/regulatory-news/nov-29-19-pra-publishes-annual-list-of-g-siis-and-o-siis
528 金融監督体制については、「英国Ⅰ.１.英国の金融監督体制」及び「英国Ⅱ.２.金融監督機関」を参照のこと。

② 国有銀行（State-owned banks）

国民貯蓄投資機構（NS&I）は、国内唯一の国有銀行であり、顧客から預かった資金を政府債などで運用している。NS&I が提供している商品は、個人貯蓄口座や各種貯蓄債券であり、預金は、英国大蔵省（HM Treasury）から 100%保証される仕組みとなっている。

NS&I は FCA による規制対象とはされないが、自主的に FCA の規制要件を満たすことが求められる[529]。

③ ユニバーサルバンク、商業銀行、及びリテール銀行

ユニバーサルバンクは、銀行業務と証券業務の兼業形態を採用する銀行のことをいい、英国の多くの銀行は、ユニバーサルバンクの仕組みを採用している[530]。しかしながら、2009 年に起きた金融危機の再発防止を目的として制度設計が見直され、2013 年銀行改革法（Financial Services （Banking Reform） Act 2013）の成立により、リテール銀行業務とホールセール銀行業務の分離「リング・フェンス[531]」が導入されることとなった。

2019 年 1 月より、欧州経済領域（European Economic Area：EEA）で 250 億ポンド以上の預金額を保有する銀行[532]は、リング・フェンスの適用が義務付けられ、リテール業務は、リング・フェンスされた機関、いわゆるリング・フェンス銀行を通じて実施しなければならないとされた。また、金融商品及びコモディティの自己勘定取引、EEA 域外の支店の経営や子会社の所有が禁止されることとなった[533]。そこで、国内大手銀行グループ（HSBC、バークレイズ銀行など）は、それぞれグループ内にリテール業務を行う新たな商業銀行を設立し、リング・フェンスに対応している[534]。

---

529 https://nsandi-corporate.com/sites/default/files/2019-06/332340_Annual_Report_2019_Web_200619_0.pdf

530 EU 域内において実施可能な業務については、EUⅡ.１.金融機関の種類を参照のこと。

531 リング・フェンスの概要については、英国Ⅲ.５.（３）銀行の業務範囲に対する規制を参照のこと。

532 リング・フェンスの適用対象７行：バークレイズ、CYBG、HSBC、ロイズ・バンキング・グループ、RBS、サンタンデール銀行英国法人、TSB（2019 年 1 月 1 日時点）
https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/prudential-regulation/authorisations/which-firms-does-the-pra-regulate/2019/ring-fenced-bodies-list-1-january-2019.pdf?la=en&hash=E2C22B61CC0DC226B7C42E4F5DB70C04BB783382

533 https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-008-0211?transitionType=Default&contextData=（sc.Default）&firstPage=true&bhcp=1#co_anchor_a511051

534 https://www.nasdaq.com/articles/hsbc-separates-retail-banking-unit-to-complete-ring-fencing-2018-07-03 ； https://home.barclays/who-we-are/ring-fencing-explained/

非営利金融機関

１．概要

英国では、銀行などからの資金調達が困難な中小企業（250 人未満）に対して、税制政策のコミュニティ投資減税制度（CITR）の基準を満たした団体をコミュニティ開発金融機関（CDFI）[535]としてビジネス・エネルギー・産業戦略省（BEIS）が認定している。

CDFI の業界団体であるリスポンシブル・ファイナンス社[536]によれば、CDFI の国内 50 団体による 2018 年 3 月末の融資残高は、2 億 5,400 万ポンド（前年比 8%増）であり、融資残高は前年比より増加しており、融資件数も 52,121 件（同 15%増）となっている。この内訳は、中小企業向けに 8,500 万ポンド、ソーシャル・エンタープライズ[537]に 1 億 3,800 万ポンド、個人向けに 2,600 万ポンド、及びハウス・オーナーに 500 万ポンドとなっており、融資残高、融資件数ともに概ね増加傾向にある[538]。

最近の動向としては、2018 年 1 月に始まったオープン・バンキングの取り組みがある。中小企業向けの金融市場における競争を活性化させることを目的に大手金融機関に対して、顧客情報に関するデータ公開が義務付けられた。新たな金融商品が開発され、十分なサービスを受けられない企業やコミュニティの資金ニーズを満たしていくことが期待されている。

---

[535] 英国内で約 50～60 団体が実質的に活動している（2018 年時点）。
https://www.bba.org.uk/customers/business-banking/financial-support/community-development-finance-institutions-cdfis/

[536] Responsible Finance 社は、金融業界向けにレポートの提供や、規制に関する提言、会員向けに専門的な開発支援やネットワーク提供を行っている。https://responsiblefinance.org.uk/about/what-we-do/

[537] 英国内閣府は、ソーシャル・エンタープライズを「事業の主目的が社会的なものであり、利益は事業の目的又は地域のために再投資されており、株主やオーナーの利益を最大化しようとする動機で活動していない企業（Cabinet Office, 2006）」と定義している。「社会的企業」などと訳される。

[538] Responsible Finance, “Responsible Finance: The Industry in 2018”, p.29（対象期間：2017 年 4 月～2018 年 3 月末）
https://www.european-microfinance.org/publication/responsible-finance-industry-2018

２．CDFI の認定基準

英国のコミュニティ開発金融機関（Community Development Financial Institution：CDFI）の認定には、米国のような CDFI 認定制度[539]はないが、コミュニティ投資減税制度（Community Investment Tax Relief：CITR）の基準を満たした CDFI を投資対象として認定している。CDFI の認定は、ビジネス・エネルギー・産業戦略省（Department for Business, Energy and Industrial Strategy：BEIS）が行う。

認定を受けようとする団体は、次の基準を満たしている必要がある[540]。

- 少なくとも 5 年以上の事業継続能力を示すことができる。
- 事業活動の 75%以上は、社会経済的要因により条件不利地域に対する資金提供及び/又は事業支援へのアクセスを拡大するものであること。
- 投資先の法人は、①従業員数 250 人未満、②年間売上高 5,000 万ユーロ未満、又は総資産額 4,300 万ユーロ未満、かつ③資本又は議決権の 25%超を他社が保有していないこと。
- また、当該法人は、複数の社会経済的要因により条件不利地域[541]に位置している、または民族、性別、年齢、宗教、信条、障害の有無などの特性を理由に不利益を被っていることが認められる個人が所有し、かつ運営している、あるいは、サービス提供が見込まれること。

539 米国Ⅳ.２.（４）CDFI の要件を参照のこと。

540 Material concerning the accreditation of Community Development Finance Institutions “COMMUNITY INVESTMENT TAX RELIEF" CITR）”（2019 年 1 月）
https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/775315/Community_Investment_Tax_Relief__CITR__Material_Concerning_the_accreditation_of_Community_Development_Finance_Institutions.pdf

541 Material concerning the accreditation of Community Development Finance Institutions “COMMUNITY INVESTMENT TAX RELIEF"（CITR）” Annex A を参照のこと。
https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/775315/Community_Investment_Tax_Relief__CITR__Material_Concerning_the_accreditation_of_Community_Development_Finance_Institutions.pdf

３．税制優遇制度

英国では、2002 年にコミュニティ投資減税制度（Community Investment Tax Relief：CITR）、2014 年に社会的投資減税制度（Social Investment Tax Relief：SITR）を導入している。

（１）コミュニティ投資減税制度（Community Investment Tax Relief）

コミュニティ投資減税制度（CITR）[542]は、BEIS によって認定された CDFI（上述の「２．CDFI の認定基準」を参照のこと）に投資した場合に、投資家（個人及び法人）に 5 年間で投資額の 25%相当分の税額控除を認めるものである。

CITR による税額控除を受ける場合は、原則として少なくとも 5 年以上は投資を継続しなければならない。ただし、CDFI に融資を行った場合に限り、3 年目以降は、段階的な融資額の回収が認められている。

税額控除は年度ごとに割り当てられ、投資家は、申告を行うことで税制上の優遇措置を受けることができる。有効期限は 3 年間である。なお、投資規模の上限は、特に定められていない。

2018 年に実施された調査によると、CITR を通して行われた投資額は、2003 年から 2017 年までの間で、総額 1 億 4,500 万ポンドと推計されている。導入当初は、年間 1 億ポンドと見込まれていたため、想定を大きく下回っている[543]。

[542] https://www.gov.uk/guidance/venture-capital-schemes-apply-for-the-enterprise-investment-scheme

[543] http://responsiblefinance.org.uk/wp-content/uploads/2018/12/CISL-CITR-Research.pdf

（2）社会的投資減税制度（Social Investment Tax Relief）

社会的投資減税制度（SITR）[544]は、コミュニティ利益会社（Community Interest Company : CIC）[545]、コミュニティ利益組合（Community Benefit Society : CBS）[546]、又はチャリティ団体（Charity）に投資した場合に、投資家（個人のみ）に 1 年あたり、投資額の 30%までの税額控除を認めるものである。

投資先の法人の規模は、常勤従業員数が 250 人未満、かつ所有資産が 1,500 万ポンド以下（投資後の総資産が 1,600 万ポンド以下）である必要がある。

また、土地取引や商品先物取引などの金融商品を扱う事業者、銀行業、保険業、貸金業を行う事業者、キャピタル・ゲインを目的に事業を行う土地開発事業者や電力輸出を行う事業者に対する投資は、減税の対象外となる場合がある。

投資の形式は、株式若しくは債券であるが、①担保として利用していないこと、②投資開始から 3 年以内に元本として返済しない（少なくとも 3 年以上は投資を継続する）こと、③他の投資物件への資金提供を最終目的としないこと、という条件が付されている。

投資規模の上限は、2017 年に制度改正により、創業 7 年未満の組織に限り 29 万ポンドから 150 万に引き上げるなど、投資対象の条件が緩和された。

しかし、Big Society Capital 社の調査によると、SITR により税額控除を受けられる組織は推計 30,000 団体に上る一方で、SITR を活用した団体は、わずか約 60 団体にとどまっている[547]。

---

544 https://www.gov.uk/guidance/venture-capital-schemes-apply-to-use-social-investment-tax-relief#trades

545 コミュニティ利益会社は、2004 年に制定された新しい法人形態である。株式・社債の発行による資金調達が認められている一方、税引後利益が確保された場合には、コミュニティの社会的課題解決に向けて再投資することが求められ、資産の利用目的制限（アセット・ロック）がかけられることが特徴である。
Regulator of Community Interest Companies ,“Annual Report 2017-2018”.
https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/727053/cic18-6-community-interest-companies-annual-report-2017-2018.pdf

546 コミュニティ利益組合は、“Co-operative and Community Benefit Societies Act 2014”に基づいて誕生した。協同組合の形態をとり、コミュニティの利益のために活動する非チャリティ組合である。

547 Big Society Capital, https://www.bigsocietycapital.com/latest/type/blog/sitr-many-not-few

（3）オープン・バンキングの取り組み

2018 年 1 月からオープン・バンキング（オープン API）の取り組みが始まった。大手金融機関 9 行[548]は、競争市場庁（CMA）により、API（Application Programming Interface）を第三者に開放し、顧客情報に関するデータ（取引情報、商品内容、支店所在地など含む）を FCA から認定を受けた企業など[549]に提供することを義務付けられた。

オープン・バンキングでは、顧客は信頼できる第三者や FinTech 企業にデータ共有することが可能になり、これらの企業は API を通じて情報にアクセスできるようになる。この取り組みによって、従来の既存銀行との競争力が高まり、新しい金融商品やサービスが生み出され、十分なサービスを受けられない企業やコミュニティに新たな金融ソリューションを提供することが期待されている[550]。

548 大手金融機関 9 行：HSBC、バークレイズ、RBS 銀行、英国サンタンデール銀行、アイルランド銀行、アライド・アイリッシュ銀行、ダンスケ銀行、ロイズ、ネーションワイド
https://www.wired.co.uk/article/open-banking-cma-psd2-explained

549 認定企業は 135 社以上（2019 年時点）
https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/open-banking-report-150719.pdf

550 https://media.nesta.org.uk/documents/Creating_Effective_Partnerships_to_Support_Financial_Inclusion.pdf

地域・中小企業金融支援制度

英国には、中小企業向けの支援プログラムが各種様々あり、信用保証、融資、助成金などを通じて幅広い支援を行っている[551]。その多くがビジネス・エネルギー・産業戦略省（Department for Business, Energy and Industrial Strategy : BEIS）の所管であり、BEISの子会社であるブリティッシュ・ビジネス・バンク（British Business Bank plc : BBB）を通じて行われる。2018 年度、BBB は、中小企業 89,000 社以上に対して、総額 66 億ポンドの支援を行っている[552]。

１．ビジネス・エネルギー・産業戦略省

ビジネス・エネルギー・産業戦略省（Department for Business, Energy and Industrial Strategy : EIS）は、2016 年に新設され、中小企業向け各種支援策の主要所管省である。その運営は、BEIS が 100%出資する公開有限会社[553]であるブリティッシュ・ビジネス・バンク（BBB）によって行われる。

BBB は、各省庁が中小企業を支援する様々な金融プログラムを一元化し、統合的管理機能を担う新機関として 2013 年に設立（2014 年から本格稼働）された。

なお、BBB が企業に対して直接、融資などを行うことはなく、商業銀行やリース会社、ベンチャー・キャピタル・ファンドなどをパートナーとして、中小企業向けの金融支援を行っている。

（１）中小企業融資保証制度（Enterprise Finance Guarantee）

中小企業融資保証制度（EFG）は、リーマン・ショックを伴う世界経済危機への対応として、2009 年に創設された。

---

551 https://www.gov.uk/business-finance-support?keywords=national+loan+guarantee&business_sizes%5B%5D=under-10&business_sizes%5B%5D=between-10-and-249

552 https://www.british-business-bank.co.uk/supporting-over-89000-businesses-with-6-6bn-of-finance-an-increase-of-27-over-the-year/

553 ブリティッシュ・ビジネス・バンクは、BEIS が 100%出資している公開有限会社（public limited company）、略称「plc」である。英国の会社法における会社形態の１つ。株式が自由に取引される有限責任会社で、公開株式会社である。

本制度は、成長が見込まれるが十分な担保がなく、民間金融機関から資金を得ることができない中小企業に対し、1,000 ポンド～120 万ポンドの融資保証を認めるものである。金融機関が中小企業に融資を行う際に、政府が保証対象となる融資金額の 75%に保証を供与する。

対象企業は、年間売上高が 4,100 万ポンド未満の英国企業、かつ、過去 3 年間で 20 万ポンド以上の公的支援受けていないことを条件とする[554]。保証期間は 3 ヶ月から 10 年である。なお、各金融機関の保証債務履行額の上限は、年間融資金額の 15%である。

主な利用状況は、2009 年～2019 年 6 月末に、国内の中小企業 35,000 社に対して、総額 33 億ポンド以上の融資保証が行われた[555]。2009 年の制度開始時は、保証件数・金額ともに急激に伸ばしたが、その後は緩やかに減少、最近は横ばいとなっている。

（2）Enable プログラム（Enable Programmes）[556]

Enable プログラムは、ENABLE 保証プログラム（ENABLE Guarantees Programme）、ENABLE ビルド・プログラム（ENABLE Build Programme）、及び ENABLE 資金調達プログラム（ENABLE Funding Programme）の 3 つのプログラムから構成される。

① ENABLE 保証プログラム（ENABLE Guarantees）

ENABLE 保証プログラムは、国内の中小企業に対する資金調達を支援し、金融サービス業者を通じた競争促進及び供給の拡大を目的としている信用保証付き融資制度である。適用対象者は、国内の銀行や金融サービス業者などが申請のうえ、参加することができる。参加銀行は、対象となる融資ポートフォリオの損失リスクを負う代わりに、保証手数料を得る仕組みである。最大 5 億ポンドの融資保証が認められる。

BBB は、総額 9 億ポンド以上の融資ポートフォリオに対する保証を確約した（2019 年 4 月末時点）。

② ENABLE ビルド・プログラム（ENABLE Build）

ENABLE ビルド・プログラムは、2019 年 4 月に開始され、ハウス・ビルダー（地域密着型住宅建築業者）に対して、最大 10 億ポンドの融資保証が認められる。

---

554 https://www.british-business-bank.co.uk/ourpartners/supporting-business-loans-enterprise-finance-guarantee/about-efg/

555 https://www.british-business-bank.co.uk/ourpartners/supporting-business-loans-enterprise-finance-guarantee/latest-enterprise-finance-guarantee-quarterly-statistics/

556 https://www.british-business-bank.co.uk/ourpartners/wholesale-solutions/

適用対象者は、開発資金を支援する国内の銀行及びその海外支店が申請のうえ参加することができる。

③ ENABLE 資金調達プログラム（ENABLE Funding）

ENABLE 資金調達プログラムは、2014 年 11 月に開始され、資本市場からの費用対効果の高い資金調達により、マイクロ・ファイナンスに取り組む企業を支援することで、アセット・ファイナンス及びファイナンス・リースを通じた財務体質を改善することを目的としている。

同プログラムは、2015 年 9 月以降、31,000 社以上の融資を支援し（2019 年 3 月末時点）、マイクロ・ファイナンス業者に総額 6 億 2,500 万ポンド以上の融資枠を確約している（2018 年 12 月末時点）。

（3）Start Up Loans プログラム（Start Up Loans Programme）[557]

Start Up Loans プログラムは、国内で事業を開始する個人を対象とした創業支援に係る融資制度である。融資額 500 ポンド～2 万 5,000 ポンド、固定金利年率 6%の無担保ローンを提供する。また、申請が通った場合は、最長 12 ヶ月間の無料の経営指導を受けることができる[558]。2018～2019 年度の実績は、融資件数 7,871 件、融資総額 8,300 万ポンドである。

2．環境・食糧・農村地域省

（1）農村振興プログラム（Rural Development Programme）

農村振興プログラム（Rural Development Programme：RDP）は、EU の農村振興政策の 1 つである LEADER 事業に基づき、地域経済の活性化及び雇用の創出に資する事業活動の支援を行う事業者を対象とした融資制度である。2015 年から 2020 年の 5 年間で、総額 1 億 3,800 万ポンドの予算が割り当てられている[559]。

557 https://www.british-business-bank.co.uk/british-business-bank-start-up-loans-programme-lends-500m-to-uk-small-businesses/
558 https://www.gov.uk/apply-start-up-loan
559 https://www.gov.uk/guidance/rural-development-programme-for-england-leader-funding

また、同プログラムの下、①成長プログラム（Growth Programme）と②農村生産性スキーム（Countryside Productivity）において、補助事業が実施されている。

なお、環境・食料・農村地域省 （Department for Environment, Food and Rural Affairs ：Defra）の執行機関である Rural Payment Agency が、申請を踏まえて審査する。

① 成長プログラム（Growth Programme）

成長プログラムは、農村地域のビジネスの発展、雇用の創出を目的とした農村地域の零細・小規模事業者に対する助成金制度である。助成額は、2 万～17 万 5,000 ポンドであり、助成対象は、機械・装置の購入経費や建物の建設・修繕経費などに指定されている。補助率は、対象経費 40%までとする。

なお、同プログラムは、2020 年以降、廃止される予定となっている[560]。

② 農村生産性スキーム（Countryside Productivity）

農村生産性スキームは、農林業分野の地域の生産性向上を目的とした農業者（法人・組織も可）に対する助成金制度である。助成額は 3,000 ポンド～設定無し（事業によって異なる）とされている。助成対象は、機械・装置の購入経費や建物の建築・修繕経費などに指定されている。事業によっては、特定の装置にのみ適用など、限定列挙されている。

なお、同スキームは、2020 年以降、廃止される予定となっている[561]。

日本との比較

金融センターゆえ、英国は、ユニバーサルバンクや投資銀行といった広範なサービスを提供する大手金融機関の存在感が大きい。他方、コミュニティや社会的投資に即した税制優遇制度や、スタート・アップや農村の振興を支援するプログラムの存在など、地域・中小企業に対する支援を目的とした制度も一定程度整っているものと見受けられる。

560 助成金の申請期限は、2021 年 9 月 30 日。
https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/844048/Business_Development_Handbook_v3.0_Nov_2019.pdf

561 申請期限は事業によって異なるが、同スキームは 2020 年内にすべて終了する。
https://www.gov.uk/guidance/countryside-productivity-scheme

個人情報保護法制

１．金融分野におけるプライバシー保護に関する規制

（１）規制の概要

英国の、金融分野におけるプライバシー保護に関する主要な規制は、一般データ保護規則（General Data Protection Regulation：GDPR）と 2018 年データ保護法（Data Protection Act 2018：DPA2018）である。

まず、GDPR は、EU 加盟国の包括的なデータ保護法であり、英国は EU を離脱する方向であるが、多くの英国企業は EU 域内においても活動を行っているため、GDPR の適用対象となっている。

また、英国には、1998 年に制定された 1998 年データ保護法（Data Protection Act 1998 : DPA1998）が存在していたが、GDPR の内容を踏まえ、英国国内法として 2018 年に、DPA2018 として改正されている。

DPA2018 の目的は、次の 4 つとされる[562]。

① 国民による個人情報にかかるデータ管理の実現
② デジタル時代に合致したデータ保護の枠組みの実現
③ デジタル化に対する英国企業や組織の支援
④ EU 離脱後の準備

（２）執行機関

英国の、個人情報保護についての監督機関は、DPA 2018 の監視と実装を担当する英国個人情報保護監督機関（Information Commissioner's Office：ICO）であり、個人情報に関するデータを取り扱うすべての組織は、ICO への登録義務がある。ICO は、データ管理者の氏名、住所、各組織のデータの取扱い方法を一般公表している。ICO の役

[562] https://www.gov.uk/government/collections/data-protection-act-2018

割は、公共の利益のために個人の権利を保護し、公共団体によるデータの公開と、個人のデータのプライバシーを維持することである。ICO は、欧州委員会を含む国際的なデータ保護機関との協力や、情報共有や苦情の調査、必要に応じたデータ保護法のガイドラインの提供等を行っている[563]。

（3）執行状況

DPA 2018 違反時の罰金は、GDPR と同様である。2,000 万ユーロ以下、又は直前の会計年度における売上総額の 4%以下の制裁金が課される[564]。

法令違反の事例として、信用調査機関（CRA）の Equifax が、2017 年に受けたサイバー攻撃により、最大 1500 万人の英国国民の個人情報が漏洩したことを理由に、2018 年 9 月に 50 万ポンドの罰金が課された。この事例では、サイバー攻撃によって、氏名や生年月日、住所、パスワード、運転免許証、及び金融関連情報が漏洩した[565]。また、金融業界以外では、航空会社のブリティッシュ・エアウェイズや、通信プロバイダーの TalkTalk が、数億ドルの罰金を課されている[566]。

他の事例では、Holmes Financial Solutions は、同意を得ずに顧客の個人情報を使用して、880 万件のテレ・マーケティングを行ったとされ、2018 年に ICO から 30 万ポンドの罰金を科された[567]。

563 https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/711238/2018-05-23_Factsheet_5_-_Information_Commissioner.pdf
564 https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/711162/2018-05-23_Factsheet_1_-_Act_overview.pdf
565 https://www.bbc.com/news/uk-england-essex-45574163
566 UK Finance に対して 2020 年 2 月 3 日に行ったインタビューより。
567 https://www.cpomagazine.com/data-protection/busy-year-with-millions-in-ico-fines-levied-for-data-breaches/

２．規制の詳細

（１）DPA2018 のデータ保護の要件

以下では、DPA2018 のデータ保護の要件を詳述する（GDPR については、EU の章で詳述）。

①　個人情報取得時に企業に課される義務

A)　取得時の義務

企業が個人情報を取得する際には、収集する情報の種類や取得元、利用方法や共有方法について、顧客に対し、通知のうえ、同意を得る義務がある。DPA 2018 は、個人情報にかかるデータを必要以上に長期間保有してはならず、顧客の同意を取得したうえで、特定の限定された目的のために取り扱うことを定めている。そのため、顧客の個人情報にアクセスする前に、プライバシー・ポリシー等の通知を通じて、顧客から明示的に同意を取得することが不可欠となる。

B)　データ保護の原則

DPA2018 は、個人情報を使用する企業に対して、「データ保護の原則」と呼ばれる厳格なルールを定めている[568]。内容は次のとおりである。

- 公正、合法かつ透明性をもって使用すること
- 明示的な目的に使用すること
- 必要なデータのみを制限された方法で使用すること
- データの正確性を保つこと（必要に応じて最新の状態にすること）
- 必要以上に保管しないこと
- データに対する、違法又は不正な処理やアクセス、漏洩、破壊又は損傷に対する保護を含む、適切なセキュリティ対策を確保して取り扱うこと

企業は、顧客の個人情報を他の企業等に共有する際には、当該顧客への通知を行うとともに、安全性が担保された方法でデータを取り扱う必要がある。

[568] https://www.gov.uk/data-protection

② 個人情報の提供主体に与えられる権利

DPA2018 は、英国国民の権利として次の権利を定めている。

- データがどのように使用されているか知る権利
- 自分のデータへアクセスできる権利
- データを修正する権利
- データを消去する権利
- データの取扱いを停止又は制限する権利
- データのポータビリティに関する権利
- 特定の状況においてデータの取扱いを拒否する権利

③ 情報主体に与えられる権利の例外等

DPA2018 では、次の条件にあたる場合、個人の権利が例外的に担保されずに、データを使用できるとされている[569]。

- 犯罪と課税
- 入国管理
- 法的手続きに関連する情報
- 保護当局など、国民を保護するために設計された機能
- 法律、健康、及び児童のサービスに関連する規制機能
- 価格等に影響を与えるコーポレート・ファイナンス
- データ対象者との交渉において、交渉に支障をきたす可能性がある場合
- 予測又は計画に関する業務の情報が損なわれる可能性のある場所
- 報道／学術／芸術／文学の目的、科学的又は歴史的研究／統計の目的、公益のためのアーカイブ

なお、DPA2018 では、企業にとって不要となった、例えば、取引関係が終了した顧客の個人情報は削除とすることが定められているものの、マネー・ローンダリング防止（AML）法への対応等、正当な目的がある場合は、金融機関は、当該顧客の個人情報を保有し続けることができる。この場合、金融機関は、収集されている情報と、その情報が必要とされる理由、その情報が削除される時期を明確化しておく必要がある[570]。

---

569 https://www.csoonline.com/article/3410039/gdpr-vs-uk-data-protection-act-2018-whats-the-difference.html

570 UK Finance に対して 2020 年 2 月 3 日に行ったインタビューより。AML に関する EU 指令（AMLD5）では取引関係を終えた顧客の個人情報を 5 年保存する義務が定めてある。ただし、それ以降の扱いについては企業の判断に委ねられているとのコメントがあった。

④　「センシティブ情報」の定義等

DPA2018 にて、次の情報が含まれている場合「センシティブ情報」と定義され、通常の個人情報より厳格な取扱いが求められている。

- 人種
- 民族的素性
- 政治的思想
- 宗教的信念
- 労働組合の会員に関する情報
- 遺伝情報
- 生体情報（識別の目的で使用）
- 健康情報
- 性生活又は性的指向

英国では、移民の増加などの環境変化をうけ、センシティブ情報の取扱については GDPR よりも厳しい要件を課し、当該情報・データの管理については十分な管理・保護が取られるよう要請している。センシティブ情報を利用する場合としては、以下が想定されている。

- 雇用や社会の安全、保護を目的とする場合
- 健康や医療を目的とする場合
- 調査や統計等で利用する場合
- 公益目的の場合[571]
- 犯罪に関するデータの場合

DPA2018 は、GDPR の枠組みに即し、2018 年 5 月に議会を通過したものである。英国金融機関ではこうしたセンシティブ情報の取扱については、GDPR と DPA2018 両方の要件を満たしているかダブル・チェックを行っているところもあるとされる[572]。

[571] 金融機関にて想定されるケースとしては、犯罪の抑止や特定、脆弱な顧客の保護、詐欺を抑止する当局との共有、国際的な規制基準への遵守等がある。

[572] https://www.csoonline.com/article/3410039/gdpr-vs-uk-data-protection-act-2018-whats-the-difference.html

（2）消費者信用スコアを計算するためのデータ共有に対応する規制要件

GDPR では、信用スコアの算出方法等について、顧客が企業に対して開示を要求できると定めている。これに加え、英国消費者信用法[573]は、データに関する紛争や、顧客が信用調査機関（CRA）に保存されているデータに、異議を申し立てられた場合における金融機関の対応について規定している。

また、信用スコアは、金融機関が共有するデータに基づいて、CRA によって作成されており、相互主義の原則[574]と呼ばれるいくつかの業界自主規則が存在する。同規則にて許可される、データの使用目的は、責任ある貸付、負債、詐欺、AML、及び回収・追跡などである。これらの使用目的は、CRA 及び金融機関に対し、GDPR で定義される「正当な利益」としても許可されており、２．（１）②で記載した個人の権利行使があったとしても、CRA 及び金融機関は、当該使用を継続できる。ただし、信用スコアをマーケティングなどの活動に使用することはできない。

業界の慣習としては、通常、顧客の信用スコアは 6 年間サーバーに保存されることになっている。ただし、これは規制要件ではない。

573 https://www.which.co.uk/consumer-rights/regulation/consumer-credit-act
574 http://www.scoronline.co.uk/principles

顧客管理

１．顧客管理の動向

英国には、ドイツや他の EU 加盟国よりも多様な金融機関や事業が存在している。英国企業は、各企業の状況に応じて柔軟に顧客管理を行うリスク・ベース・アプローチ（RBA）を好む傾向があり、英国で一般的な顧客管理手法と EU で一般的な手法との調和を図る際の議論に大きな影響を及ぼしたとされる。

第 5 次マネー・ローンダリング指令（AMLD5）[575]は、EU 加盟国に対し、実質的支配者の公的な登録制度を維持するよう求めている。なお、英国において、法人情報はインターネット上に無料で公開されているが、他国では、法人情報へのアクセスに関して利用者が料金を支払う必要があるため、実質的支配者の登録の取り組みは、EU 全域では一貫性がないと言える。

また、業界団体である UK Finance は、一貫性のない取り組みでは、金融犯罪の防止に効果がないとしており、業界全体でのデータ品質の改善に焦点を置いている[576]。UK Finance はすべての EU 加盟国政府に対し、一定の検証が行われた法人情報に関する登記簿の作成を求めている。UK Finance は、銀行やその他の規制対象機関が顧客である法人の情報について継続して調査を行い、調査の結果、共通の基準に基づき登記情報との不一致が確認された場合、情報の管理者に報告する仕組みを検討している。

（１）顧客管理に関する法規制

① 2017 年 マネー・ローンダリング、テロ資金供与及び資金移転規制（The Money Laundering, Terrorist Financing and Transfer of Funds (Information on the Payer) Regulations 2017）

英国における、顧客管理手続に適用される関連法令は、2017 年のマネー・ローンダリング、テロ資金供与及び資金移転規制である[577]。

同規制第 28 条では、顧客管理の適用が求められる機関は、以下を行う必要があると定めている。

---

575 https://www.lawsociety.org.uk/news/stories/fifth-anti-money-laundering-directive/
576 UK Finance に対し 2020 年 2 月 3 日に行ったインタビューより。
577 http://www.legislation.gov.uk/uksi/2017/692/contents/made

- 顧客の本人確認が未済の場合は、顧客の本人確認を実施すること。
- 既に本人確認が済んでいる場合、当該顧客の身元を機関の担当者等が熟知している場合を除き、取引を行う者が顧客本人であるかの確認を実施すること。
- 顧客の取引目的及び性質について、必要に応じて追加的に情報を入手し、評価すること。

また、同規制では FATF 勧告の改訂を受けて顧客管理の第三者への依存（金融活動作業部会（FATF）勧告 17：第三者への依存）についても規定されており、第三者に顧客管理を依存する場合、金融機関が、本人確認情報を第三者から聴取する必要があるほか、金融機関自らが、顧客へ依頼のうえ、必要に応じて根拠となる書類を第三者から入手する可能性がある旨の案内を行う必要がある。そのため、第三者に依存した本人確認は個人顧客に関してはもはや現実的な手法ではなくなっていると指摘する関係者もいる。一方、ホールセール・バンキング領域では、第三者に依存した本人確認による取引が一定程度行われている。ただし、英国の銀行は、リスクの高い顧客については、第三者のリストに過度に依存しないように注意を払っているとされる。

② 金融行為監督機構（FCA）規則

英国の金融サービス規制機関は、金融行為監督機構（Financial Conduct Authority：FCA）である。同機構は、英国の金融市場の安定、及び金融サービス会社の安全な行動を確保することを目的としている。企業は、顧客管理などに関連した方針及び手続きを整備する必要があるが、企業の実務はリスクの性質や提供する製品サービスの種類によって異なるため、法律や FCA 規則では詳細な実施方法は規定されていない[578]。

③ 政府デジタル・サービス・ガイドライン

上述したように、英国の法律では企業の本人確認の実施方法について詳細までは規定されていないが、英国内閣府の支部に設置された政府デジタル局は、本人確認について、以下のような構成要素を含める必要があることを示すガイドラインを提示している[579]。

- 申請された本人の個人情報の証跡となる本人確認書類の取得
- 当該書類が真正であること、又は有効であることの確認

578 https://www.fca.org.uk/firms/financial-crime/money-laundering-terrorist-financing
579 https://www.gov.uk/government/publications/identity-proofing-and-verification-of-an-individual/identity-proofing-and-verification-of-an-individual#strength

- 申請された本人の個人情報が現在も有効であることの確認
- 個人情報が申請者本人のものであることの確認
- 申請者が、なりすまし、不正利用の危険性の高い者に該当しないかどうかの確認

さらに、本ガイダンスでは、顧客から提示される本人確認書類が、証跡として有効と認められるためには、次の情報のうち少なくとも 2 つが含まれている必要があると定めている。

- 本人の氏名
- 本人の生年月日
- 本人の出生地
- 本人の住所
- 本人の生体認証情報（虹彩・指紋など身体的又は行動的特徴を計測したもの）
- 本人の写真
- 参照番号[580]

なお、全部で 4 つ存在しているカテゴリーの中で、証拠力が最も強いと定義されるレベル 4 カテゴリーに属する本人確認書類の例としては、以下が挙げられる。

- 国際民間航空機関（ICAO）の電子パスポート（e-Passport）の仕様に準拠した、バイオ・メトリック・パスポート
- EU 又は欧州経済領域（EEA）加盟国の ID カード（理事会規則(EC) No 2252/2004 の基準に準拠し、生体情報が含まれる）
- 生体認証に基づく、英国の居住許可

580 申請した本人しか知り得ず、時間の経過とともに変化しない情報。例えば、商品やサービスを購入した際に発行された顧客番号等が該当する。ただし、提示された側は参照番号発行先に対して申請者の記録を確認する必要がある。

２．顧客管理支援サービスの動向

（１）顧客管理サービスの概況

①　金融機関における外部ベンダー提供サービスの利用状況

英国では金融機関の事業規模によって顧客管理サービスの導入状況に差が生じている。英国の中小金融機関では、顧客管理に関する大部分のプロセスが手作業、ないしは外部ベンダーが提供する既製の顧客管理製品を用いて実施されている。ただし、近年の AML 規則により、金融機関の顧客管理プロセスが変更を余儀なくされている一方で、外部ベンダーが提供する既製の顧客管理製品の多くは業務に応じた柔軟な対応ができていないともされる。このような背景から、近年、中小金融機関においては、（２）サービスの事例 で取り上げるようなスタート・アップ企業が提供する最新の顧客管理サービスの利用も増加している。また、Barclays や HSBC といった大手金融機関では、外部ベンダーの提供製品使用を取りやめ、内製化により対応する傾向が見受けられる。

②　外部ベンダー提供サービス利用に際しての実務上の対応事項

外部ベンダーが提供するサービス利用に関して金融機関は、委託を行った業務に関するコンプライアンスについて、すべての責任を負うこととなっている。また、リスク管理に精通した職員を配置し、外部ベンダーが提供するサービスを自社のコンプライアンス・プロセスに統合のうえ、EU 全体のさまざまな規制要件の準拠に必要なデータ・機能を確実に取得及び整理する必要がある。

サービスを提供する外部ベンダーの法令遵守にかかる信頼度が低い場合、多くの企業では、影響が小さいと想定されるプロセスのみに限定して当該サービスを使用しているとされる。一方、一部の中小金融機関では、外部ベンダーの信頼性を評価のうえ、すべてのプロセスをアウトソースしている例も存在している。

顧客管理にかかるテクノロジー及びソリューションについては、取引モニタリングと情報共有に重点が置かれる。実際、金融機関によっては、過去に追加調査が必要となるような取引を検知したことがないにもかかわらず、5～6 人のチームで、多大な労力を投じて取引モニタリングを継続しているところも存在している。こうした金融機関では、顧客管理の自動化によって、コストを大幅に削減することが可能と考えられる。ただし、上述のように金融機関は依然として自社のガバナンスに責任を負

うことから、事業で生じるあらゆる事象を明確に把握しておく必要がある。そのため、多くの金融機関では、顧客管理の完全なアウトソーシングまでは望んでいないとの見方も存在している。

（2）サービスの事例

英国の金融分野において、顧客管理に広く利用されているベンダーは次のとおりである。

① ComplyAdvantage

ComplyAdvantage は、次の機能を含む AML ソリューションを提供する。

- 制裁リスト、監視リスト、政治的に影響力のある人物（PEPs）リスト、不芳情報に基づくスクリーニング
- AML に関連する継続的なモニタリングや再スクリーニングによるプロアクティブ・アラート
- 制裁/AML 関連法制の改正に対応したストレート・スルー・プロセッシング（STP）の最適化
- 自動チェック機能の統合を実現する API

銀行業界では、Santander、Robinhood、BBVA などを顧客に持つ。また、銀行業界以外では、フィンランドの決済サービス会社 Holvi が、ComplyAdvantage の導入により、従来手作業で行っていたバック・エンドのコンプライアンス作業を大きく削減することに成功した。

② DueDil

DueDil は、金融機関の顧客管理と AML/CFT に関連するコンプライアンス・チェック強化を支援するための Web アプリ及び API で接続可能な企業情報データ・ベースを提供している。

DueDil が提供するソリューションには次の機能が含まれている。

- 信用格付等の各種ソースから企業情報（顧客、株主構成等）の収集
- 企業のグループ会社、実質的支配者等の関係者の特定及び PEPs、制裁者等のスクリーニング

クライアント企業である Payment Sense によると、DueDil の導入により、新規顧客の申込に以前は 2 週間かかっていたものが、現在は 5 時間に短縮されたという[581]。

③ Onfido

Onfido は、顧客管理やその他の規定に求められる認証サービス「Document Verification」を提供している。Onfido は高度な顔認識技術を使用して、利用者の自撮り画像（selfie）と本人確認書類の写真とを比較し、類似性に基づいたスコアを生成することで、なりすまし等のリスクを排除した非対面での本人確認を可能としている。また、本人確認書類の真正性確認については、過去の偽造事案を教師データとした機械学習を用いた画像解析技術を活用し、195 ヶ国の 4,600 種類以上の文書について偽造の有無を確認することが可能である。

認証を強化するための取組として「Liveness」という確認方式も併せて提供している。自撮りでの確認方式に似ているが、利用者にスマートフォンで短い動画を撮影してもらい、カメラを通じて動作を見せながら、ランダムに生成された 3 つの数字を発言するように誘導する。この方式では、モーション・トラッキング、リップ・シンク、テクスチャ解析などの高度な不正防御技術が組み合わされている。また、ランダム化されたアクションには 4,000 以上の組み合わせがあるため、ディープ・フェイク動画や 2D/3D ラテックス・マスクなど、より高度な詐欺のテクニックにも対応している。

「Document Verification」を使用した場合、例えば口座開設時の本人確認において、金融機関は顧客（申請者）にスマートフォン又は PC で本人確認書類を撮影させることで、本人確認書類の真正性及び申請者と本人確認書類記載の者の同一性を確認できる。その際、画像が一致しない場合は、なりすましの可能性を金融機関に警告する。一方、画像が過度に一致している場合は、利用者が本人確認書類の写真を自撮り（live selfie）としてその場で使用し、偽装しようとしていることを金融機関に警告する。

[581] https://www.duedil.com/solutions/compliance

資金移動業者・前払式支払手段発行者・暗号資産交換業者

１．2011 年電子マネー規則

2011 年電子マネー規則（The Electronic Money Regulations 2011）は、EU の第 2 次電子マネー指令（Electronic Money Directive 2）に基づく英国国内法である[582]。同規則では、規制対象となる電子マネー（electronic money）を、電子的・磁気的に保存された貨幣価値であり、①発行者に対する債権として表され、②決済取引を行うための資金の受入れに際して発行され、③発行者以外に受け入れられるものとしており、発行者に対してのみ利用可能な電子マネーについては、同規制の対象外となっている（同規則第 2 条）[583]。

電子マネー機関となるためには、FCA からの認可が必要である。認可申請に当たっては、英国国内の法人であること、強固なガバナンス体制と適切な内部統制の仕組みを有すること及び健全な業務の遂行を確保するために適切な経営陣を有することを示す申請書を提出しなければならない。また、認可申請前に、初期資本として、少なくとも 35 万ユーロを保持していなければならない（同規則第 5 条、第 6 条）[584]。

さらに、認可を受けた電子マネー機関は、以下のいずれか大きい額と同等以上の自己資本を常に維持しなければならない（同規則第 19 条）[585]。

① 35 万ユーロ
② Schedule-2 パラグラフ 15 の下で、当局によって指示された調整に応じて、Schedule-2 パラグラフ 13 に従って計算された自己資金要件の額

また、FCA は、下記の条件を満たしていない小規模電子マネー事業者からの申請を拒否することができる（同規則第 13 条）[586]。

582 https://www.fca.org.uk/publication/archive/emoney-approach.pdf
583 http://www.legislation.gov.uk/uksi/2011/99/regulation/2
584 http://www.legislation.gov.uk/uksi/2011/99/regulation/6/made
585 http://www.legislation.gov.uk/uksi/2011/99/regulation/19/made
586 http://www.legislation.gov.uk/uksi/2011/99/regulation/13/made

① 電子マネー平均発行残高 500 万ユーロ以上

② 過去 12 ヶ月の月間平均取引額 300 万ユーロ以上

また、事業を継続しない機関や法律に違反する行為を行った機関に対して、FCA は認可を取り消す権限を有している（同規則第 10 条）[587]。

すべての電子マネー機関は、利用者保護のため、電子マネーの発行の対価として利用者から受領した資金を保全しなければならない（同規則第 20 条）[588]。また、電子マネー機関が電子マネーの発行、販売、払戻し又は決済サービスの提供に関連する業務について外部委託を行う場合、FCA にその旨を届出しなければならない。特に、外部委託する業務が重要である場合には、外部委託によってビジネスモデルに悪影響がないことを示さなければならない（同規則第 26 条）[589]。

一方、小規模電子マネー機関は、認可電子マネー機関の条件に該当した場合は 30 日以内に登録の申請をしなければならない（同規則第 16 条）[590]。

2．2017 年決済サービス規則

2017 年決済サービス規則 （The Payment Services Regulations 2017）は、EU の第 2 次決済サービス指令（PSD2）に基づく英国国内法であり、決済サービス及び決済機関（Payment Institution）に係る規定がおかれている。規制対象となる決済サービスは、①決済口座への現金の入金サービスや決済口座に関する事務処理、②決済口座からの現金の出金サービスや決済口座に関する事務処理、③決済口座にある資金を用いた決済取引の実行、④利用者に対する与信により供与される資金を用いた③の決済取引の実行、⑤決済と手段の発行や決済取引のアクワイアリング業務、⑥送金（口座を利用しない資金移動）、⑦決済指図伝達サービス、⑧口座情報サービスである。決済機関となるためには、電子マネー機関と同様、FCA からの認可が必要である。

決済サービスに係る監督当局は、その業務によって、決済サービス規制者（Payment Systems Regulator：PSR）と FCA に分かれている。PSR は、大蔵省が指定した指定した決済システム及び当該決済システムの参加者に係る規制について責任を有しており、監督している領域は、以下のとおりである。

[587] http://www.legislation.gov.uk/uksi/2011/99/regulation/10/made
[588] http://www.legislation.gov.uk/uksi/2011/99/regulation/20/made
[589] http://www.legislation.gov.uk/uksi/2011/99/regulation/26/made
[590] http://www.legislation.gov.uk/uksi/2011/99/regulation/16/made

- ATM 引き出し手数料に関する情報（手数料の金額、手数料の内訳、為替レート[591]）（決済サービス規則第 61 条）[592]
- 決済システムへのアクセスに関する制限規則（同規則第 103 条）[593]
- 指定決済システムへの間接的なアクセス（同規則第 104 条）[594]

また、PSR と FCA が共同で監督している領域は、決済口座へのアクセス（同規則第 105 条）となっている。他方、FCA は決済サービス規則に規定されている上記の PSR の監督事項に加え、その他の決済サービス規則の事項に係る監督権限を有する[595][596]。

3．マネー・ローンダリング及びテロ資金供与及び資金移転に関する規則

2017 年マネー・ローンダリング及びテロ資金供与及び資金移転に関する規則（The Money Laundering, Terrorist Financing and Transfer of Funds (Information on the Payer) Regulations 2017）は、信用機関、金融機関、税務アドバイザー、法律専門家、信託・企業サービス提供者（Trust or company service provider：TCSP）、不動産会社、高級品取引事業者、カジノ事業者に対し、自社のマネー・ローンダリングのリスク評価を行い、リスクを軽減するために適切な行動をとることを求めている（本規則第 18 条）[597]。

また、電子マネーの発行者及び決済サービス提供者は、マネー・ローンダリング及びテロ資金供与防止に関するあらゆる問題について、監督当局と協力することが求められている（同規則第 22 条）[598]。

---

591 https://www.psr.org.uk/sites/default/files/media/PDF/PSR-PSD2-Approach-and-PPG-September-2017.pdf　P23
592 http://www.legislation.gov.uk/uksi/2017/752/regulation/61/made
593 http://www.legislation.gov.uk/uksi/2017/752/regulation/103/made
594 http://www.legislation.gov.uk/uksi/2017/752/regulation/104/made
595 https://www.psr.org.uk/payment-services-regulations-2017-%E2%80%93-psr%E2%80%99s-approach-monitoring-and-enforcement
596 https://www.psr.org.uk/sites/default/files/media/PDF/PSD2-Protocol-between-FCA-PSR-Reg-105-PSRs-2017.pdf
597 http://www.legislation.gov.uk/uksi/2017/692/regulation/18
598 http://www.legislation.gov.uk/uksi/2017/692/regulation/22

4．2019 年改正マネー・ローンダリング及びテロ資金供与に関する規則

2019 年改正マネー・ローンダリング及びテロ資金供与に関する規則（The Money Laundering and Terrorist Financing (Amendment) Regulations 2019）は、EU の第 5 次マネー・ローンダリング対策指令に定められた基準を適用するものである。同規則により、英国の銀行口座、住宅金融組合口座、信用組合口座、及び貸金庫に対してアクセスする権限が管轄当局に与えられる。また、同規則では、金融行為規制機構（FCA）が暗号資産交換業者とウォレット提供業者の登録を管理し、歳入関税庁（HMRC）が不動産仲介業者（地主と借家人の中間者）と美術品市場参加者の登録を管理することを義務付けている[599]。さらに、管理される事業者は、マネー・ローンダリングのリスクを評価するリスクアセスメント及びリスク軽減の手続きについて文書化することが求められている。

同規則はまた、暗号資産交換業者とウォレット提供者に対するガイドラインについても定めている。事業者のすべての役員、経営管理者、実質的支配者が附則 3（国家安全保障の脅威）に関する刑事事件で有罪判決を受けていてはならず、加えて、運営する事業がマネー・ローンダリングに利用されるリスクが低く、規制要件を一貫して遵守していることを示す必要がある[600]。

[599] http://www.legislation.gov.uk/uksi/2019/1511/pdfs/uksiem_20191511_en.pdf
[600] http://www.legislation.gov.uk/uksi/2019/1511/made reg 56

デジタル・バンク

１．銀行ライセンス基準

英国では、デジタル・バンクの明確な分類・基準は存在しない。ただし、いくつかのデジタル・バンキング・サービス事業者は、銀行の業務分類を適用し、従来の銀行から独立して活動することが許可されている。また、新規参入行の競争力を向上させることを目的とした法案が複数可決されている。

銀行の新設は、健全性規制機構（PRA）からの認可が必要であり、金融行為規制機構（FCA）と PRA の双方の監督下に置かれることになる。また、銀行免許の取得には、「事前申請」、「申請」、「仮認可」の 3 つのプロセスがあり、このうち、義務付けられているのは「申請」プロセスのみであるが、「事前申請」プロセスについても、新規参入行に求められる基準を把握するために活用することが推奨されている。一方、「仮認可」プロセスは、新規参入行の開業資本金やシステム整備が、不完全な状態であっても仮免許を交付し、本格開業に向けた体制整備を行うことができる制度である[601]。

2016 年には、新規参入行を支援する専門部署として、FCA と PRA が共同で「The New Bank Start Up Unit」を設立した。当該部署は、問い合わせ対応から免許申請に関連するサポート、資本・流動性の定期的なレビュー、銀行業参入を検討している企業や免許取得を目指している企業に対するセミナー、申請プロセスに関する最新情報の提供等を行っている[602]。

2017 年には、オープン・バンキングの取り組みとして「The Retail Banking Market Investigation Order 2017」が発出された。この取り組みは、銀行が保有するデータを公開することで、新しい金融サービスを創出することを目的としたものである。英国の大手金融機関は、競争市場庁（CMA）により、オープン・バンキング作業部会（Open Banking Initiative：OBWG）が推奨する、オープン・バンキング標準を適用し、PSD2 では要求されていない共通 API 標準の導入と維持を義務付けられている。これに伴い、大手金融機関 9 行は、安全かつ標準化された形式でのデータ公開が必須とされ、その対応に迫られた。この取り組みにより、オープン・ソースの消費者データが提供され、認定された事

601 https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/prudential-regulation/new-bank/new-bank-start-up-unit-guide.pdf?la=en&hash=30E5AF0EAEB35E5E857C7187416AA5A46DDA4117#page=24

602 https://www.fca.org.uk/news/press-releases/new-bank-start-unit-launched-financial-regulators

業者(要事前登録)が新規サービス創出にデータ活用することが可能になった[603]。また、デジタル・バンクにとっては、例えばビッグデータを活用し自社のサービスをカスタマイズ・改善するなど、より良いサービス提供が可能になった[604]。

２．デジタル・バンクの例

（１）Monzo

Monzo は 2015 年に設立され、2017 年 4 月に PRA から銀行免許を取得している。350 万人以上の利用者を有しており[605]、2019 年 6 月、新たな資金調達を経て評価額は 25 億ドル以上となっている。2018 年には、顧客一人当たり 15 ポンドの損失を計上していたが、現在では顧客一人当たり 4 ポンドの利益を上げており、収益は改善している[606]。

（２）Starling Bank

Starling Bank は、2014 年に設立及び PRA から銀行免許を取得している。2019 年時点では、10 億ポンドの預金を保有し、個人・法人顧客に対してサービスを提供している[607]。今後、中小企業向けの資金提供の拡大に向けて、9,480 万ポンドの投資を行うことを公表しており、2023 年までに、9 億 1,300 万ポンドの貸出拡大を目指している[608]。

---

603 https://www.openbanking.org.uk/customers/regulated-providers/
604 https://www.openbanking.org.uk/wp-content/uploads/open-banking-report-150719.pdf
605 https://www.cnbc.com/2020/02/10/monzo-ceo-tom-blomfield-big-banks-are-set-up-to-kill-change.html
606 https://www.cnbc.com/2019/06/24/monzo-doubles-valuation-to-2point5-billion-with-y-combinator-led-funding.html
607 https://www.starlingbank.com/about/
608 https://www.starlingbank.com/news/rbs-cif-funding-feb2019/

（3）Atom Bank

Atom Bank は、2015 年、英国初のデジタル・チャネルのみの専業銀行として免許を取得している。同行は、伝統的な住宅ローンの貸付事業を中心に展開しており、収益性の高い新規購入者に特化することで、資金運用利益の黒字化を達成している（2019 年時点）。同行は、2019 年 3 月までの 1 年間で、住宅ローン・ポートフォリオの規模を 2 倍の 24 億ポンドに拡大させており、2020 年には個人無担保融資への参入を計画している[609]。

3．技術標準とプライバシー

（1）2018 年データ保護法

2018 年データ保護法（Data Protection Act 2018）は、EU の一般データ保護規則（GDPR）に基づく英国国内法である[610]。同法は、データ管理者及び利用者に対して、データ利用に関連するリスクを軽減するために、適切な技術的及び組織的な対策を実施することを義務付けている（2018 年データ保護法第 66 条）[611]。

609 https://www.altfi.com/article/5665_atom-bank-boss-mark-mullen-banks-in-a-hurry-are-taking-risks-or-cutting-corners
610 https://www.gov.uk/data-protection
611 http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2018/12/section/66/enacted

その他

外国銀行への規制

１．外銀支店に対する流動性規制・監督の状況

（１）流動性規制の導入状況

銀行に対する流動性規制に関しては、健全性規制機構／金融行為規制機構規則「銀行、住宅金融組合、投資会社のための健全性ソースブック（Prudential sourcebook for Banks, Building Societies and Investment Firms、以下「BIPRU」という）」に規定が置かれている。

規制対象金融機関には、BIPRU で規定された手続きに従って金融機関が十分な流動性を確保しているか否かについての評価を行うことが要求されており（BIPRU12.5）、

単純に定量的な基準が適用される形ではない。ただし、所定の基準に合致する金融機関に対しては、簡便な定量的基準の適用が認められている。これらの金融機関には、以下の合計額の 50%以上の流動資産バッファーを常時保有することが要求されている（BIPRU12.6）。

- ホールセール業務でのキャッシュ・アウトフロー純額算出方法は以下のとおり。
  - ホールセール業務において、満期を迎える資産や負債に係る現金流出額（純額）を日次で計算する。
  - 3 ヶ月先までの営業日ごとに、当該営業日から 3 ヶ月先まで、現金流出額の日額を合計する。
  - 算出した合計額のうち最小のものが基準値となる。
- リテール預金及び中小企業[612]預金の一定割合（預金の性質ごと 10%又は 20%）
- 住宅担保貸付、当座貸越、クレジット・カード与信の未使用の貸越枠の 25%（クレジット・パイプライン）

[612] 従業員数が 250 人未満、合計資産残高が 4,300 万ユーロ以下、年間売上額が 5,000 万ユーロ以下、という 3 条件のうち 2 つ以上を満たす企業が中小企業に該当する（金融行為規制機構規則集用語集）

（２）外国銀行支店への適用状況

① 流動性規則の適用対象

BIPRU の流動性規制（BIPRU 12）の適用対象となる機関は以下のとおりである（BIPRU12.1.1AR、金融行為規制機構規則集 用語集）。

(a) 顧客の注文の執行又はポートフォリオ管理のいずれかを行う認可を与えられており、かつ、金融商品（financial instrument）に関する注文の受領と伝達又は投資助言のいずれかを行うことができる業者

(b) 投資会社（PRA によって指定された投資会社を除く）

② 外国銀行支店への適用

EEA 域内の信用機関、及び第三国の金融機関の英国内支店に対しては、英国の流動性規制が適用される（BIPRU12.1.7R）。

２．破綻時の預金者保護のための規制・監督の状況

BIPRU の流動性規制では、EEA 域内の信用機関、及び第三国の金融機関に対し、直接的に英国内に資産を保有するよう義務付けたり、国外への回金を制限するような規定はない。

ただし、これらの外国銀行の支店が英国内で行う業務に関して、業務上必要となる流動性を英国内に維持させることを目的として、当該支店の流動性の適切性を評価するにあたっては、流動性の裏づけとなる資産が、以下の条件をすべて満たすものであることを要求している（BIPRU12.2.3R, 12.2.4G）。

(1) 当該資産が、英国内支店の上級経営者による日常的な統制の下にあること。

(2) 英国支店の単独名義のカストディ口座に保管されていること。

(3) 担保権が付いていないこと（unencumbered）。

(4) 全体的な流動性評価の際に、英国支店の貸借対照表に計上されていること。

販売勧誘ルール

金融サービス市場法[613]では、金融商品の販売勧誘に関する規則（financial promotion rules）を制定する権限を金融行為規制機構（FCA）に与えている（金融サービス市場法第137R 条）。

これに基づき、FCA は以下のとおり、商品別の規則を制定している。

- 業務行為ソースブック（Conduct of Business Sourcebook、COBS）
- 保険業向け業務行為ソースブック（Insurance: Conduct of Business Sourcebook、ICOBS）
- 抵当貸付及び住宅金融向け業務行為ソースブック（Mortgages and Home Finance: Conduct of Business Sourcebook、MCOB）
- 銀行業向け業務行為ソースブック（Banking: Conduct of Business Sourcebook、BCOBS）

それぞれの規則による規制の対象となる業務と機関、及び規制の内容は以下のとおりである。

１．業務行為ソースブック

（１）対象業務及び対象機関

業務行為ソースブック（COBS）は、以下の業務に関して、英国内において当該業務を行う認可業者、及び認可業者から業務委託を受けている代理人（appointed representative）に対して適用される（COBS1.1.1R）。

① 大蔵省令[614]により FSMA の規制対象としての指定を受けた投資サービス業務[615]

② 生命保険契約に関連する長期保険業務

---

613 Financial Services and Markets Act 2000

614 Financial Services and Markets Act 2000 (Regulated Activities) Order 2001 (SI2001/544)

615 FSMA の規制対象である投資サービス業務には、次のようなものがある。投資商品のディーリング（自己勘定取引、又は代理人としての取引）、投資商品取引のアレンジ、多角的取引システムの運営、投資商品の運用、投資商品の保管管理、集団投資スキーム の組成、投資商品に関する助言。

業務行為ソースブックの一部（隔地販売、及び契約取消に関する規則）は、電子マネー発行業務に対しても適用される（COBS1.1.1BR）。

（2）規制の内容

業務行為ソースブックでは、以下のような内容についての規定を設けている。

- 誠実・公正義務（COBS2.1）
- サービス提供前の情報開示義務（COBS2.2）
- 開示内容（業者、サービス内容、手数料）に関する義務（COBS6）
- 適合性原則
  - 適合性（suitability）の評価（COBS9）

    投資商品について顧客に対し個別に推奨を行う業者、及び投資運用を行う業者は、顧客から当該投資に関する知識や経験、顧客の財政状況、投資目的に関する情報を入手し、当該顧客に適合した推奨や決定を行わなければならない。

  - 適格性（appropriateness）の評価（COBS10）

    投資商品についての顧客に対する個別の推奨、及び投資運用以外の投資サービスについて、業者は、顧客から当該投資商品やサービスに関する知識や経験に関する情報を入手し、当該顧客が当該投資商品やサービスに係るリスクを理解できるだけの知識、経験を有しているか否かの判定（適格性の評価）を行わなければならない。

    顧客が、ある金融商品やサービスにかかるリスクを理解するだけの経験・知識を有していることを企業が確認できる場合は、当該顧客と上記のようなやり取りをする義務はないとされるが、COBS 9 （MiFID 条項ではない）[616] にある規則を遵守せずに、個人的な推奨を行うべきではない。

- 不招請勧誘に対する規制（COBS4.8）

  リテール顧客に対する個別訪問、電話、又はその他の双方向手段による勧誘（cold call）は、以下の場合を除き、実施してはならない。
  - 当該顧客との間に既存の取引関係があり、勧誘を受けることを顧客が予期している場合。
  - 一般的に販売されるパッケージ商品の勧誘である場合。ただし、価格変動の大きなファンド、価格変動の大きなファンドにリンクする生命保険は除く。

616 https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/COBS/10/2.html

- 勧誘対象となる投資サービスが認可業者によるものであり、関連する投資商品が容易に売却可能な有価証券（ワラントは除く）、及び一般的に販売される、レバレッジのかかっていない（non-geared）パッケージ商品である場合。

- 消費者の契約取消権（COBS15）

  集団投資スキームのユニットの購入、及び隔地販売による投資サービスや電子マネーの契約には、14 日間のクーリングオフ期間が認められている。

２．保険業向け業務行為ソースブック

（１）対象業務及び対象機関

保険業向け業務行為ソースブック（ICOBS）は、投資性のない保険契約に関する以下の業務について、英国内で当該業務を行う認可業者、及び認可業者から業務委託を受けている代理人に対して適用される（ICOBS1.1.1R）。

① 保険仲介業務
② 保険契約の実行業務
③ ロイズのマネージング・エージェントとして行う、ロイズ・シンジケートの引受の管理業務
④ 勧誘における情報伝達、又は勧誘の実施権限を与えること

（２）規制の内容

保険業向け業務行為ソースブックでは、以下のような内容についての規定を設けている。

- 開示内容（業者、サービス内容、手数料）に関する義務（ICOBS4）
- 商品情報に関する義務（ICOBS6）
- 消費者の契約取消権（ICOBS7）

  死亡保障のみの長期生命保険契約や債務返済プラン（payment protection plan）等の保険契約については 30 日、その他の保険契約又は隔地契約については 14 日のクーリングオフ期間が認められている。

- 保険金請求に関する義務（ICOBS8）[617]

3．抵当貸付及び住宅金融向け業務行為ソースブック

（1）対象業務及び対象機関

抵当貸付及び住宅金融向け業務行為ソースブック（MCOB）は、以下の業務を行う認可業者に対して適用される（MCOB1.2.1R）[618]

- 住宅金融業務（住宅金融仲介業務、住宅金融提供業務、又は住宅金融取引の管理業務を指す）
- 抵当貸付（qualifying credit）、住宅購入プラン（home purchase plan）、住宅転換プラン（home reversion plan）、又はレントバック契約（sale and rent back agreement）の勧誘における情報伝達、又は勧誘の実施権限を与えること

（2）規制の内容

抵当貸付及び住宅金融向け業務行為ソースブックでは、以下のような内容についての規定を設けている。

- 助言及び販売に関する規範（MCOB4）
- 申し込み前の情報開示（MCOB5）
- 提供段階での情報開示（MCOB6）
- 契約開始時及び販売後の情報開示（MCOB7）
- 年利の算出方法（MCOB10）
- 責任ある貸付（responsible lending）に関する義務（顧客の返済能力の公正な評価）（MCOB11）
- 不公正あるいは過剰な手数料に対する規制（MCOB12）
- 延滞時及び担保処分に関する規制（MCOB13）

[617] https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/ICOBS/8.pdf
[618] https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/MCOB/1/2.html

４．銀行業向け業務行為ソースブック

（１）対象業務及び対象機関

銀行業務向け業務行為ソースブック（BCOBS）は、顧客預金の受入業務及びこれに関連する業務に関して、英国内において当該業務を行う認可業者に対して適用される（BCOBS1.1.1R）[619]。

（２）規制の内容

銀行業務向け業務行為ソースブックでは、以下のような内容についての規定を設けている。

- 顧客への情報開示内容に関する規定（BCOBS4）
- 販売後の義務（BCOBS5）
- 消費者の契約取消権（BCOBS6）

個人顧客の銀行取引には、14 日間のクーリングオフ期間が認められている。

[619] https://www.handbook.fca.org.uk/handbook/BCOBS/1/?view=chapter

保険会社に係る組織形態及び各種法制度の概要

１．形態の有無

ソルベンシーⅡ指令（2009/138/EC）では、英国で保険事業を営むことができる企業の形態として、株式有限責任会社、保証有限責任会社、無限責任会社、産業組合及び共済組合法に基づいて登録された組合、法人友愛組合、登録友愛組合及びロイズを挙げており、生命保険事業、損害保険事業、再保険事業の各事業においていずれの形態もとることができるとしている（付表Ⅲ[620]）。

他方、金融サービス市場法では、PRA による認可要件の１つとして、保険事業者の法的形態（Legal status）が、法人（有限責任組合（LLP）を除く）、登録友愛組合及びロイズのメンバーのいずれかの形態であることを要求している（金融サービス市場法付属規定 6・4B 条）。

以上より、英国で保険事業を営むことができる企業の形態はおおむね次のとおり。

- 2006 年会社法に基づく株式有限責任会社（3 条 2 項）
- 2006 年会社法に基づく保証有限責任会社（3 条 3 項）：株式資本を有する会社（Company limited by guarantee または Company limited by shares）と有しない会社が（Company limited by guarantee with a share capital、5 条）ある。
- 2006 年会社法に基づく無限責任会社（3 条 4 項）
- 1992 年友愛組合法に基づく法人友愛組合（Incorporated Friendly Society）
- 産業及び共済組合法（Industrial and Provident Societies Act）に基づく協同組合
- 1974 年友愛組合法に基づく登録友愛組合（Registered Friendly Society）
- ロイズのメンバー

英国には相互会社という会社形態はないが、上記の形態のうち、株式資本を有しない保証有限責任会社が相互会社に相当すると言われている。株式資本を有しない保証有限責任会社とは、社員の責任が会社解散の際に拠出することを引き受けた金額に限定される会社をいう（会社法 3 条 3 項）。

また、英国では法人友愛組合、産業組合及び共済組合法に基づく協同組合及び登録友愛組合がわが国における共済に相当すると考えられる。

---

620 Annex III, https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:335:0001:0155:EN:PDF

2．社員総会制度の概要

2006 年会社法に基づく会社は、公開会社か非公開会社（私会社、private company）かによって機関設計が異なる。株式資本を有しない保証有限責任会社は非公開会社でのみ設立することができ（会社法 4 条 1 項・2 項)、非公開会社では書面決議又は社員総会が決議機関となる（同 281 条 1 項)。社員総会の年次開催を要求する規定は存在しない。

決議方法は、総会での挙手（on a show of hands）が通常であるが、投票（poll）によることもできる。決議要件は会社法に特段の定めがない限り普通決議によるが、付属定款（article）により要件の加重が可能である（281 条 3 項)。特別決議によるべき決議事項は、付属定款の変更（21 条 1 項)、会社名の変更（78 条 1 項)、公開有限責任株式会社への組織変更（90 条 1 項(a)）などが挙げられる。決議要件は次のとおり。

- 普通決議（ordinary resolutions）：単純多数（a simple majority）による（282 条 1 項)。定足数は、社員総会で挙手による決議では代理出席を含む議決権行使可能社員の過半数（282 条 3 項)、投票による決議では議決権行使可能社員の議決権総数の過半数（282 条 4 項)。
- 特別決議（special resolutions）：75%以上による（283 条 1 項)。定足数は、社員総会で挙手による決議では代理出席を含む議決権行使可能社員の 75%以上（283 条 4 項)、投票による決議では議決権行使可能社員の議決権総数の 75%以上（283 条 5 項)。

社員総会での議決権は、挙手による決議については自ら出席する社員 1 人 1 議決権（284 条 2 項)、投票による決議については社員 1 人 1 議決権（284 条 3 項(b)）である。書面による場合と投票による場合とで異なる議決権数を有する旨の付属定款を定めた場合、投票による場合の議決権数を定める規定は無効であり、社員は書面決議の場合と同じ議決権数を有する（285A 条)。

３．商品認可制度の概要

英国は、歴史的にも保険約款や料率の認可は全くなかったとされており、EU 指令以前も認可制度は存在しなかったと思われる。その後、EU 指令により事前認可が禁止されたことから、現在も指令に従い事前認可制度は存在しない。EU 指令の内容については、EU の章を参照のこと。

ただし、生命保険については、合理的な保険数理上の仮定に基づき、保険料収入を含む会社の財務状況が企業の全ての危険引受の確約を履行するのに十分と認められなければ、契約を締結することができない（健全性規制機構規則集事業管理態勢（Conditions Governing Business）10.1～10.2）。

【生損保兼業の可否】

（１）本体

従来、英国では生損保兼業（composite）が可能であったが、生命保険第 1 次指令（79/267/EEC）及び損害保険第 1 次指令（73/239/EEC）で兼業禁止の方針が定められたことを受け、1982 年保険会社法で兼業禁止が導入された（6 条）。ただし同法では例外的に a) 1981 年 12 月 31 日までに英国内で兼業を行っていた会社、及び b)生命保険事業が生命保険の再保険に限定されている会社は、引き続き兼業ができることとした[621]。

なお、現在、保険会社法は、金融サービス市場法に引き継がれている[622]。

現在、PRA[623]の監督ステートメント[624]では、次のとおり新規認可に係る生損保兼業を原則として禁止している[625]。

- 新規に生損保兼業の許可を与えることは、原則として禁止。

---

621 2016 年時点での兼業会社数は 16 社で全体の 2%となっている（PRA”Annual Report and Accounts 2016”P.15）。

622 https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/general-insurance-manual/gim1170

623 保険業務を営む企業は、PRA と FCA の両方の監督機関による規制を受けるが（dual-regulated）、本人として（as principal）する保険契約の締結（effect）及び履行（carryout）については 、PRA の規制業務（PRA-regulated activities）に該当し、PRA が規制機関として申請を受けて認可する（金融サービス市場法 55A 条(2) (a)、55F 条、2013 年 PRA 規制業務命令 2 条(b) (c)、10 条）。

624 “PRA supervisory statement(ss8/15) solvency Ⅱ:composites”(March 2015)P.3-2.3

625 ロイズについては、健全性規制機構規則集にも同様の規定がある（兼業企業（Composites）6.2）。

- ただし、例外的に、生命保険事業が再保険に限定されている場合や、損害保険事業が傷害若しくは疾病の契約に限定されている場合は、新規に許可するか許可を変更することができる。

また、FCA[626]も原則として兼業を禁止している（金融行為規制機構規則集NSPRU1.5.17G）。

例外的に認められる兼業企業については、PRA が次のとおり運営要件や財務要件などを課している（健全性規制機構規則集兼業企業（Composites）2 章～5 章）。

- 兼業企業は、損害保険事業に関連する活動と生命保険事業に関連する活動を、次のように個別に管理する必要がある[627]。

  ① 生命保険事業と損害保険事業が互いに区別されていること。
  ② 生命保険契約の保険契約者の利益は、当社の損害保険事業に関連する活動によって損なわれず、損害保険契約の保険契約者の利益は、当社の生命保険事業に関連する活動によって害されることはないこと。
  ③ 兼業企業の営む生命保険事業に関係する活動から得られる利益は、兼業企業が生命保険事業のみに従事しているかのように生命保険の契約者の利益となること。

（2）子会社・持株会社

子会社・持株会社を通じた生損保兼業を禁止する規定はなく、兼業が可能である。

626 認可機関は PRA であるが、FCA の同意も必要とされている（金融サービス市場法 55F 条(2)）。

627 2016 年時点での兼業会社数は 16 社で全体の 2%となっている。

V. 資料

1．検査・監督機関の概要

	PRA（健全性規制機構）	FCA（金融行為規制機構）	FPC（金融安定政策委員会）
設立	・2013 年	・2013 年	・2013 年
組織形態	・イングランド銀行（BOE）の一部（2013 年に BOE 子会社として設立、2017 年 3 月に BOE に吸収）	・独立法人 ・政府機関ではない	・イングランド銀行（BOE）の委員会
組織の長	・BOE 総裁	・議長（大蔵省が任命）	・議長は BOE 総裁が務める
監督対象金融機関	・預金取扱金融機関 ・保険会社 ・自己勘定での投資商品取引を行う投資会社（PRA による指定を受けた会社）	・PRA の監督対象以外の認可業者（PRA による指定を受けない投資会社、投資運用業者、投資助言業者、保険仲介業者等） （PRA の監督対象については下記）	・なし
権限	・預金取扱金融機関など、PRA の監督対象機関の認可及び健全性監督 ・規制制定 ・PRC（健全性規制委員会）を通じて業務を行う	・投資会社、投資運用業者など、FCA の監督対象機関の認可及び健全性監督 ・PRA の監督対象も含め、すべての認可事業者の業務行為監督 ・市場規制 ・規制制定	・マクロ・プルーデンス監督 ・PRA、FCA に対する指図（監督下にある金融機関への監督措置を実行するよう要求すること） ・BOE、大蔵省、PRA、FCA その他に対する勧告
職員数	・1,455 名（2019 年 2 月末）	・3,655 名（2019 年 3 月末）	・不明
財源	・監督対象機関からの負担金	・監督対象機関からの負担金	・BOE の予算に含まれる ・BOE の政策機能に係る支出は、金融機関からの無利子預け金の運用益が財源。
事務所	・本部：ロンドン	・本部：ロンドン ・地方支部：1	―
他の組織との関連性	・PRC の委員には、FCA の長官が含まれる。 ・BOE 総裁及び副総裁は PRC 及び FPC の委員を務める。 ・PRA の監督対象機関は、業務行為については FCA の監督を受ける。 ・通常時には、PRA と FCA はそれぞれ別個に監督行為を行う。重大性がある場合、情報等の交換を行う。	・FCA 長官は、PRC 及び FPC の委員を務める。 ・PRA の監督対象機関は、業務行為については FCA の監督を受ける。 ・通常時には、PRA と FCA はそれぞれ別個に監督行為を行う。重大性がある場合、情報等の交換を行う。	・委員には、FCA の長官が含まれる。 ・BOE 総裁及び副総裁は PRC 及び FPC の委員を務める。

２．英国の金融規制

（凡例）太線：EU 法、二重線：英国法、点線：規則
（注 1）法律によって付与されている一般規則制定権限に基づき、金融監督機関（健全性規制機構及び金融行為規制機構）が規則を制定。
（注 2）生損保の兼業禁止については明文での規定はない。ただし認可権限を持つ健全性規制機構は EU 指令に基づき、則として同一の事業者に対して生命保険業務と損害保険業務の両方の認可は付与しないというガイダンスを発している。
（出所）「諸外国における金融制度の概要に関する調査」（平成 29 年 3 月）に基づき作成

３．英国における金融機関の状況

（2020 年 1 月末現在）

	機関数
銀行	329
住宅金融組合	43
信用組合	436
合計	808

※機関数には、他の EU 加盟国で取得した認可に基づき英国内で営業している金融機関（EEA Authorized）を含む。

（出所）BOE ウェブサイト, “List of PRA-regulated Banks - March 2020”,
“List of PRA-regulated Building Societies - March 2020”,
“List of Authorized Credit Unions as at 1 January 2020”

（2020 年 1 月末現在）
（単位量：100 万ポンド）

		預金量
要求払預金		1,411,827
	金融機関	129,800
	公的部門	12,714
	その他の英国居住者	1,183,505
	非居住者	85,808
定期性預金		787,229
	金融機関	202,682
	公的部門	8,078
	その他の英国居住者	551,229
	非居住者	25,240
合計		2,199,056

※預金量はポンド建預金ベース。なお、2010 年 1 月以降、預金量の銀行・住宅金融組合別データは作成されなくなった。

（出所）イングランド銀行統計, Bankstats table, Monetary & Financial Statistics Tables
https://www.bankofengland.co.uk/boeapps/database/BankStats.asp?Travel=NIx

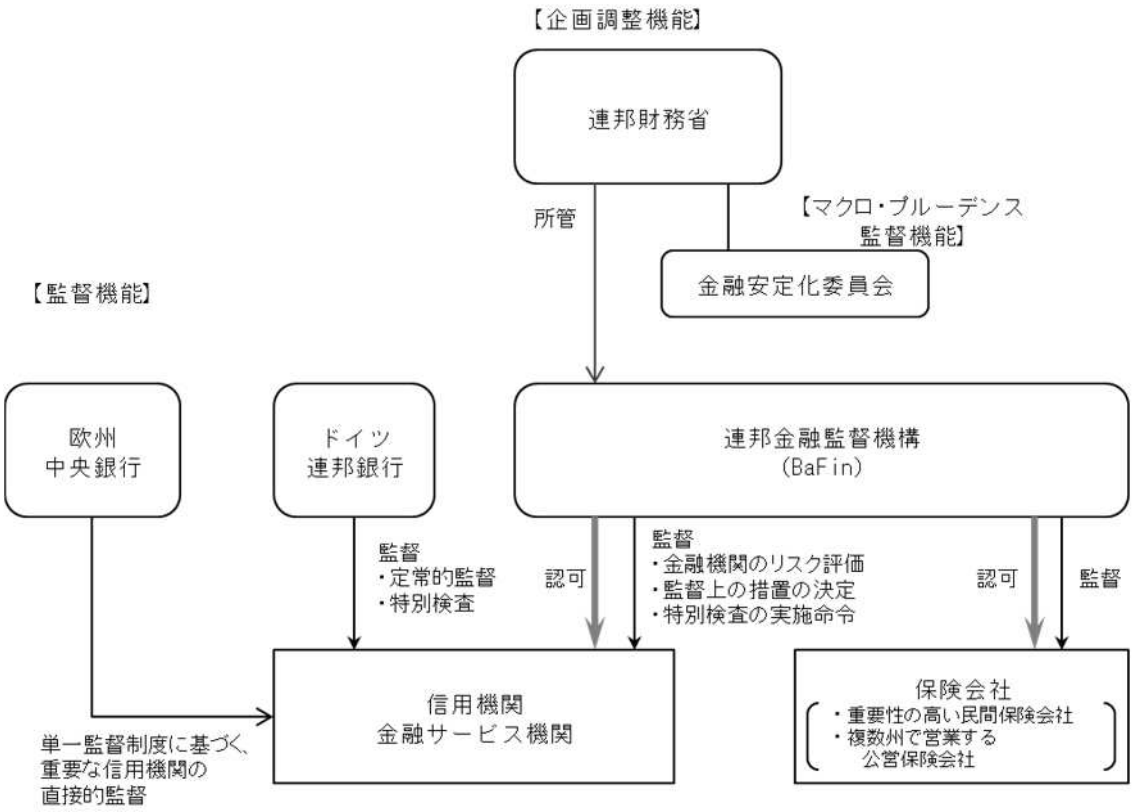
ドイツ

ドイツの金融制度

Ⅰ. 概要

１．ドイツの金融監督体制

図表　独-1　金融監督体制図

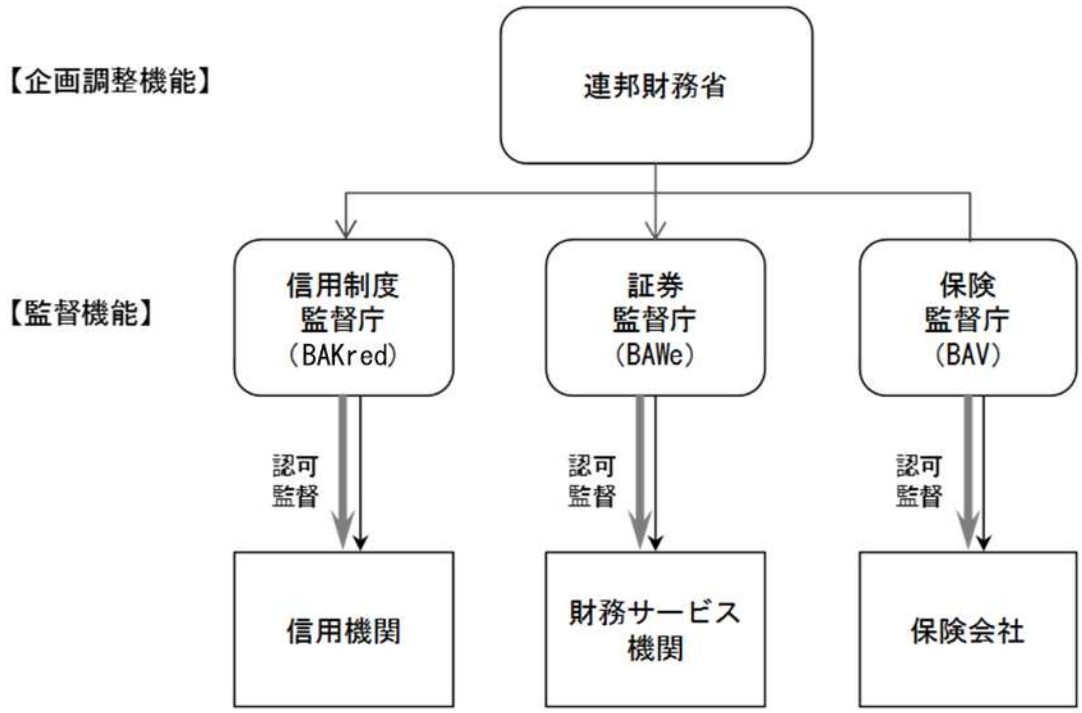


（出所）「諸外国における金融制度の概要に関する調査」報告書（平成 29 年 3 月）[628]及び BaFin ウェブサイト[629]に基づき作成

628 https://www.fsa.go.jp/common/about/research/kaigaiseido.pdf
629 https://www.bafin.de/EN/DieBaFin/diebafin_node_en.html

２．金融監督体制の変遷

図表　独-2　BaFin 設立（2002 年）以前の金融監督体制



（出所）「諸外国における金融制度の概要に関する調査」報告書（平成 29 年 3 月）[630]及び BaFin ウェブサイト[631]に基づき作成

[630] https://www.fsa.go.jp/common/about/research/kaigaiseido.pdf
[631] BaFin ウェブサイト
https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/aufgabengeschichte_node.html

３．金融監督機関の人員数

図表　独-3　金融監督機関の人数

（2018 年 12 月末現在）

（単位：人）

監督機関名	職員数		
		検査・監督部門	国際部門
連邦金融監督機構（BaFin）	2,713	NA	NA
ドイツ連邦銀行	10,193	NA	NA

※ドイツ連邦銀行の職員数は 2019 年 12 月 31 日時点のフルタイム換算

（出所）BaFin, “Annual Report 2018”[632]

Deutsche Bundesbank, “Annual Report 2019”[633]

４．金融監督機関の本部と地方支部

図表　独-4　本部と地方支部

（2018 年 12 月末現在）

監督機関名	本部			地方支部局		
	所在地	職員数（人）	予算（百万€）	設置数（ヶ所）	職員数（人）	予算（百万€）
連邦金融監督機構（BaFin）	ボン（銀行・保険担当）	1,895	345	なし	－	－
	フランクフルト（証券・資産管理担当）	818				
ドイツ連邦銀行	フランクフルト	5,066	NA	地方支部：9	2,705	NA
				支店：35	2,422	NA

※ドイツ連邦銀行の職員数は 2019 年 12 月 31 日時点のフルタイム換算

（出所）BaFin, “Annual Report 2018”

Deutsche Bundesbank, “Annual Report 2019”

632 https://www.bafin.de/EN/PublikationenDaten/Jahresbericht/jahresbericht_node_en.html

633 https://www.bundesbank.de/resource/blob/826458/5320a0ddc9e0c916ea1c9ab1c347d86f/mL/2019-annual-report-data.pdf

II. 金融制度及び検査監督

１．金融機関の種類

（１）信用機関（Kreditinstitute）

銀行業務を商業的に営む企業、又は商業的に組織された事業体を必要とする規模で銀行業務を営む企業を信用機関という（Kreditwesengesetz、略称 KWG[634]第 1 条第 1 項、以下「信用制度法」という）。

銀行業務とは、以下のものをいう（信用制度法第 1 条第 1 項）。

1. 預金業務
1a 担保付債券業務（カバードボンド業務）
2. 信用業務
3. 手形・小切手の割引業務
4. 第三者のために信用機関自体の名義で金融商品の売買を行うこと（プリンシパル・ブローキング・ビジネス）
5. カストディ業務
6. 有価証券（保管・決済等）における証券集中保管業務
7. 満期前ローン獲得業務
8. 信用保証業務
9. 小切手・手形の取立業務、トラベラーズチェック発行業務
10. 証券引受業務
11. 有価証券取引における中央清算業務

連邦金融監督機構（略称 BaFin）では、信用機関を以下の 4 つに区分している[635]。

このうち、①商業銀行、②貯蓄銀行グループ、③協同組合銀行グループは、いずれも、専業規定のある業務（保険業務、④の専門銀行が実施する業務）を除き、証券業務や保険商品の販売等の業務も行うことができ、いわゆる「ユニバーサルバンク」として営業を行っている。

---

634 信用制度法については、ドイツⅡ.３.（１）①法律を参照のこと。

635 BaFin, “Annual Report 2018” p.73 による。
https://www.bafin.de/EN/PublikationenDaten/Jahresbericht/jahresbericht_node_en.html

① 商業銀行（Kreditbanken）

商業銀行は、利潤追求を目的とした民間銀行で、大銀行（Großbanken）、地方銀行、外国銀行の支店、個人銀行（Privatbankiers）の 4 つで構成されている。

② 貯蓄銀行グループ（Institute des Sparkassensektors）

貯蓄銀行グループは、単体の貯蓄銀行（Sparkasse）、州立銀行（Landesbank）及びドイツ自治体銀行（DekaBank）の 3 層で構成されている。貯蓄銀行には公営のものと独立系のものとがある。ドイツ自治体銀行は貯蓄銀行グループの中央機関として、グループ内の各機関に対し資金サービスを提供している。

③ 協同組合銀行グループ（Institute des Genossenschaftssektors）

協同組合法（Genossenschaftsgesetz、略称 GenG）に基づいて設立される協同組織金融機関である。協同組合銀行グループは、単体の協同組合銀行と 2 つの中央機関（DZ Bank 及び WGZ Bank）、特定のサービスを提供する関連機関、住宅協同組合（貯蓄スキームを提供するもの、Wohnungsbaugenossenschaften mit Spareinrichtung）で構成されている。

④ その他の銀行（Sonstige Institute）

以下の機関が含まれる。

- 建築貯蓄金庫（Bausparkassen）
- 不動産購入用の貯蓄性預金を集めて住宅・自治体関連の融資を行う。
- ファンドブリーフ銀行（Pfandbriefbanken）
- 土地・船舶・航空機に対する抵当権や自治体の保証等を担保に金融債を発行して信用供与を行う。
- 証券取扱銀行（Wertpapierhandelsbanken）
- 連邦及び州営の開発銀行（Förderbanken des Bundes und der Länder）

（2）金融サービス機関（Finanzdienstleistungsinstitute）

商業的に金融サービス業務を他者に対して提供する企業、又は商業的に組織された事業体を必要とする規模で金融サービス業務を提供する企業で、信用機関以外のものを金融サービス機関という（信用制度法第 1 条第 1a 項）。

金融サービス業務とは以下のものをいう（同法第 1 条第 1a 項）。

1. 投資仲介業務
1a 投資助言業務
1b 多角的取引システムの運営
1c 分売業務
1d 組織化された取引システムの運営
2. 約定仲介業務
3. 財務ポートフォリオ管理（投資一任契約によるものを含む）
4. 仕切売買（自己取引）
   顧客注文によらない自己勘定での金融商品の売買も財務サービスに含まれる
5. 第三国預金仲介（ここでいう第三国とは欧州経済圏外の他国）
6. 暗号資産カストディ取引
7. 外貨取引業務（外貨両替商）
8. ファクタリング業務
9. ファイナンス・リース業務
10. 投資運用業務（投資ファンドへの投資者との一任契約に基づく金融商品の売買）
11. 限定的な保管業務

- 信用機関に対する業務範囲規制の有無・内容

  信用機関の業務範囲に関連する規制は、2013 年の Trennbankengesetz[636]（以下「分離銀行法」という）によって導入された。その詳細は、ドイツⅢ.５.（３）信用機関の業務範囲に対する規制を参照のこと。

[636] 正式名称は、「金融機関と金融グループのリスクからの保護と清算・再建計画のための法（Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung con Kreditinstituten und Finazgruppen）」という。「分離銀行法（Trennbankengesetz）」と略称される。

（3）保険会社（Versicherungsunternehmen）

保険会社とは、保険業務を営む公立又は私立の企業（社会保険制度等を除く）を指す（Versicherungsaufsichtsgesetz、略称 VAG 第 1 条、以下「保険業監督法」という）。

同業組合・商工会議所・自治体組合の組合員向け保険、公務員共済、地縁的な講は、保険業監督法上の監督には服さない（保険業監督法第 3 条）。一定の条件にあてはまる小規模な保険会社又は共済組合は、保険業監督法の一部規定を免除される（保険業監督法第 211 条、第 212 条）。

保険会社の、保険に直接関係しない他事業との兼業は禁止されている（保険業監督法第 15 条）。したがって「銀行業」も保険引受業務を兼営できないが、「保険商品」の「販売」（契約仲介業務）に制約が課されているわけではないので、代理店契約で保険契約の仲介（窓口販売）ができる。

保険業も本体では預金引受けなどの金融業務はできないが、外務員組織を用いて建築貯蓄預金や投資信託などの金融商品の販売（契約仲介）を行っている。

- 保険会社に対する業務範囲規制の有無・内容

  保険事業免許はドイツⅡ４．（２）保険会社で示すように、保険業監督法にて規定されている保険種別ごとに与えられるため、免許の対応する種類以外の保険事業を営むことはできない（保険業監督法第 10 条）。

  また、保険会社は、保険事業に直接の関連がある事業としか兼業することができない（保険業監督法第 15 条）。保険事業の中では、生命保険及び健康保健事業は、それ以外の種類の保険事業とは兼業できず、個々に単独事業として運営されなくてはならない（保険業監督法第 8 条）。

（4）投資運用業者（Kapitalverwaltungsgesellschaften）

ドイツでは、投資ファンドの運用にあたる事業者を「投資運用業者（Kapitalverwaltungsgesellschaften）」として、Kapitalanlagegesetzbuch（略称 KAGB、以下「投資法」という）に基づく規制を行っている。

同法では、投資運用業者を次のように定義している（投資法第 17 条第 1 項）。

- 投資運用業者とは、定款に基づく所在地及び本部をドイツ国内に置く企業であり、ドイツ国内及び EU の投資資産（Investmentsvermögen）又は外国のオルタナティブ投資ファンドを運用することを営業目的としているものを指す。

- 投資運用業者に対する業務範囲規制の有無・内容

  投資運用業者の提供できるサービス範囲については、投資法第 20 条に列挙されているが、事業免許を付与する際に BaFin が一定の制限を課す場合がある（投資法第 20 条）。

（5）投資助言業者

ドイツでは、投資助言業務は信用制度法で定義される「金融サービス業務」の 1 つであり、当該業務を行う事業者は「金融サービス機関」として同法に基づく規制を受ける[637]。

信用制度法における「投資助言業務」及び「投資助言業者」の定義は次のとおりである（信用制度法第 1 条第 1a 項）。

① 投資助言業務とは、顧客又はその代理人に対して個人的になされる、特定の財務手段（Finanzinstrument）を扱う事業に関する助言（Empfehlung）のことを指す。ただし、投資者の個人的な状況の審査を根拠とし、投資者にとって適切であるとされ、かつ、専ら情報普及経路（Informationsverbreitungskanale）を通じて公表されるものでも、一般に向けて公表されていない助言に限る。

② 金融サービス業者の定義は、他社のために職業的に金融サービスを提供し、又は、商業目的での組織的事業運営を必要とする規模で金融サービスを提供し、かつ、信用機関でない会社（Unternehmen）をいう。よって、投資助言業者とは、職業的に投資に関する助言を提供し、又は、組織的運営を要する規模で投資助言サービスを提供し、かつ、信用機関でない会社のことになる。

- 投資助言業者の業務範囲規制の有無・内容

  投資助言業者が投資助言サービスのみを提供するにあたり、特に固有の規制は確認できない。ただし、投資助言業者が投資サービス事業を兼業している場合には、顧客との間での利益相反を回避する義務を負う（Wertpapier- handelsgesetz、略称 WpHG 第 63 条、以下「有価証券取引法」という）。

637 金融サービス業務及び金融サービス機関については、ドイツⅡ.1.（2）金融サービス機関を参照のこと。

２．金融監督機関

（１）連邦金融監督機構（BaFin）

連邦金融監督機構（Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht、略称 BaFin）は、2002 年 5 月 1 日に従来の信用制度、保険、証券取引の各監督庁を統合して設立された（金融監督統合法第 1 条）。

① 根拠法令

BaFin の設立について規定しているのは、2002 年 4 月に成立した Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz（略称 FinDAG、以下「金融監督統合法」という）である。

② 目的

BaFin の主たる目的は、その規制活動によって金融センターとしてのドイツの金融システムの適切な機能、安定性及び統合性を確保し、消費者全体の保護を強化することである[638]。

③ 業務内容

BaFin は、それまでの連邦銀行監督庁（BAKred）[639]、連邦証券監督庁局（BAWe）[640]、及び連邦保険監督庁（BAV）[641]が有していた機能を継承している（金融監督統合法第 4 条）。

銀行監督、証券監督及び保険監督における BaFin の業務はそれぞれ以下のとおりである。

1）銀行監督

銀行監督において BaFin の果たす機能は、信用制度法において規定されている。

- 信用機関への認可の付与（信用制度法第 32 条、第 33 条）
- EU の各種規則・指令に基づく信用制度法の条項に準拠した信用機関の監督（信用制度法第 6 条第 1 項）

638 https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/aufgabengeschichte_node.html
639 正式名称は、「Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen, 略称 BAKred」である。
640 正式名称は、「Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel, 略称 BAWe」である。
641 正式名称は、「Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen, 略称 BAV」である。

- 資本要件
- 流動性要件
- 金融機関におけるリスク管理の適切さ　　など

2) 証券監督

証券監督において BaFin の果たす機能は、有価証券取引法及び信用制度法において規定されている。

- 有価証券取引法の遵守状況の監視及びその執行のために適切かつ必要な命令の発出（有価証券取引法第 6 条）
- 金融サービス機関への認可の付与（信用制度法第 32 条、第 33 条）
- 信用制度法の条項に準拠した金融サービス機関の監督（信用制度法第 6 条第 1 項）

3) 保険監督

保険監督において BaFin の果たす機能は、保険業監督法において規定されている。

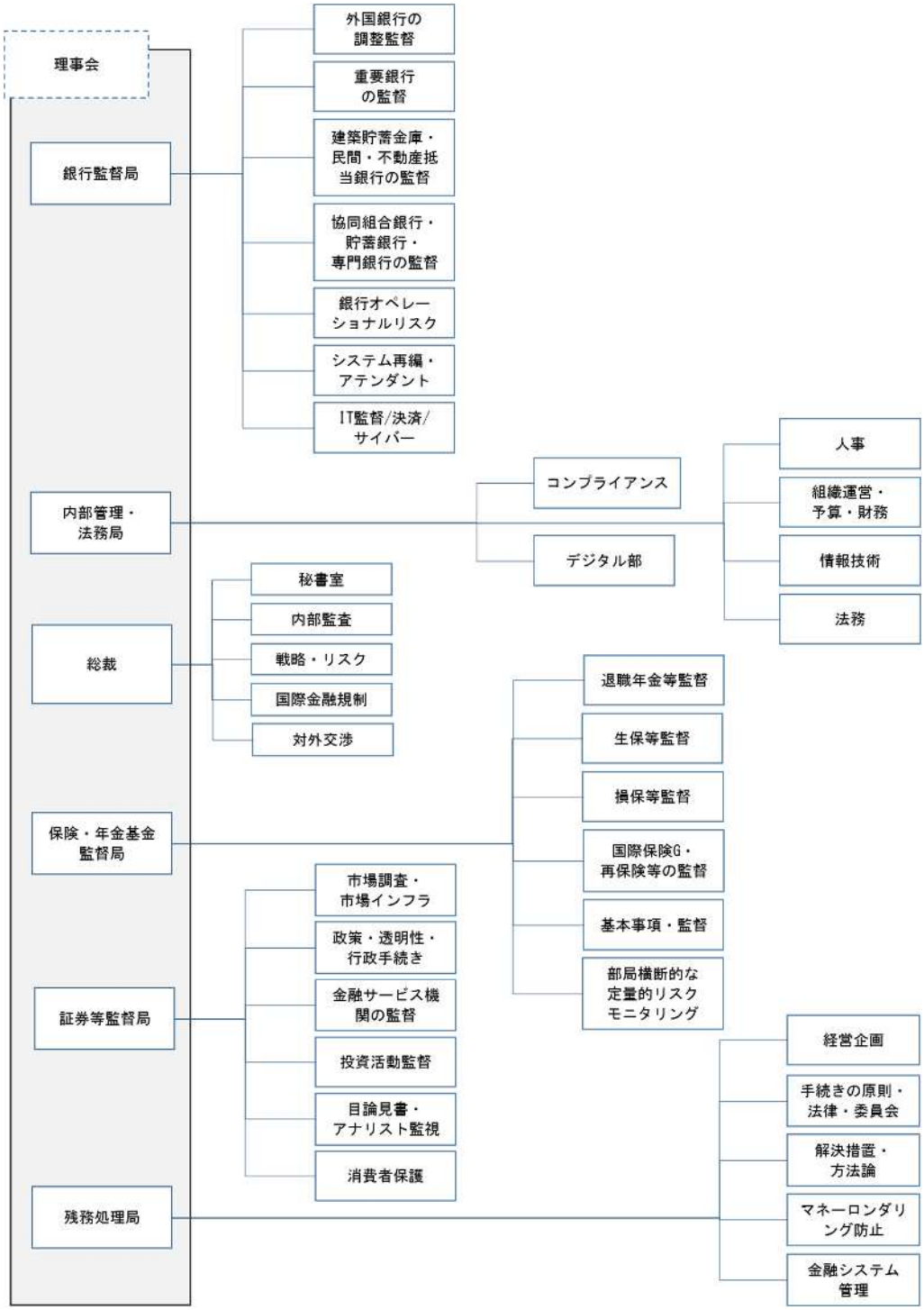
- 保険会社への認可の付与（保険業監督法第 8 条）
- 保険業監督法の条項に準拠した保険会社の監督（保険業監督法第 294 条）
  - 保険会社の業務の適切性の監督
    （監督規制の遵守の監視、被保険者に関わる契約の遵守の監視等）
  - 保険契約に伴う義務を履行する能力の保持状況の監視
    （保険会社の投資（資産）内容、自己資金、会計手続き、内部統制等）

④ 組織

BaFin は、法人格を持ち公法による統制を受ける連邦機関であり、連邦財務省の監督に服する（金融監督統合法第 1 条、第 2 条）。

図表　独-5　BaFin の組織図

（2020 年 2 月 1 日現在）



（出所）BaFin, “Organization plan of the Federal Financial Supervisory Authority” に基づき作成
https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Liste/dl_organigramm.html?nn=7854666

⑤　職員数

BaFin の職員数は、下表のとおりである。

図表　独-6　BaFin の職員数

（2018 年 12 月末現在）

（単位：人）

		職員数
全職員		2,713
うち	金融機関・保険会社・証券取引の監督に従事する職員	NA
	部門間横断業務に従事する職員	NA
	国際部門の職員	NA

（出所）BaFin, “Annual Report 2018”
https://www.bafin.de/EN/PublikationenDaten/Jahresbericht/jahresbericht_node_en.html

⑥　予算規模・予算源

BaFin は、自身の収入で経費を賄わなければならない（金融監督統合法第 13 条）。

BaFin の収入には、以下が含まれる。なお、過料も BaFin の収入となるが、経費を賄うための収入として過料を勘案してはならない（同法第 13 条第 1 項）。

- 監督対象金融機関への賦課金（同法第 14 条）。
- 清算人の任命、業務監査の実施等に要した経費の実額請求（同法第 15 条）。
- 賦課金により経費を賄えない場合、連邦財務省の省令により、不足額を監督対象金融機関から追加徴収することが認められている（同法第 16 条）。

図表　独-7　BaFin の予算規模・予算源

（2019 年度実績）

（単位：100 万ユーロ）

		金額
収入		382.0
	監督対象機関からの賦課金	359.6
	その他の収入（料金・利息など）	22.5
支出		382.0
	人件費	256.8
	運営費	103.9
	債務支払い	0.0
	交付金・助成金（投資を除く）	8.3
	資本支出	13.0

（出所）BaFin, “Haushaltsplan 2019”
https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Bericht/Haushalt/Haushaltsplaene/dl_haush_2019_gesamt.html

（2）ドイツ連邦銀行（Deutsche Bundesbank）

ドイツ連邦銀行（Deutsche Bundesbank）は、1957 年に創設された、ドイツ連邦共和国の中央銀行である。

① 根拠法令

ドイツ連邦銀行の設立について規定しているのは、Gesetz über die Deutsche Bundesbank（略称 BBankG、以下「ドイツ連邦銀行法」という）である。

② 目的

ドイツ連邦銀行の活動は、物価水準の安定、外貨準備の管理、決済システムの円滑化及び安定を主な目的としている（ドイツ連邦銀行法第 3 条）。

③ 業務内容

金融監督行政においてドイツ連邦銀行は、BaFin が同行と合意の上で発した「ドイツ連邦銀行による信用機関及び金融サービス機関の経常的監視の実施、及び品質確保のための指針（以下「監督指針」という）」[642]に基づき、金融機関の経常的なモニタリングを実施する（信用制度法第 7 条）。

また、監督上の措置として行われる特別検査は、BaFin の命令に基づき、ドイツ連邦銀行が実施する場合もある（信用制度法第 44 条）。

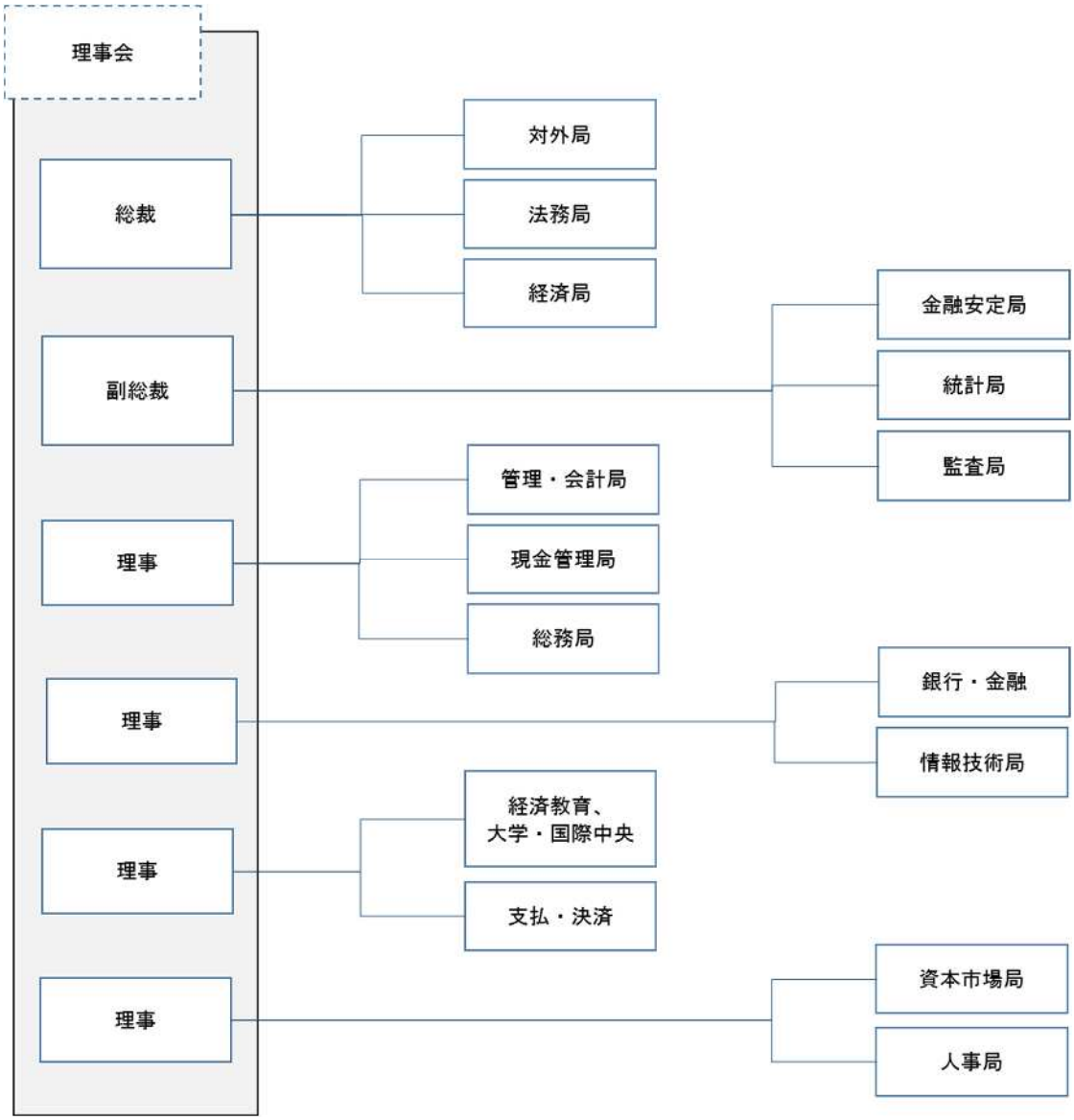
④ 組織

ドイツ連邦銀行は、公法に基づく法人格を持つ連邦機関である。資本金は 250 億ユーロであり、ドイツ連邦共和国がこれを保有する（ドイツ連邦銀行法第 2 条）。

642 BaFin, “Richtlinie zur Durchführung und Qualitätssicherung der laufenden Überwachung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute durch die Deutsche Bundesbank (Aufsichtsrichtlinie)（2016 年 12 月 19 日改訂）”
https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Aufsichtsrecht/Richtlinie/rl_130521_aufsichtsrichtlinie.html?nn=9021442

図表　独-8　ドイツ連邦銀行の組織図

（2020 年 2 月現在）



（出所）ドイツ連邦銀行,“Organization Chart Central Office”に基づき作成

https://www.bundesbank.de/resource/blob/618334/5a356ceff95dd93a1087e5775ba0dace/mL/organisationsplan-der-zentrale-data.pdf

⑤　職員数

ドイツ連邦銀行の職員数は、下表のとおりである。

図表　独-9　ドイツ連邦銀行の職員数

（2019 年 12 月末現在）

（単位：人）

		職員数
全職員（フルタイム換算）		10,193
うち	検査に従事する職員	NA
	国際部門の職員	NA

（出所）Deutsche Bundesbank, “Annual Report 2019”
https://www.bundesbank.de/resource/blob/826458/5320a0ddc9e0c916ea1c9ab1c347d86f/mL/2019-annual-report-data.pdf

⑥　予算規模・予算源

ドイツ連邦銀行の収入源は、中央銀行としての業務の実施に伴う各種の収入である。同行の純利益のうち 20%（ただし、2 億 5,000 万ユーロを下限とする）は、将来の損失に備えるための法定準備勘定が 25 億ユーロに達するまでは当該勘定に繰入られた後、残りが国庫に収められる（ドイツ連邦銀行法第 27 条）。

図表　独-10　ドイツ連邦銀行の予算規模・予算源

（2019 年度実績）

（単位：100 万ユーロ）

		金額
収入		7,505
	監督対象機関からの賦課金（純額）	56
	利息収入（純額）	4,643
	金融業務に伴う純利益	2,281
	その他の収入	527
支出		1,679

（出所）Deutsche Bundesbank, “Annual Report 2019”

（3）金融安定化委員会（Ausschuss für Finanzstabilität）

金融安定化委員会（Ausschuss für Finanzstabilität（英語では「Financial Stability Board」））は、2013年3月18日に従来の金融市場安定常設委員会（Ständiger Ausschuss für Finanzmarktstabilität）に代わり、マクロ・プルーデンス監督を担う機関として発足した。

① 根拠法令

金融安定化委員会の設立について規定しているのは、2013年1月1日に発効したGesetz zur Überwachung der Finanzstabilität（略称 FinStabG、以下「金融安定化法」という）である（金融安定化法第2条第1項）。

② 目的

金融安定化委員会は、金融安定化の分野における連携を強化することを目的としている（金融安定化法第2条第1項）。

③ 業務内容

金融安定委員会の業務としては、特に以下のものが挙げられる（金融安定化法第2条第2項1～5号）。

1) 金融安定化のために重要となる状況について討議すること。
2) 金融危機の際に、委員会内の代表機関の連携を強化すること。
3) による警告及び勧告への対応に関して協議すること。
4) ドイツ連邦議会に毎年1回報告を行うこと。
5) 特定の者に対し、金融安定性を損ねるようなリスクに対して注意を促すための警告や、そのようなリスクを回避するために取るべき措置についての勧告を発し、またこれらの警告や勧告を公表すること。

④ 組織

金融安定化委員会は、連邦財務省に設置され（金融安定化法第2条第1項）、以下のメンバーにより構成される（同法第2条第3項）。

- 連邦財務省の代表3名
- ドイツ連邦銀行の代表3名

- BaFin の代表 3 名
- 金融市場安定化庁（Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung、略称 FMSA）の運営委員会の代表 1 名（議決権なし）

⑤ 職員数

金融安定化委員会は、ドイツの金融システムの監視に係る機関の代表者による委員会であり、独自の職員は持たない。

⑥ 予算規模・予算源

金融安定化委員会は、独自の予算を持たない。

３．金融制度の企画立案・規則制定の仕組み

（１）法令

①　法律（Gesetz）

ドイツ連邦レベルの金融に関する総合的な企画調整機能は、連邦財務省にある。連邦法の定めない部分は、州の管轄であり、各州の大蔵省・経済省に権限がある（州貯蓄銀行法、州立銀行法等）。企画・立案の際は、EU 指令に沿って国内法制を整えねばならない。

主な金融監督法規は、以下のとおりである。

1）銀行監督分野

- 信用制度法（Kreditwesengesetz、略称 KWG）[643]
  信用機関及び金融サービス機関の監督法規。預金者・投資家の保護、信認に敏感な金融セクターの機能の確保を目的としている。

2）証券監督分野

- 有価証券取引法（Wertpapierhandelsgesetz、略称 WpHG）[644]
- 有価証券の買付と引受に関する法律
  （Wertpapiererwebs-und -Übernahmegesetz、略称 WpÜG）
- 有価証券の目論見書に関する法律
  （Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz、略称 VerkProspG）

3）保険監督分野

- 保険業監督法（Versicherungsaufsichtsgesetz、略称 VAG）[645]

②　法規命令（Rechtsverordnung）

信用制度法では、連邦財務省の「法規命令（Rechtsverordnung）」をもって細則を定めるべき事項について、個別に規定を置いている。

643 http://www.gesetze-im-internet.de/kredwg/index.html
644 http://www.gesetze-im-internet.de/wphg/index.html
645 http://www.gesetze-im-internet.de/vag_2016/index.html

例えば、金融機関及び金融機関グループ、金融持株グループの適格自己資本（信用制度法第 10 条）や流動性要件（同法第 11 条）については、連邦銀行への諮問の上で、法規命令により細則を定める権限が連邦財務省に与えられている。また、細則は連邦銀行の合意のもとで発行されることを条件に、連邦財務省は一部の細則の制定権限を BaFin に委譲できる（同法第 10 条 1 項）。

４．免許付与等

（１）信用機関・金融サービス機関

信用制度法では、第 1 条第 1 項に規定される「信用機関（Kreditinstitute）」及び同法第 1 条第 1a 項に規定される「金融サービス機関（Finanzdienstleistungsinstitute）」を合わせて「機関（Institute）」といい（信用制度法第 1 条第 1b 項）、認可に関しては同一の規定が適用される。

①　認可付与

1）認可

銀行業又は財務サービスを営む者は、BaFin からの認可（Erlaubnis）を要する（信用制度法第 32 条第 1 項）。

2）認可要件

信用制度法では認可拒絶事由のみを規定しており、これに該当しない場合には認可を拒絶することができない（信用制度法第 33 条第 3 項）。

認可拒絶事由には、(a) 絶対拒絶事由と(b) 任意拒絶事由がある。

(a) 絶対拒絶事由

以下の事由に該当する場合は、認可を拒絶しなければならない（信用制度法第 33 条第 1 項）。

1　規定の最低資本要件を満たしていないなど、事業に必要な資源をドイツ国内で利用できないとき
2　申請人等が信頼できないことを示す事実があるとき
3　出資元に信頼がおけず健全で慎重な経営が妨げられると思われるとき
4　業務執行権者に専門的資質が欠けるとき
4a　経営者に業務を遂行するに足りる時間が欠けるとき
4b　認可を取得した後に金融持株会社、又は混合金融持株会社の子会社となる場合に、これらの持株会社の業務執行権者に信頼性や専門的資質が欠けるとき
4c　認可取得後に買収や組織再編を通じて子会社となった場合に、その親会社又はグループ会社の経営権者に専門的資質が欠けるとき

5　信用機関又は金融サービス機関として顧客の資金や有価証券の所有権を取得する認可を受ける場合、又は老齢年金契約を提供する認可を受ける場合で、最低 2 名の専門的業務執行権者を持たないとき
6　ドイツ国外に本社を持つとき
7　適切な営業行為を行うために必要な組織的な準備ができていない、若しくはそのような準備を行える状況にない場合
8　外国の信用機関の子会社で、当該信用機関の監督責任がある外国の金融監督機関が支店設立の許可を与えていない場合

(b) 任意拒絶事由

BaFin は、機関の実効性のある監督が妨げられる可能性があることを示す事実が認められる場合は、認可を拒絶してもよい。特に以下のような場合には、拒絶の事由となりうる（同法第 33 条第 2 項)。

1　信用機関とその同一企業グループの個人又は法人との間に緊密な関係がある場合、若しくは所有関係や経済的な不透明さにより実効性のある監督が損なわれるとき
2　当該個人又は法人に適用される European Economic Area（日本語では「欧州経済領域」、以下「EEA」という）外の国の法令や行政規則により、実効性のある監督が妨げられるとき
3　EEA 外の国に本社を置く金融機関の子会社である場合に、当該国で実効性のある監督を受けていないとき、あるいは当該国の金融監督機関が BaFin に対して十分に協力的でないとき

このほか、申請書類に不備がある場合も、認可拒絶事由となりうる（同法第 33 条第 2 項)。

② 異業種からの参入可否及び要件

機関として従事できる事業は、ドイツⅡ１（１）信用機関、（２）金融サービス機関のように、信用制度法第 1 条に明記している。このため、上記に記載のない業種の事業者は、信用機関としての免許を受けることはできない。

しかし、信用機関の子／親会社の事業については特段の規制はないため、子／親会社として信用機関を設立することで、異業種から参入することは可能であり、その実例も存在する（例：アリアンツによるドレスナー銀行の買収、ドイツ銀行による生命保険子会社の設立など)。

③　変更・取消

1) 失効

以下に該当する場合は、機関への認可は失効としなければならない（信用制度法第 35 条第 1 項）。

1　交付した認可が一年以内に利用されないとき
2　当該機関が預金保険・投資家保護法の第 11 条に基づき預金保険・投資家保護機構から除外されたとき
3　清算機関としての認可付与を BaFin から拒絶されたとき

2) 取消

以下に該当する場合、BaFin は行政手続きに則って、機関への認可を取り消すことができる（信用制度法第 35 条第 2 項）

1　認可された業務の営業が 6 ヶ月以上にわたり行われていないとき
2　信用機関が単独商人の法形態で営まれているとき
3　認可の拒絶事由（前述「①認可付与」の項を参照）に該当するという事実が判明したとき
4　以下の(a)又は(b)のような状況により、預金者・債権者への義務の履行及び預託された資産の安全性に危機が生じており、信用制度法で認められているその他の措置によっては危機が回避できない場合
　(a) 損失が責任自己資本の 2 分の 1 にのぼる
　(b) 3 年連続して損失が責任自己資本の 10%を超えている
5　機関が信用制度法、資金洗浄法、有価証券取引法、又はこれらに基づいて発せられる法規命令に絶えず違反している場合
6　機関が Regulation (EU) No. 596/2014（以下「市場濫用規制」という）において規定されているインサイダー取引、市場操作、市場濫用行為（市場濫用規制第 14 条～20 条）等の要件に対し絶えず違反している、又はこれらの規定に関連する監督機関の命令に違反している場合
7　Regulation (EU) No. 575/2013（以下「EU 資本要件規則」という）において規定されている自己資本要件（EU 資本要件規則第 92～403 条）、流動性要件（同規則第 411～428 条）を満たしていない場合
8　証券金融取引のカウンターパーティが Regulation (EU) 2015/2365（以下「証券金融取引規則」という）において規定されている証券金融取引に関する報告義務（同規則第 4 条）や再担保化に関する要件（同規則第 15 条）、又はこれらの規定に関する監督機関の命令に絶えず違反している場合

9　機関が Regulation (EU) No. 600/2014（以下「金融商品市場規則」という）において規定されている金融商品の公表遅延の認可要件（同規則第 7 条、第 11 条）、又はこれらの規定に関する監督機関の命令に絶えず違反している場合

（2）保険会社

①　認可付与

1) 認可

保険会社は、監督機関の認可を得ずに業務を行ってはならない（保険業監督法第 8 条）。認可付与は、事業計画書において期限を定めていない限り無期限であり、保険種別については、保険業監督法の Appendix1 で以下のように列挙されている（保険業監督法第 10 条）。

Classification of Risks （※項番は当該指令の記載に従う）		
1. 事故	10. 自動車損害賠償責任	19. 生命保険（20～24 に該当するものを除く）
2. 疾病	11. 航空機損害賠償責任	20. 婚姻・出産
3. 陸上車両（鉄道車両を除く）	12. 船舶損害賠償責任	21. リンクト生命保険
4. 鉄道車両	13. 一般賠償責任	22. トンチン年金
5. 航空機	14. 信用保証	23. 資金償還契約
6. 船舶（海上・内陸）	15. 保証契約（Suretyship）	24. 退職金運用管理
7. 輸送物品	16. 各種金銭的損失	25. 年金基金運用
8. 火災・自然災害	17. 訴訟費用	
9. その他の財産的損害	18. 困窮時支援	

2) 認可要件

(a) 会社形態

保険会社は、認可を得るために、公開有限会社、共済組合、又は公法に基づく公社又は機関でなければならない。また、本社をドイツ国内に置く必要がある（保険業監督法第 8 条）。

(b) 認可拒絶事由

保険業監督法では認可拒絶事由を規定しており、これに該当しない場合には認可を拒絶することができない（保険業監督法第 11 条第 3 項）。

認可拒絶事由には、i. 絶対拒絶事由と ii. 任意拒絶事由がある。

ⅰ．絶対拒絶事由

以下の事由に該当する場合は、認可を拒絶しなければならない（保険業監督法第 11 条第 1 項）。

1　事業計画書及び提出文書の中に、保険業務に伴う責務が十分に記述されていないとき

2　経営陣が信頼性に欠ける、あるいは業務知識や業務経験の上での適格性を充足していないことを示す事実があるとき

3　認可を申請する当該保険会社への大口の参加型持分保有者が当該保険会社の健全な運営を妨げることを裏付ける事実があるとき（当該参加型持分を取得する手段が、犯罪行為によって取得された場合にも適用される）。

4　A) 保険元受会社として、事業計画及び提出文書の内容が、被保険者の利益を適切に保護していない場合

B) 認可を付与した場合に、当該保険元受会社が、保険持株会社の子会社若しくは混合金融持株会社になり、当該持株会社の業務執行権者が信頼性に欠ける、若しくは当該持株会社の業務執行に必要とされる専門的資質を欠いていることを示す事実がある場合

C) 健康保険の元受事業を営む場合に、その掛け金設定が、当該保険元受会社の子会社が販売する保険商品を購入するためであるとの想定を裏付ける事実がある場合

ⅱ．任意拒絶事由

保険会社の実効性のある監督が妨げられる可能性があることを示す事実が認められる場合には、認可を拒絶してもよい。特に以下のような場合には、拒絶の事由となりうる（保険業監督法第 11 条第 2 項）。

1　保険会社とその同一企業グループの個人又は法人との間に緊密な関係がある場合、若しくは、所有関係や経済的な不透明さにより実効性のある保険監督が損なわれるとき

2　当該個人又は法人に適用される EEA 外の国の法令や行政規則により、実効性のある保険監督が妨げられるとき

3　当該個人又は法人が EEA 外の国に本社を置く場合に、当該国で実効性のある保険監督を受けていないとき、あるいは当該国の保険監督機関が BaFin に対して協力的でないとき

このほか、申請書類に不備がある場合も、認可拒絶事由となりうる（同法第 11 条第 2 項）。

② 変更・取消

保険監督機関は、以下に該当する場合、保険会社への認可を取り消さなくてはならない（保険業監督法第 304 条第 1 項）。

1) 当該保険会社が明示的に認可を放棄した場合
2) 当該保険会社が最低資本基準を下回ったうえ、提出された資金調達計画が明らかに不十分である、若しくは、最低基準を下回った時点から 3 ヶ月以内に当該資金調達計画を実現できないと保険監督機関が判断したとき
3) 当該保険会社が保険業監督法第 229 条基づき保険金保証基金から除外されたとき
4) 当該保険会社の破産処理手続きが開始されたとき

保険監督機関は、当該保険会社が認可付与から 1 年以内に利用していない場合、若しくは、6 ヶ月以上にわたり保険事業を停止している場合は、保険会社への認可を取り消すこととする（保険業監督法第 304 条第 2 項）。

保険監督機関は、以下に該当する場合、保険種別の一部又は全ての事業活動に対する認可を取り消すことができる（保険業監督法第 304 条第 3 項）。

1) 当該保険会社が認可の要件を満たさなくなったとき
2) 当該保険会社に法令や事業計画書に対する重大な義務違反がある場合
3) 当該保険会社が証券金融取引規則において規定されている証券金融取引に関する報告義務（同規則第 4 条）や再担保化に関する要件（同規則第 15 条）、又はこれらの規定に関する監督機関の命令に絶えず違反している場合
4) 当該保険会社が、保険業監督法において規定されているマネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策（同法第 52 条～56 条）、又はこれらに基づいて発せられる監督機関の命令に対して重大な違反がある、システミックな違反がある、又は繰り返し違反している場合

（3）投資運用業者

① 認可付与

1）認可

投資運用業者の営業は、BaFin の書面による認可を必要とする。また、BaFin は当該認可を、特定の種類の国内における投資財産（Investmentvermögen）の運用に制限することができる（投資法第 20 条第 1 項）。

2）認可要件

投資法では投資運用業者の認可拒絶事由について規定しており、これに該当する場合は認可を拒絶しなければならない（投資法第 23 条）。

1 所定の当初資本金（Anfangskapital）とそれに付加される自己資金（zusätzliches Eigenmittel）を利用できないとき

2 当該投資運用業者が、最低 2 名以上の営業主任（Geschäftsleiter）を持たないとき

3 当該投資運用業者の営業主任が信頼性に欠ける、又は運用指揮に求められる専門的資質を充足していないことを示す事実があるとき

4 大口の参加型持分所有者が信頼に欠ける、又はその他の理由で当該投資運用業者の健全かつ堅実な営業を妨げることを裏付ける事実があるとき

5 当該投資運用業者が BaFin による監督機能の有効な実施を妨げる個人又は法人との間に緊密な関係があるとき

6 EEA 外の国の法令や行政規則が適用となる個人又は法人の場合に、当該投資運用業者が、BaFin による監督機能の有効な実施を妨げる当該個人又は法人との間に緊密な関係があるとき

7 当該投資運用業者の本部（Hauptverwaltung）又は定款に基づく所在地がドイツ国内に存在しないとき

8 当該投資運用業者が投資運用業務の規則に即した執行に求められる組織上の事前対策を実現する準備がない、又はそのための能力を欠き、かつ、本法律に定める要件を満たす能力を欠くとき

9 当該投資運用業者がポートフォリオの運用及びリスク管理を行わずに、専ら、管理業務、自らの投資分配、又はオルタナティブ投資ファンドの投資対象に関する行為だけを行うとき

10 当該投資運用業者がリスク管理を行わずに、ポートフォリオの運用を行うとき

11 上記第 1 号から第 10 号に掲げる本法律に基づく認可付与の要件以外の要件を満たさないとき

② 変更・取消

1) 失効

以下のいずれかに該当する場合、投資運用業者に対する認可は失効する（投資法第39条第1項）。

1 認可が下りてから1年以内に利用しないとき
2 6ヶ月間以上にわたり当該認可の対象である営業を行わないとき
3 明示的に認可を放棄したとき

2) 取消

BaFinは、以下に該当する場合には、行政手続法（Verwaltungsverfahrengesetzes）の規定によることなく、投資運用業者への認可を取り消すことができる（投資法第39条第3項）。

1 当該投資運用業者が虚偽の申告により、又は違法な方法で認可を取得したとき
2 当該投資運用業者の自己資金が所定の基準を下回り、かつ、BaFinによって定められた期限内にこの欠如を補填できなかったとき
3 認可拒絶事由（投資法第23条第2項～11項）[646]に該当する事実が明らかになったとき
4 投資ファンドからの一任契約により当該ファンドの運用を行う投資運用業者が、財務ポートフォリオ運用の認可を受けている場合に、EU資本要件規則の要件を満たしていないとき
5 投資法の中の所定の規定に対して、会社運営上の違反が繰り返される場合
6 当該投資運用業者が投資法の規定に絶えず違反している場合
7 当該保険運用業者がマネー・ローンダリングの規定に対して、重大な違反がある、システミックな違反がある、又は違反が繰り返される場合

なお、BaFinが投資運用業者の認可を取り消し、又は認可が失効した場合、当該投資運用業者には信用制度法第38条が準用され、解散命令が出される場合がある（投資法第39条第4項）。

646 投資運用業者の認可拒絶事由については、ドイツⅡ.4.（3）①認可付与を参照のこと。

（4）投資助言業者

投資助言業務は、信用制度法で定義される「金融サービス業務」に該当するため、当該業務を行う事業者は「金融サービス機関」として BaFin の認可を受ける必要がある。

金融サービス機関の認可については、ドイツⅡ．4．（1）信用機関・金融サービス機関を参照のこと。

ただし、投資助言サービスを、本来の職業活動の一部として個別の報酬を受け取ることなく提供する者は金融サービス機関とはみなされず、認可を取得する必要はない（信用制度法第 2 条第 6 項第 15 号)。

（5）保険仲介業者

① 登録

1) 許可及び登録

保険仲介業者は、Gewerbeordnung（略称 GewO、以下「取引規制法」という）[647] 及び Verordnung über die Versicherungsvermittlung und beratung（略称 VersVermV、以下「保険仲介者令」という）[648]に基づき、知識登録の合格と資格要件による許可を得た上で、登録を行うことが義務付けられている。

保険仲介業を行おうとする者は、商工会議所の実施する知識試験に合格し、所管の商工会議所の許可を受けた後、商工会議所の登録簿に登録しなければならない（取引規制法第 34d 条第 1 項)。登録のためには、登録記録簿の記載項目に従った届出を行う（保険仲介者令第 6 条)。

2) 許可要件

以下の事由に該当する場合は、保険仲介業を行う許可が与えられない（取引規制法第 34d 条第 5 項)。

1 過去 5 年間に犯罪歴があるなど、業務に必要とされる信頼性を欠く者
2 破産手続きがなされているなど、資産状態に適正を欠く者
3 職業賠償責任保険に加入していない者
4 知識試験で、保険仲介者として必要な知識を持つことが証明されない者

647 http://www.gesetze-im-internet.de/gewo/index.html
648 http://www.gesetze-im-internet.de/versvermv_2018/BJNR248310018.html

3) 適用除外

専属代理店で、保険会社が仲介業務に対する無制限の賠償責任を引き受けた保険代理店など、一定の条件を満たす場合には、商工会議所の許可を取得する必要はなく、商工会議所への登録のみで保険仲介業務を行うことができる（取引規制法第 34d 条第 7 項）。

また、以下に該当する場合には、許可の取得、商工会議所への登録ともに不要である（取引規制法第 34d 条第 8 項）。

- 本業の付随的業務として行う保険契約仲介や、年間掛金が 600 ユーロ以下の保険契約仲介
- 建築貯蓄積立契約に付随する団体信用保険契約仲介
- 消費貸借契約等に付随する年間 500 ユーロ以下の保険料の残債保険契約仲介

② 変更・取消

保険仲介業者の登録の変更・取消に関しては、特に規定がおかれていない。

５．検査・監督

（１）銀行監督機関の権限

信用機関の監督は、BaFin とドイツ連邦銀行とが共同で実施する（信用制度法第 7 条）。監督の実施にあたり、両機関が有している権限は以下のとおりである。

①　報告徴求

1）定期報告

信用機関及び金融サービス機関（以下「機関」という）には、以下のような定期的報告の義務が課されている。

- 四半期会計報告（信用制度法第 25 条）
  四半期ごとの報告書は、ドイツ連邦銀行に対して提出する。
- 自己資本状況報告（同法第 25 条）
  年に一度、BaFin の定めた日に、自己資本状況に関する報告書をドイツ連邦銀行に対して提出する。
- 年次会計報告（同法第 26 条第 1 項）
  機関は、作成時及び承認後の年次会計報告書及び経営報告書を BaFin とドイツ連邦銀行とに提出する。年次会計報告書には、監査証明又は監査証明を差し控えるという監査意見を添付しなければならない。
- 監査報告（同法第 26 条第 3 項）
  年次会計報告書の監査を実施した監査人は、監査終了後、BaFin 及びドイツ連邦銀行に対し監査報告書を提出する。

2）特別報告

機関又はその上位企業、当該経営会議の構成員及び従業員は、ドイツ連邦銀行及び、BaFin がその機能を果たす上で用いている人材や機関に対し、その求めに応じて、すべての業務活動に関する情報を提供し、文書を提出しなければならない（信用制度法第 44 条第 1 項）。

②　立入検査

立入検査の権限を有しているのは BaFin であり、機関及びその上位企業に対し、特別な理由の有無にかかわらず立入検査を実施することができる。BaFin からの委託により、ドイツ連邦銀行が立入検査を実施することも可能である（信用制度法第 44 条第 1 項）。

③　処分

1）是正命令

BaFin は、機関及びその経営者に対し、規制に違反する行為の差し止めと防止のため、及び機関が委託されている資産の安全性が脅かされる、又は銀行業務や金融サービスの適切な実施を損なうなどの望ましくない事態の防止や克服のために適切かつ必要な命令を発することができる（信用制度法第 6 条第 3 項）。

2）強制執行

BaFin は、法律に従って発する命令を執行するにあたり、当該命令の履行を確保するために、Verwaltungs-Vollstreckungsgesetz（略称 VwVG、以下「行政執行法」という）の定めに従って強制執行を実施することができる（金融監督統合法第 17 条）。

行政執行法の定める強制執行の手段は、代執行（行政執行法第 10 条）、強制金（同法第 11 条）、直接強制（同法第 12 条）がある。

なお、金融監督統合法では、強制金（Zwangsgeld）の上限額を 25 万ユーロとしている（同法第 17 条）。

3）過料（行政上の秩序罰）

BaFin は、Gesetz über Ordnungswidrigkeiten（略称 OWiG、以下「行政規則違反に関する法律」という）第 36 条第 1 項第 1 号に定められている行政機関（Verwaltungsbehörde）として、信用制度法への違反行為に対し、行政上の秩序罰である過料を科す権限を有する（信用制度法第 60 条）。

信用制度法では、同法への違反のうち過料の対象となるものについて、第 56 条に列挙している。過料の上限額は、違反の内容により、500 万ユーロ以下、50 万ユーロ以下、20 万ユーロ以下、10 万ユーロ以下の 4 段階に分けられている（信用制度法第 56 条第 6 項）。

4）刑事罰

禁止されている営業行為の実施及び無認可営業（信用制度法第 54 条）、支払不能・債務超過の報告義務違反（同法第 55 条）、大口融資先に関する情報の無資格盗用（親告罪）及び無資格漏洩（親告罪）（同法第 55a、第 55b 条）は、刑事司法手続きを経て、自由刑又は罰金刑が科される。

④ 検査の実施状況

1) 検査手法[649]

信用機関及び金融サービス機関（以下、機関という）の監督を実施する上での情報収集は、以下のような手段によって行われる。

(a) 経営陣との面談（監督指針 3.4.1）

機関の経営陣との定期的な面談は原則として、ドイツ連邦銀行が年次で実施している。面談には BaFin も参加することができる。

支払能力に問題がなく、監督上の重要性が低い機関（特に、規模の小さい機関）は、定期的な面談の実施を省略することができる。

機関において重大な事態が発生し、特別な評価を実施する必要がある場合には、臨時の面談が行われる。ドイツ連邦銀行と BaFin のいずれもが、臨時の面談を開始することができる。

(b) 第三者との面談（監督指針 3.4.2）

ドイツ連邦銀行及び BaFin は、機関の経営陣との面談と同様に、監査人や当該機関と関係のある第三者との面談を実施することができる。

(c) 報告徴求書類の分析（監督指針 3.4.3）

機関は、ドイツ連邦銀行に対し、年次会計報告書、監査報告書等を提出することが要求されている（信用制度法第 26 条）。

また、ドイツ連邦銀行は BaFin の同意を得た上で、追加的な情報収集を行うことができるほか、例外的ではあるが、BaFin が直接情報収集を行うことも可能である（監督指針 3.4.4）。

(d) 特別検査（監督指針 3.4.5）

特別検査は、信用制度法第 44 条に基づき、BaFin の命令発出により実施される。特別検査の実施は、ドイツ連邦銀行の地方支部や第三者に委託されている。

649 BaFin, “Richtlinie zur Durchführung und Qualitätssicherung der laufenden Überwachung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute durch die Deutsche Bundesbank (Aufsichtsrichtlinie)（2016 年 12 月 19 日改訂）”「ドイツ連邦銀行による信用機関及び金融サービス機関の経常的監視の実施及び品質確保のための指針（「監督指針」という）」
https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Aufsichtsrecht/Richtlinie/rl_130521_aufsichtsrichtlinie.html?nn=9021442

特別検査は、法令によって実施スケジュールが決まっているもの[650]を除き、機関からの要請か BaFin の決定に基づいて実施される。

(e) 銀行業務検査（監督指針 3.4.6）

信用制度法第 7 条第 1 項に基づき、機関の資本の適正性とリスク管理プロセスについての検査を行うものである。

銀行業務検査は通常、ドイツ連邦銀行の地方支部が実施している。

(f) ストレステスト（監督指針 3.4.7）

BaFin とドイツ連邦銀行は、欧州銀行監督機構（EBA）における要件に従って、共同でストレステストを実施する。ドイツ連邦銀行は必要に応じて、付加的なストレステストを定期的に実施する。

2) 検査頻度

1)項で記載したとおり、通常の監督は主に報告書類の評価及び機関の経営陣との面談によって行われる。その結果に基づいて必要と判断される場合に BaFin が検査命令を出し、特別検査が実施される（監督指針 3.4.1(3)）。

3) 検査官数

BaFin において信用機関の検査に従事する検査官の数は非公開である[651]。

（２）証券監督機関の権限

① 金融サービス機関に対する権限

金融サービス機関に対する BaFin 及びドイツ連邦銀行の権限は、信用機関に対するものと共通している。

ドイツⅡ．５．（１）銀行監督機関の権限を参照のこと。

650 ファンドブリーフ銀行は、2 年に 1 度定期的な検査を実施しなければならない（ファンドブリーフ法第 3 条）BaFin,“Annual Report 2018”p.77
https://www.bafin.de/EN/PublikationenDaten/Jahresbericht/jahresbericht_node_en.html

651 BaFin, “Annual Report 2018”への照会に基づく。
https://www.bafin.de/EN/PublikationenDaten/Jahresbericht/jahresbericht_node_en.html

② 証券規制違反行為一般に関する法執行権限

1) 調査

(a) 一般調査

BaFin は、有価証券取引法の遵守状況について監視するため、必要な範囲において、情報の提供、文書の提出、文書の写しの引渡しを何人に対しても要求することができ、また、査問や質問を行うことができる（有価証券取引法第 6 条第 3 項）。

(b) 立入調査

BaFin の職員及び BaFin の委託を受けた者は、その機能を果たすために必要な限りにおいて、通常の営業時間内に、第 3 項に基づき情報の提供を要求された者の地所、あるいは、事業所に立ち入ることができる（有価証券取引法第 6 条第 11 項）。

2) 差止・制裁等

(a) 差止

BaFin は、有価証券取引法の禁止事項や要求事項の遵守について監視し、その執行のために適切かつ必要な命令を発することができる。

BaFin は、特定の金融商品の取引を一時的に停止することができるほか、金融商品が取引されている市場において特定の金融商品の取引を中止するよう命令することができる（有価証券取引法第 6 条第 2 項）。

(b) 制裁

ⅰ. 過料

BaFin は、行政規則違反に関する法律第 36 条第 1 項第 1 号に定められている行政機関として、有価証券取引法への違反行為に対し、行政上の秩序罰である過料を課す権限を有する（有価証券取引法第 121 条）。

ⅱ. 刑事罰

インサイダー取引及び市場操作は、犯罪行為として刑事訴追の対象となる（有価証券取引法第 119 条）。

これらの犯罪行為が疑われる事実に関しては、BaFin は遅滞なく所轄の検察官に当該事実を報告しなければならない（有価証券取引法第 11 条）。

（3）保険監督機関の権限

① 報告徴求

1) 定期報告

(a) 支払余力及び財務報告

保険会社は、少なくとも年に一度、会計年度の終了から 14 週間以内に支払余力及び財務状況に関する報告書を取締役会の承認を得たうえで公表し、速やかに保険監督機関に提出しなくてはならない（保険業監督法 第 40 条第 1 項)。

支払余力及び財務状況に関する報告書には、以下の情報を含まなくてはならない（保険業監督法第 40 条第 2 項)。

ⅰ．事業の内容と実績
ⅱ．組織構造と、リスクに対するその組織の適正評価
ⅲ．リスクごとの分類、顕在化の可能性、軽減対策等
ⅳ．保険金支払い責任額とその評価方法
ⅴ．資金管理の状況（少なくとも、資金の分散状況、金額、性質と、支払余力要件基準及び最低資本金要件基準)

(b) 年次会計報告

保険会社は、法的代表者によって作成された年次会計報告書と経営報告書を、作成後直ちに保険監督機関に提出しなければならない(保険業監督法第 37 条第 1 項)。また、監査済みのソルベンシー比率とその比率に関する監査報告書も、速やかに保険監督機関に提出しなければならない（同法第 37 条第 2 項)。

また、保険会社は、監査人を選任し、その監査報告書の写しを経営会議及び監査役会の意見とともに保険監督機関に速やかに提出しなければならない（同法第 37 条第 5 項)。

2) 特別報告

保険監督機関は、保険会社、保険会社の経営会議の構成員及びその他の経営者、及び保険会社を支配する者に対し、保険会社のすべての業務活動に関する情報及び業務文書を提出するよう要求することができる（保険業監督法第 305 条第 1 項)。

② 立入検査

保険監督機関は、特別な理由がなくても、保険会社の地所において、当該保険会社の業務の監査を実施することができる（保険業監督法 第 306 条第 1 項)。

③　処分

1) 業務改善措置

保険監督機関は、保険会社、保険会社の経営会議の構成員及びその他の経営者、及び保険会社を支配する者に対し、不法行為の防止又は是正のために適切かつ必要なあらゆる措置を執ることができる（保険業監督法第 298 条）。

また保険監督機関は、保険会社から委託を受けて業務を行っている者や保険会社に対してサービスを提供している者に対しても直接、改善措置を実施することができる（同法第 299 条）。

2) 特別管理官の任命

保険監督機関は特別管理者を任命し、保険会社の経営管理機関が法律、定款等に基づいて有している権限を当該特別管理者に委譲することができる（保険業監督法第 307 条）。

特に、保険持株会社及び/混合金融持株会社の監督の際には、以下の場合に特別管理官が任命されうる（同法第 293 条）。

- 当該会社の 1 名以上の経営者又は取締役が、保険業監督法上要求される要件を満たしていないという証拠がある場合
- 当該会社が、保険業監督法やその施行のための法規命令に絶えず違反している場合

3) 認可取消・役員の解任

保険会社の認可取り消し規定ついては、ドイツⅡ.４.（２）②変更・取消を参照のこと。

役員の解任については、保険監督機関は以下の場合に、役員を含む保険会社の重要な役割を果たす人物を解任する、若しくはその人物の当該会社内での活動を禁じることができる（保険業監督法第 303 条第 2 項）。

(a) 当該人物が、会社の経営に深くかかわる人間としての要件を満たさないことを示唆する事実がある場合
(b) 当該人物が経営層として、意図的に又は無思慮に各種法令に違反し、規制機関による警告があっても同様の状態が続く場合
(c) 監査役としての権限を用いて深刻な法令違反の隠匿、又は規制機関による警告があっても法令違反に対して必要な是正措置を採らず、その状態が続く場合

(d) 当該人物が故意又は過失によりマネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策（保険業監督法第 52 条～56 条）やその施行のための法規命令に対して、重大な違反がある、システミックな違反がある、又は繰り返し違反している場合

4) 過料

保険監督機関は、行政規則違反に関する法律第 36 条第 1 項第 1 号に定められている行政機関として、保険業監督法への違反行為に対し、行政上の秩序罰である過料を科す権限を有している（保険業監督法第 333 条）。

5) 罰則対象

以下を含む違反行為は、禁固、あるいは罰金の対象となる（保険業監督法第 331 条、第 332 条）。

(a) 無認可での営業及び他国での支店開設等
(b) 破産時の報告義務違反
(c) 監査役会構成員の義務違反
(d) 他の保険会社への出資状況に関する報告義務違反
(e) 監査人の任命義務違反若しくは任命通知義務の違反

保険監督機関は自らが持つ情報を、当該事件を管轄する検察官や裁判所、中央銀行、破産処理を担当する金融機関、保証機構等に提供することができる（保険業監督法第 309 条）。

④ 検査の実施状況

1) 検査手法

保険会社の検査は、報告書類の分析と実地検査とによって行われている[652]。

2) 検査頻度

保険会社の検査頻度は、各保険会社の市場に対する影響力の大きさに応じて決定される。具体的な検査頻度は非公開である[653]。

[652] BaFin ウェブサイトによる。
https://www.bafin.de/EN/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Versicherungsaufsicht/versicherungsaufsicht_node_en.html

[653] BaFin, “Annual Report 2018”への照会に基づく。
https://www.bafin.de/EN/PublikationenDaten/Jahresbericht/jahresbericht_node_en.html

3) 検査官数

BaFin において保険会社の検査に従事する検査官の数は非公開である[654]。

（4）投資運用業者の監督機関の権限

① 報告徴求

1) 定期報告

投資運用業者に対しては、商法典第 340a 条から第 340o 条までの規定が準用され、年次会計報告書、情況報告書（Lagebericht）及び監査報告書の提出義務が課される。

また、信用制度法第 26 条も準用され、投資運用業者は、作成時又は承認後の年次会計書類及び経営報告を BaFin に提出しなければならない（ドイツ連邦銀行への提出義務は除外）。年次報告には、監査証明又は監査証明を差し控えるという監査意見を添付しなければならない（投資法第 38 条）。

2) 特別報告

BaFin は必要に応じて、あらゆる者から情報を取得し、書類の提出及び複写の譲渡を要求し、人を召喚及び尋問することができる（投資法第 5 条第 6 項）。

また、信用制度法第 44 条第 1 項及び第 44b 条を準用し、投資運用業者、その上位企業、経営機関の構成員及び従業員は、BaFin（及び BaFin が監督機能を果たす上で用いている第三者）の求めに応じて、すべての業務活動に関する情報を提供し、文書を提出しなければならない（投資法第 14 条）。

② 立入検査

信用制度法第 44 条第 1 項の準用により、BaFin は投資運用業者及びその上位企業に対し、特別な理由の有無にかかわらず立入検査を実施することができる（投資法第 14 条）。

654 同上

③　処分

1)　業務改善命令

BaFin は、職務の遂行のために適切かつ必要な命令を発することができる。さらに、BaFin は、監督の一環として、本法律の別紙、規程、業者契約に予定されている諸規定の遵守を確保するために、適切かつ必要なあらゆる命令を発することができる（投資法第 5 条第 6 項）。

2)　認可取消・役員の解任

認可拒絶事由[655]に該当する事実が明らかになった場合、BaFin は、投資運用業者の認可の取消に替えて、責任を有する管理者らの解任を要求し、及び同人らに対して活動を禁じることができる（投資法第 40 条第 1 項）。

BaFin による投資運用業者の認可取消については、ドイツⅡ．4．（3）②変更・取消を参照のこと。

管理者を解任した場合には、投資運用業者が新たな管理者を任命するまでの間、監督庁は、特別管理官を任命することができる（投資法第 40 条第 2 項）。

3)　過料

BaFin は、行政規則違反に関する法律第 36 条第 1 項第 1 号に定められている行政機関として、投資法への違反行為に対し、行政上の秩序罰である過料を科す権限を有する（投資法第 340 条第 10 項）。

投資法では、同法への違反のうち過料の対象となるものについて、第 340 条に列挙している。

4)　刑事罰

無認可営業や支払不能の報告義務に違反した者は、5 年以下の自由刑又は罰金刑の対象となる（投資法第 339 条第 1 項）。

（5）投資助言業者の監督機関の権限

投資助言業者は、金融サービス機関として BaFin の監督を受ける。

金融サービス機関に対する BaFin の監督権限については、ドイツⅡ．5．（2）①金融サービス機関に対する権限を参照のこと。

655 投資運用業者の認可拒絶事由については、ドイツⅡ．4．（3）①認可付与を参照のこと。

（6）監督当局間の関係

① BaFin とドイツ連邦銀行の関係[656]

信用機関及び金融サービス機関の監督は、BaFin とドイツ連邦銀行とが共同で実施する（信用制度法第 7 条）のに加えて、ユーロ圏にとって規模や社会経済的影響が大きいと判定された信用機関は、単一監督メカニズムの下で ECB による監督も受ける[657]。

BaFin とドイツ連邦銀行との間ではそれぞれ、監督指針に従って以下のように役割を分担している。

1) 定常的なモニタリング（監督指針 2.2.3）

定常的なモニタリングは、ドイツ連邦銀行が行う。ドイツ連邦銀行では、信用機関及び金融サービス機関が定期的に提出する報告書類を分析し、資本の水準及びリスク管理体制が適切であるか評価を実施する。

また、信用機関及び金融サービス機関の経営陣との定期的な面談もドイツ連邦銀行が行っている。

2) リスク評価と監督上の措置の決定（監督指針 2.2.2(2)）

BaFin は、ドイツ連邦銀行の実施した分析結果等に基づき、信用機関及び金融サービス機関のリスクについて最終的な評価を行い、監督上の措置を決定する。

3) 検査のための面談の実施（監督指針 3.4.1(3)）

BaFin は、信用機関及び金融サービス機関のリスク評価を行う上で必要と判断した場合には、不定期な面談の実施命令を発する。実際の面談は、BaFin からの委託を受けて、ドイツ連邦銀行が実施する場合もある。

656 BaFin, “Richtlinie zur Durchführung und Qualitätssicherung der laufenden Überwachung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute durch die Deutsche Bundesbank (Aufsichtsrichtlinie)（2016 年 12 月 19 日改訂）”「ドイツ連邦銀行による信用機関及び金融サービス機関の経常的監視の実施及び品質確保のための指針（「監督指針」という）」
https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Aufsichtsrecht/Richtlinie/rl_130521_aufsichtsrichtlinie.html?nn=9021442

657 単一監督メカニズムについては、EU のⅡ.6.（1）②単一監督メカニズム（SSM）の導入を参照のこと。

② 保険監督における BaFin と州保険監督局の関係[658]

保険業の監督は、BaFin と各州の保険監督局により行われる。BaFin はドイツ政府の代理として、ドイツ国内で営業する経済的な重要性の高い民間保険会社、及び民間事業者と競合関係にあり、複数の州に跨った事業を行う公営の保険会社の監督を行う。

単一の州内で営業活動を行う公営保険会社、及び経済的な重要性の比較的低い民間保険会社の監督は、各州の保険監督局が実施している。

6．金融監督体制の見直し

（1）マクロ・プルーデンス監督

2013 年 1 月 1 日に発効した金融安定化法により、マクロ・プルーデンス監督を担う機関として金融安定化委員会が設立された（金融安定化法 第 2 条)。この委員会の概要については、ドイツⅡ．2．（3）金融安定化委員会を参照のこと。

（2）システム上重要な金融機関に対する監督

システミックな重要性を持つ信用機関及び金融サービス機関に対しては､2008 年 2 月の監督指針第 6 条に基づき、監督を強化する方針が打ち出されている。特に、リスクの詳細な分析と、金融機関のリスク耐性に対する影響の分析に重点を置いている。さらに、BaFin とドイツ連邦銀行との協力関係も強化されている。

また、その後 2014 年からは、システミックな重要性を持つ信用機関は、ECB を中心とした単一監督メカニズムにより監督されることとなった。この単一監督メカニズムについては、EUⅡ．6．（1）②単一監督メカニズム（SSM）の導入を参照のこと。

---

658 BaFin ウェブサイトによる。
https://www.bafin.de/EN/Aufsicht/VersichererPensionsfonds/versichererpensionsfonds_node_en.html

III. バーゼルを中心とした国際金融規制

1．背景

ドイツにおける銀行監督は、次の 3 つの当局によって行われている。すなわち、連邦金融監督機構（BaFin）、 ドイツ連邦共和国中央銀行（ドイツ・ブンデス・バンク）、及び欧州中央銀行（ECB）（2014 年以降）である。

単一監督メカニズム（Single Supervisory Mechanism：SSM）は、ECB と各国の権限のある監督当局（NCA）で構成され、ユーロ圏加盟国で実施される銀行監督メカニズムである。銀行とユーロの信頼回復のためには、銀行と国家の関係を遮断することが求められたことが設立の背景であり、2014 年 11 月に運用が開始された。

SSM では、信用機関は、「重要な」又は「重要でない」に分類される。ECB は、ドイツの重要な金融機関（significant institutions：SI）21 行を直接監督している。ECB が直接監督している金融機関のうち、ドイツ銀行は、金融安定理事会による 2016 年の G-SIBs リストに含まれる。ドイツにおいて、BaFin と連銀は、ECB の一般的な監督の下、重要性の低い金融機関（less significant institutions：LSI）を監督する。

BaFin の監督下にある機関は、商業銀行（182）、貯蓄銀行部門に属する機関（425）、協同組合部門に属する機関（121）、その他の機関（1,052）の 4 つのグループに分けられる。商業銀行グループには、大手銀行、民間商業銀行、外銀子会社が含まれる[659]。

EU におけるバーゼルⅢの実施は、資本要件指令 IV（CRD IV）及び資本要件規則（CRR）を通じてなされた。自己資本規制は、EU における新たな自己資本規制の中核となっており、ドイツ及び EU 全加盟国に直接適用される。なお、ドイツは、CRD IV の下、資本バッファーのルールなどにおいて新たな枠組みを、一部実施している[660]。

BaFin は、ドイツ連銀と協力し、銀行法（KWG）に従って銀行を監督している[661]。KWG は、CRR 及び CRD IV に関連して制定されたドイツの規制である。BaFin は CRR 第 458 条の適用について権限のある指定機関であり、CRD IV 第 4 条（1）に基づく権限を有した機関でもある。ドイツ連銀は、第 7 条 KWG により割り当てられた任務の範囲内で、第 4 条（1）に基づく適格機関でもある。BaFin とドイツ・ブンデス・バンクの協力は第

659 https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2016/cr16196.pdf
660 https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-007-4084?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true&bhcp=1#co_anchor_a266843
661 http://www.gesetze-im-internet.de/kredwg/index.html

7 条 KWG でも規定されている。一般的に、ドイツは、自己資本比率、レバレッジ比率、LCR 規制の導入に際して、BCBS のバーゼルⅢの枠組みを注視してきた[662]。

2．自己資本比率

（1）資本十分性

導入時期	2014 年 1 月[663]
主な要件	普通株式等 Tier1(CET1)比率：4.5%
	Tier1 比率(CET1 とその他 Tier1 資本の合計額)：6%
	連結自己資本比率(CET1、その他 Tier1、Tier2 資本の額の合計)：8%
計算方法	CET1 資本比率は、CET1 資本をリスク・アセット（RWA）全体に占める割合と定義し、Tier1 と総資本についても同様の考え方を採用している

ドイツの金融機関に適用される自己資本比率規制は、主としてバーゼルⅢに準拠した EU の枠組、特に CRD IV と CRR によって規定されている。CRR は、CET1 資本（4.5%）、Tier1 資本（その他 Tier1 を含む）（6%）、総資本（Tier2 相当額を含む）（8%）という最低所要自己資本の水準を定める。

662 https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2016/cr16196.pdf
663 https://www.bafin.de/EN/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/Eigenmittelanforderungen/eigenmittelanforderungen_node_en.html

（2）資本バッファー

導入時期	2014 年 1 月[664]
主な要件	資本保全バッファー:2016 年 1 月以降、金融機関は CETI を、最低リスク・ベース所要自己資本を上回る水準に維持しなければならず、その金額はリスク加重資産総額の 2.5%を超えなければならない
	カウンター・シクリカル・バッファー:必要に応じて 0%から 2.5%の間で増減し、金融セクターの成長を抑えることが可能とされる
計算方法	標準的なアプローチに従う。所定の四半期の資本保全バッファーを計算するには、機関の対応する比率から次の比率が減じられる ・ 普通株式等 Tier1 比率マイナス 4.5% ・Tier1 比率マイナス 6% ・ 総リスク・ベース自己資本比率マイナス 8% 上記 3 つの指標のうち、最も低いものが、当該機関の資本保全バッファーとなり、当四半期の最大支払額を決定するために使用される[665]

CRD IV で規定されているように、KWG では、金融機関に対して、CET1 の資本保全バッファーを、全リスク・エクスポージャーの 2.5%と定めており、機関固有のカウンター・シクリカル・バッファーを、全リスク・エクスポージャーの 0～2.5%とすることを求めている。BaFin は、国の信用／GDP 比が長期トレンドから乖離した場合のカウンター・シクリカル・バッファー水準を設定する[666]。

BaFin は、機関が個別の合算自己資本バッファー比率に違反している場合、又は計画的な分配や配当支払いに違反する場合、機関に対して自己資金の増額要求、分配や支払いの金額を制限することが可能である。また、グローバルにシステム上重要な機関（G-SIFIs）に対して、CET1 資本による連結ベースの資本バッファー（G-SII バッファー）の維持を指示する。BaFin は、他のシステム上重要な機関に対し、CRR の第 92 条（3）に従い、連結ベース、サブ連結ベース、又は単体ベースで、BaFin が定める全リスク・エクスポージャー額の 2.0%までの CET1 資本バッファー（O-SII バッファー）の維持を命じることができる[667]。

664 https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2014/fa_bj_1401_start_crd_iv_crr_en.html
665 https://www.fdic.gov/regulations/safety/manual/section2-1.pdf
666 http://fessud.eu/wp-content/uploads/2013/04/Financial-Regulation-in-Germany-FESSUD-Working-Paper-55.pdf
667 https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2016/cr16196.pdf

3．レバレッジ比率

導入時期	2014 年 1 月[668]
主な要件	総資産の 3%[669]
計算方法	金融機関の Tier1 資本を、財務報告期間における銀行の連結総資産で除する四半期又は年に一度

CRR/CRD では、資産のエクスポージャー尺度として会計上の価値に基づく規制レバレッジ比率が 3%以上であることを求めている。規制上のエクスポージャーの測定には、デリバティブ取引や証券金融取引、オフ・バランス取引も適用され、レバレッジ・エクスポージャーの総額を決定するために追加される必要がある[670]。

4．流動性比率

導入時期	2014 年 1 月[671]
主な要件	2015 年 10 月以降の最低流動性カバレッジ比率(LCR)は 60%となっている。2016 年 1 月からは 70%、2017 年 1 月からは 80%、2018 年 1 月からは 100%となっている[672]。
算出方法	LCR は、金融機関の優良な流動資産を、30 日間のストレス期間におけるネット・キャッシュ・フローの合計で除することによって算出される。

CRR の Article 411 et seq.では、健全な流動性管理と、安定的な資金調達比率に関する厳格なルールが規定されており、これには LCR も含まれる[673]。LCR の目的は、30 日間のストレス期間中の銀行の短期的な耐久力を測定することである。拘束力のある最低流動性カバレッジ比率は、2018 年以降 100%に設定されている[674]。安定調達比率（NSFR）に対するドイツのアプローチは、EU と整合的なものであり、ドイツは、まだ当該ルールを実施していない。

668 https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2014/fa_bj_1401_start_crd_iv_crr_en.html
669 https://www.globallegalinsights.com/practice-areas/banking-and-finance-laws-and-regulations/germany
670 https://www.db.com/ir/en/download/Pillar_3_Report_Q3_2019.pdf
671 https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2014/fa_bj_1401_start_crd_iv_crr_en.html
672 https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2016/cr16196.pdf
673 https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-007-4084?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true&bhcp=1#co_anchor_a266843
674 https://www.db.com/ir/en/download/Pillar_3_Report_Q3_2019.pdf

５．その他関連規制

（１）破綻処理制度、再建・破綻処理計画

①　破綻処理制度

ドイツでは、2010 年 12 月 9 日に Restrukturierungsgesetz[675]（略称 RstruktFG、以下「銀行再編基金法」という）と Kreditinstitute-Reorganisationsgesetz（略称 KredReorgG、以下「銀行更生法」という）が公布され（施行は 2011 年 1 月 1 日）、信用機関の破綻処理手続きについて定められた。2017 年 3 月時点の概要は、以下のとおりである。なお、2018 年 BaFin は、2018 年 1 月に、ドイツの回復と解決法（Sanierungs- und Abwicklungsgesetz）に基づき、ドイツでの国家破綻処理機関となっている。

1）信用機関の再生手続及び更生手続

「銀行更生法」は、信用機関が経営危機に陥った場合の危機管理手続きを規定している。

銀行更生法では、信用機関における経営危機に際して、信用機関自身が自らの意思に基づいて行う再生及び事業清算の手続きが定められており、(a) 再生手続と(b) 更正手続の 2 段階に分かれる。

(a) 再生手続（銀行更生法第 2 - 6 条）

信用機関が深刻な経営危機に陥った際に、倒産前の段階で早期かつ自主的に開始する手続きの第一段階が再生手続である。

信用機関は、自ら再生が必要だと判断する場合には、BaFin に対して再生手続き開始の届出を行う。信用機関が経常的に流動性規制や資本規制を満たすことができないような状況が生じた場合、再生手続きが必要であるとみなされる。

当該信用機関は、その後、再生計画を作成し、再生管財人を指名する。BaFin 及びフランクフルト上級地方裁判所がこれらを審査した上で、手続きの開始を決定する。再生手続きにより、早期に、正式な司法による保護のもとで、信用機関の財務状況を改善するための、広範な手段を実施することができる。

675 正式名称は「銀行の再編及び法的整理、銀行再編基金の設立並びに株式法上の法人賠償責任の時効延長に関する法律（Gesetz zur Restrukturierung und geordneten Abwicklung von Kreditinstituten, zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute und zur Verlängerung der Verjährungsfrist der aktienrechtlichen Organhaftung）」

(b) 更生手続（銀行更生法第 7 - 23 条）

信用機関が、1)の再生手続が成功する見込みがないと自ら判断する場合、あるいは実際に再生手続が失敗した場合には、BaFin に対して更生手続の届出を行うことができる（同法 第 7 条）。

この場合において、当該信用機関は、更生管財人を指名し、信用機関の存続に向けて、どのような措置を講じることを計画しているか、これらを実際に実施する際の手順の詳細について記載した、更生計画を提出しなければならない（同法 第 7、8 条）。

更生計画では、再生手続においては実施されない第三者の権利に影響する措置も含めることができる。例えば、負債返済の繰り延べや削減、増資／減資、あるいは新株引受権のない増資といった手段のほか、DES や資産の一部／全部譲渡といった手段をとることも可能となる（同法 第 9 条）。

BaFin は、更生を計画する当該信用機関から更生計画の提示により構成手続き開始の通知を受けたのち、関連法に則った更生手続きの実施を裁判所に申請する。（銀行更生法 第 7 条）更生計画及び更生管財人の任命の可否に関する最終判断は、フランクフルト上級地方裁判所によって下されることになる（同法 第 20 条）。

裁判所が更生手続の開始を命じた場合、株主と債権者は、更生計画への賛否に関する投票を行った上で、賛成多数の場合には、裁判所の確認を経て、更生開始手続が完了となる（同法 第 16 条）。

2) BaFin による早期介入権限

EU の Directive 2013/36/EU（以下、「第 4 次資本要件指令」という）に基づいて、信用制度法が改正され、経営危機に陥った信用機関に対する BaFin の権限を強化している。

具体的には、以下のような権限が追加された。

- 信用機関の自己資本又は流動性が不足している場合の、早期介入（信用制度法第 45 条）
- 特別受託者（Sonderbeauftragter）を指名し、信用機関の個別の状況において必要で適切な任務を委任（同法 第 45c 条）
- 資産譲渡命令

システミックな重要性を持つ信用機関が、経営危機に陥り、金融市場全体に対して深刻な脅威が存在するおそれのある場合には、BaFin は当該信用機関に対して資産譲渡命令を発し、当該信用機関の資産の全部又は一部を既存の信用機関又は承継法人に譲渡させることができる（同法 第 48a - 48t 条）。

② 金融機関による再建・破綻処理計画の策定

金融機関による再建・破綻処理計画策定については、2013 年 8 月 7 日に公布された分離銀行法[676]によって義務付けられた。

同法により信用制度法が改正され、金融システムに害を及ぼす可能性があると BaFin により判断された信用機関及び金融グループに対し、経営状況が悪化した場合の再建計画（Sanierungsplan）を策定することが義務付けられた（信用制度法 第 47 条）。

1) 対象機関

再建計画の策定が義務付けられる「金融システムに害を及ぼす可能性がある」信用機関及び金融グループは、信用機関の規模、国内及び国際的な業務内容、国内及びグローバルな金融システムとの関連性及び当該機関が提供しているサービス・金融インフラの代替可能性を鑑み、量的及び質的な分析に基づいて、ドイツ連邦銀行への諮問を経て、BaFin が分類する（信用制度法 第 47 条）。

2) 再建計画の内容

再建計画では、以下の事項について規定しなければならない（信用制度法 第 47a 条 2 項）。

1. 信用機関若しくは金融グループの再建能力の評価を含む、再建計画の重要な内容の要約
2. 信用機関若しくは金融グループの戦略的分析
   (a) 企業構造と業務モデルの図解
   (b) 基本的な業務活動及び危機的な業務活動の名称
   (c) 国内及び国外のネットワーク構造の説明
3. 信用機関若しくは金融グループが、危機的状況において財政上の安定性を回復するにあたって、選択しうる対策
4. 選択しうる対策の実行にあたっての前提や基本的な措置
5. 選択しうる対策の実行可能性を、狭めたり排除したりする可能性のある障害、及び、それらの障害をどのように克服するかについて
6. 危機的状況を引き起こす可能性がある、深刻なストレス・シナリオ、及び、それらのシナリオが信用機関若しくは金融グループに及ぼす影響

676 正式名称は「信用機関と金融グループのリスクからの保護と清算・再建計画のための法律（Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen）」という。
http://dipbt.bundestag.de/extrakt/ba/WP17/508/50871.html

7. 今後起こりうる危機的状況を公的な安定化措置に頼らずに、自力で克服できるようにするための、信用機関若しくは金融グループの財政上の安定性の回復に向けた「早期対策」の実行を可能にするような指針
8. ストレス・シナリオに基づく、再建計画の有効性と実効性の検討
9. 対策の実行に関する国内及び国外の情報伝達計画及び情報計画
10. 信用機関若しくは金融グループが、再建計画の実行の負担を軽減するため準備した、あるいは準備することを予定している措置

なお、BaFin 年次報告によると、「2019 年 2 月 15 日に、EU 大使は、欧州の銀行部門のリスクを軽減することを目的とした包括的な法案に関する理事会と議会の間で合意に達したことを承認した。 欧州議会は、2019 年 4 月中旬にこのパッケージに投票する」、「2019 年の初めに、協議のための解決計画のための報告情報に関する通達草案を提出した」など、とされている。

（2）破綻処理費用の負担

銀行再編法第 3 条において銀行再編基金法が制定され、信用機関の破綻処理に際して必要となる資金を、信用機関自身が負担するための仕組みが導入された。

具体的には銀行再編基金を設立し、各信用機関からの拠出金を積み立てて、将来の金融システムの危機に備えるというものである 。

① 銀行再編基金設立の経緯

サブプライムローン危機や、リーマン・ショックによって生じた金融市場の混乱により、ドイツにも重大な影響が及んだ。当初は、経営危機に陥った個別の信用機関が現れるたびに、当該機関と関係が深い公的主体など（IKB ドイツ産業銀行に対しては復興金融金庫、ザクセン州立銀行に対しては貯蓄銀行連合及び州政府、ヒポ・レアル・エステートに対しては連邦政府）が関与することにより救済が進められた。

金融システム全体への信頼が揺らぐ中、信用機関の経営危機に対して個別に措置を講ずることでは対処しきれないという問題意識のもと、信用機関の破綻処理に対する抜本的な対策が検討され、公的資金を原資とし、信用機関への自己資本の注入と債務保証を行う Sonderfonds – Finanzmarketstabilisierung（略称 SoFFin、以下「金融市場安定化基金」という）が設立された（当初は 2008 年 10 月から 2009 年末、その後、2010 年末まで延長）。

こうした中、金融市場安定化基金を通じて国が信用機関を救済することにより、金融部門において市場メカニズムが働かなくなる事態を招く可能性が懸念されていた

ため、金融市場安定化基金は、一時的な措置として位置づけられ、対応が模索されていた。

その結果、金融システムの危機に際して、将来的に生じうる新たな財政負担に関する国民の懸念を払拭する一方で、信用機関経営における自己規律を維持するために、信用機関自身がその経営リスクに応じて資金を拠出し、システム上重要な信用機関が経営危機に陥った場合に備える仕組みとして、銀行再編法と併せて銀行再編基金が設立された。

② 拠出金

1) 拠出義務を有する銀行

銀行再編基金法においては、ドイツのすべての内国銀行（銀行業を営む金融機関）が資金を拠出することが定められている（銀行再編基金法 第 2 条）。

ドイツ連邦銀行、投資振興銀行（ドイツ復興金融公庫など）及びこの法律に基づいて設立される承継銀行は拠出義務を有しない（同法 第 2 条）。

2) 拠出額の決定方法

拠出金額は、EU 指令 Directive 2014/59/EU の第 103 条に従って、経営規模やリスク度合いに応じて算出する（銀行再編基金法第 12 条 2 項）。

また、再編基金は、資金が不足する場合には特別拠出金を徴収することができる（同法第 12 条 3 項）。

③ 銀行再編基金の任務と使途

再編基金は、金融市場の安定化に資することを目的とする（銀行再編基金法第 3 条）。

資金の使途は以下のとおりである。

- 資産保証（同法 第 6 条）
- 担保提供（同法第 6a 条）
- 再編中の銀行への融資（同法 第 6b 条）
- 資本注入（同法 第 7 条）
- 出資者、債権者への補償（同法 第 7a、8 条）

これらの措置は、BaFin が経営危機に陥った銀行の資産を引受主体へ譲渡するよう命令（譲渡命令）[677]を発した場合、又は組織変更法上の（umwandlungsrechtlich）契約及び私法上の契約では、経営危機及び金融システム危機を確実に収束できない場合に行われる。

（3）信用機関の業務範囲に対する規制

信用機関の業務範囲に対する規制は、先出の「分離銀行法」によって導入された。

同法により信用制度法が改正され、自己勘定での取引ポジションが基準値を超える信用機関及びそのグループに対し、自己勘定業務を経済的、組織的、法的に独立した会社（金融取引機関）に移管することが義務付けられた（信用制度法 第 25f 条）。

当該移管措置は、以下２条件を同時に満たす信用機関及びそのグループに対して適用される（信用制度法 第 3 条 2 項）。

- 自己勘定での取引ポジションが 1,000 億ユーロ超、あるいは直近の過去 3 期の基準日における総資産が 900 億ユーロ以上
- 自己勘定での取引ポジションが資産総額の 20%を超える

なお、BaFin 年次報告では、破産法に基づく信用機関の特定の負債の取り扱いとして、「破産法に基づく特定の信用機関の取り扱いに関する新しい規定は、2019 年 2 月に BaFin が協議のために発行したガイダンス通知の対象である。」、「これは、ドイツ銀行法（Kreditwesengesetz）のセクション 46f の修正を扱っている。」、「修正の目的は、欧州議会及び 2017 年 12 月 12 日の理事会の指令（EU）2017/2399 によって行われた指令 2014/59 / EU の変更をドイツの法律に置き換える」などとされている。

（4）店頭デリバティブ取引・市場に対する規制

2013 年 2 月 16 日に、EMIR-Ausführungsgesetz （略称 EMIR 施行法）が発効し、ドイツ国内においても欧州市場インフラ規則（European Market Infrastructure

[677] BaFin が発する「譲渡命令」とは、信用制度法第 48a 条に基づくものであり、BaFin が経営危機に陥った銀行の資産を引受主体へ譲渡するよう命令することができるというものである。引受主体は、既存の信用機関の場合と、再編基金により金融市場安定化機構に設立される承継機関の場合とがある。

Regulation、略称 EMIR）に基づく、店頭デリバティブ取引規制が行われることとなった。

（5）役員報酬規制

2010 年 7 月 21 日に公布された Gesetz über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Vergütungssysteme von Instituten und Versicherungsunternehmen（「機関及び保険会社の報酬システムに対する監督上の要求に関する法律」）に基づき、Instituts-Vergütungsverordnung（略称 InstitutsVergV、以下「機関報酬規則」という）、Versicherungs- Vergütungsverordnung（略称 VersVergV、以下「保険会社の報酬に関する規則」という）が制定され、金融安定化委員会の「健全な報酬慣行に関する原則」など、国際的な基準に則した報酬規制が導入された。

機関に対する報酬規制の概要は、以下のようなものである。

① 適用対象となる金融機関

機関の報酬に関する規則は、信用制度法で定義される「機関」、すなわち信用機関と金融サービス機関を対象にしている。また、ドイツ国外に本社を持つある信用機関と金融サービス機関のドイツ国内拠点も対象となる（機関報酬規則第 1 条 1 項）。

② 一般的な要求事項

全ての機関が満たすべき一般的な要求事項としては、以下のようなものがある。

1. ガバナンス

上級経営層による報酬システムの適切性の確認（機関報酬規則 第 3 条）。

2. リスクと報酬の整合性

(a) 変動給の保証に対する制限（役務提供契約や雇用契約の初めなどに、1 年程度を限度とすること）（機関報酬規則 第 5 条）。

(b) 固定給と変動給の比率には、適切な上限を設定すること（機関報酬規則 第 6 条）。

(c) 報酬システムに、不当に高いリスクを避けるインセンティブがあるかについての検証の必要性（機関報酬規則 第 8 条）。

3. 情報開示（機関報酬規則 第 16 条）

(a) EU 資本要件規則の第 450 条（報酬システムに関する最低限の情報開示義務を規定）に記載の要件を満たす。

(b) EU 資本要件規則が適用されない機関の場合、報酬に関する以下の情報の、自社ウェブサイトでの開示（部門ごとの開示、1 年に 1 度以上の更新が必要）。

① 報酬システムの構造と規制への遵守状況など

② 報酬システムの構造に関する意思決定のプロセス（特に、報酬決定に重要な変数及びその支払方法など）

③ 固定と変動に分類した報酬総額、及び変動給を受ける者の人数

なお、外部のコンサルタントや利害関係者が関わる場合には、その事実を明記しなければならない。

4. 変動給に関して要請される事項（機関報酬規則 第 19、20 条）

(a) 機関全体の業績だけでなく、適切な範囲で、当該部門や個人の貢献度合いも考慮すべきであること。

(b) 個人による業績への寄与は、合意された目標の達成度合いに基づくものであり、かつ、定量的・定性的双方の変数を考慮したものであること。また、非倫理的若しくは義務違反にあたる行為があった場合は、業績面への貢献で埋め合わせてはならず、変動給を減額しなくてはならない。

(c) 全体の業績や、各部門及び個人の業績の評価方法は、好業績を維持する目的に沿った評価の変数に基づくものでなくてはならない。

(d) 従業員の場合には、3～5 年の間で適切な期間を定めて最低 40%の変動給を繰り延べるべきこと。

(e) 経営層などの場合には、3～5 年を超える適切な期間を定めて最低 60%の変動給を繰り延べるべきこと。

③ 大規模機関に対する要求事項

1. 大規模機関の定義

大規模機関とは、総資産の過去 3 年間の平均値が 150 億ユーロ以上のものを指す。ただし、機関自身が、自ら実施するリスク分析に基づいて大規模でないと証明したものを除く（機関報酬規則第 17 条 1 項）。

リスク分析では、機関の規模、報酬の構成、業務の性質、範囲、複雑さ、リスクの内容及び国際的な規模を特に重視する（同規則第 17 条第 5 項）。

大規模な機関は、自らのリスク分析によって、機関のリスク・プロファイル全体に対して重大な影響を与える従業員を特定しなければならない。特定された従業員及びシニア・マネージャーの報酬は、一般的な要求事項に加えて追加的な要件を満たさなくてはならない（同規則第 18 条 1、2 項）。

2. 大規模機関に対する要求事項

大規模機関に対しては、以下の事項が要求される。

- 報酬担当役員の任命（機関報酬規則第 23 条）
  - (a) 報酬システムが適切かつ有効であるよう監視するため、経営体は報酬担当役員を任命する
  - (b) 報酬担当役員は、特に報酬システム及びリスク管理の分野での知識と経験を有していなくてはならない
  - (c) 報酬担当役員の任期は最低 24 ヶ月であり、経営体の人間が兼任することはできない
- 報酬担当役員の役割（機関報酬規則第 24 条）
  - (a) 報酬システムの適切性を現在進行形で監視するため、報酬決定システムの中に組み込まれなくてはならない
  - (b) 経営体及び監査組織、報酬管理委員会に対し、報酬システムに関する監視とその組織構成に関しての助言を行う
  - (c) 年に最低一度は、経営体、監査組織に対して報告を行う

（6）シャドー・バンキング問題への対応

シャドー・バンキングの問題に対しては、ドイツ連邦銀行と BaFin は、各々の内部と、金融安定化委員会の枠組において、監視を行っている。2015 年には、金融安定化委員会が「Global Shadow Banking Monitoring Report 2015」 を出版し、ドイツ連邦銀行が「Financial Stability Review 2015」 の中でドイツにおけるシャドー・バンキングのリスクについて分析をおこなっている。

金融部門の各種統計を基にしたその分析では、

- 1999 年から 2015 年にかけて、ドイツのシャドー・バンキング部門の金融資産額は 3 倍以上に伸び、2015 年には 2.6 兆ユーロに達している
- 同部門からの借り入れの 8 割は外国人が占める
- 同部門の金融資産の 2/3 は投資ファンドによる寄与である

などの内容に加え、同部門における各種リスク指標は 2013 年以降特に上昇の兆しはなく安定的に推移している実態が報告されている。

（7）格付機関の規制

2011 年 7 月 1 日以降、欧州証券監督機関（ESMA）が EU レベルで格付機関の規制を実施している（EU 規則 1060/2009 号）。

（8）金融消費者保護

2013 年に発効した金融安定化法により金融監督統合法が改正され、金融監督における消費者保護の強化が図られた。

1) 消費者諮問委員会（Verbraucherbeirat）

消費者諮問委員会は、消費者の視点から BaFin に助言と見識とを提供するための機関として設けられた。

消費者諮問委員会は、連邦内務大臣の任命する 12 名の委員により構成される。委員には、学識経験者、消費者団体や投資家保護団体のメンバー、裁判外紛争解決機関のスタッフ、連邦食料・農業・消費者保護省の職員が含まれる（金融監督統合法 第 8a 条）。

2) 苦情処理手続

金融安定化法では、顧客や消費者から得られる知見を、BaFin の監督業務のために活用することを目的として、苦情処理手続に関する規定を設けた。

BaFin の監督を受ける金融機関の顧客及び連邦司法庁への登録を行っている消費者保護団体は、BaFin の監督する規制に対する違反行為が疑われる場合に、BaFin に対し苦情の申立を行うことができる。

BaFin は、苦情に対し、妥当な期間内にコメントする義務があり、必要な場合には問題となっている業者に対し、苦情に回答するように求めることができる（金融監督統合法 第 4b 条）。

IV. 各論

資本市場

総合取引所

１．概要

ドイツにあるドイツ取引所グループは世界でも主要な総合取引所である。同グループは、傘下に世界有数のデリバティブ取引所である Eurex や電力デリバティブを取扱う欧州エネルギー取引所（EEX）を有している。

Eurex は、2019 年 11 月に欧州の株式デリバティブ取引高について 2 ヶ月連続で高拡大を遂げた。取引された契約は、2019 年 10 月は前年比 45%増、11 月は前年比 19%増となった。

Eurex は店頭取引の清算業務においても 2019 年 11 月には 2 桁成長を記録した。1 日あたりの平均清算額は、2018 年 11 月の 690 億ユーロから 110%増の 1,440 億ユーロとなっている。

EEX では 2019 年 11 月の総電力デリバティブ取引量が前年比 5%増の 366.7 TWh まで増加している。商品別では、特にフランスの電力先物（35%増の 48.1 TWh）やスペインの電力先物（40%増の 15.7 TWh）、及び中央及び南東ヨーロッパの電力先物（2018 年 11 月の 15.1 TWh から 2019 年 11 月にかけて 88%上昇して 28.3 TWh）での伸びが目立つ[678]。

図表　独-11　主な商品取引所と主要商品

グループ	取引所	略称	所在地	商品種別
ドイツ取引所グループ	Eurex	EUREX	エシュボルン	金融商品、金属、エネルギー[679]
	欧州エネルギー取引所	EEX	ライプツィヒ	エネルギー、排出権、農産物、金属[680]

678 https://www.deutsche-boerse.com/dbg-en/media/press-releases/European-equity-derivatives-lead-the-way-at-Eurex-in-November-1692020
679 https://www.eurexchange.com/exchange-en/products/etf/etc
680 https://www.eex.com/en/products/product-overview

２．デリバティブ取引の法的定義

ドイツ証券取引法（WpHG）は、デリバティブを次の 1.、2.、3.又は 4.に該当するものと定義している。

1. 将来の日に決済が行われることとなる売買、スワップその他の形態による確定契約又はオプション契約であり、かつ、その価額が原資産（先渡取引）の価格又は特性に直接又は間接に由来するもののうち、次に掲げる原資産に係るもの

    a. 証券又は短期金融商品
    b. 外国為替
    c. 金利又はその他の配当
    d. a、b、c、又は f に掲げる原商品の指数、その他の金融指標又は財務指標
    e. デリバティブ
    f. EU 排出量取引登録（排出許容量）に保持され得る範囲で、温室効果ガス排出量取引法（Treibhausgas-Emissionshandelsgesetz）の第 3 項第 3 号、第 6 号及び第 16 号の意味における排出枠、排出削減単位及び認証排出削減量

2. 商品、運賃、気候その他の物理的変数、インフレ率、その他の経済的変数又はその他の資産、指数若しくは指標に係る先渡取引であって、次のいずれかに該当するもの

    - 現金決済されているか、又は契約の当事者に、この権利が不履行又は別のイベント終了に左右されることなく、現金決済を要求する権利を与えるもの
    - 正式な市場(証券取引所、金融先物取引所、コモディティ取引所等)で契約されたもの、又は多国間若しくは組織的な取引債務であって、組織化された取引システム（OTF）で取引され、物理的に決済されなければならない卸売エネルギー製品ではないもの
    - その他、デリバティブ契約の特徴を有し、商業目的ではなく、スポットではないもの

3. 差金決済取引（CFD）

4. 購入又はスワップの形態、若しくは将来の日付で決済される他の形態、かつ信用リスクを移転するために使用される確定契約又はオプション契約（クレジット・デリバティブ）[681]

3．デリバティブ取引に関する法的規制

（1）概要

欧州市場インフラ規則（European Market Infrastructure Regulation：EMIR）第9条にデリバティブ取引の報告義務が規定されている。同規則は2012年8月16日に施行され、EU加盟国に直接適用されている（EU加盟各国による国内法の制定を要しない）。ドイツ国内においても2013年2月16日にEMIR施行法（EMIR-Ausführungsgesetz）が発効し、欧州市場インフラ規則に基づく店頭デリバティブ取引規制が行われることとなった。

（2）取引報告と対象者

欧州市場インフラ規制であるEMIRの下では、2014年からカウンターパーティ（取引相手）及びデリバティブの中央清算機関（CCP）がデリバティブ取引を行う場合は、取引情報蓄積機関（Trade Repository）を利用しなければならないとされている。カウンターパーティとCCPは、締結、修正、又は終了したデリバティブ契約を欧州証券市場監督局（European Securities and Markets Authority：ESMA）により登録又は承認された取引情報蓄積機関へ報告する必要がある。この報告義務は、店頭と上場デリバティブ契約の両方を対象とするものであり、契約の締結、変更又は終了の翌営業日までに行う必要がある。

取引情報蓄積機関への報告事項としては85項目が規定されており、そのうち26項目はカウンターパーティに係るもの、59項目は共通データに係るものである。カウンターパーティに係る報告事項には、カウンターパーティの取引主体識別子（LEI）、取引を完了した数量、契約時点の価額に対する評価額、担保に関する情報が含まれる。共

[681] https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Aufsichtsrecht/Gesetz/WpHG_en.html;jsessionid=F0D127BC3A4943D43A9866634AF69D60.2_cid381?nn=8379954#doc7856864bodyText3

通データに係る報告事項には、固有取引識別子（UTI）を含む契約の種類、取引参照番号を含む取引の詳細及び清算に関する情報などが含まれる。

なお、共通データについては、他の契約当事者と調整して報告する必要があるとされている。また、取引が EMIR の規制対象となるカウンターパーティ間で行われるものであり、両者の名義で報告される場合、共通データに係る報告は両者分を一方のカウンターパーティより一括して送信することが許容されている。

EMIR の設置法となる EMIR 第 2 条（8）によれば、「金融におけるカウンターパーティ」とは以下が該当する。

- 投資会社
- 指令 2006/48/EC に従って認可された信用機関
- 第一損害保険指令に基づいて認可された保険会社及び生命保険指令に基づいて認可された保険会社
- 再保険会社
- 譲渡可能証券への集合投資事業（UCITS）及び当該集合投資事業が認可した管理会社
- 企業年金の運用機関
- オルタナティブ投資ファンド

前述の EMIR 第 2 条（9）に基づけば、非金融カウンターパーティとは、EU において設立された事業会社など、金融カウンターパーティや CCP 以外の企業をさすと理解されるが、こうした非金融カウンターパーティもまた、報告義務の対象となる[682]。

4．市場でデリバティブ商品を上場するための法的手続きと要件

公知情報からは確認することができなかった。

[682] 非金融カウンターパーティとしては、例えば一般事業会社などが想定される。

５．上場商品（主にコモディティ）の例

国内最大の総合取引所は、ドイツ取引所グループであり、同グループの傘下の Eurex は、2019 年時点では、以下のようなサブグループカテゴリに分類される幅広いデリバティブ商品（指数、オプション、先物など）を扱っている[683]。

- 石炭
- 商品（コモディティ一般）
- 電気
- 株式
- 外国為替
- 天然ガス
- 非貴金属
- 石油
- 貴金属

６．デリバティブ取引の法的/実用的なプロモーション

ドイツ取引所は、成長戦略として「Roadmap 2020」を定め、デリバティブ事業の更なる拡大を企図している。これを受け銀行は、反応時間、堅牢性、スループットに優れ、様々な資産クラスに豊富なトレーディング機能を提供する、T7 取引プラットフォームを開発・導入している。

T7 取引システムは、手動にて取引を行う参加者（例：取引ツール『T7 Trader GUI』を使用する取引参加者）及び最新技術を用いる取引参加者（例：ドイツ証券取引所が提供する投資家向けサービスのコロケーションネットワークアクセス『CoLo 2.0』を使用したバイナリ高速（低レイテンシ）インターフェース ETI（Enhanced Trading Interface）及び分割固有ゲートウェイ（Partition Specific Gateways）などを使用する取引参加者）の双方が使用可能である。

現在、フランクフルト/マインで運営されている T7 取引システムは、以下の取引所で利用されており、30 万以上のデリバティブ及び金融商品が対象とされている[684]。

---

683 https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/public_register_for_the_clearing_obligation_under_emir.pdf

684 https://deutsche-boerse.com/dbg-en/our-company/insights-roadmap-2020-en/T7-high-speed-trading-solution-for-derivatives-and-cash-products-1621640

- Eurex
- 欧州エネルギー取引所（EEX）
- Powernext
- フランクフルト証券取引所
- ウィーン証券取引所
- ブルガリア証券取引所
- マルタ証券取引所

以上の 7 つの取引所に加え、以下の市場、取引でも利用可能である。

- ロンドンの 360T FX スポット市場
- 欧州エネルギー取引所グループ傘下のノーダル取引所（米国バージニア州）における電力及び貨物の先物取引

取引参加者は、エネルギーを含む商品デリバティブ、金融商品に関するデリバティブ、有価証券（現物）の取引のためになされた技術面での調整のほか、利用しやすいインターフェース（画面・接続）による相乗効果から優れた操作性を享受しているとされる。T7 取引システムは、最大入力回数 96kHz を超えるトランザクションを毎日 3 億 2,000 万件以上処理し、中央値として 55 マイクロ秒未満の注文応答時間と、40 マイクロ秒未満の市場情報配信処理時間を実現している。

高速取引

１．規制及び監督制度

（１）概要

ドイツ連邦金融監督庁（BaFin）は、高速取引をアルゴリズム取引の一形態と定義しており、数マイクロ秒以内に多数の注文の入力、変更、キャンセルが行われるものとしている。

ドイツは 2013 年に、主に金融商品市場指令（MiFIDⅡ）を修正する欧州規定の草案に基づき、アルゴリズム取引や高速取引に伴い発生するリスクに対応するため、高速取引やアルゴリズム取引に関する規定を含む高速取引及び高速取引不正取引防止法（Hochfrequenzhandelsgesetz）及び第 2 次金融市場改正法（Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz いわゆる第 2 次 FiMaNoG）を制定している。

（２）要件等

2018 年 1 月以降、第 2 次 FiMaNoG に基づき、MiFIDⅡに規定される投資会社[685]は、以下の 1. 又は 2. に該当する場合、アルゴリズム取引に従事する際、当該投資会社を監督する当局、関係する取引所を監督する当局、及び BaFin に対して届出を行う義務が課された。

1. BaFin の監督下にある。
2. BaFin が監督する MTF 及び OTF のメンバー又は参加者かつ、MTF 又は OTF に DEA を提供している、若しくはアルゴリズム取引を行っている企業。

また、MiFIDⅡでは、保険会社や資産運用会社など、ドイツ有価証券取引法（Wertpapierhandelsgesetz いわゆる WpHG）の定義する投資会社に該当しない企業

[685] 対象となる投資サービスは具体的に、①金融商品の注文の受理と伝達、②顧客の代理での注文執行、③自己勘定での取引、④ポートフォリオ・マネジメント、⑤投資アドバイス、⑥金融商品の引き受け・全額買い取りによる販売、⑦金融商品の全額買い取りによらない販売、⑧MTF の運営、⑨OTF の運営とされている。

についても、BaFin が監督する多角的取引システム（MTF）及び組織化された取引システム（OTF）のメンバー又は取引参加者であり、かつ、アルゴリズム取引に従事する場合、届出義務の対象となる可能性がある。

なお、アルゴリズム取引を行っている投資会社は、WpHG に従って取引を行う必要がある。

アルゴリズム取引などの高速取引はドイツ信用制度法（Kreditwesengesetz－KWG）によっても認められているが、当該取引を行う投資会社は、WpHG により、相応のシステムの整備とリスク管理が求められている。また、ドイツ取引所法（Börsengesetz–BörsG）により、投資会社には、アルゴリズム取引を通じた注文にはフラグを立てることが義務付けられているほか、過剰なキャンセルを抑止する目的で、適切な取引注文比率（OTR）を維持する必要があるとされる。

一方、WpHG において、取引所に対しては、以下が求められている[686]。

- システムの過度な使用に対して個別の料金の請求
- 適切な最小呼値の設定
- ボラティリティを低減するため、サーキット・ブレーカーを含むアルゴリズム取引システムに関連するリスクに対処するための適切な措置

２．高速取引事業者の実際の取引活動

ドイツ市場における高速取引事業者の取引実態に関する情報は限られるが、ハーバード・ロースクールでの研究によると、同国にある取引所でなされる取引のうち、2012 年時点で約 50%が高速取引事業者によるものと推計されている[687]。また、2019 年時点では、ドイツ証券取引所の Eurex デリバティブ取引所のトレーダーの約 3 分の 1 は高速取引事業者であり、オプション取引では 50～60%を高速取引が占めているとされる[688]。具体的な高速取引事業者の数は不明であるものの、Eurex には 53 のマーケットメーカーが登録されている。

686 https://www.bafin.de/EN/Aufsicht/BoersenMaerkte/Hochfrequenzhandel/high_frequency_trading_node_en.html

687 https://corpgov.law.harvard.edu/2012/10/30/high-frequency-traders-and-algorithmic-strategies-on-german-trading-venues/

688 https://phys.org/news/2019-03-german-high-frequency-traders.html

3．罰則の事例

高速取引事業者に対する罰則は公表されていない。高速取引及び高速取引不正取引防止法によると、高速取引に関する違反が発生した取引所の監督当局は、違反者に 25 万ユーロ以下の罰金を科すことや、30 営業日を上限に取引を禁止することができるとされている[689]。

4．高速取引事業者に課されるマーケットメーカー取引要件の状況

ドイツ証券取引法（WpHG）によると、アルゴリズム取引に従事する投資会社は、単一取引所又は異なる取引所で、1 つ又は複数の金融商品に関連して、同程度の大きさかつ競争力のある価格で、売値と買値両方を同時に注文するために自己勘定を使用する場合、マーケットメイク戦略（買い注文とそれよりわずかに高い売り注文の両方を入れ、両注文に対応する注文が入れば、その価格差分を利益とする手法）を追求しているとみなされる。

WpHG に基づき、投資会社がアルゴリズム取引を利用して特定の取引所におけるマーケットメイク戦略を追求する場合、投資会社は、取引所との間で拘束力のある契約を締結し、取引所に定期的かつ予測可能な方法で流動性を提供することにより、取引所の取引時間中の特定時間帯において、継続的にマーケットメイクを行う必要がある[690]。

5．スピードバンプの採用状況

ドイツ取引所は、2019 年 6 月、ドイツ及びフランスの株式オプション取引に取引速度の制限を適用するため、同取引所が有する Eurex プラットフォームにおいて、半年間に亘るパイロット・プロジェクトを実施している。同プロジェクトは、一部のトレーダーが 100 万分の 1 秒程度の遅延（レイテンシ）で高性能コンピュータを使用して行う注文（「Parking」注文）の影響を調査することを目的としている。これまでは「アグレッシブ」な注文はすぐに実行されていたが、当該パイロット・プロジェクト実施期間中においては、これらの注文は、エンドユーザーや機関投資家からの注文を優先させるために、1 ミリ秒又は千分の一秒の間「Park（一時留め置かれること）」されることになっている[691]。

---

689 https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Aufsichtsrecht/Gesetz/hft_en.html

690 https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Aufsichtsrecht/Gesetz/WpHG_en.html

691 https://phys.org/news/2019-03-german-high-frequency-traders.html

市場の濫用規制

１．調査

（１）権限

2016 年 7 月、EU の市場濫用規制（MAR）が加盟国に施行され、ドイツでは、証券市場における市場濫用を発見し調査する権限が連邦金融監督局（BaFin）に与えられた。

BaFin は、市場濫用の事案を発見するため、取引と注文のデータを分析・調査し、市場を監視している。例えば、疑わしい取引や各機関から提出された報告を評価し、証券取引所、法執行機関、取引監視部門から受け取った情報を用いて調査を行う。また、上場企業からその都度提出される届出のすべてを監視し、市場運営者、投資家、報道機関などの第三者から受け取った情報を調査することも可能である。加えて、市場濫用の証拠がある場合、BaFin は正式調査を行い、疑わしい事実が判明した場合は、検察に通報することとなっている[692]。

（２）多角的取引システム（Multilateral Trading Facility：MTF）

証券監督・資産運用理事会（Securities Supervision/Asset Management Directorate）は、証券取引を行う金融機関の支払能力（財務健全性）と行動を監督する責任を負っている。これらの金融機関は、主に証券取引を行っていることから投資会社に分類されるためである。証券取引を専業とする機関のビジネスモデルは、証券取引所における伝統的な仲介活動から、自己勘定取引や企業金融、エネルギー・デリバティブ取引まで、多様なものとなっている。そのため、これらの機関については、2018 年 1 月の第 2 次金融商品市場指令（MiFIDⅡ）の発効に伴い、MTF の運営を含む更なる規制が課されている[693]。

---

692 https://www.bafin.de/EN/Aufsicht/BoersenMaerkte/Marktmissbrauch/Marktmanipulation/marktmanipulation_artikel_en.html
https://www.bafin.de/EN/Aufsicht/BoersenMaerkte/Marktmissbrauch/Insiderueberwachung/insiderueberwachung_node_en.html

693 https://www.bafin.de/EN/PublikationenDaten/Jahresbericht/Jahresbericht2017/Kapitel3/Kapitel3_2/Kapitel3_2_8/kapitel3_2_8_artikel_en.html 概要については、本報告書「総合取引所」の項でも記載した。

（3）パーソナル・データ・ストア（PDS）

BaFin は、EU 一般データ保護規則（規制（EU）679/2016-GDPR）の、一般的なデータ処理原則に準拠して個人データを処理し、GDPR 及びドイツ連邦データ保護法に規定された法的条項にも準拠している。

BaFin のウェブサイトへのアクセス記録は、すべてログ・ファイルに保存されることになっており、ログ・ファイルには、以下のデータが保存されることとなっている[694]。

- アクセスしているコンピュータの IP アドレス
- 検索されるファイルの名前
- 検索日時
- データ転送量
- データ取得が成功したかどうかを示すメッセージ

BaFin は、統計分析及び BaFin のオンラインポータルの改善を目的として、匿名形式でログ・ファイルに保存されたデータにつき評価・分析を行っている。なお、データはサード・パーティと共有されないため、その他の目的に活用されることはない。BaFin ウェブサイトにアクセスする場合、Cookie を使用してサイト内を移動するものの、これらの Cookie には個人データは含まれず、セッションが終了すると有効期限が切れることになっている。

BaFin はウェブサイト上で、出版物の注文、ニュースレターの購読、苦情の報告、一般的な問い合わせなどの機能を提供している。これらの機能を使用する場合は、要求の処理に必要な個人データを入力することが求められる。機能の使用に当たり、データを入力するかどうかは個人の自由であり、顧客は個人情報に関するデータを送信することによって、これらのデータ処理に同意したものとみなされる。ただし、同意しない場合はこれらの機能を使用することはできない。ユーザーから収集されたデータは、要求を処理する目的でのみ保存及び使用される。ただし、会社に関する苦情を処理する際など必要に応じて、関連する外部組織に送信データを共有できるものとされている（例：出版物を注文する際に、その出版物の配信を依頼されたサービスプロバイダーに顧客データが送信される場合）。

694 https://www.bafin.de/EN/Service/Footer/Rechtliches/Datenschutz/datenschutz_artikel_en.html

（4）人工知能（AI）

BaFin は、監督活動で AI を利用しているか否かについては公表していない。2019 年 10 月、BaFin のフェリックス・ハフェルド長官は、「ビッグデータと人工知能の時代における監督と規制」と題する講演を行い、AI を監督活動に活用する際の BaFin の考えについて、次のように語った[695]。

- ビッグデータと人工知能の使用が役立つ監視分野の 1 つは、アンチ・マネー・ローンダリング（AML）、特に顧客の本人確認、取引の監視、疑わしい取引の発見である。ビッグデータと AI を使用して監督プロセスをさらに最適化する機会として、例えば、企業と当局の間のより効果的な連携を実現するために、関連する金融取引データを交換し分析することがあげられる。BaFin は、このようなパートナーシップを積極的に推進している。
- しかし、ビッグデータと AI 技術は現在、マネー・ローンダリングと戦うための完璧な解決策とはなっていない。BaFin は、個々の顧客や機関の行動パターンを分析するためにビッグデータと、人工知能システムをどの程度利用できるか、また利用すべきかを慎重に検討している。なお、この問題は、他の利害関係者たちの間でも考慮されることが重要である。また、インサイダー取引や相場操縦などの証券市場の悪用との闘いも、ビッグデータと AI にふさわしい分野と考えている。BaFin もこの分野に積極的であり、「自動警報・市場監視システム」（ALMA）プロジェクトを立ち上げている。
- 欧州金融商品市場規則（MiFIR）第 26 条に基づき、金融商品の取引を行う投資サービス企業は、これらの取引の完全かつ正確なデータを BaFin にできる限り速やかに、遅くとも翌営業日までに届出をしなければならないとされる。ALMA は、これらのデータセットを自律的に監視し、目についた取引参加者や取引を探すことを目的としている。

疑わしい取引データを、自動的に分析するために必要なモデルは、現在、BaFin 内部で開発され、テストが実施されている。市場参加者の取引データ又は取引行動における類似性、パターン及び異常性を検出するために、クラスタリング又はピア・グループ分析のようなデータ・マイニング分野の手法が駆使されている。

得られた知見は、BaFin のアナリストの経験を反映したルールと閾値を用いて自動的に事前評価される。しかし、プロジェクト・チームは、得られた結果のどれを重視すべきかについての最終決定は、専門家によって実行されなければならないと、講演では述べられた。

---

695 https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Reden/re_191018_ESE_Conference_P_en.html

（5）暗号資産

2011 年、BaFin は、私的な支払手段及び金融商品として機能することを意図したビットコインとそれに相当するトークンを分類した。その結果、支払トークンを利用した商業取引は、認可を必要とする銀行業務及び金融サービスに該当することと判断された。支払トークンは、匿名性が確保されている特徴から、マネー・ローンダリングやテロ資金供与などの違法な目的に悪用される可能性があるため、規制当局の調査対象となっているためである。

形式上、投機的活動を行う金融機関に分類されることとなる支払トークンの発行体は、マネー・ローンダリング法（Geldwäschegesetz）の適用対象とみなされている。同法では、銀行及び金融サービス部門に対し、支払トークンの匿名性に制限を加えることを課している。マネー・ローンダリング法の適用範囲内で業務を行っているサービス提供者は、支払トークンを使用している顧客を含む自社の顧客を特定し、疑わしい取引を、当局の金融情報部門に報告する義務を負っている。支払トークンを利用した銀行取引や金融サービスの認可を得るためには、関係機関が銀行法の関連規則を遵守しなければならないことから、結果的に顧客や投資家を保護することにもつながっている[696]。

2．法執行

（1）法執行措置

BaFin には、以下の監督・法執行権限があるが、刑事訴追権限は有していない[697]。

- 業務の遂行に必要な範囲での、監督下にある企業及びその他の市場参加者への検査（情報・書類の請求、関係者へのインタビュー、事業所への立ち入り）
- 行政手続に関する違反確認された場合の罰金
- 有価証券の公募の禁止
- 金融商品の売買停止（株式、債券、デリバティブを含む）
- 理事など幹部の解職

696 https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Standardartikel/Topics/Financial_markets/Articles/2019-07-05-crypto-tokens.html

697 https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2015/fa_bj_1510_bafin_und_sec_en.html

- その他の執行命令（例えば、無認可で行われた場合の事業活動の停止命令）
- 監督上の措置の公表（例えば、事業活動の停止命令、監督下にある業者とその管理職に対する罰金の通知といった措置の公表）
- 特定の金融商品や仕組預金商品への介入（金融商品の販売・流通の制限又は禁止措置）

（2）市場濫用行為に対する罰則

ドイツ証券取引法（WpHG）は、相場操縦に対する刑事罰と行政罰を規定している。故意又は過失による市場の濫用は、行政犯罪とみなされる。行政犯罪に該当する相場操縦は、BaFin によって調査され、罰金が科されることになる。

行政上の罰金の額は、相場操縦の種類によって決定され、個人に対しては 500 万ユーロまで、法人に対しては 1,500 万ユーロ又は総売上高の 15%までと規定されている。加えて、行政上の罪についても、その罪を犯したことによって得られる、経済的利益の 3 倍を上限とする罰金を科すことができるとされる。また、証券取引所や市場価格に影響を与える意図的な相場操縦であった場合は、5 年以下の懲役又は罰金が科される刑事犯罪に該当する。被疑者が投資サービス企業に勤務し、業務において、若しくは犯罪組織の一員として不適切な行為に及んだ場合、例えば、相場操縦は、刑事犯罪として、1 年から 10 年の懲役の対象となる。また、相場操縦を試みた場合にも犯罪として処罰される[698]。

[698] https://www.bafin.de/EN/Aufsicht/BoersenMaerkte/Marktmissbrauch/Marktmanipulation/marktmanipulation_artikel_en.html

金融機関の種類とその役割[699]

１．概要

ドイツの金融機関は、預金取扱金融機関としては、信用制度法（Kreditwesengesetz：KWG） 第１条第１項に規定される「信用機関（Kreditinstitute）」がある[700]。連邦金融監督機構（Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht：BaFin）では、信用機関をさらに、以下の４つに区分している。①商業銀行（Kreditbanken）、②貯蓄銀行グループ（Institute des Sparkassensektors）、③協同組合銀行グループ（Institute des Genossenschaftssektors）、及び④その他の銀行（Sonstige Institute）である。このうち、業態別にみると、①商業銀行、②貯蓄銀行グループ、及び③協同組合銀行グループの３本柱の構造（three pillar structure）になっていることに加え、いずれも預金の預け入れや融資行などの銀行業務のほか、証券業務や保険商品の販売などの幅広い業務[701]も行うことができる、いわゆるユニバーサル・バンク（Universalbanken）として営業を行っていることがドイツの大きな特徴である[702]。

しかしながら、2009 年に起きた金融危機の再発防止を目的として制度設計が見直され、2013 年に分離銀行法の導入により、リテール銀行業務とホールセール銀行業務が分離されることとなった[703]。

（１）金融機関の特徴

ドイツの銀行セクターを業態別にみると（図表 独-11）、55%の銀行が協同組合銀行グループに、また、25%の銀行が貯蓄銀行グループに属しており、合算すると 80%に上るのに対し、商業銀行は 17%と全体の６分の１にも満たない。

699 特に断りのない限り、本章における「金融機関」、「銀行」及び「信用機関」は、同義に扱う。
700 金融機関の概要については、ドイツⅡ.１.金融機関の種類を参照のこと。
701 業務の範囲については、ドイツⅡ.１.金融機関の種類を参照のこと。
702 https://www.ebf.eu/germany/
703 信用機関の業務範囲については、ドイツⅢ.５.（３）信用機関の業務範囲に対する規制を参照のこと。

一方、総資産規模でみると、貯蓄銀行グループと協同組合銀行グループの 2 つのグループを合計しても約半数に過ぎず、商業銀行の占める割合（シェア）が大きい。

図表　独-12　ドイツにおける銀行の業態分類

（2020 年 5 月）

形態	業態		機関数		総資産（10 億ユーロ）	
ユニバーサルバンク	商業銀行	大銀行	4		2,344.8	
		地方銀行	146		1,080.2	
		外国銀行支店	109		438.6	
	小計		259	17%	3,863.6	43%
	貯蓄銀行グループ	貯蓄銀行	379		1,362.4	
		州立銀行	6		871.4	
	小計		385	25%	2,233.8	25%
	協同組合銀行グループ	協同組合銀行 DZ Bank・WGZ Bank	842	55%	993.4	11%
その他	その他	不動産抵当銀行	10		233.9	
		建築貯蓄金庫	19		239.6	
		特殊銀行	18		1,399.1	
	小計		47	3%	1,872.6	21%
合計			1,533	100%	8,963.4	100%

（出所） ドイツ連邦銀行の月次レポート（2020 年 5 月）に基づき作成
https://www.bundesbank.de/resource/blob/832786/f6fefe4a9d4885c42f4bcd993bc50b2e/mL/2020-05-monatsbericht-data.pdf

（２）金融機関の種類[704]

①　商業銀行（Kreditbanken）

商業銀行は、利潤追求を目的とした民間銀行で、2020 年 5 月現在、259 行存在し、その総資産は銀行全体の 43%を占めている。貯蓄銀行グループや協同組合銀行グル

[704] 信用機関の概要については、ドイツⅡ.１.（１）信用機関も併せて参照のこと。

ープの資産規模と比べて大きいが、商業銀行の銀行数は、貯蓄銀行グループや協同組合銀行グループの銀行数と比べて少ない。

② 貯蓄銀行グループ（Institute des Sparkassensektors）

貯蓄銀行グループは、地方自治体や州などの公的部門が銀行の出資主体として機能しており、単体の貯蓄銀行（Sparkasse）、州立銀行（Landesbank）及びドイツ自治体銀行（DekaBank）の 3 つで構成される。なお、貯蓄銀行は、公営のものと独立系のものに分類される。ドイツ自治体銀行は貯蓄銀行グループの中央機関として、グループ内の各機関に対して資金提供を行っている。2020 年 5 月現在、385 行存在し、その総資産は、銀行全体の 25%を占めている。地方レベルの貯蓄銀行は、数は多いが規模が小さく、営業地域も限定される。一方、州立銀行は、ホールセール業務や投資銀行業務、国際的な事業活動を行っている[705]。

③ 協同組合銀行グループ（Institute des Genossenschaftssektors）

協同組合銀行グループは、組合員が出資主体であり、個別の協同組合銀行と 2 つの中央機関（DZ Bank 及び WGZ Bank）で構成される。地域内の資金融通の円滑化のために設立された経緯から、中小企業向けの融資のシェアが高いことが特徴である。

2020 年 5 月現在、842 行存在し、その総資産は、銀行全体の 55% を占めている。単体の協同組合銀行は、通常、小規模で特定の地域に密着した業務を行うが、2 つの中央機関は幅広いネットワーク基盤を活用した多角的なビジネスを行っている[706]。

[705] https://www.ebf.eu/germany/
[706] https://www.ebf.eu/germany/

非営利金融機関

１．概要

ドイツでは、銀行免許を持たない組織が貸出を行うことは認められていないが、公益性を重視する貯蓄銀行グループや信用協同組合の地域におけるネットワークが充実していることを活かし、借入者に対して支援を行う組織と銀行が連携してマイクロ・クレジットの供与を行う相互支援の仕組みがある[707]。

ドイツには、政府による認証制度はないが、登記団体の Deutsches Mikrofinanz Institut（DMI）[708]が開発した認定基準に基づき、マイクロ・ファイナンス機関を認定している。民間金融機関からの資金調達が困難な中小企業に対する融資は、その認定機関を通して行われる。

その他、政府による支援としては、マイクロ・クレジット保証基金の創設などがある。マイクロ・クレジットに対する保証を行うことで、従来、十分に資金提供を受けられなかった中小企業又は個人に対して、政府は間接的に支援を行っている。

２．認定制度

前述のとおりドイツでは、銀行免許を持たない組織が貸出を行うことが認められていないものの[709]、借入者に対して支援を行う組織と銀行が連携してマイクロ・クレジットの供与を行う相互支援の仕組みがある[710]。

---

707 農林中金総合研究所「EU におけるマイクロ・クレジットの動向」農林金融 2015 年 12 月号 https://www.nochuri.co.jp/report/pdf/n1512re1.pdf

708 Deutsches Mikrofinanz Institut は、ドイツ民法典（BGB）により規定されている「登記社団（eingetragener Verein）」の法人形態をとっている。略称「e.V.」

709 銀行免許及び業務範囲については、ドイツⅡ.１.（１）信用機関、（２）金融サービス機関を参照のこと。

710 農林中金総合研究所「EU におけるマイクロ・クレジットの動向」農林金融 2015 年 12 月号 https://www.nochuri.co.jp/report/pdf/n1512re1.pdf

（1）DMI 認定マイクロ・ファイナンス機関

2004 年に設立された Deutsches Mikrofinanz Institut（DMI）という登記団体が開発した認定基準に基づき、基準を満たしているマイクロ・ファイナンス機関に対して、「DMI 認定マイクロ・ファイナンス機関」として認定している[711]。

DMI は、認定マイクロ・ファイナンス機関に対して、リスク管理や各種ツールの貸出し、研修、資金調達のアドバイスなどを行い、認定マイクロ・ファイナンス機関の信頼性を高めるためのサポートとマイクロ・ファイナンスの品質保証を行っている。

また、認定マイクロ・ファイナンス機関は、中小企業のマイクロ・クレジットの返済の監視機能を担っている[712]。2020 年 6 月現在、DMI 認定マイクロ・ファイナンス機関として 21 機関が公表されている[713]。

DMI 認定マイクロ・ファイナンス機関の 1 つである、indaro Mikrofinanz GmbH & Co. KG は、2010 年に認定が付与されて以来、これまでに融資件数 6,000 件、総融資額 3,000 万ユーロの実績を持つとされる[714]。

（2）マイクロ・クレジット保証基金（Mikrokreditfonds Deutschland）

マイクロ・クレジット保証基金は、十分な担保がなく、民間金融機関から資金を得ることができない中小企業や、特に移民の女性に対して、新規創業を奨励することを目的として、2010 年に設立された。

マイクロ・クレジット保証基金の起源を遡ると、2004 年に GLS コミュニティ銀行（GLS Gemeinshaftsbank eG、以下「GLS 銀行」）[715]が政府からの資金と社会的投資家からの投資の受け皿となる GLS マイクロ・ファイナンス基金を創設し、マイクロ・クレジットに対する保証を行ったことに端を発する。その後、2006 年からは、前述の DMI、復興金融公庫（KfW）、連邦経済エネルギー省（BMWi）、連邦労働社会省、GLS 銀行が協力して、ファンド規模 200 万ユーロのマイクロ・ファイナンス保証基金（Mikrofinanzfonds Deutschland）を創設した。さらに 2010 年に BMWi がその他の

711 http://www.mikrofinanz.net/akkreditierung.html
712 http://www.mikrofinanz.net/das-kooperative-modell.html
713 http://www.mikrofinanz.net/akkreditierung/akkreditierte-dmi-mikrofinanzierer.html
714 https://www.indaro-mikrofinanz.de/indaro-mikrofinanz/mikrokredit-vergabe-6000-kredite/
715 GLS コミュニティ銀行はドイツの北西部に位置するノルトライン＝ヴェストファーレン州ボッフム市に本社を置く、地域コミュニティ内に必要な社会プロジェクトへの融資を専門に行う協同組合銀行である。

基金から補助金を得て開始したのが当該マイクロ・クレジット保証基金である。設立時のファンド規模は総額 1 億ユーロである。ファンドの期間は 2021 年 3 月 31 日までとする（2017 年末時点）。

申請者は、実行可能なビジネスコンセプトがあることを条件とする。融資金額は、初期は 1,000 ユーロから開始され、6 ヶ月間中断なく適切に返済が行われた場合、5,000 ユーロ、10,000 ユーロなど、段階的に上限額 25,000 ユーロまでさらに借入申請することができる。事業用資金使途に限った利用とされ、年金利 7.9%で 1 回あたり取引手数料 100 ユーロが加算される。

借入者からの申請は、DMI 認定マイクロ・ファイナンス機関を通して行われ、GLS 銀行からの融資も同機関を通して行われる[716]。従来の KfW の代理貸付の仕組み（後述「１.ドイツ復興金融公庫」を参照のこと）と異なる点は、取引金融機関を介さない直接申請であるという点である。一方、KfW の代理貸付と同様に、信用リスクを一部負担する仕組みがあり、認定マイクロ・ファイナンス機関が各金融機関の信用リスク 10%を負担することとされる[717]。

[716] https://www.fuer-gruender.de/kapital/fremdkapital/fremdkapitalgeber/mikrokredit/mikrokreditfonds/

[717] https://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/Thema-Arbeitsmarkt/infos-akkreditierung-mikrofinanzinstitut.pdf?__blob=publicationFile&v=2

地域・中小企業金融支援制度

ドイツの中小企業は、2019 年において、国内企業数の約 99%、国内従業員数の約 60%、GDP の約 50%以上を占める[718]。また、中小企業は、雇用の受け入れ先としても重要視されているほか、イノベーションの主体としても捉えられているため、中小企業支援の中でも、創業環境の向上に向けた施策が積極的に行われている[719]。

ドイツでは、連邦政府と州政府が共同で中小企業政策を担っており、ドイツ連邦経済エネルギー省（BMWi）が主務省として中小企業政策を推進している。

連邦政府の中小企業向けの取り組みは、連邦政府と州政府が出資するドイツ復興金融公庫（KfW）を通じて行われる。

１．ドイツ復興金融公庫

ドイツ復興金融公庫（KfW）は、1948 年に設立され、連邦政府が株式の 80%、州政府が 20%を出資する政策金融機関である[720]。政府保証を受けた KfW が、資本市場から低コストで資金を調達し、充実した民間金融機関の支店網を活かし、原則として、仲介金融機関[721]と呼ばれる民間金融機関を通して、代理貸付（on-lending）の形で中小企業に低利融資を行う[722]。

KfW の代理貸付の仕組みは、中間に民間金融機関を挟む形態をとるため、KfW から直接、借入者に貸し出しが行われることはない。KfW の融資を利用する場合、まず借入者の企業は、仲介金融機関に申し込み、仲介金融機関が融資のための各種審査を行い、KfW に申請することとなる。また、融資実行後のモニタリングも仲介金融機関が行う。なお、基本的には仲介金融機関が信用リスクを負担するため、審査は自行の信用リスクを中心に実施される[723]。

---

718 https://www.bmwi.de/Redaktion/EN/Dossier/sme-policy.html

719 https://www.bmwi.de/Redaktion/EN/Publikationen/Mittelstand/smes-digital-strategies-for-digital-transformation.html

720 https://www.kfw.de/KfW-Group/About-KfW/Zahlen-und-Fakten/KfW-auf-einen-Blick/

721 主に商業銀行（Kreditbanken）のこと。

722 https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/KfW-im-%C3%9Cberblick/KfW-an-overview.pdf

723 https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Finanzpublikationen/PDF-Dokumente-Berichte-etc/1_Gesch%C3%A4ftsberichte/KfW_FB_2019-2.pdf

KfW からの融資は、主に、中小企業への起業支援、地方公共団体に対するインフラ整備、個人に対する教育・住宅ローンなどの助成に向けられており、輸出金融やプロジェクト・ファイナンスは、KfW の子会社である KfW IPEX 銀行が担い、出資（エクイティ投資）は、子会社である KfW Capital が担っている。

なお、KfW の 2019 年実績は、フローベースで総額 773 億ユーロである[724]。

ベンチャー向け事業である KfW Capital は、ハイテク企業基金（HTGF）、VC 共同投資基金（Coparion）、ERP ベンチャー・キャピタル基金投資（ERP-VCF）の 3 ファンドを一元的に管理することを目的に 2018 年 10 月に設立された[725]。なお、BMWi は、監督のみ行い、各々の投資の決定は基金に一任している。

（1）ハイテク企業基金（High-Tech Gründerfonds：HTGF）

ハイテク起業基金（HTGF）は、イノベーション企業に対するシード投資の促進を目的に、ドイツ連邦経済エネルギー省（Bundesministerium für Wirtschaft und Energie、略称：BMWi）主導のもと、KfW 及び民間企業からの出資を受け 2005 年に設立された。

投資条件は、出資（equity funding）又は株式転換可能な劣後ローン（Convertible loans）の形で資金提供を行い、初回投資上限額は 50 万ユーロ（追加投資額上限額 150 万ユーロ）である[726]。

2005 年以降、HTGF は 3 つのファンドを組成し、約 9 億ユーロを運用しており[727]、これまでに約 600 社に資金提供を行っている。民間出資の割合が徐々に上昇しており、第 3 ファンドの 3.2 億ユーロのうち約 30%が民間出資で供給されている[728]。

（2）公的ベンチャー・キャピタル共同投資基金（Coparion）

公的ベンチャー・キャピタル共同投資基金は、スタート・アップ段階とアーリー・グロース段階にあり、かつ国内を拠点とする設立 10 年未満のハイテク関連企業に対して、

---

724 同上
725 https://www.htgf.de/de/ueberuns/
726 https://www.htgf.de/de/gruender/#kriterien
727 https://www.htgf.de/de/ueberuns/fonds/
728 https://www.kfw.de/KfW-Group/Newsroom/Latest-News/Pressemitteilungen-Details_417024.html

ベンチャー・キャピタル（VC）資金のギャップを埋めることを目的として 2016 年に創設された[729]。

民間投資家との共同出資ファンドであり、民間のリード投資家とパリパス（優先劣後のない同順位）の条件で投資する。ファンドの設置期限は 10 年であり、ファンド規模は 2 億 7,500 万ユーロである。1 企業に対する投資額は、最大 1,000 万ユーロである[730]。

（3）ERP ベンチャー・キャピタル基金投資（ERP-VCF）

ERP ベンチャー・キャピタル基金投資（European Recovery Program - Venture Capital Fund：ERP-VCF）は、スタート・アップ段階と成長段階にあり、かつ技術を有する成長志向の国内ハイテク関連企業に対して、資金調達のギャップを埋め、VC からの資金供給を促進することを目的として、2015 年に設立された[731]。

民間投資家との共同出資ファンドであり、パリパス（優先劣後のない同順位）の条件で投資する。第 1 ファンドの投資額は、最大 4 億ユーロであり、ファンド規模は 2018 年の 1 億 2,400 万ユーロから 2019 年は 1 億 5,500 万ユーロに増加している[732]。KfW は投資額全体の 20%以下の出資まで可能とされる[733]。

日本との比較

金融機関の数でみた場合、ドイツは貯蓄銀行や協同組合銀行といった地域銀行が目立つものの、大陸欧州の中心ゆえ、総資産でみると大手を含む商業銀行のシェアが高い。他方、ドイツ復興金融公庫（KfW）の存在などを踏まえると、ドイツの地域・中小企業金融において、公的金融の存在感は高いものと推察される。

729 https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Studien-und-Materialien/Building-Momentum-in-Venture-Capital-across-Europe.pdf
730 https://www.coparion.vc/en
731 https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Studien-und-Materialien/Building-Momentum-in-Venture-Capital-across-Europe.pdf
732 https://www.kfw.de/KfW-Group/Newsroom/Latest-News/Pressemitteilungen-Details_571008.html
733 https://www.kfw.de/KfW-Group/Newsroom/Latest-News/Pressemitteilungen-Details_535488.html

個人情報保護法制

１．金融分野におけるプライバシー保護に関する規制

（１）規制の概要

ドイツの、金融分野におけるプライバシー保護に関する規制は、GDPR とドイツ連邦データ保護法（Bundesdatenschutzgesetz : BDSG）である。GDPR は、EU 加盟国の包括的なデータ保護法であり、EU に所属している、ドイツ国内の金融機関も規制の対象となる。

ドイツでは、2018 年に GDPR と同時に、BDSG が施行された。BDSG は、EU 加盟国の中で、GDPR の採択後、最初に制定された独自の個人情報保護法である。したがって、BDSG の規定の多くは、GDPR と類似したものとなっている。なお、BDSG の適用対象は、①ドイツ国内で個人情報を処理する組織、②ドイツ国内に位置する事業所における活動で個人情報を処理する組織、③ドイツ国内に事業所を持たないもののドイツ居住の顧客の個人情報を保有する組織とされている[734]。このため、ドイツにおける事業所等の有無にかかわらず、広範な主体が適用対象となりうる[735]。

（２）執行機関

ドイツの個人情報に関するデータ保護についての監督機関は、データ保護・情報自由監察官（BfDI）である。BfDI の役割は、次のとおりである[736]。

---

[734] https://www2.deloitte.com/dl/en/pages/legal/articles/neues-bundesdatenschutzgesetz.html#

[735] 例えば、ドイツ国外に本社を持つオンライン小売業者がドイツ居住の顧客に商品を販売する場合、BDSG が適用される事態が想定される。

[736] このほか、ドイツ国内の 16 州それぞれに、BDSG に基づいて監督を行う機関が存在している。https://www.dlapiperdataprotection.com/index.html?t=authority&c=DE

- BDSG 実装の監視と執行
- 個人に関するデータの処理におけるリスク、規則、及び権利についての一般の認識と理解を促進（特に子供への対応を重視）
- 個人に関するデータの処理についての自然人の権利と自由の保護について連邦政府への助言
- BDSG 及びその他のプライバシー法の下における処理者の義務の認識の促進
- BDSG で規定された権利に基づき、データをそのデータ主体に提供
- 個人からの苦情の調査及び対応
- コンプライアンス確保のための他監督当局との協力・支援
- 技術及び通信におけるデータ保護の開発と商業慣行の監視
- 欧州データ保護委員会の活動への貢献

（3）執行状況

英国１.（3）で述べたとおり、GDPR 違反時の罰金は、2,000 万ユーロ以下若しくは、直前の会計年度における全世界売上総額の 4%以下の金額、のいずれかとなる。BDSG のみの違反の場合、罰金は最大 5 万ユーロであるが、適用されるのは稀である[737]。

法令違反の事例としては以下が挙げられる。

モバイル・バンキングにかかるサービスプロバイダーである N26 は過去の顧客全ての個人情報につき、顧客の同意なく適切でない処理を行ったとされた。同社はブラックリストを作成するためにこれらすべての顧客のデータを保持する必要自体は認識していたが、誤った処理により口座を開設できたはずの顧客が口座を開けなくなってしまった。これによりベルリン当局は 2019 年 3 月に 50,000 ユーロの罰金を同社に課した。

また、情報セキュリティを確保するための不十分な技術的及び組織的措置により、ドイツの金融機関（名称は非公開）が、2019 年にバーデン・ヴュルテンベルク州のデータ保護局から、8 万ユーロの罰金を科された。

このほか、ザールランド州個人データ保護局は、個人情報が第三者に開示されたことにつきデータ処理が不適切であったとして、2019 年 1 月に、ある金融機関（名称は非公開）に対して 118 ユーロの罰金を科している。

737 上記で述べた 50,000 ユーロは GDPR 違反時の罰金に上乗せされるものとなる。
https://advisera.com/eugdpracademy/knowledgebase/eu-gdpr-vs-german-bundesdatenschutzgesetz-similarities-and-differences/

２．規制の詳細

（１）データ保護の要件

BDSG において、以下の 7 つの原則が定められている。

① 許可なき利用の禁止
個人情報の収集、処理、及び使用は、法律上の許可又は、当事者の明示的な同意がない限り、厳しく禁止される

② 即時性の原則
個人情報の収集は、取得の対象となる個人から直接行わなければならない

③ 特別法の優先
BDSG は、個人情報の処理について他の連邦法より優先される

④ プロポーショナリティ（均衡）の原則
個人と個人情報を利用する組織の間で利害のバランスを取る必要がある

⑤ データ回避とデータ経済の原則

⑥ 透明性の原則
データの匿名化又は疑似匿名化は、暗号化により当該データを識別できないようにする必要がある。

⑦ 指定の原則
データは、同意を得た目的にのみ使用できる

（２）BDSG の特徴

BDSG における要件として特徴的なものは、データ保護オフィサー（DPO）の任命条件や、スコアリング・信用調査時の利用、刑法の規定である。

まず、DPO の任命について、BDSG は、GDPR よりも厳格に規定している。すなわち、ドイツで営業する企業のうち 10 人以上の従業員を常に雇用している企業は、個人情報の自動処理を行うために、DPO を任命する義務がある。さらに、市場調査等の目的で個人情報を商業的に処理する場合や、情報を第三者に転送する場合、DPO を任命する必要がある。

次に、スコアリングと信用調査のための個人情報の使用は、プライバシーが確実に保護されている場合や、顧客から同意を取得したうえで信頼できる数学的統計手法を利用する場合等に限定される。

最後に、BDSG は、特定のデータ侵害は刑事犯罪と見做している。例えば個人情報が第三者に違法に転送された場合、又は商業的目的で大規模にアクセスできるようになった場合、最高 3 年の懲役又は罰金を課すと定めている。

（3）消費者信用スコアを計算するためのデータ共有に対応する規制要件

BDSG の、消費者信用スコアの計算を目的として個人情報を共有する際の要件は GDPR と同様であり、通常の個人情報と同一の取扱が求められる。一方、信用スコアの計算に当たり、BDSG は、信用調査機関（CRA）に対して次の要件を求めている。

① 消費者信用スコアの計算では一般に受け入れられている数学的統計プロセスのみを使用すること
② 消費者信用スコアの計算では住所に関するデータのみに依存しないこと
③ 消費者信用スコアの計算に住所に関するデータを使用する場合、個人に事前に通知すること

3．プライバシー保護規制と他法令との関係

BDSG では、GDPR で規定されている規定に加え、法律あるいは性質に応じ秘密を保持しなければならない場合には、個人情報の侵害について、提供主体である個人に対する通知の義務は適用されないと定められている[738]。

[738] Bundesdatenschutzgesetz §29

顧客管理

１．顧客管理の動向

ドイツにおける顧客管理への取り組みは、監督当局と民間部門に確立された連携協力体制の下、大きく進展している[739]。ドイツでは、金融機関等に対して、リスク・ベース・アプローチ（RBA）に基づく顧客管理の実施を求めており、EU で一般的な顧客管理手法とは異なるアプローチをとっている。

顧客管理に係る規定は、主にマネー・ローンダリング法（GwG）に基本的な事項が定められている。GwG に基づく顧客管理の適用範囲のうち、特に非対面での本人確認については、2014 年に BaFin 通達において、実務的な解釈が加えられ、EU 加盟国で初めて、映像による本人確認が対面での実施と同等のものとして見なされることとなった。

また、2020 年に施行された、第 5 次マネー・ローンダリング指令（AMLD5）が EU 加盟国に対して求めている実質的支配者の公的な登録制度の維持については、インターネット上に無料で公開されている国もあるが、ドイツでは、登記簿にアクセスするには利用者が料金を支払う必要がある[740]。加えて、ドイツの登記簿は、別の政府登記所で提供済みの情報が一部反映されていない等の課題が存在し、金融機関から改善を求められている[741]。

（１）顧客管理に関する法規制

ドイツ金融機関の顧客管理に係る規定は、主に、マネー・ローンダリング法（GwG）に定められている。GwG に基づく非対面取引の本人確認については、BaFin 通達において、実務的な解釈が加えられ、映像による本人確認の手順が定められている。顧客管理の規定の観点から行う金融機関に対する監督は、BaFin が行う[742]。

---

739 欧州銀行連盟に対して 2020 年 2 月 12 日に行ったインタビューより。
740 https://www.lawsociety.org.uk/news/stories/fifth-anti-money-laundering-directive/
741 欧州銀行連盟に対して 2020 年 2 月 14 日に行ったインタビューより。
742 BaFin の監督権限については、ドイツⅡ.５.検査・監督を参照のこと。

① マネー・ローンダリング法（GwG）

2017 年 6 月に発効された、ドイツのマネー・ローンダリング法（GwG）[743][744]は、EU の第 5 次マネー・ローンダリング指令（AMLD5）[745]の国内法化に伴い、2020 年 6 月に改正された。改正では、AMLD5 に基づき、顧客管理措置が強化されており、顧客管理の適用が求められる金融機関は、必要に応じて適切な措置を講じる必要があると定められている（GwG 法 Part 3）。

なお、顧客管理のうち、本人確認に求められる要件については、旧 GwG から大きな変更はなく、従来とおり、顧客管理の適用が求められる金融機関は、次のいずれかの方法で顧客の本人確認を実施する必要がある（GwG 法 第 13 条）。

- 物理的に提示された本人確認書類の適切な検証、又は
- マネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策に関する規則の下での本人確認に適しており、かつ、上記の本人確認の方法と同等の安全性を確保したその他の方法

また、金融機関は、本人確認において、顧客から次の情報を収集することが求められる（GwG 法 第 11 条）。

- 個人の場合：氏名、出生地、生年月日、国籍、及び居住地
- 法人の場合：会社名（又は商号）、法的形態、商業登記番号、登記住所、及び代表機関の構成員の氏名

さらに、本人確認は、以下のいずれかに基づいて行われる必要がある（GwG 法 第 12 条）。

- ドイツのパスポート及び個人識別要件を満たす有効な公式の本人確認書類（所持者の写真付き）

---

743 正式名称は、“Gesetz über das Aufspüren von Gewinnen aus schweren Straftaten”という。「マネー・ローンダリング法（Geldwäschereigesetz：GwG）」と略称される。https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Aufsichtsrecht/Gesetz/GwG_en.html

744 改正前の旧マネー・ローンダリング法（GwG）は、2008 年 8 月に発効。オリジナルは 1998 年 10 月施行。

745 第 5 次マネー・ローンダリング防止指令（AMLD5）の概要については、EUⅣ.１.（１）① 第 5 次マネー・ローンダリング指令を参照のこと。

- 電子身分証明書[746]
- 適格電子署名[747]
- 届出済みの電子識別スキーム[748]
- 決済口座の開設においてGwGの下で認められている文書

また、金融機関は、顧客管理の要件を満たすために外部委託することが認められている（GwG法 第17条第1項）。外部ベンダーが顧客管理サービスを提供するにあたり、必要な免許はない。ただし、顧客管理要件を満たす責任は、金融機関にある。

外部ベンダーのサービスを利用するためには、当該外部ベンダーが、ハイリスク国に居住していないこと等の一定の条件がある（GwG法 第17条第2項）。

② BaFin通達01/2014及びBaFin通達03/2017

BaFin通達01/2014（Circular 01/2014 (GW)）[749]は、2014年に発効され、マネー・ローンダリング法（GwG）に基づく顧客管理の適用範囲、とりわけ非対面での本人確認に関して、ドイツ連邦財務省（Bundesministerium der Finanzen：BMF）によって解釈が加えられた。BMFによれば、物理的な距離にかかわらず、映像を介して目視による確認と口頭による対面コミュニケーションが取れる場合には、本人確認の実施が可能であると解される。これにより、EU加盟国で初めて、映像による本人確認が対面での実施と同等と見なされることとなった。同通達の映像による本人確認に関しては、2016年に発効されたBaFin通達03/2017（Circular 03/2017 (GW)）[750]に継承され、強化されている。

なお、映像による本人確認の手続きは、同通達及びマネー・ローンダリング法（GwG）の下で以下が規定されている[751]。

---

[746] 身分証明書と電子的身元確認に関する法律 第18条（Personalausweisgesetz / Act on Identity Cards and Electronic Identification）又は滞在法 第78条第5項（Aufenthaltsgesetz / Act on the Residence）に基づく。

[747] 特定の要件を満たした電子署名を「適格電子署名（qualified electronic signature）」と言い、手書き署名と同じ法的効力が保証されている。EU規則No 910/2014に基づく。

[748] 電子識別手段を発行する電子識別のためのシステムを「電子識別スキーム（electronic identification scheme）」と言う。EU規則No 910/2014に基づく。

[749] “Circular 01/2014 (GW) - suspicious transaction report in accordance with sections 11, 14 of the GwG”「BaFin通達（Circular 01/2014 (GW)）」と略称される。

[750] “Circular 3/2017 (GW) - video identification procedures”「BaFin通達（Circular 3/2017 (GW)）」と略称される。

[751] https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Rundschreiben/2017/rs_1703_gw_videoident_en.html

1) 対象者

本人確認方法として、個人（自然人）にのみ適用され、法人には適用されない。

2) 訓練を受けたオペレータによる手続き

- 金融機関等又は外部ベンダーのオペレータによって実施できる。オペレータは、事前に訓練を受け、映像による本人確認手続きに精通している必要がある。
- オペレータに対して、年１回以上の継続訓練を実施しなければならない。

3) 実施場所

アクセスが制限された場所にオペレータを配置しなければならない。

4) 同意要件

本人確認手続きの開始前に、手続き全般、及び本人確認書類やその写真又はスクリーン・ショットの撮影に対して、申請者（本人）の明示的な同意を取得しなければならない。また、その同意は明示的に記録する必要がある。

- その記録には、マネー・ローンダリング法（GwG）に基づく本人確認の一般的な要件と同通達の要件を満たしていることを示す必要。

5) 技術的及び組織的要件

- 映像による本人確認手続きはリアルタイムで中断することなく実施しなければならない。
- オペレータと申請者における視聴覚コミュニケーションの完全性（Integrity）と機密性（Confidentiality）を適切に確保する必要があるため、エンドツーエンドの暗号化されたビデオ・チャット[752]のみ使用が認められる。
- 当該視聴覚コミュニケーションの画像と音声については、映像による本人確認手続きを適切に実施するために必要な品質を充足していなければならない。
- 本人確認の実施にあたり、オペレータは、申請者と本人確認書類（表裏両面）の写真又はスクリーン・ショットを撮影しなければならない。

[752] ドイツ連邦情報セキュリティ庁（BundesamtfürSicherheit in der Informationstechnik：BSI）のテクニカルガイドライン TR -02102 に含まれる推奨事項に準拠する必要がある。https://www.bsi.bund.de/EN/Publications/TechnicalGuidelines/tr02102/tr02102_node.html

6) 有効な本人確認書類

機械可読領域（Machine Readable Zone：MRZ）を有し、かつ、偽造防止が十分に施され、視覚的に容易に確認可能な光学的セキュリティ機能（ホログラフィック相当）を有する本人確認書類のみがアンチ・マネー・ローンダリングの各種規定に準拠した身元を証明する書類として、映像による本人確認手続きにおいて使用することができる。

7) 本人確認書類の確認事項

- オペレータは、本人確認書類に視覚的に確認可能な光学セキュリティ機能とその他の形式的特徴（文字の大きさ、間隔、配置など）を有することを確認しなければならない。
  - セキュリティ機能を確認する際、IT サポート・プログラムを利用して、本人確認書類に通常、見られる機能と形式的・内容的に一致する、又は本人確認書類のデータ・ベースと一致することを確認。
  - IT サポート・プログラムを利用しない場合は、オペレータが（可能であれば、動画や録画した連続映像から）選んだ静止画によっても上記と同等の確認を行えるようにする必要。
- オペレータは、常に、本人確認書類の表面に損傷がないことや写真等が加工されていないことを確認しなければならない。
- オペレータは、申請者に対して、カメラの前で本人確認書類を水平又は垂直に傾ける等の指示を出さなければならない。
- オペレータは、本人確認書類に含まれる情報の妥当性及び信頼性を確認しなければならない。
  - 発行日と本人確認書類の有効期限が整合することを確認。
  - 提示された本人確認書類の有効期限が一般的な本人確認書類に関する規範に反していないことを確認。
- オペレータは、機械可読領域（MRZ）のチェック・デジットの自動計算で提供される情報と本人確認書類上の情報とのクロス・チェックを行わなければならない。
- オペレータは、申請者から本人確認書類のシリアル番号を共有してもらう必要がある。

8) 本人確認の実施

オペレータは、本人確認書類に含まれる個人情報（写真、発行日、生年月日等も含む）が申請者本人と一致することを確認しなければならない。

- オペレータが申請者に対して質問や観察することで、本人確認書類に含まれる情報や質問から得られた情報について信頼性を確保する必要。

9) 映像による本人確認手続きの中止
- 目視による確認が実施できない場合（例：光の加減、画質・透過性等が悪い、口頭によるコミュニケーションが取れない等）は、本人確認手続きを中止しなければならない。
- 上記の場合、GwG に基づくその他の本人確認手続きによって実施することができる。

10) シーケンス番号（TAN）の送信

オペレータは申請者に電子メール又は SMS で TAN を送信し、申請者にオンライン上で直接入力するよう指示する。システム上で TAN が入力されていることを確認し、本人確認手続きは完了となる。

２．顧客管理支援サービスの動向

（１）顧客管理サービスの概況

ドイツで最も一般的な本人確認方法は、金融機関や外部ベンダーとのビデオ・チャットによる本人確認サービス及び郵便局が提供している本人確認代行サービスである[753]。

ドイツの顧客管理支援サービスで大きなシェアを持つのは、後述する IDnow 社であるが、スタート・アップ企業も多数存在しており、顧客管理関連サービスを提供する企業や金融機関に対してサービスを提供している。

（２）サービスの事例

① IDnow

IDnow は、2014 年にミュンヘンで設立され、AI、顔認識、機械学習技術などを用いた認証サービスを提供している。同社のビデオ・チャットによる本人確認サービスは、ドイツのマネー・ローンダリング法（GwG）及び BaFin 通達に準拠したソリューション設計になっている[754]。

金融機関の口座開設時の本人確認の手続きは、次のようなものである。

- 顧客が金融機関のウェブサイトやアプリを利用して、オンライン口座開設メニューを選択すると、IDnow の映像認証センターを経由して、担当者に直接データが転送される。
- 顧客は担当者の案内に従い、名前を述べ、顔写真付きの本人確認書類（運転免許証やパスポート等）をカメラの前にかざす。
  - このとき、IDnow 独自のアルゴリズムが画面上から顧客の ID 番号とホログラフィックを読み取れるよう、担当者が顧客に対して、本人確認書類を水平又は垂直に何度か傾けるように指示する。
- その後、顧客は、テキスト・コードを受信し、そのコードを入力すると、本人確認手続きが完了する。

---

753 例えば、外国人の場合はビデオ・チャットでの本人確認が認められないことが多く、郵便局での本人確認代行サービス「POSTIDENT」を利用することになる。
https://www.deutschepost.de/en/p/postident.html#

754 https://www.idnow.io/products/idnow-autoident/

- 本人であることが確認できると、顧客データが金融機関に送信され、新規口座開設が行われる。

同社の主な提携先は、Hypovereinsbank、Commerzbank、Solaris Bank 等のドイツの金融機関である[755]。

② Know Your Customer

Know Your Customer は、ダブリン、香港に拠点を置き、金融機関を含む様々な企業に対して、オンボーディング・プロセスの全体を自動化する顧客管理サービスを提供している[756]。同社の AI、光学式文字認識（OCR）、顔認識技術などを組み合わせることで、個人及び法人顧客の顧客管理プロセスにおける顧客情報の検証やマネー・ローンダリングへの対応を効率的に実行することができる。

同社は、次のような機能を含むデジタル・オンボーディング・ソリューションを提供している。

- 電子署名機能とデジタル文書送信機能を使用することで、継続的なコンプライアンスの確保とともに、顧客に記入を依頼していた契約書類を最大86%に削減した文書合理化
- 高度な顔認識技術を使用して、利用者がスマートフォンでリアルタイムに撮影した本人の顔写真と本人確認書類の画像とを比較・自動照合、疑わしい取引へのアラート生成により、なりすまし等のリスクを低減
- 過去の偽造事案を教師データとした機械学習を用いた画像解析技術や GPS により取得された顧客の位置情報を組み合わせて、世界 180 ヶ国以上の公式の本人確認書類（パスポート、運転免許証など）について偽造の有無を検証
- 制裁リスト、潜在的な政治的に影響力のある人物（PEPs）リスト、又は不芳情報に基づくスクリーニングを毎週実行
- 監査証跡（audit trail）はすべて自動的に記録され、コンプライアンスやリスク管理に関する各種レポートをリアルタイムかつオンデマンドで即座に作成

755 https://www.idnow.io/ressources/industries/finance/
756 https://knowyourcustomer.com/individual-kyc/

同社は、2019 年 9 月に、Hamburg Commercial Bank と提携し、同行のオンボーディング・プロセスの包括的なデジタル化に寄与している[757]。

③ Authenteq

Authenteq は、ベルリンに拠点を置き、金融機関に対して、ブロック・チェーンを用いた非対面取引における認証サービスを提供している。完全に自動化されており、デスクトップ及びモバイル・チャネル全体でシームレスに機能し、EU 一般データ保護規則（GDPR）に準拠したプライバシー設計になっている[758]。

同社は、次のような機能を含むオンライン認証ソリューションを提供している。

- 完全自動化された業務プロセスにより、内部不正リスクの低減とともに、資料の送付等の事務処理にかかっていた手間とコストの大幅削減
- 利用者がスマートフォンで撮影した本人の顔写真と本人確認書類の画像との生体情報を比較・自動照合
  - 誤不一致率（false non-match rate）は 0.01 未満で、誤一致率（false match rate）は 0.0001 である。
- 過去の偽造事案を教師データとした機械学習を使用して、利用者がスマートフォンでリアルタイムに撮影する本人であるか否かを 60 秒以内に判定するとともに、本人確認書類について偽造の有無を検証
- 認証通過後にデジタル ID を発行し、ブロック・チェーン上の利用者のデバイスに保管することで、第三者のデバイス操作による不正を未然に防止
- 利用者はパスワードを入力することなく、顔認証でログインすることにより、高度なセキュリティ・レベルと利便性を確保

同社の主な提携先は、Danske Bank である。2019 年 1 月現在、世界 190 ヶ国以上で展開している[759]。

[757] https://www.finextra.com/pressarticle/79928/hamburg-commercial-bank-selects-know-your-customer-for-corporate-client-onboarding
[758] https://authenteq.com/home/identity/
[759] https://authenteq.com/

資金移動業者・前払式支払手段発行者・暗号資産交換業者

１．第 4 次 EU マネー・ローンダリング対策指令に関する改正指令

第 4 次 EU マネー・ローンダリング対策指令に関する改正指令（Law Implementing the Amending Directive to the Fourth EU Money Laundering Directive）は、第 5 次 EU マネー・ローンダリング対策指令（AMLD5）に基づくドイツ国内法であり、2019 年 11 月 15 日に成立し、2020 年 1 月 1 日に施行された[760]。同指令は、暗号資産保管事業者及び暗号資産取引所に対し、ドイツ国内で業務を継続するためには、ドイツでのライセンス申請を義務付けた。

また、同指令は既存の暗号資産提供業者を規制する一方で、既存の銀行に対し暗号資産のサービス提供を認めている。既存の暗号資産提供業者及び既存の銀行は、暗号資産のサービス提供を行うためには、BaFin が発行するライセンスを取得する必要がある。

２．2017 年ドイツ決済サービス監督法

2017 年決済サービス監督法（Zahhlungsdiensteaufsichtsgesetz）は、EU の第 2 次決済サービス指令 （PSD2）に基づく国内法として、2017 年 7 月 21 日にドイツ議会により可決された。同法は、決済指図伝達サービス業と口座情報サービス業の認可及び登録要件を定めるものである。また、同法はデジタル決済事業についても、BaFin の監督下に置くことを定めている[761]。デジタル決済事業には、電子ウォレットやプリペイド・カードなどが含まれる[762]。

同法では、EU の第 2 次決済サービス指令で要求されている、厳格な顧客認証方式も盛り込まれている[763]。

760 https://decrypt.co/12603/new-law-makes-germany-crypto-heaven
761 https://www.bafin.de/EN/PublikationenDaten/Jahresbericht/Jahresbericht2017/Kapitel2/Kapitel2_4/kapitel2_4_node_en.html
762 https://www.buckinghamcapitalconsulting.com/post/2019/08/06/how-to-apply-for-payment-institution-or-electronic-money-institution-emi-license-in-germa
763 https://www.hoganlovells.com/en/blogs/fision/germanys-ahead-of-the-game-as-parliament-adopts-implementing-legislation

デジタル・バンク

１．銀行ライセンス基準

ドイツでは、デジタル・バンクに対する特定の分類・基準は存在しない。2019 年時点では、金融業界のイノベーションを促進することを目的とした法案は可決されておらず、新規参入行に対しては、既存の機関（Institut）[764]と同じ規則が適用される。規制対象となる銀行は、連邦金融監督庁（BaFin）による監督下に置かれ[765]、EU のガイドラインに準拠する必要がある。

通常、ドイツの銀行は、預金取扱業務や融資業務を開始する前に包括的な銀行ライセンスが必要となる。包括的な銀行ライセンスを取得すると、規制下にあるすべての業務を実施することが可能となるが、すべてのサービスを提供する必要はない。ライセンスの申請は、BaFin に行い、EU 域内の銀行ライセンスについては、欧州中央銀行（ECB）が付与及び取消の権限を有している[766]。

ドイツ国内で、預金取扱信用機関として申請するためには、少なくとも 500 万ユーロの初期資本金が必要となる。また、ライセンスを取得するためには、業務を遂行するのに十分な専門的知識と実務経験を有する最低 2 名の有識者を取締役会のメンバーに含めなければならず、かつ、当行の主要株主が BaFin による設定基準を満たしていなければならない。加えて、BaFin が承認した実行可能な事業計画が必要となる[767]。

2018 年 1 月、金融規制の適用範囲を拡大する、第 2 次決済サービス指令（PSD2）が国内法化された。同指令は、決済取引のセキュリティを向上し、消費者保護を強化し、イノベーション及び市場競争を促進することを目的としている。また、決済サービス提供者を、BaFin の監視下に置くことによって、利用者保護を強化している。これらの決済サービス提供者には、ペイメント指図伝達サービスを提供する銀行ライセンスを持たない FinTech 企業も含まれる[768]。

---

764 免許付与については、ドイツⅡ.４.（１）信用機関・金融サービス機関を参照のこと。

765 https://www.globallegalinsights.com/practice-areas/fintech-laws-and-regulations/germany

766 https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-007-4084?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true&bhcp=1#co_anchor_a464778

767 https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/w-007-4084?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true&bhcp=1#co_anchor_a464778

768 https://www.bundesbank.de/en/tasks/payment-systems/psd2/psd2-775954

２．デジタル・バンクの例

（１）Penta

Penta は、2017 年に設立され、事業融資に特化したデジタル・バンクである。ベンチャー・キャピタルとエンジェル投資家から 1,000 万ユーロ以上の資金を調達しており、ドイツ企業約 16,000 社が同行を利用している[769]。取引企業の従業員向けに、プラスチック・カードを発行し、自動精算機能を提供するとともに、高レベルのセキュリティを実現している[770]。また、同行の従業員数は 1 年間で 2 倍に増加しており、サービス・エリアをイタリアまで拡大している[771]。

（２）N26

N26 は、25 ヶ国で事業を行い、約 500 万人以上の顧客を持つデジタル・バンクである。同行は、2015 年に設立され、2016 年には EU の銀行免許を取得している[772]。顧客に Mastercard ブランドのデビット・カードを発行し、ATM からのユーロの無料引き出し、あらゆる通貨に対応した決済手段を提供している[773]。また、自営業者やフリーランサー向けの、ビジネス用口座サービスも提供している[774]。

（３）solarisBank

solarisBank は、自らを『我々はドイツの銀行免許を持つテクノロジー企業である』と称し、2016 年に設立以来、大きく成長している銀行である[775]。同行は、バンキングサービスの提供を希望する事業者に対して、API でアクセス可能なバンキング・サービス・プラットフォームを提供し、個別の事業・サービス構築を支援している[776]。同行を活用することで、例えば企業や消費者に貸出を行いたい他企業が自由にサービスをカスタマイズしてエンドユーザーに提供することが可能となる[777]。

---

769 https://getpenta.com/en/about/
770 https://getpenta.com/en/expense-management/
771 https://sifted.eu/articles/fastest-growing-german-fintechs/
772 https://n26.com/en-de/about-n26
773 https://n26.com/en-de/bank-account
774 https://n26.com/en-de/business-account
775 https://www.finleap.com/insights/behind-the-scenes-solarisbank/
776 https://www.solarisbank.com/en/
777 https://www.solarisbank.com/en/services/sme-lending/

３．技術標準とプライバシー

（１）連邦データ保護法

連邦データ保護法（Bundesdatenschutzgesetz : BDSG）は、EU の一般データ保護規則（GDPR）に基づくドイツ国内法であり、2019 年 11 月 20 日に可決された[778]。同法では､少なくとも 20 人の従業員を雇用し､かつ個人データの自動的処理を行う企業は、セキュリティを維持するためにデータ保護責任者を選任する義務を負うと定められている（連邦データ保護法第 38 条）[779]。また、データ処理に新しいテクノロジーを使用する場合、データ管理者は連邦委員会に内容を連携する必要がある。その上でデータ管理者は、自社への影響を踏まえてリスクを評価し、リスクを軽減する手段を用いる必要がある（同法第 67 条）[780]。

[778] https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_bdsg/
[779] https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_bdsg/englisch_bdsg.html#p0316 Section 38
[780] https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_bdsg/englisch_bdsg.html#p0316 Section 67

その他

外国銀行への規制

１．外銀支店に対する流動性規制・監督の状況

（１）流動性規制の導入状況

信用制度法では、信用機関及び金融サービス機関が常時、支払義務を果たすために適当な流動性を確保することを義務付けている（信用制度法 第 11 条)。流動性リスク比率の算出方法や規制上の下限などの細則については、2006 年に制定された Begründung: zur Liquidiätsverordnung（略称 LiqV、以下「流動性規則」という）に定められている。

（２）外国銀行支店への適用状況

① 流動性規則の適用対象

流動性規則の適用対象は以下のとおりである（流動性規則 第 1 条 1 項)。

1) 信用機関

2) 以下に該当する金融サービス機関

(a) 自己勘定取引を行っている機関、又は

(b) 投資ブローカー、取引ブローカー、又はポートフォリオ管理者として、顧客の資金又は有価証券の所有権又は保持を取得する認可を得ている、又は自己勘定での金融商品取引を行う認可を得ている機関

② 外国銀行支店への適用

1) EEA 域内に本店がある外国銀行の支店

他の EEA 参加国に本店を置く信用機関の支店は、以下の条件を満たしていれば流動性規則の適用を受けない（流動性規則 第 1 条 2 項)。

(a) 当該国の監督当局が監督義務を負っており、かつ BaFin との間で流動性規制に関する相互承認を行っていること

(b) 当該支店が、本店における流動性管理策のもとで完全に一体運営されていること

(c) 本店が BaFin に対して、書面によって、当該支店の流動性が常に確実に保たれることを表明すること

(d) 上記(a)～(c)充足していることを、BaFin が書面によって確認していること

2) EEA 域外に本店がある外国銀行の支店

EEA 域外に本店がある外国銀行の支店は、信用機関としてドイツ国内の信用機関と同等に、流動性規制の適用対象となる[781]。

ただし、当該支店が業務の性質から見て監督を必要としない場合には、BaFin は個別のケースについて、信用制度法の一部条文の適用を免除できる（信用制度法第 2 条 4 項)。この決定によって外国銀行の支店が流動性規制の適用免除を受けることはありうる。

このような適用免除決定は、原則として、当該金融機関が本国の金融監督機関によって国際的に認知された基準に沿った有効な監督を受けており、当該国の金融監督機関と BaFin との間に十分な協力関係がある場合に限られる[782]。

２．破綻時の預金者保護のための規制・監督の状況

流動性規則では、信用機関及び金融サービス機関に対して、所定の流動性比率基準を満たすことを要求している（流動性規則 第 2 条)。一方、ドイツ国内での資産保有の義務付けや、国外への回金制限といった措置は特にとられていない。

781 ドイツ国外に本店があり、ドイツ国内で銀行業務や財務サービスを提供する外国銀行支店は、信用制度法上は信用機関、金融サービス機関として扱われる（信用制度法第 53 条)。なお、EEA 域外に本店がある外国銀行がドイツ国内市場に向けて銀行業務や財務サービスの提供を行う場合には、ドイツ国内に子会社又は支店を設立し、BaFin から信用機関又は金融サービス機関としての認可を取得する（信用制度法第 32 条第 1 項、第 33 条第 1 項、第 58 条第 1 項)。

782 この項の記述は、BaFin, “Merkblatt - Hinweise zur Erlaubnispflicht nach § 32 Abs. 1 KWG in Verbindung mit § 1 Abs. 1 und Abs. 1a KWG von grenzüberschreitend betriebenen Bankgeschäften und/oder grenzüberschreitend erbrachten Finanzdienstleistungen” (April 2005) による。
http://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Merkblatt/mb_050401_grenzueberschreitend.html?nn=2818474

販売勧誘ルール

ドイツ議会（Bundestag）はドイツ有価証券取引法（Wertpapierhandelsgesetz）の完全改訂を 2017 年 3 月通過させた。主な変更は、MiFIDⅡ・MiFIR の導入だけでなく、証券金融取引（SFT）規制（EU 2015/2365）と EU ベンチマーク規制（EU 2016/1011）のドイツ法への落とし込みとも関係する。これによりドイツの有価証券取引法は完全に改訂されることとなった[783]。

１．規制の対象者

当該規制では下記のような証券サービス業者が対象となる（有価証券取引法 Section 1 (1))。

有価証券取引法における証券サービス業者とは、与信機関（credit institutions）、金融サービス機関（financial services institutions）を指す。この際、投資サービス業務が単独で行われるか、他の商取引等に附随して行われるかは問わない（有価証券取引法 第 2 条(10)）。

また、有価証券取引法には以下のような条項が含まれている。

1. 投資サービスにかかるもの
2. データ・レポーティングに関するもの、及びデータレポーティング・サービス業者に関するもの
3. 上場・店頭（OTC）取引金融商品における不正行為
4. 金融商品や仕組み預金についてのマーケティング、販売、セールス
5. 販売する金融商品の製造に関するもの

２．対象商品・サービス

有価証券取引法の規制対象となる金融商品（Finanzinstrument）が対象となる（有価証券取引法 第 1 条）。

783 https://www.jonesday.com/en/insights/2017/05/complete-revision-of-german-securities-trading-act-passed-german-parliament

有価証券取引法における金融商品とは、証券、短期金融市場商品、デリバティブ、排出枠、証券を購入する権利を指す（有価証券取引法 第 2 条(4)）。

３．規制の内容

（１）誠実・公正義務

証券サービス業者は、顧客にとっての最善の利益に従い、誠実・公平、かつプロフェッショナルとして投資サービスを提供することが求められている（有価証券取引法 第 63 条(1)）

また、第 80 条(1) 2.2 に基づく組織的な措置が充分でない場合には、合理的な理由により、顧客に損害を与えるリスクが妨げられるよう、当該証券サービス業者は、顧客の代理として取引等行う前に、顧客に対し、一般的な特徴や、利益相反の源、これらリスクを削減するためのステップ等を開示する必要がある。

（２）顧客への情報提供義務

投資サービス業者は、自社及び自社の提供するサービスにつき、適時に、包括的な形で適切な情報を顧客に提供する必要がある。金融商品や提案された投資戦略、執行場所、全てのコスト及び関連する手数料もこれに含まれる。これらの情報は、提供を受ける、ないしは欲する顧客において、当該金融商品・投資サービスの特徴やリスク種類を理解するのに、合理的なものである必要がある（有価証券取引法 第 63 条(7)）。

（３）手数料開示規制

上記（２）の情報提供義務において、「費用並びに付随料金」として明記されている（有価証券取引法 第 63 (7)）。

（４）適合性原則

① 投資助言・投資運用業務における適合性の評価

投資助言（Anlageberatung）あるいは財務ポートフォリオ管理（Finanzportfolioverwaltung）を行う証券サービス業者は、顧客の知識、経験、投資目的、財産状態に関するあらゆる情報を、必要な範囲内で顧客から収集したうえで適合性（Geeignetheit）を判断し、顧客に適した金融商品を推奨する義務を負う（有価証券取引法第 64 条(3)）[784]。

投資に関するアドバイスを提供する投資サービス業者は、取引を行う前に、適合性に関する文書を個人顧客に提示しておく必要がある。当該文書は、アドバイスが顧客の選好や目的、その他特徴に適ったものであるか、的確に示す必要がある[785]。適合性にかかる文書が到達する前に取引が行われることを回避するために、リモートでコミュニケーションが取られる場合は、投資サービス業者は、取引を行うと結論した顧客に対し、遅滞なく文書を受け取ることができるよう措置を取っておく必要がある。この場合、投資サービス業者は、適合性にかかる文書を事前に顧客が受け取れるよう取引を遅らせる選択肢も有す（有価証券取引法 第 64 条(4)）。

② その他の証券サービス業務・付随サービス業務における適格性の評価

有価証券取引法 Section 64 (3)における投資助言や財務ポートフォリオ管理に該当しない取引としては、自社の元本を用いたブローキングサービスや自己勘定取引、顧客の主導による媒介・投資取引が該当する（有価証券取引法 第 63 条(11)）。

この取引において業者は、顧客の知識や経験に関する情報[786]を必要な範囲内で顧客から収集した上で、当該金融商品や証券サービスに関する顧客の適格性（Angemessenheit）を判断する義務を負う（有価証券取引法第 63 条(10)）。

③ 適合性原則適用の軽減措置

1) 注文執行のみの取引（有価証券取引法 第 31 条(7)）

有価証券取引法第 64 条(3)では、投資サービス業者は、顧客の知識や投資経験、金融環境や投資目的、リスク許容度につき、顧客から全ての情報を得る必要がある。なお、同条(4)では、投資サービス業者は、個人顧客より適合性に係る文書を提示する必要があるともしている。

---

784 適合性評価に関する詳細は、Articles 54 and 55 of Delegated Regulation (EU) 2017/565 にも基づくものである。

785 Article 54(12) of Delegated Regulation (EU) 2017/565 等も参照。

786 投資助言・投資運用業務における適合性評価に比べ、業者が顧客から申告を要求すべき情報の範囲が「知識、経験」に限定され、「投資目的、財産状態」が除外されており、後者に関する適合性を判断する義務はなくなっている。

有価証券取引法 第 67 条（2）では、プロフェショナル顧客として、自身の投資意思決定や、それに起因するリスクを適切に評価できるだけの経験・知識・熟練がある者とされる。なお、第 67 条（5）では、プロフェッショナル顧客は、投資サービス郷社に対し、自社を個人顧客と見做すことに合意することができるとも記している。

プロフェショナル顧客とは、以下を指す。

(a) 有価証券取引法 第 67 条(2)1 に列挙された証券サービス業者､保険会社、年金基金などの金融機関

(b) 有価証券取引法 第 67 条(2)2 に列挙された以外の企業で、以下 3 つの基準のうち、2 つ以上を満たす事業者

- 資産額が 2 千万ユーロ以上
- 売上高が 4 千万ユーロ以上
- 自己資本が 2 百万ユーロ以上

(c) 中央政府、地方政府、公的機関等の、公的債務を管理する機関(有価証券取引法 第 67 条(2)3)

(d) 中央銀行、世界銀行や IMF 等の国際機関、ECB、欧州投資銀行、その他類似の国際組織(有価証券取引法 第 67 条(2)4)

(e) 許認可や監督の対象外である、その他の機関投資家など(有価証券取引法 第 67 条(2)5)

（5）不招請勧誘規制

金融商品の販売についての不招請勧誘禁止規定は特に設けられていない。

（6）広告規制

投資サービスを広告するに際し発生しうる不規則な事象に備え、BaFin は、一定の種類の広告を投資サービス業者が行うことを禁じることができる（有価証券取引法 第 92 条(1)）。

① 当該投資サービスにかかるリスクについて、注意を引かない、ないしは十分に引かない場合

② 元本が払い戻せる、ないしは完全に戻ることを保証しないにもかかわらず、保証がなされるように示すこと

③　低コストでの提供と誤解させる第三者への依存や、コスト等に関する特徴を宣伝すること
④　有価証券取引法における BaFin の権力を見誤らせるような広告や、EEA や第三国における当局の権力を見誤らせるような広告

また、監督機関は証券業界団体や消費者支援団体等からの意見を聴取した上で、特定の種類の宣伝を禁止する権限を有する（有価証券取引法 第 92 条(2)）。

保険会社に係る組織形態及び各種法制度の概要

１．形態の有無

EU の Directive 2009/138/EC（以下「ソルベンシーⅡ指令」という）の第 17 条は、その別表 3（Annex Ⅲ）で各国ごとに具体的に示された法的形態のどれかを、若しくは、各国の法に基づいて、かつ、保険/再保険を目的とした形態を保険事業者が採用することを要求しており、ドイツの場合は、非生命保険、生命保険ともに

- ‘Aktiengesellschaft’（株式会社）
- ‘Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit’（共済組合）
- ‘Öffentlich-rechtliches Wettbewerbsversicherungsunternehmen’（公共保険）

の 3 つの形態をとりうるとしている。これに対応して、保険業監督法第 8 条では保険機関の採用しうる法的形態として、以下の 3 つを指定している（保険業監督法 第 8 条）。

- 株式会社
- 共済組合
- 公共法に基づく会社及び機関

２．社員総会制度の概要

（１） 株式会社

先述のように、ドイツでは Aktiengesetz（以下「株式会社法」という）に基づく株式会社が、保険業組織の形態の 1 つになっている。株式会社の主要な意思決定機関には、取締役、監査役及び監査役会、株主総会がある。

取締役は、1 名でも複数名でもよい（株式会社法 第 76 条 2 項 1 文）。その任期は最長 5 年となっており、個々の取締役は、監査役会において選任される（株式会社法 第 84 条 1 項）。

監査役は、株主総会において選任される（株式会社法 第 101 条 1 項）ほか、従業員数が 500 名以上の会社の場合は、Drittelbeteiligungsgesetz（以下「三分の一参加法」

という)、Mitbestimmungsgesetz（以下「共同決定法」という）の規定により、従業員や労働組合からも監査役が選任される。監査役会は、取締役を監督する役割を担う（株式会社法 第 111 条 1 項）ほか、取締役の選解任（株式会社法 第 84 条 1 項)、取締役の報酬の決定（株式会社法 第 87 条）等の権限を有するが、取締役に対する指導権限は持たない。

① 株主総会

株主総会の決議事項には、監査役の選任、利益処分、役員の免責、定款変更、資本増加及び減少、会社の解散（株式会社法第 119 条 1 項）に加え、自己株式取得（株式会社法 第 71 条)、企業契約の締結等に関する同意（株式会社法 第 293 条・第 295 条）などがある。

株主総会は、間接的であれ取締役に対する指図はできないほか、監査役会に対しても指導権限を持たない。

② 株主総会での提案権

株主総会の議題は取締役会が用意するほか、持株要件（株式資本金の 5%、又は 500,000 ユーロ相当の株式）を満たしている株主は、株主総会における議題の提案及び公告を請求できる（株式会社法 第 122 条)。

③ 株主総会での決議方法

1) 原則として投票（voted cast）により決議する（株式会社法 第 133 条)。
2) 書面や電子的手段による参加も可能である（同法 第 118 条 1、2 項)。

④ 決議要件

1) 通常の決議：特に他の法令による規定がない場合、単純多数（simple majority）による（株式会社法 第 133 条)。
2) 株主総会で選任された監査役の解任、会社の解散等の重要な決議：議決権総数の 75%以上（同法 第 103 条 1 項、262 条 1 項)。

⑤ 議決権

株主は、原則として、1 株につき 1 議決権を有する。複数の議決権を定める株式は存在しない（株式会社法 第 12 条)。

（2）共済組合（Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit）

共済組合は、相互扶助の原則に基づいてその会員に保険を付与する団体であり、BaFin の認可のもとで、保険業を行う法人格を持つ（保険業監督法 第 171 条）。組合員となるには、組合との間に保険契約を結ぶ必要がある（同法 第 176 条）。

組合の主要機構としての、経営会議、監査役会、最高意思決定機関（組合員総会、又は、組合員の代表者会議）の設立については、組合の定款により定められる（同法 第 184 条）。

① 最高意思決定機関

共済組合の最高意思決定機関は、組合の定款による定めに応じて、組合員総会、又は、組合員の代表者会議の形式をとる（保険業監督法 第 184 条）。ただし、決議要件や決議方法等、運営上の多くの面で、株式会社法の株主総会規定に準じている（同法 第 191 条）。

② 最高意思決定機関での提案権

最高意思決定機関の議題は経営会議が用意する（保険業監督法 第 191 条、株式会社法 第 121 条）。

③ 最高意思決定機関での決議方法

株主総会の規定に準拠して、原則として投票（voted cast）により決議する（保険業監督法 第 191 条、株式会社法 第 133 条）が、書面や電子的手段による参加も可能（保険業監督法 第 191 条、株式会社法 第 118 条 1、2 項）である。

④ 最高意思決定機関での決議要件

株主総会の規定に準拠している。

1) 通常の決議については単純多数（simple majority）により決議される（保険業監督法 第 191 条、株式会社法 第 133 条）。

2) 最高意思決定機関で選任された監査役の解任は、75%以上の多数で決議される（保険業監督法 第 189 条、株式会社法 第 103 条 1 項）。

また、定款の変更、組合の解散等の重要な決議については、議決権総数の 75%以上が必要となる（保険業監督法 第 195 条、199 条）。

⑤ 議決権

最高意思決定機関の設立様態を含め、組合の定款により定められる（保険業監督法 184 条）。

3．商品認可制度の概要

EU の指令では、損害・生命保険とも、保険契約条件、保険掛け金額及びその算出方法、使用書式等に関して事前認可・通知を要求してはならないとしている（詳細は EU の項を参照)。これに沿って、ドイツでも保険業監督法を含む保険関連規制には、事前の承認認可制度は存在しない。

ただし BaFin は、保険の契約内容や掛金率を含む、保険会社のすべての事業活動情報及び事業文書を徴求する権限を有する（保険業監督法 第 305 条)。

4．生損保兼業の可否

保険業監督法第 8 条において、生命保険事業又は健康保険事業は、それ自身以外の種類の保険事業との兼業を明確に禁じられている。

しかし、保険会社の持ち株会社の事業内容に関しては規制がないため、親会社又は子会社を使って、グループとして生命保険と損害保険等を兼業することは実際に可能である（例：Alliantz グループ）[787]。

[787]「ドイツ生命保険業における規制と規制緩和」
http://www.gakushuin.ac.jp/univ/eco/gakkai/pdf_files/keizai_ronsyuu/contents/3601/3601-16koyama,tezuka.pdf

Ⅴ. 資料

１．検査・監督機関の概要

	連邦金融監督機構（BaFin）	ドイツ連邦銀行（Bundesbank）	金融安定化委員会
設立	・2002 年	・1957 年	・2013 年
組織形態	・法人格を持つ連邦機関	・法人格を持つ連邦機関	・連邦財務省に設置
組織の長	・総裁 ・財務大臣の承認が必要	・総裁 ・連邦政府の指名に基づき、大統領が任命	・議長 ・連邦財務省の代表のうち１名が務める
監督対象金融機関	・信用機関 ・金融サービス機関 ・一部の保険会社	・信用機関 ・金融サービス機関	・なし
権限	・認可 ・監督（リスク評価、監督上の措置の決定、検査実施の命令） ・市場規制 ・規制制定（連邦財務省から委任を受けたもの） ・破綻処理	・監督（定常的なモニタリング、検査の実施）	・マクロ・プルーデンス監督
職員数	・2,713 名（2018 年 12 月末）	・10,193 名（2019 年 12 月末）	・独自の職員はいない
財源	・監督対象機関からの賦課金	・中央銀行業務による収入が主	・独自の予算はない
事務所	・本部：フランクフルト（証券監督を担当） ボン（銀行監督・保険監督を担当） ・地方支部：なし	・本部：フランクフルト ・地方支部：9 ・支店：35	―
他の組織との関連性	・信用機関、金融サービス機関の監督は、BaFin とドイツ連邦銀行と共同で実施 －定常的なモニタリングはドイツ連邦銀行が実施 －BaFin はリスク評価を行ない、監督上の措置を決定 －BaFin が検査実施を命令。ドイツ連邦銀行は、BaFin からの委託により検査を実施する場合もある。		・BaFin、ドイツ連邦銀行の代表がそれぞれ参加

※ECB の概要については EU の記述を参照のこと。

（出所）「諸外国における金融制度の概要に関する調査」（平成 29 年 3 月）に基づき作成

２．ドイツの金融規制

<table>
<tr><th colspan="2"></th><th>銀行</th><th>証券</th><th>保険</th></tr>
<tr><td colspan="2">法規制</td><td colspan="2">信用制度法</td><td>保険業監督法</td></tr>
<tr><td colspan="2">業務規制</td><td>○免許制（BaFin）
法律により規定</td><td>○免許制（BaFin）
法律により規定</td><td>○免許制（BaFin）
法律により規定
免許制（州当局）
法律により規定</td></tr>
<tr><td rowspan="2">相互参入</td><td>単体</td><td colspan="2">一定規模以上の自己勘定取引業務は別会社（金融取引機関）での実施を義務付け</td><td>他業禁止規定あり
生・損保兼業禁止規定あり</td></tr>
<tr><td>持株・子会社方式</td><td colspan="3">金融コングロマリットとして銀行・証券と保険のグループ化可能</td></tr>
<tr><td colspan="2" rowspan="3">健全性規制</td><td colspan="2">○自己資本規制
EU規則を直接適用</td><td>○ソルベンシー・マージン規制
所定の必要額以上のソルベンシー・マージン（広義の自己資本）の維持
（基準額および算出方法はEU指令に従った財務省の法規命令で規定）</td></tr>
<tr><td colspan="2">○大口信用規制
EU規則を直接適用</td><td>○資産運用規制
法律の根拠規定（EU指令等）に基づき、財務省の法規命令により規定</td></tr>
<tr><td colspan="2"></td><td>○保証積立金
ソルベンシー・マージン必要額の1/3を保証積立金とし、保険種別ごとに設定された最低限度額以上の保持を義務付け
（法律の根拠規定（EU指令等）に基づき、財務省の法規命令により規定）</td></tr>
</table>

（凡例）太線：EU 法、二重線：ドイツ法、実線：法規命令

（出所）「諸外国における金融制度の概要に関する調査」（平成 29 年 3 月）に基づき作成

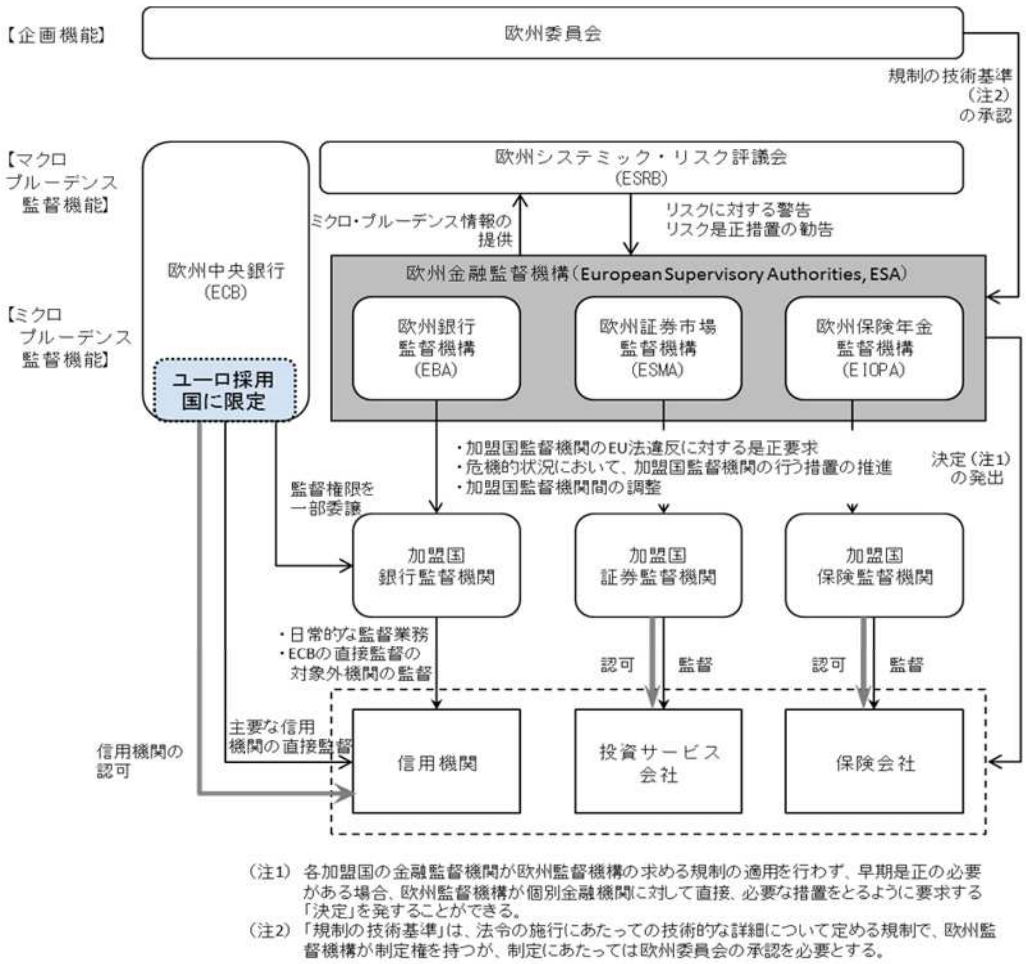
EU

ＥＵの金融制度

Ⅰ. 概要

１．EU の金融監督体制

図表　EU-1　金融監督体制図



（出所）「諸外国における金融制度の概要に関する調査」報告書（平成 29 年 3 月）[788]及び欧州議会資料[789]に基づき作成

[788] https://www.fsa.go.jp/common/about/research/kaigaiseido.pdf
[789] 欧州議会, “Review of the New European System of Financial Supervision (ESFS) - Part 2: The Work of the European Systemic Risk Board (ESRB)（2013 年 10 月）”

II. 金融制度及び検査監督

１．金融機関の種類

（１）信用機関（credit institution）

EU では銀行業務を行う金融機関は、信用機関（credit institution）と呼ばれ、Directive (EU) 2019/878[790]（以下「第 5 次資本要件指令」という）に基づいて設立される。同指令では、信用機関を「預金又はその他の払戻可能な資金を公共から受入れ、かつ、自己勘定での信用供与を行うことを業務とする事業者」と定義している（第 5 次資本要件指令第 3 条第 1 項(1)）。

信用機関の多くは、銀行業務と証券業務の兼業が可能なユニバーサルバンク形態をとっている。第 5 次資本要件指令では、信用機関が EU 全域で実施できる業務を、以下のように規定している。

- 信用機関が、EU 全域において実施可能な業務（第 5 次資本要件指令 Annex I ）
  - 預金及び他の払い戻し可能な資金の受入
  - 貸付（消費者信用、抵当信用、ファクタリング、商業信用（ウィズリコース・ノンリコースの両方とも）など）
  - 金融リース
  - 送金サービス
  - 支払手段（クレジット・カード、トラベラーズチェック、銀行小切手など）の発行及び管理
  - 支払保証及び融資枠
  - 自己勘定や顧客勘定における、以下の金融商品のトレーディング業務
    - 短期金融市場商品、外国為替、金融先物・オプション、為替及び金利に基づく金融商品、譲渡可能な有価証券

https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/etudes/join/2013/507490/IPOL-ECON_ET(2013)507490_EN.pdf

790 資本要件指令は 5 次にわたって改正されている。最新の規定は正式名称を “DIRECTIVE (EU) 2019/878 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 20 May 2019 amending Directive 2013/36/EU as regards exempted entities, financial holding companies, mixed financial holding companies, remuneration, supervisory measures and powers and capital conservation measures”という。「第 5 次資本要件指令（4th Capital Requirement Directive, CRD V）」と略称される。

- 有価証券発行への参加、及び有価証券発行に関連するサービスの提供
- 企業への助言業務、及び合併・企業買収に関連するサービス
- 短期金融市場商品の媒介
- ポートフォリオ管理及び助言
- 有価証券の保管・管理
- 信用照会サービス
- カストディサービス
- 電子マネーの発行

（2）投資サービス会社（investment firm）

EU において金融サービス市場が統合される際、金融機関に対しては銀行業務と証券業務の兼業が可能なユニバーサルバンク形態が採用された。銀行業務を行う機関であれば（1）の信用機関として免許を取得することになる。ただし、証券関連業務のみを行う機関については別途指令により規制を行う必要があった。

こうした中、1993 年 5 月に採択された 93/22/EEC（以下「投資サービス指令」という）において、証券関連業務のみを行う機関に対する規制の調和がはかられた。2004 年にその改正指令である Directive 2004/39/EC[791]（以下「金融商品市場指令」という）が成立し、これら機関を投資サービス会社（investment firm）と定義した。現在はその後継指令である Directive 2014/65/EU[792]（以下「第 2 次金融商品市場指令」という）において、以下のように定めている（第 2 次金融商品市場指令第 4 条第 1 項(1)）。

投資サービス会社の業務とは以下に掲げるものを指す。

- 投資サービスに該当する業務（第 2 次金融商品市場指令 Annex I SectionA）
  - 金融商品の注文取次
  - 顧客からの注文の執行

791 正式名称は “DIRECTIVE 2004/39/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC”である。「金融商品市場指令（Markets in Financial Instruments Directive, MiFID）」と略称される。

792 正式名称は “ DIRECTIVE 2014/65/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCILof 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU”である。「第 2 次金融商品市場指令（Markets in Financial Instruments DirectiveⅡ, MiFIDⅡ）」と略称される。

- 自己勘定売買
- ポートフォリオ管理
- 投資助言
- 金融商品の組成又は引受
- 確約ベースでない金融商品の分売
- 多角的取引システム（Multilateral Trading Facilities：MTF）の運営
- 組織化された取引システム（Organized Trading Facility：OTF）の運営

なお、第 2 次金融商品市場指令に基づく投資サービス業務と第 5 次資本要件指令に基づき信用機関が実施可能な業務（EUⅡ．1．（1）信用機関を参照のこと）の 2 種類の業務は、下表の対応関係に整理され、信用機関は、右列の証券業務を行うことが可能となっている。

図表　EU-2　投資サービス業務と信用機関が実施可能な業務との対応

第 2 次金融商品市場指令による 投資サービス業務	資本要件指令により 信用機関が実施可能な業務
○金融商品の注文取次 ○顧客からの注文の執行 ○自己勘定売買	○自己勘定や顧客勘定における金融商品のトレーディング業務
○ポートフォリオ管理 ○投資助言	○ポートフォリオ管理及び助言
○金融商品の組成又は引受	○有価証券発行への参加、及び有価証券発行に関連するサービスの提供

① 業務範囲規制

第 2 次金融商品市場指令第 4 条は、投資サービス業者の行う投資サービス及び活動を同指令 Annex I Section A のように定義している。また、同指令第 6 条により、投資サービス及び活動を行う場合には、それに付随する補助的事業として同指令 Annex I Section B にあるサービス・活動にも従事することができる。ただし、補助的事業のみを実施する場合には、投資サービス事業者としての免許は付与されないほか、投資サービス事業者がその事業を他の投資サービス・活動に拡大したい場合は、免許対象事業の拡大を申請しなくてはならない。

同指令第 8 条によれば、投資サービス事業者が、その免許付与の前提条件や、同指令の規定する投資サービス事業者の事業実施条件を満たさない場合には、監督当局は免許を撤回できる。

② 規制指令の改正動向

2014 年 5 月に、金融商品市場指令の後継となる Directive 2014/65/EU[793]（略称 MiFIDⅡ、以下「第 2 次金融商品市場指令」という）及び Regulation (EU) No 600/2014[794]（略称 MiFIR、以下「金融商品市場規則」という）が制定され、2018 年より施行された。その主な目的は、近年の金融商品及び取引環境の複雑化、技術革新の進展、金融危機で顕在化した規制の弱点への対応等を行うことで、金融市場の信頼性と投資家保護を向上させることである。主な改正点は、以下のとおりである。

1) 新たな市場の枠組みへの規制の導入
例：「組織化された取引システム（Organized Trading Facility ：OTF)」という新たな市場分類を設け、規制の対象に包含した（第 2 次金融商品市場指令第 4 条）

2) 市場の透明性の向上
例：市場運営者及び OTF を含む取引システム運営者に対して、取引される株式又は非株式商品について、取引前後での情報開示義務を課した（金融商品市場規則 第 3 条、第 6 条、第 8 条、第 10 条）

3) アルゴリズム取引に対する規制の導入
例：アルゴリズム取引を行投資事業者に対し、充分な容量を具えた実効的なシステムとリスク管理体制の構築を義務付けた（第 2 次金融商品市場指令第 17 条）

4) デリバティブ市場への監督強化
例：清算対象であり流動性のあるデリバティブの取引は全て、規制市場、MTF、OTF の何れかで行うことを義務付けた（金融商品市場規則第 28 条）

5) 投資家保護の強化[795]
例：投資助言サービスを単独で提供する場合、投資助言者が遵守すべき義務について新たに規定した（第 2 次金融商品市場指令第 24 条)。また、ESMA 及び

---

793 正式名称は “DIRECTIVE 2014/65/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCILof 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU”である。「第 2 次金融商品市場指令（Markets in Financial Instruments DirectiveⅡ, MiFIDⅡ）」と略称される。

794 正式名称は “REGULATION (EU) No 600/2014 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Regulation (EU) No 648/2012”である。「金融商品市場規制（Markets in Financial Instruments. Regulation, MiFIR)」と略称される。

795 投資家保護の強化については、EUⅢ.５.（７）② 投資家補償制度の見直しを参照のこと。

各国の証券市場監督機関は、金融商品のマーケティング・販売を監視し、特定の商品の販売を禁止することができる（第 2 次金融商品市場指令第 39 条、第 40 条、第 42 条）。ほか、取引システムは取引及びその執行に関するデータを、少なくとも年に一度、無料で公開することが義務付けられた（第 2 次金融商品市場指令第 27 条）。

（3）保険会社

保険業務については、生命保険、損害保険などの各分野別に複数の指令が採択されていたが、2009 年に Directive 2009/138/EC[796]（以下「ソルベンシーⅡ指令」という）に統合された。

ソルベンシーⅡ指令第 15 条において、保険契約は、①非生命保険契約、②生命保険、及び③非生命保険、生命保険に対するものを含むあらゆる種類の再保険に分類される。それぞれの事業には、免許の取得が必要である（同指令第 14 条）。非生命保険、生命保険に該当する保険の細目については、ソルベンシーⅡ指令の Annex I part A 及び AnnexⅡで以下のように列挙されている。

非生命保険の種類 CLASSES OF NON-LIFE INSURANCE （※項番は当該指令の記載に従う）		生命保険の種類 CLASSES OF LIFE INSURANCE （※項番は当該指令の記載に従う）
1. 事故（労働災害、職業病を含む） 2. 疾病 3. 陸上車両 4. 鉄道車両 5. 航空機 6. 船舶 7. 輸送物品 8. 火災・自然災害 9. その他の財産的損害	10. 自動車損害賠償責任 11. 航空機損害賠償責任 12. 船舶損害賠償責任 13. 一般賠償責任 14. 信用保証 15. 保証契約 16. 各種金銭的損失 17. 訴訟費用 18. 困窮時支援	Ⅰ. 生命・年金（Ⅱ、Ⅲに該当するものを除く） Ⅱ. 婚姻・出産 Ⅲ. 投資ファンドに関連する生命・年金保険 Ⅳ. 終身健康保険（英国・アイルランドの所得補償保険） Ⅴ. トンチン年金 Ⅵ. 資金償還 Ⅶ. 団体年金基金管理 Ⅷ. 団体保険等 Ⅸ. 社会保険

796 正式名称は “DIRECTIVE 2009/138/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 25 November 2009 on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance (SolvencyⅡ)”である。「ソルベンシーⅡ指令（SolvencyⅡ）」と略称される。

また、ソルベンシーⅡ指令の Annex I part B にて、上記の非生命保険事業を複数組み合わせた事業として、以下が定義・命名されている。

(a) 事故傷害及び疾病（「非生命保険の種類」の 1、2）
(b) 自動車（「非生命保険の種類」の 1、3、7、10）
(c) 海上運輸（「非生命保険の種類」の 1、4、6、7、12）
(d) 航空機（「非生命保険の種類」の 1、5、7、11）
(e) 火災及びその他財産的損害（「非生命保険の種類」の 8、9）
(f) 賠償責任（「非生命保険の種類」の 10、11、12、13）
(g) 信用保証及び保証契約（「非生命保険の種類」の 14、15）
(h) その他任意の組み合わせによる保険事業

- 業務範囲規制

ソルベンシーⅡ指令第 18 条は、保険会社による他事業の兼業禁止のため、以下を要求している。

- 保険事業者に対し、その事業目的を保険事業及びそこから直接派生する業務に限定し、その他のあらゆる営利事業を排除すること
- 再保険事業者に対し、その事業目的を再保険事業及びそれに関連する業務に限定すること。ただし、関連業務として、金融事業に関連する持株会社としての機能と活動が含まれうる。

さらに、生命保険業は非生命保険業と兼営してはならないことも規定されている（ソルベンシーⅡ指令第 73 条）ため、生命保険と損害保険の兼営はできない。これらの結果、信用機関や投資サービス会社は保険業免許を得られないが、保険商品の販売・取次は行うことができる。

（4）投資運用業者

EU では、投資運用業務は、投資サービスの 1 つである「ポートフォリオ管理（portfolio management）」に相当し、第 2 次金融商品市場指令による規制を受ける。

ポートフォリオ管理とは、「（同指令による規制対象となる）金融商品を含むポートフォリオに関連して、顧客ごとの裁量ベースで、顧客から与えられた命令（mandate）に沿ってポートフォリオの管理を行うこと」と定義されている（第 2 次金融商品市場指令第 4 条第 1 項(8)）。

ポートフォリオ管理業務を行う事業者は、投資サービス会社に含まれる。投資サービス会社については、EUⅡ．１．（２）投資サービス会社を参照のこと。

（５）投資助言業者

EU では、投資助言業務は、投資サービスの１つである「投資助言（investment advice）」に相当し、第 2 次金融商品市場指令による規制を受ける。

投資助言とは、「顧客の要請、あるいは投資会社の発動によって、金融商品に関連する取引に関し、顧客に個人宛の推奨（personal recommendations）を提供すること」と定義されている（第 2 次金融商品市場指令第 4 条第 1 項(4)）。

投資助言業務を行う事業者は、投資サービス会社に含まれる。投資サービス会社については、EUⅡ．１．（２）投資サービス会社を参照のこと。

２．金融監督機関

EU レベルでの金融監督機関としては、マクロ・プルーデンスの観点から全体的なシステミック・リスクの監督を行う機関として欧州システミック・リスク評議会（European Systemic Risk Board、以下「ESRB」という）、また、個々の金融機関につきミクロ・プルーデンス監督を行う機関として銀行、証券、保険それぞれの監督機関

- 銀行は欧州銀行監督機構（European Banking Authority、以下「EBA」という）
- 証券は欧州証券市場監督機構（European Securities and Markets Authority、以下「ESMA」という）
- 保険は欧州保険年金監督機構（European Insurance and Occupational Pensions Authority、以下「EIOPA」という）

が 2010 年に設立され、2011 年 1 月から稼働を開始した。上記 4 機関を包含したものを欧州金融監督制度[797]（European System of Financial Supervision、以下「ESFS」という）と称するほか、EBA、ESMA 及び EIOPA の 3 機関をまとめて欧州監督機構（European Supervisory Authorities、以下「ESA」という）と称する。

これに加えて、ギリシャ、スペイン等ユーロ圏内での銀行危機を受け、同圏内の銀行を欧州中央銀行（European Central Bank、以下「ECB」という）が一元的に監督する単一監督メカニズム（Single Supervisory Mechanism、以下「SSM」という）の設立が 2012 年に欧州委員会により提案され、2014 年 11 月から本格的に稼働した。

（１）欧州システミック・リスク評議会（ESRB）

①　根拠法令

ESRB は、Regulation No.1092/2010（以下「ESRB 設立規則」という）に基づき設立された。

[797] 欧州金融監督制度（ESFS）については、EUⅡ.６.（１）①欧州金融監督制度（ESFS）の創設を参照のこと。

② 目的

ESRB は、EU 域内の金融の安定性に対するシステミック・リスクの防止又は緩和を目的として、EU における金融システムのマクロ・プルーデンシャル監督を行う機関である（ESRB 設立規則第 3 条第 1 項）。

③ 業務内容

上記②の目的のため、ESRB は以下の業務を実施する（ESRB 設立規則第 3 条第 2 項）。

(a) 関連する情報の確定・収集・分析
(b) システミック・リスクの特定と優先順位付け
(c) 重大なリスクに対する警告の実施、及び必要に応じてこれを公表すること
(d) リスクの是正措置についての勧告の実施、及び必要に応じてこれを公表すること
(e) 緊急時に欧州理事会に対して秘密警告を行い、状況に関する評価を提供すること
(f) 警告や勧告のモニタリングとフォローアップ
(g) ESFS[798]のその他の機関との協力
(h) 必要に応じ、欧州監督当局合同委員会に参加すること
(i) 国際的な金融監督機関（国際通貨基金（IMF）、金融安定化理事会（FSB）、その他第三国の監督当局）との連携を図ること
(j) EU 法によって特定されるその他の関連業務

④ 組織

ESRB には理事総会（General Board）、執行委員会（Steering Committee）、事務局（Secretariat）、科学諮問委員会（Advisory Scientific Committee）、技術諮問委員会（Advisory Technical Committee）が設置される（ESRB 設立規則第 4 条第 1 項）。

理事総会は以下のメンバーによって構成される（ESRB 設立規則第 6 条）。このうち、議決権を持つメンバーは(a)～(h)となる。

(a) 欧州中央銀行の総裁・副総裁
(b) 各加盟国の中央銀行総裁
(c) 欧州委員会委員 1 名

798 欧州金融監督制度（ESFS）については、EUⅡ.6.（1）①欧州金融監督制度の創設を参照のこと。

(d) EBA 議長

(e) EIOPA 議長

(f) ESMA 議長

(g) 科学諮問委員会議長 1 名、副議長 2 名

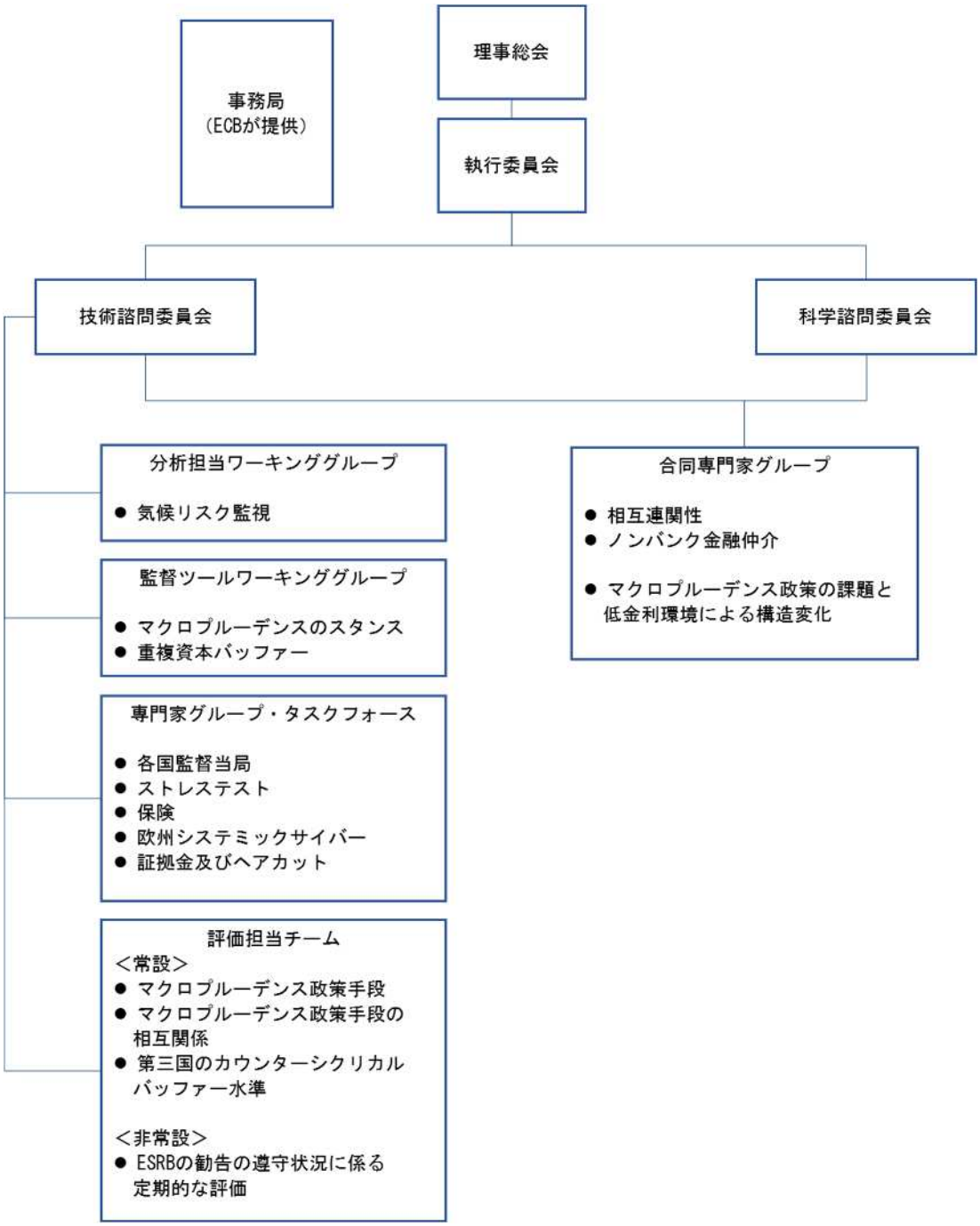
(h) 技術諮問委員会議長

(i) 各加盟国の国内監督当局代表者（各国 1 名）

(j) 経済・財政委員会（Economic and Financial Committee：EFC）議長

ESRB の組織図は以下のとおりである。

図表　EU-3　ESRB の組織図



（出所）ESRB, “Organizational Chart”に基づき作成
https://www.esrb.europa.eu/shared/pdf/Organisational-Chart.pdf?7ec1d49a56b65fdd6076bd37f457fef7

⑤　職員数

ESRB の事務局は、ECB 内に置かれており、ECB から人員の提供を受けている。また、ESRB メンバーの所属機関（EUⅡ．２．（１）④組織を参照のこと）からも、分析におけるサポートのために人員が提供されている。

2018 年に ESRB に提供された人員数（フルタイム換算）[799]の内訳は下記のとおり。

- ECB からの提供
  - 事務局の常勤職員　29　名
  - その他の形態でのサポート　33.8 名
- その他の ESRB メンバーの所属機関からの提供　約 49.9 名

⑥　予算規模・予算源

ESRB には独自の予算はなく、日々の運営予算は ECB から拠出される。2018 年の直接費の概算は 920 万ユーロであった[800]。

（２）欧州銀行監督機構（EBA）

①　根拠法

EBA は、Regulation No.1093/2010（以下「EBA 設立規則」という）に基づき設立された。EBA は、法人格を持つ EU の一機関である（EBA 設立規則第 5 条）。

②　目的

EBA は、EU 域内の銀行部門に対し、効果的かつ一貫した健全性規制・監督を実施するための機関であり、2011 年 1 月に ESFS の一部として設立された（EBA 設立規則第 2 条第 1 項）。

EBA 設立規則では、その目的を「金融システムの短期的、中期的、長期的な安定と有効性とに貢献することにより、公共の利益を保護すること」と規定している（EBA 設立規則第 1 条第 5 項）。

799 ESRB, “Annual Report 2018” https://www.esrb.europa.eu/pub/ar/html/index.en.html
800 ESRB, “Annual Report 2018” p.77

③　業務内容

EBA の担当する業務は、EBA 設立規則第 8 条第 1 項にて列挙されている。その主な業務は以下のとおりである。

- EU 域内において共通した規制・監督の基準・慣行の確立に寄与すること。
  EBA は、EU 域内で共通の高度な規制・監督が適用されるよう、EU 諸機関に向けた提言や、ガイドライン・勧告、規制及び実施の技術基準草案等の作成を行う。規制の制定手続きについては EUⅡ．3．（2）欧州監督機構（ESA）による規制制定を参照のこと。
- 金融機関の事業モデル・慣行の変化を考慮し、EU 域内全体の金融機関監督業務の方法論と手順の模範例を提示する「欧州監督ハンドブック」の編纂・更新を行うこと。
- EU における法令の一貫した適用に貢献すること。
- 各加盟国の監督機関の間での、業務や責任の委譲を奨励・促進すること。
- ESRB と緊密に協調すること。特に、同評議会に対して必要な情報を提供し、同評議会の発した警告や勧告のフォローアップを実施する。
- 監督結果の一貫性を向上させるため、各加盟国の監督機関同士でのピア・レビューによる分析を組織・実施すること。
- 担当分野における市場動向（特に、家計や中小企業に対する信用供与などを含む）を監視し、評価すること。
- EBA の機能を果たす上での情報として、市場に関する経済分析を実施すること。
- 預金者や投資家の保護を促進すること。
- システミック・リスクを孕む国際的な金融機関の危機に関与する各国金融監督機関の相互協力を促進することを考慮したうえで、以下を実施すること。EU 全域で預金者と投資家のための高度な保護措置を提供すると同時に、破綻した金融機関の処理手法及び適切な資金供給手段の必要性を評価する手法を開発することで、監督カレッジ、システミック・リスクのモニタリングと評価・計測、及び再建・破綻処理計画の作成と調整の一貫・協調した稼働を促進すること。
- EBA 設立規則やその他の法令によって要求されるその他の業務を遂行すること。
- 一般大衆が容易に情報を取得できるよう、EBA の活動分野（特に、登録済みの金融機関に対する EBA の専門分野での活動）に関する情報をウェブサイトに公開し、定期的に更新すること。
- 欧州銀行監督者委員会（Committee of Banking Supervision：CEBS）からすべての既存かつ進行中の業務を適宜継承すること。

④ 組織

EBA は、以下の機関により構成される（EBA 設立規則第 6 条）。

1）監督当局理事会（Board of Supervisors）

EBA の主たる意思決定機関であり、その業務方針の決定を担う（EBA 設立規則第 43 条第 1 項）。

構成メンバーは以下のとおりである（EBA 設立規則第 40 条第 1 項）。このうち、議決権を有するのは(b)のみである。

（a）議長

（b）各加盟国において信用機関の監督を所管する国家機関の長

（c）欧州委員会の代表者 1 名

（d）ECB の代表者 1 名

（e）ESRB の代表者 1 名

（e）ESMA[801]、EIOPA[802]の代表者各 1 名

2）管理理事会（Management Board）

EBA 議長、及び監督当局理事会の議決権保有者によって選任された同理事会のメンバー6 名により構成される（EBA 設立規則第 45 条）。

EBA の行動計画の提案、一定の範囲内での予算権限の行使、人事計画の採択、及び年次報告書の作成・提出といった業務を行う（EBA 設立規則第 47 条）。

3）議長（Chairperson）

議長は EBA の代表権を持ち、独立した専任の専門職である（EBA 設立規則第 48 条第 1 項）。

議長は監督当局理事会によって任命される。また、監督当局理事会による選出の後 1 ヶ月の間、欧州議会は選出された候補者に対する聴聞の後、当該候補者の任命に対する異議を申し立てることができる（EBA 設立規則第 48 条第 2 項）。

議長の任期は 5 年とし、1 度に限り延長が可能である（EBA 設立規則第 48 条第 3 項）。

[801] EUⅡ.2.（3）欧州証券市場監督機構（ESMA）を参照のこと。
[802] EUⅡ.2.（4）欧州保険年金監督機構（EIOPA）を参照のこと。

4) 執行役（Executive Director）

執行役は EBA の管理運営を行い、独立した専任の専門職である（EBA 設立規則第 51 条第 1 項）。

執行役は欧州議会の承認の後、監督当局理事会によって任命される（EBA 設立規則第 51 条第 2 項）。執行役の任期は 5 年とし、1 度に限り延長が可能である（EBA 設立規則第 51 条第 3 項）。

5) 不服申し立て処理委員会（Board of Appeal）

不服申し立て処理委員会は、EBA、EIOPA、ESMA の 3 機関が合同で設置する組織である（EBA 設立規則第 58 条第 1 項）。同委員会は 6 名の委員、及び 6 名の補欠により構成されるが、委員は金融に関連する十分な知識と業務経験、及び法律の専門知識を持つ個人でなくてはならない（EBA 設立規則第 58 条第 2 項）。

委員の決定については、欧州委員会が公募により候補者リストを作成し、監督当局理事会への諮問の後に、管理理事会が 2 名の委員と 2 名の補欠を任命する。その他の委員は、残りの 2 機関の管理理事会が当該リストからそれぞれ 2 名のメンバーと 2 名の補欠を任命する（EBA 設立規則第 58 条第 3 項）。

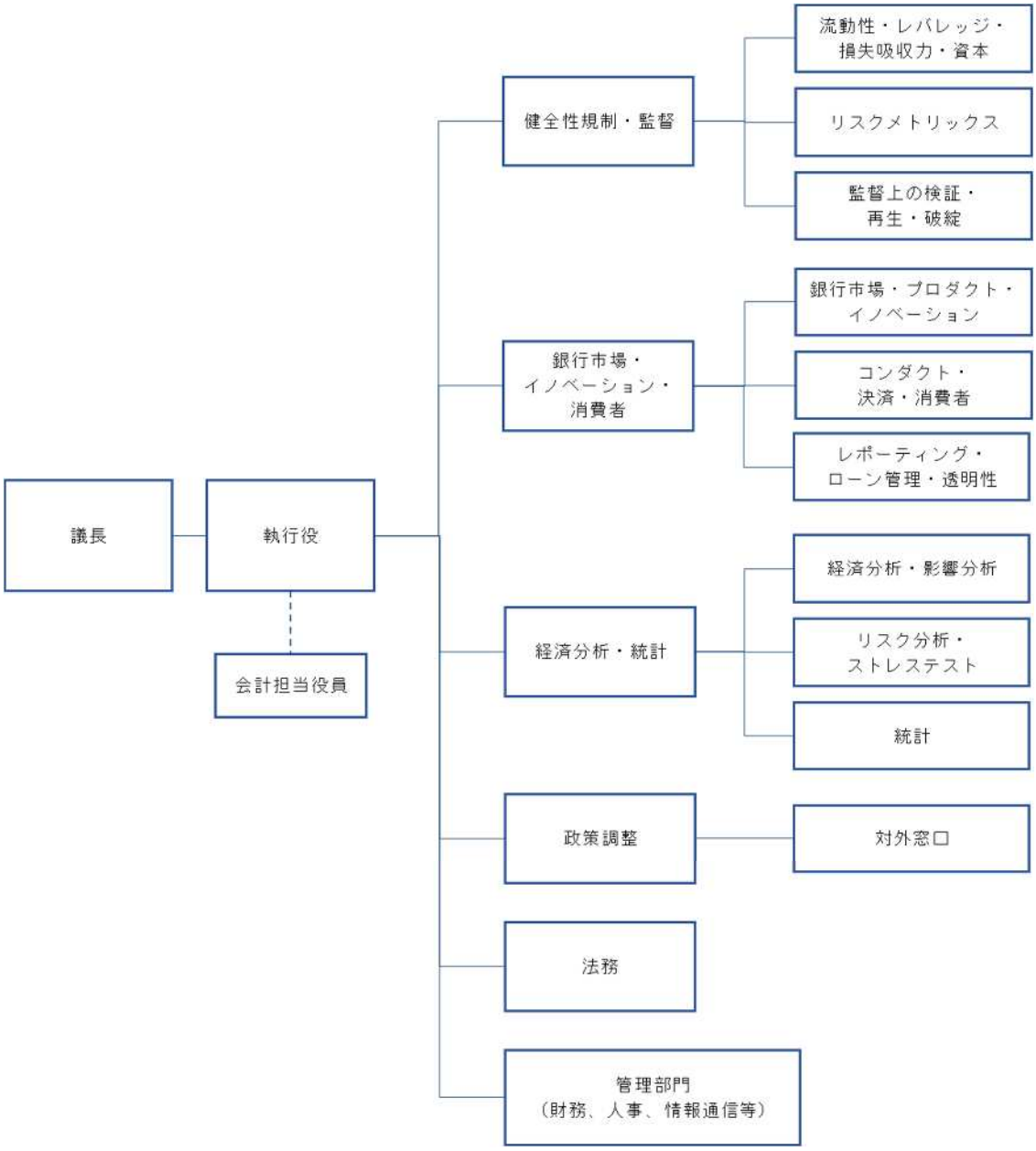
委員の任期は 5 年とし、1 度に限り延長が可能である（EBA 設立規則第 58 条第 4 項）。

EBA の決定の名宛人、及びこの決定に直接かつ個別に関係する自然人及び法人（各加盟国の金融監督機関も含む）は、当該決定に対し不服を申し立てることができる。不服申し立て処理委員会は、申し立てに十分な根拠があるか否かを判断した上で、当該決定の確認、又は担当部局への回付を行う。また、当該委員会によりなされた決定は、監督機構を通じて公開されなくてはならない（EBA 設立規則第 60 条）。

EBA の組織図は、以下のとおりである。

図表　EU-4　EBA の組織図

（2018 年 12 月末現在）



（出所）EBA, “2018 Annual Report”に基づき作成
https://eba.europa.eu/about-us/annual-reports

⑤　職員数

EBA の職員数は以下のとおりである。

図表　EU-5　EBA の職員数

（2018 年度末現在）

（単位：人）

		職員数
全職員		194
うち	検査に従事する職員	―
	国際部門の職員	NA

（出所）EBA , “2018 Annual Report”
https://eba.europa.eu/about-us/annual-reports

⑥　予算規模・予算源

EBA の収入は、以下の 1)～3)から成る（EBA 設立規則第 62 条）。

1) 各加盟国の金融監督機関からの拠出金（obligatory contributions）

2) EU の一般会計からの補助金（subsidy）

3) EBA への手数料（EU 法によって規定される fee）

図表　EU-6　EBA の予算規模・予算源

（2018 年度末現在）

（単位：100 万ユーロ）

		金額
収入		44.2
	加盟国監督機関からの拠出金	25.7
	欧州委員会からの補助金	15.5
	監督対象機関からの拠出金	0.7
	フランス政府からの拠出金	1.5
	その他の収入	0.7
支出		44.0

（出所）EBA , “Consolidated Annual Activity Report of the European Banking Authority Year 2018”
https://www.europarl.europa.eu/cmsdata/164203/EBA_%20Consolidated%20Annual%20Activity%20Report%202018.pdf

（３）欧州証券市場監督機構（ESMA）

① 根拠法

ESMA は、Regulation No.1095/2010（以下「ESMA 設立規則」という）に基づき設立された。ESMA は、法人格を持つ EU の一機関である（ESMA 設立規則第 5 条第 1 項）。

② 目的

ESMA は、EU 域内の証券部門に対し、効果的かつ一貫した健全性規制・監督を実施するための機関であり、2011 年 1 月に ESFS の一部として設立された（ESMA 設立規則第 2 条第 1 項）。

ESMA 設立規則では、その目的を「金融システムの短期的、中期的、長期的な安定と有効性とに貢献することにより、公共の利益を保護すること」と規定している（ESMA 設立規則第 1 条第 5 項）。

③ 業務内容

ESMA 設立規則の担当する業務は ESMA 設立規則第 8 条第 1 項にて列挙されている。その主な業務は以下のとおりである。

- EU 域内において共通する規制・監督の基準・慣行の確立に寄与すること。
- ESMA は、EU 域内で共通の高度な規制・監督が適用されるよう、EU 諸機関に向けた提言や、ガイドライン・勧告、規制及び実施の技術基準草案の制定を行う。規制の制定手続きについては、EUⅡ．３．（２）欧州監督機構（ESA）による規制制定を参照のこと。
- EU における法令の一貫した適用に貢献すること。
- 各加盟国の監督機関の間での、業務や責任の委譲を奨励・促進すること。
- ESRB と緊密に協調すること。特に、同評議会に対して必要な情報を提供し、同評議会の発した警告や勧告のフォローアップを実施する。
- 監督結果の一貫性を向上させるため、各加盟国の監督機関同士でのピア・レビューによる分析を組織・実施すること。
- 担当分野における市場動向を監視し、評価すること。
- ESMA の機能を果たす上での情報として、市場に関する経済分析を実施すること。

- 投資家の保護を促進すること。
- EU 全域で投資家のための高度な保護措置を提供すると同時に、破綻した金融市場参加者の処理手法及び適切な資金供給手段の必要性を評価する手法を開発することで、監督カレッジ、システミック・リスクのモニタリングと評価・計測、及び再建・破綻処理計画の作成と調整の一貫・協調した稼働に貢献すること。
- ESMA 設立規則やその他の法令によって要求されるその他の業務を遂行すること。
- 一般大衆が容易に情報を取得できるよう、ESMA の活動領域（特に、登録済みの金融市場参加者に対する ESMA の専門分野での活動）に関する情報をウェブサイトに公開し、定期的に更新すること。
- 欧州証券監督者委員会（Committee of European Securities Regulators, 略称 CESR）からすべての既存かつ進行中の業務を適宜継承すること。

④ 組織

ESMA は、以下の機関により構成される（ESMA 設立規則第 6 条）。

1) 監督当局理事会（Board of Supervisors）

ESMA の主たる意思決定機関であり、その業務方針の決定を担う（ESMA 設立規則第 43 条第 1 項）。

構成メンバーは以下のとおりである（ESMA 設立規則第 40 条第 1 項）。このうち、議決権を有するのは(b)のみである。

（a）議長

（b）各加盟国において金融市場参加者の監督を所管する国家機関の長

（c）欧州委員会の代表者 1 名

（d）ESRB の代表者 1 名

（e）EBA[803]、EIOPA[804]の代表者各 1 名

2) 管理理事会（Management Board）

ESMA 議長及び監督当局理事会の議決権保有者によって選任された同理事会のメンバー6 名により構成される（ESMA 設立規則第 45 条）。

[803] EUⅡ.２.（２）欧州銀行監督機構（EBA）を参照のこと。
[804] EUⅡ.２.（４）欧州保険年金監督機構（EIOPA）を参照のこと。

ESMA の行動計画の提案、一定の範囲内での予算権限の行使、人事計画の採択、年次報告書の作成・提出を行う（ESMA 設立規則第 47 条）

3) 議長（Chairperson）

議長は ESMA の代表権を持ち、独立した専任の専門職である（ESMA 設立規則第 48 条第 1 項）。

議長は監督当局理事会によって任命される。また、監督当局理事会による選出後の 1 ヶ月間、欧州議会は選出された候補者に対する聴聞の後、当該候補者の任命に対する異議を申し立てることができる（ESMA 設立規則第 48 条第 2 項）。

議長の任期は 5 年とし、1 度に限り延長が可能である（ESMA 設立規則第 48 条第 3 項）。

4) 執行役（Executive Director）

執行役は ESMA の管理運営を行い、独立した専任の専門職である（ESMA 設立規則第 51 条第 1 項）。

執行役は欧州議会の承認後、監督当局理事会によって任命される（ESMA 設立規則第 51 条第 2 項）。執行役の任期は 5 年とし、1 度に限り延長が可能である（ESMA 設立規則第 51 条第 3 項）。

5) 不服申し立て処理委員会（Board of Appeal）

不服申し立て処理委員会は、EBA、EIOPA、ESMA の 3 機関が合同で設置する組織である（ESMA 設立規則第 58 条第 1 項）。同委員会は 6 名の委員及び 6 名の補欠により構成されるが、委員は金融に関連する十分な知識と業務経験及び法律の専門知識を持つ個人でなくてはならない（ESMA 設立規則第 58 条第 2 項）。

委員の決定については、欧州委員会が公募により候補者リストを作成し、監督当局理事会への諮問の後に、管理理事会が 2 名の委員と 2 名の補欠を任命する。その他の委員は、残りの 2 機関の管理理事会が当該リストからそれぞれ 2 名のメンバーと 2 名の補欠を任命する（ESMA 設立規則第 58 条第 3 項）。

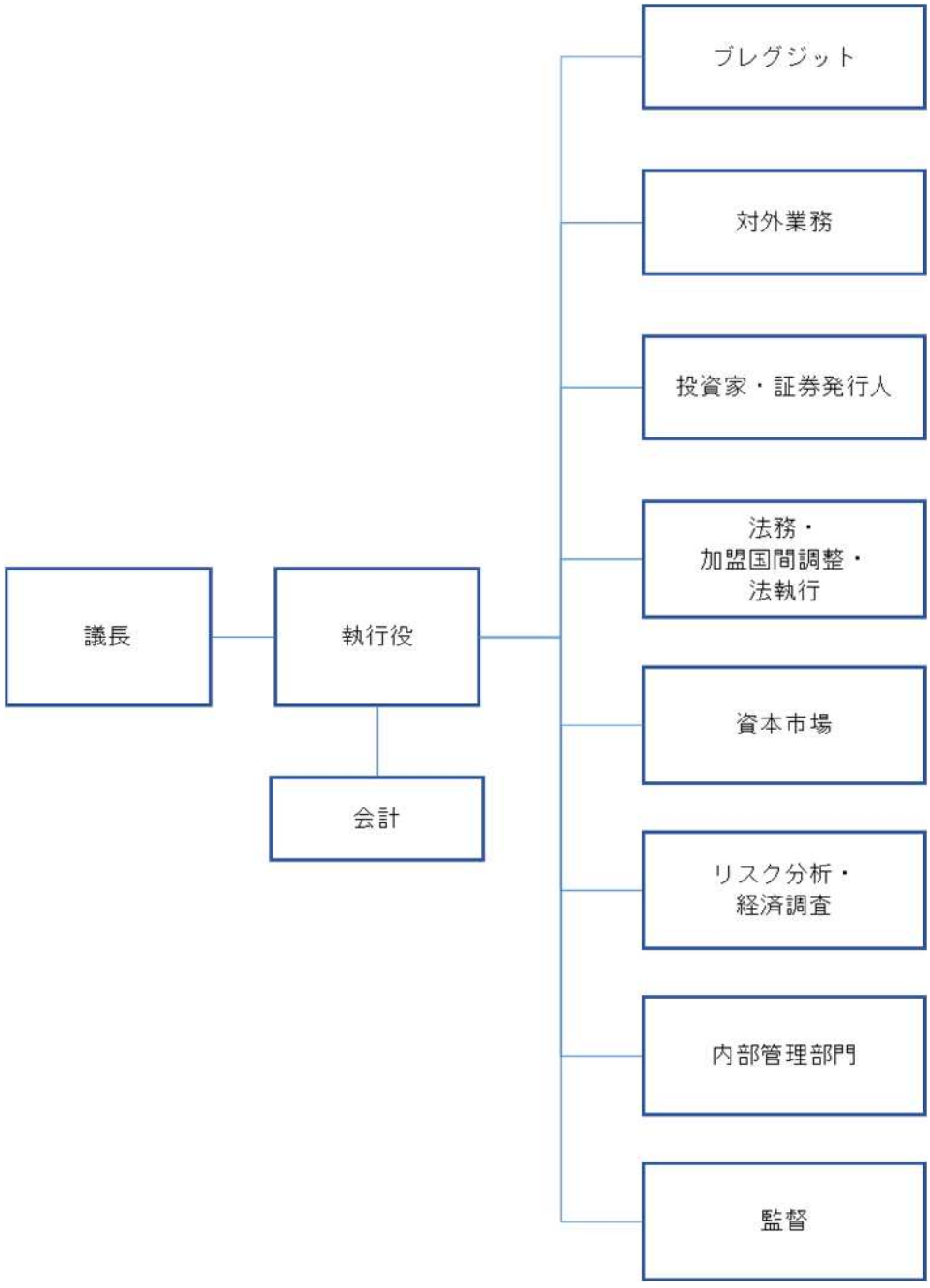
委員の任期は 5 年とし、1 度に限り延長が可能である（ESMA 設立規則第 58 条第 4 項）。

ESMA の決定の名宛人及びこの決定に直接かつ個別に関係する自然人及び法人（各加盟国の金融監督機関も含む）は、当該決定に対し不服を申し立てることができる。不服申し立て処理委員会は、申し立てに十分な根拠があるか否かを判断した上で、当該決定の確認、又は担当部局への送付を行う。また、当該委員会によりなされた決定は、監督機構を通じて公開されなくてはならない（ESMA 設立規則第 60 条）。

ESMA の組織図は以下のとおりである。

図表　EU-7　ESMA の組織図

（2018 年 12 月末現在）



（出所）ESMA, “Annual Report 2018”に基づき作成
https://www.esma.europa.eu/document/annual-report-2018

⑤　職員数

ESMA の職員数は下表のとおりである。

図表　EU-8　ESMA の職員数

（2018 年 12 月末現在）

（単位：人）

		職員数
全職員		231
うち	検査に従事する職員	NA
	国際部門の職員	NA

（出所）ESMA, “Annual Report 2018”
https://www.esma.europa.eu/document/annual-report-2018

⑥　予算規模・予算源

ESMA の予算規模は下表のとおりである。

図表　EU-9　ESMA の予算規模・予算源

（2018 年度）

（単位：100 万ユーロ）

		金額
収入		44.3
	加盟国監督機関からの拠出金	18.2
	欧州委員会からの補助金	11.8
	加盟国監督機関からの業務委託に対応した拠出金	2.1
	監督対象機関からの賦課金	11.4
	その他の収入	0.7
支出		46.4

（出所）ESMA, “Final Accounts of the European Securities and Markets Authority FY2018”
https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma02-91-2672_esma_final_accounts_2018.pdf

（4）欧州保険年金監督機構（EIOPA）

① 根拠法

EIOPA は、Regulation No.1094/2010（以下「EIOPA 設立規則」という）に基づいて設立された。EIOPA は、法人格を持つ EU の一機関である（EIOPA 設立規則第 5 条第 1 項）。

② 目的

EIOPA は EU 域内の保険部門に対し、効果的かつ一貫した健全性規制・監督を実施するための機関であり、2011 年 1 月に ESFS の一部として設立された（EIOPA 設立規則第 2 条第 1 項）。

EIOPA 設立規則では、EIOPA の目的を「金融システムの短期的、中期的、長期的な安定と有効性に貢献することにより、公共の利益を保護すること」と規定している（EIOPA 設立規則第 1 条第 6 項）。

③ 業務内容

EIOPA の担当する業務は、EIOPA 設立規則第 8 条第 1 項にて列挙されている。その主な業務は以下のとおりである。

- EU 域内において共通する規制・監督の基準・慣行の確立に寄与すること。

  EIOPA は、EU 域内で共通の高度な規制・監督が適用されるよう、EU 諸機関に向けた提言や、ガイドライン・勧告、規制及び実施の技術基準草案の作成を行う。規制の制定手続きについては EUⅡ.３.（２）欧州監督機構（ESA）による規制制定を参照のこと。
- EU における法令の一貫した適用に貢献すること。
- 各加盟国の監督機関の間での、業務や責任の委譲を奨励・促進すること。
- ESRB と緊密に協調すること。特に、同評議会に対して必要な情報を提供し、同評議会の発した警告や勧告のフォローアップを実施する。
- 監督結果の一貫性を向上させるため、各加盟国の監督機関同士でのピア・レビューによる分析を組織・実施すること。
- 担当分野における市場動向を監視し、評価すること。
- EIOPA の機能を果たす上での情報として、市場に関する経済分析を実施すること。
- 保険契約者、年金利用者や受益者の保護を促進すること。

- EU 全域で保険契約者と受益者のための高度な保護措置を提供することで、監督カレッジ、システミック・リスクのモニタリングと評価・計測、及び再建・破綻処理計画の作成と調整の一貫・協調した稼働に貢献すること。
- EIOPA 設立規則やその他の法令によって要求されるその他の業務を遂行すること。
- 一般大衆が容易に情報を取得できるよう、EIOPA の活動領域（特に、登録済みの金融機関に対する EIOPA の専門分野での活動）に関する情報をウェブサイトに公開し、定期的に更新すること。
- 欧州保険年金監督者委員会（Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors：CEIOPS）からすべての既存かつ進行中の業務を適宜継承すること。

④ 組織

EIOPA は、以下の機関により構成される（EIOPA 設立規則第 6 条）。

1) 監督当局理事会（Board of Supervisors）

EIOPA の主たる意思決定機関であり、その業務方針の決定を担う（EIOPA 設立規則第 43 条第 1 項）。

構成メンバーは以下のとおりである（EIOPA 設立規則第 40 条第 1 項）。このうち、議決権を有するのは(b)のみである。

（a）議長

（b）各加盟国において金融機関の監督を所管する国家機関の長

（c）欧州委員会の代表者 1 名

（d）ESRB の代表者 1 名

（e）EBA[805]、ESMA[806]の代表者各 1 名

2) 管理理事会（Management Board）

EIOPA 議長、及び監督当局理事会の議決権保有者によって選任された同理事会のメンバー6 名により構成される（EIOPA 設立規則第 45 条）。

EIOPA の行動計画の提案、一定の範囲内での予算権限の行使、人事計画の採択、及び年次報告書の作成・提出といった業務を行う（EIOPA 設立規則第 47 条）。

[805] EUⅡ.２.（２）欧州銀行監督機構（EBA）を参照のこと。
[806] EUⅡ.２.（３）欧州証券市場監督機構（ESMA）を参照のこと。

3) 議長（Chairperson）

議長は EIOPA の代表権を持ち、独立した専任の専門職である（EIOPA 設立規則第 48 条第 1 項）。

議長は監督当局理事会によって任命される。また、監督当局理事会による選出後の 1 ヶ月間、欧州議会は選出された候補者に対する聴聞の後、当該候補者の任命に対する異議を申し立てることができる（EIOPA 設立規則第 48 条第 2 項）。

議長の任期は 5 年とし、1 度に限り延長が可能である（EIOPA 設立規則第 48 条第 3 項）。

4) 執行役（Executive Director）

執行役は、EIOPA の管理運営を行う、独立した専任の専門職である（EIOPA 設立規則第 51 条第 1 項）。

執行役は欧州議会の承認の後、監督当局理事会によって任命される（EIOPA 設立規則第 51 条第 2 項）。執行役の任期は 5 年とし、1 度に限り延長が可能である（EIOPA 設立規則第 51 条第 3 項）。

5) 不服申し立て処理委員会（Board of Appeal）

不服申し立て処理委員会は、EBA、EIOPA、ESMA の 3 機関が合同で設置する組織である（EIOPA 設立規則第 58 条第 1 項）。同委員会は 6 名の委員、及び 6 名の補欠により構成されるが、委員は金融に関連する十分な知識と業務経験、及び法律の専門知識を持つ個人でなくてはならない（EIOPA 設立規則第 58 条第 2 項）。

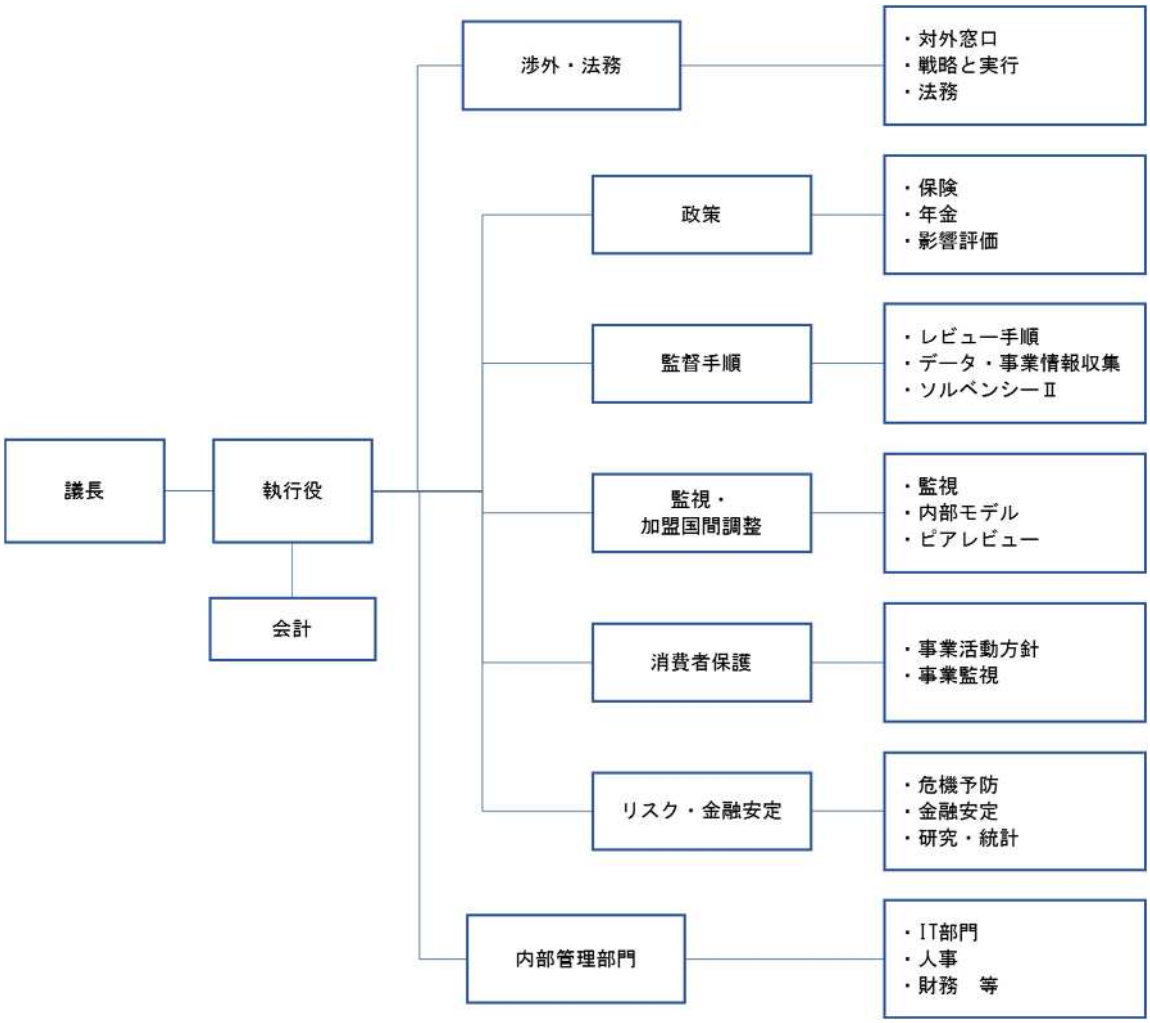
委員の決定については、欧州委員会が公募により候補者リストを作成し、監督当局理事会への諮問の後に、管理理事会が 2 名の委員と 2 名の補欠を任命する。その他の委員は、残りの 2 機関の管理理事会が当該リストからそれぞれ 2 名のメンバーと 2 名の補欠を任命する（EIOPA 設立規則第 58 条第 3 項）。

委員の任期は 5 年とし、1 度に限り延長が可能である（EIOPA 設立規則第 58 条第 4 項）。

EIOPA の決定の名宛人、及びこの決定に直接かつ個別に関係する自然人及び法人（各加盟国の金融監督機関も含む）は、当該決定に対し不服を申し立てることができる。不服申し立て処理委員会は、申し立てに十分な根拠があるか否かを判断した上で、当該決定の確認、又は担当部局への送付を行う。また、当該委員会によりなされた決定は、監督機構を通じて公開されなくてはならない（EIOPA 設立規則第 60 条）。

EIOPA の組織図は以下のとおりである。

図表　EU-10　EIOPA の組織図



（出所）EIOPA, “Annual Report 2018” に基づき作成
https://register.eiopa.europa.eu/publications/annual-reports

⑤　職員数

EIOPA の職員数は下表のとおりである。

図表　EU-11　EIOPA の職員数

（2018 年 2 月現在）

（単位：人）

		職員数
全職員		142
うち	監督部門（監査業務を含む）うち	20
	開発・分析に従事する職員（フルタイム換算）	(7)
	国際部門の職員	NA

（出所）EIOPA, “Special Report 29/2018: EIOPA made an important contribution to supervision and stability in the insurance sector, but significant challenges remain”
https://op.europa.eu/webpub/eca/special-reports/eiopa-29-2018/en/

⑥　予算規模・予算源

EIOPA の予算規模は以下のとおりである。

図表　EU-12　EIOPA の予算規模・予算源

（2018 年度）

（単位：100 万ユーロ）

		金額
収入		25.2
	加盟国監督機関からの拠出金	15.3
	欧州委員会からの拠出金	9.4
	その他の収入	0.5
支出		25.4

（出所）EIOPA, “Annual Report 2018”
https://register.eiopa.europa.eu/publications/annual-reports

３．金融制度の企画立案・規則制定の仕組み

（１）法令[807]

①　法体系

EU の法体系は、以下の 5 種類から成る（EC 条約第 249 条）。

1）規則（Regulation）

全加盟国に対し、各国国内法に優先して企業や個人に直接に適用されるもので、法的拘束力を有する。

2）指令（Directive）

法的拘束力を有する。加盟国に対して達成目標と義務を与えるものであり、その目的に従って、指令の定める期限までに、各国がそれぞれの国内法を整備しなければならないが、当該国内法の細部については各国の裁量に委ねられる。企業や個人に対して直接適用されることはない。

3）決定（Decision）

特定の加盟国政府、企業、個人に対して直接に適用され、法的拘束力を有する。

4）勧告（Recommendation）

加盟国政府、企業、個人に一定の行為の実施を期待する旨を欧州委員会が表明するものであり、法的拘束力はない。

また、冒頭に「Text with EEA relevance」とある法令の場合、EU 加盟 27 ヶ国[808]に、非 EU 加盟国でありながら EEA（European Economic Area（日本語では「欧州経済領域」、以下「EEA という」）に加盟するリヒテンシュタイン、アイスランド、ノルウェーの 3 国を加えた総計 30 ヶ国（2020 年 2 月 1 日時点）に対しても適用される。それらの法令では、条文上「域内／外」「加盟国」と記載されている場合、その実質的な意味は「EEA 域内／外」「EEA 加盟国」となる。

---

807 国立国会図書館リサーチ・ナビウェブサイトの記述に基づく。
https://rnavi.ndl.go.jp/politics/entry/eu-law.php
https://rnavi.ndl.go.jp/research_guide/entry/eu-rippou.php

808 英国が 2020 年 1 月 31 日に EU を離脱し 27 ヶ国となった。ただし、移行期間中（2020 年 2 月 1 日から 12 月 31 日まで）は、EEA 加盟国と同様に扱われる（離脱協定第 126 条、第 129 条）。

5）意見（Opinions）

特定のテーマについて、欧州委員会の意思を表明したもので、法的拘束力はない。

② 立法過程

EU では、欧州委員会が提出した法案を欧州連合理事会と欧州議会とが共同で採択するという形で法律の制定が行われる。

法案提出権は、特別の場合を除き、欧州委員会が独占している。欧州連合理事会や欧州議会は、欧州委員会に法案提出を要請することはできるものの、法案を提出するか否かは欧州委員会の裁量となる。

なお、欧州委員会において金融規制・監督に関連する企画機能を担っている部門は、金融安定・金融サービス・資本市場同盟総局（Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union, : DG FISMA）である。

EU の立法手続きは、欧州議会の共同決定を必要とする「通常立法手続き」と、共同決定を必要としない「特別立法手続き」とがある。

③ 通常立法手続き（ordinary legislative procedure）

通常立法手続きにおける欧州議会での審議は、三読会制が採られている。

1) まず、欧州議会の第一読会で法案を審議し、欧州連合理事会に修正案を提出する。
2) 欧州連合理事会は、修正案に対する賛否を決定する。
3) 欧州連合理事会により法案が修正された場合には、欧州議会にて第二読会が開かれる。
4) 第二読会で欧州議会と欧州連合理事会とが合意できない場合には、調停委員会にて第三読会が開催される。
5) 第三読会で作成、承認された共同案が欧州議会と欧州連合理事会の承認により採択された場合には、法案が成立する。

④ 特別立法手続き（special legislative procedure）

特別立法手続きには、諮問手続きと同意手続きとがある。

1）諮問手続き

欧州委員会による法案提出後、欧州議会の諮問を経て、欧州連合理事会が法案を採択する。欧州議会の賛否表明や修正案には法的拘束力がない。

2) 同意手続き

欧州委員会による法案提出後、欧州議会の同意を得て、欧州理事会が法案の採択を行う。ただし、欧州議会は法案に対する賛否を表明することができるものの、修正を求めることはできない。

⑤ EU 法と加盟国国内法との関係

EU における加盟国間での金融規制・監督の調和に向けては、従来は「指令」を用いることが多かった。「指令（Directives）」による立法化の基本的な流れは以下のとおりであり、各加盟国において、実施のための国内法を整備する必要がある。

1) 欧州委員会が提案
2) 欧州議会と欧州連合理事会の共同決定により指令が成立
3) 指令に基づき各加盟国で制定法を調整
4) 欧州委員会が各加盟国での実施状況を監視
5) 場合によっては、委員会や各方面からの提訴を受けて欧州司法裁判所が判決を下す（加盟国不作為の改善命令）
6) 改善措置の実施

しかし、EU 金融制度改革において EU 域内での金融規制・監督の統一性を強化しようとする中で、EU レベルで制定される「規則（Regulations）」を直接、各加盟国に適用しようとするケースも増えてきている。

例えば、金融機関の自己資本規制は、かつては Directive 2006/48/EC（通称「資本要件指令」）をはじめとする「指令」に基づいて行われていたが、第 4 次資本要件指令では、規制対象である金融機関に直接適用される Regulation (EU) No 575/2013[809]（通称「資本要件規則」）において健全性基準が規定されるようになった。

以下では、金融規制・監督に係る最近の主な EU 法を、「指令」によるものと「規則」によるものとに分けて列記する。

- 「指令」によるもの（各加盟国において、実施のための国内法を整備）
  - 第 5 次資本要件指令（通称：5th Capital Requirement Directive, CRDⅤ）
  - 第 2 次金融商品市場指令（通称：Markets in Financial Instruments DirectiveⅡ, MiFIDⅡ）

809 正式名称は、“REGULATION (EU) No 575/2013 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 26 June 2013 on prudential requirements for credit institutions and investment firms and amending Regulation (EU) No 648/2012”である。「資本要件規則（Capital Requirement Regulation, CRR）」と略称される。

- ソルベンシーⅡ指令（通称：Solvency Ⅱ Directive）
- 保険販売業務指令[810]（通称：Insurance Distribution Directive, IDD）
- 市場濫用指令Ⅱ[811]（通称：Market Abuse Directive Ⅱ, MAD Ⅱ）

● 「規則」によるもの
- 第 2 次資本要件規則[812]（通称：Capital Requirement Regulation Ⅱ, CRR Ⅱ）
- 金融商品市場規制（Regulation (EU) No 600/2014、通称：Markets in Financial Instruments Regulation, MiFIR）
- 市場濫用規則（Regulation (EU) No 596/2014、通称：Market Abuse Regulation, MAR）
- 欧州市場インフラ規則（Regulation (EU) No 648/2012、通称：European Market Infrastructure Regulation, EMIR）
- 格付機関規則（Regulation (EC) No 1060/2009、通称：Credit Rating Agencies Regulation,CRAs）

（2）欧州監督機構（ESA）による規制制定

① 規制制定権

EU 金融制度改革では、EU レベルの金融監督機関である EBA、ESMA 及び EIOPA の 3 機関（ESA）に対し、EU 全体に対して適用される「規制技術基準（regulatory technical standards：RTS）」、実施細則にあたる「実施技術基準（implementing technical standards：ITS）」を制定する権限が与えられた。

---

[810] 正式名称は、“DIRECTIVE (EU) 2016/97 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 20 January 2016 on insurance distribution (recast)”である。「保険販売業務指令（Insurance Distribution Directive, IDD）」と略称される。

[811] 正式名称は、“DIRECTIVE 2014/57/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCILof 16 April 2014on criminal sanctions for market abuse (market abuse directive)”である。「市場濫用指令Ⅱ（Market Abuse Directive Ⅱ, MAD Ⅱ）」と略称される。

[812] 正式名称は、“REGULATION (EU) 2019/876 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCILof 20 May 2019 amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards the leverage ratio, the net stable funding ratio, requirements for own funds and eligible liabilities, counterparty credit risk, market risk, exposures to central counterparties, exposures to collective investment undertakings, large exposures, reporting and disclosure requirements, and Regulation (EU) No 648/2012” である。「第 2 次資本要件規則（Capital Requirement Regulation Ⅱ, CRR Ⅱ）」と略称される。

規制技術基準の制定は、欧州議会及び欧州理事会による欧州委員会への委任立法（EU 運営条約第 290 条）の形式による。

規制及び実施の技術基準の制定は、戦略的な決定、あるいは政策的な選択を含意するものであってはならず、技術的なものでなければならない（EBA 設立規則第 10 条第 1 項及び第 15 条第 1 項、ESMA 設立規則第 10 条第 1 項及び第 15 条第 1 項、EIOPA 設立規則第 10 条第 1 項及び第 15 条第 1 項）。

② 規制制定の手続き

ESA による規制制定の手続きは、以下のとおりである（EBA 設立規則第 10 条第 1 項、ESMA 設立規則第 10 条第 1 項、EIOPA 設立規則第 10 条第 1 項）。

1) ESA が規制の草案を作成する。
2) ESA は作成した草案に対し公開コンサルテーションを実施し、また、規制案の費用便益分析を行う。さらに ESA は、監督対象機関やその従業員の代表者、消費者、金融機関利用者、中小企業の代表者により構成される関係者グループ（stakeholder group）に対し、意見を求めなければならない。
3) ESA は規制草案を欧州委員会に提出する。
4) 欧州委員会は規制草案を欧州議会と欧州理事会とに回付し、3 ヶ月以内にこれを承認するか否かを決定する（一部のみの承認も可）。
5) 欧州委員会は、草案を承認しない場合、その理由や変更案を付して ESA に差し戻す。
6) ESA は差し戻し後、6 週間以内に草案を修正し、欧州委員会に再提出する。ESA が 6 週間以内に修正草案を提出しない場合、欧州委員会は自らが必要と考える修正を加えた後にこれを承認するか、あるいは否決することができる。

制定された規制技術基準は、EU の「規則」又は「決定」としての効力を持ち、官報（Official Journal of the European Union）に掲載され、その掲載内容の中で示された期日をもって発効する（EBA 設立規則第 10 条第 4 項、ESMA 設立規則第 10 条第 4 項、EIOPA 設立規則第 10 条第 4 項）。

４．免許付与等

（１）信用機関

①　認可（authorization）

1) 認可付与

加盟国は、信用機関に対して、業務開始前に認可を取得するよう義務付けなければならない（第 5 次資本要件指令第 8 条）。

信用機関が法人である場合には、登記上の事業所（原則として本店）の所在国において、信用機関の監督を担当する監督機関（以下「銀行監督機関」という）から認可を取得する。法人でない信用機関の場合は、本店所在国の銀行監督機関から認可を取得する（第 5 次資本要件指令第 13 条第 2 項）。

2) 認可要件

信用機関の認可付与には、以下のような要件が設けられている。

- 500 万ユーロ以上の初期資本を有すること（第 5 次資本要件指令第 12 条第 1 項）。
- 業務執行権者が 2 名以上存在し、その経営組織の構成員が良好な評判と業務経験とを十分に有すること（第 5 次資本要件指令第 13 条第 1 項、第 91 条第 1 項）。
- 信用機関の堅実・健全な経営を確保する必要性を考慮した上で、銀行監督機関が、当該信用機関に対して出資をする者の適格性について認めていること（第 5 次資本要件指令第 14 条第 2 項、第 23 条）。
- 信用機関とその他の自然人又は法人との間に緊密な関係（close links） がある場合、又は第三国の法令や行政規則の執行が加盟国の銀行監督機関による監督機能の有効な実施の妨げとならないこと。（第 5 次資本要件指令第 14 条第 3 項）。

なお、加盟国の銀行監督機関は、認可付与した信用機関に関して、EBA に通知しなければならない（第 5 次資本要件指令第 20 条）。

②　異業種からの参入可否及び要件

信用機関としての認可を受けずに公共からの預金その他払戻しを要する資金の受入れ事業を行うことは禁じられている（第 5 次資本要件指令第 9 条）。

一方、EU 内の信用機関の共通業務範囲は EUⅡ1（1）信用機関に示したとおりに定義（第 5 次資本要件指令 Annex Ⅰ）されているため、そこに記載された他事業に従事する事業者が

- 当該他事業を規制する法令に違反しない
- 信用機関としての認可を取得する

という条件を満たせば、預金その他払戻しを要する資金の受入れ事業に参入することは可能である。

③ 変更・取消

各加盟国の銀行監督機関は、以下に該当する場合にのみ、信用機関に付与した認可を取り消すことができる（第 5 次資本要件指令第 18 条）。

1) 認可の取得後 12 ヶ月以内に業務を開始しない場合、明示的に認可を放棄した場合、又は 6 ヶ月以上にわたって業務を停止している場合。
2) 虚偽の申告、あるいはその他の不正な手段によって認可を取得した場合。
3) 認可のための条件を満たしていない場合。
4) 十分な自己資本を保有していない場合、あるいは債権者に対して債務を履行することが望めない場合、特に、委託されている資産の安全性を確保できない場合。
5) 国内法によって認可の取消の対象となる事由に該当する場合。

④ 単一免許制度（相互承認）

信用機関は、本店の所在国において認可を取得すると、EU 域内のいずれの国においても、EUⅡ1（1）信用機関に示した金融サービス（第 5 次資本要件指令 Annex Ⅰ）を提供することができ（第 5 次資本要件指令第 33 条）、これを相互承認（mutual recognition）と呼ぶ。

1）他の加盟国に支店を設立する際の手続き

EU 域内で認可を受けた信用機関が他の加盟国に支店を設立しようとする場合には、以下のような手続きが必要となる。

(a) 認可付与国の銀行監督機関への通知（第 5 次資本要件指令第 35 条第 1 項、第 2 項）。

他の加盟国に支店を設立しようとする信用機関は、以下の情報を添付して、認可を受けた国の銀行監督機関に対して通知を行わなければならない。

ⅰ．支店の設立を予定している国

ⅱ．実施する業務内容や業種、支店の組織構成

ⅲ．進出先国において、関連文書類の入手が可能な住所

ⅳ．支店の管理責任者の氏名

(b) 認可付与国の銀行監督機関から進出先国の銀行監督機関への情報回付（第 5 次資本要件指令第 35 条第 3 項）

通知を受けた銀行監督機関は、当該信用機関の管理態勢の適正性や財政状況について特段の問題がなければ、上記の情報を受領してから 3 ヶ月以内にこれらの情報を進出先国の銀行監督機関に伝達し、その伝達の事実を当該信用機関に通知する。

また、認可付与国の銀行監督機関は、当該信用機関の自己資本額とその構成、及び規制上要求される自己資本水準についても、進出先国の銀行監督機関に伝達する。

(c) 進出先国の銀行監督機関から信用機関への通達（第 5 次資本要件指令第 36 条第 1 項、第 2 項）

進出先国の銀行監督機関では、上記(b)の情報を受領してから 2 ヶ月以内に、進出予定の当該信用機関の監督を行う準備をし、必要に応じて、当該信用機関が自国内で業務を行うにあたっての条件を課すことができる。

信用機関は、進出先国の銀行監督機関からの通知（communication）を受領した場合、若しくは、進出先国の銀行監督機関に認可付与国の銀行監督機関が情報を伝達してから何の通知もないまま 2 ヶ月が経過した場合は、当該国内に支店を設立して業務を開始することができる。

(d) 支店設立の拒絶（第 5 次資本要件指令第 35 条第 4 項）

認可付与国の銀行監督機関は、信用機関から他の加盟国での支店設立についての通知を受領した後、進出先国の銀行監督機関への情報の伝達を却下し、当該信用機関による他の加盟国での支店設立を拒否することもできる。この場合、認可付与国の銀行監督機関は、当該信用機関からの通知の受領から 3 ヶ月以内に、当該信用機関に対して却下の理由を説明しなければならない。

2) 他の加盟国で支店を設立せずにサービスを提供する際の手続き

(a) 認可付与国の銀行監督機関への通知（第 5 次資本要件指令第 39 条第 1 項）

信用機関が他の加盟国において支店を設立せずにサービスを提供する場合、業務を開始する前に、認可を受けた国の銀行監督機関に対し、提供予定の当該サービス[813]の内容を通知しなければならない。

[813] 信用機関の業務範囲については、EUⅡ.1.（1）信用機関を参照のこと。

(b) 認可付与国の銀行監督機関から進出先国の銀行監督機関への情報回付（第 5 次資本要件指令第 39 条第 2 項）

認可付与国の銀行監督機関は、当該通知を受けてから 1 ヶ月以内に、進出先国の銀行監督機関に対して当該通知を回付しなくてはならない。

（2）投資サービス会社

① 認可（authorization）

1) 認可付与

各加盟国は、正規の職業、あるいは事業として投資サービス又は投資活動の実施に対して、事前に認可を取得するよう義務付けなければならない（第 2 次金融商品市場指令第 5 条第 1 項）。

投資サービス会社が法人である場合には、登記上の事業所である本店の所在国において、投資サービスの監督を担当する監督機関（以下「証券監督機関」という）から認可を取得する。法人でない、あるいは国内法により登記上の事業所を持たない法人である投資サービス会社の場合は、本店（実際に業務を行っていなければならない）所在国の証券監督機関から認可を取得する（第 2 次金融商品市場指令第 5 条第 4 項）。

投資サービス会社は、認可を受けるにあたって、投資サービスに該当する業務[814]の中から実施可能な業務についての指定を受ける（第 2 次金融商品市場指令第 6 条）。

2) 認可要件

投資サービス会社の認可付与には、以下のような要件が設けられている。

業務執行権者が 2 名以上存在し、その経営組織の構成員が良好な評判と業務経験とを十分に有すること（第 2 次金融商品市場指令第 9 条第 1 項、同条第 4 項、同条第 6 項）。

投資サービス会社の堅実・健全な経営を確保する必要性を考慮した上で、証券監督機関が、当該投資サービス会社に対して出資をする者の適格性について認めていること（第 2 次金融商品市場指令第 10 条第 1 項）。

---

814 投資サービスに該当する業務については、EUⅡ.1 （2）投資サービス会社を参照のこと。

投資サービス会社とその他の自然人又は法人との間に緊密な関係（close links）[815]がある場合、又は第三国の法令や行政規則の執行が加盟国の証券監督機関による監督機能の有効な実施の妨げとならないこと（第2次金融商品市場指令第10条第1項、同条第2項）。

- 当初資本金の要件（Regulation (EU) No 575/2013 に規定）を満たしていること（第 2 次金融商品市場指令第 15 条）。
- 投資サービス業務を適切に実行するための組織上の要件を満たしていること（第 2 次金融商品市場指令第 16 条）。

なお、加盟国の証券監督機関は、認可付与した投資サービス会社に関して、ESMA に通知しなければならない（第 2 次金融商品市場指令第 5 条）。

② 変更・取消

1) 認可の変更

投資サービス会社は、認可の取得時に指定を受けたもの以外に業務範囲を拡張したい場合には、認可の追加申請を行わなければならない（第 2 次金融商品市場指令第 6 条第 2 項）。

2) 認可の取消（withdrawal）

各加盟国の証券監督機関は、以下に該当する場合に、投資サービス会社に付与した認可を取り消すことができる（第 2 次金融商品市場指令第 8 条）。

(a) 認可の取得後 12 ヶ月以内に業務を開始しない場合、明示的に認可を放棄した場合、又は 6 ヶ月以上にわたって投資業務を停止している場合。
(b) 虚偽の申告、あるいはその他の不正な手段によって認可を取得した場合。
(c) 認可のための条件を満たしていない場合。
(d) 投資サービス会社の営業条件について規定する法令への重大、かつ組織的な違反行為があった場合。
(e) 国内法によって認可の取消の対象となる事由に該当する場合。

815 「緊密な関係」とは、2 以上の自然人又は法人が、議決権又は資本金の 20%以上の保有、あるいは支配関係を通じて関係していることを指す（第 2 次金融商品市場指令第 4 条第 1 項(35)）。

③　単一免許制度

投資サービス会社の認可は、EU 全域にわたって有効であり、本店所在国において認可を取得した投資サービス会社は、EU 域内のいずれの国においても、当該認可によって認められている投資サービスの提供又は投資活動[816]を行うことができる（第 2 次金融商品市場指令第 6 条第 3 項)。

1) 他の加盟国に支店を設立する際の手続き

EU 域内で認可を受けた投資サービス会社が他の加盟国内に支店を設立しようとする場合には、以下のような手続きが必要となる。

(a) 認可付与国の証券監督機関への通知（第 2 次金融商品市場指令第 35 条第 2 項）

他の加盟国に支店を設立しようとする投資サービス会社は、以下の情報を添付して、認可を受けた国の証券監督機関に対して通知を行わなければならない。

ⅰ．支店の設立を予定している国

ⅱ．実施する業務内容

ⅲ．支店の組織構成

ⅳ．進出先国において、関連文書類の入手が可能な住所

ⅴ．支店の管理責任者の氏名

(b) 認可付与国の証券監督機関から進出先国の証券監督機関への情報回付（第 2 次金融商品市場指令第 35 条第 3 項、同条第 4 項）

通知を受けた証券監督機関は、当該投資サービス会社の管理態勢の適正性や財政状況について特段の問題がなければ、上記の情報を受領してから 3 ヶ月以内にこれらの情報を進出先国の証券監督機関に伝達し、その伝達の事実を当該投資会社に通知する。

また、認可付与国の証券監督機関は、当該投資サービス会社が加盟している補償制度の詳細についても、進出先国の証券監督機関に伝達する。

(c) 進出先国の証券監督機関から投資サービス会社への通達（第 2 次金融商品市場指令第 35 条第 6 項)。

投資サービス会社は、進出先国の証券監督機関からの通知（communication）を受領した場合、若しくは、進出先国の証券監督機関に認可付与国の証券監督機関が情報を伝達してから何の通知もないまま 2 ヶ月が経過した場合は、当該国内に支店を設立して業務を開始することができる。

816 投資サービスに該当する業務については、EUⅡ.1.（2）投資サービス会社を参照のこと。

(d) 支店設立の拒絶（第 2 次金融商品市場指令第 35 条第 5 項）

認可付与国の証券監督機関は、投資サービス会社から他の加盟国での支店設立についての通知を受領した後、進出先国の証券監督機関への情報の伝達を却下し、当該投資サービス会社による他の加盟国での支店設立を拒否することもできる。この場合、認可付与国の証券監督機関は、当該投資サービス会社からの通知の受領から 3 ヶ月以内に、当該投資サービス会社に対して却下の理由を説明しなければならない。

2) 他の加盟国で支店を設立せずにサービスを提供する際の手続き

(a) 認可付与国の証券監督機関への通知（第 2 次金融商品市場指令第 34 条 2 項）

投資サービス会社は、他の加盟国において支店を設立せずに業務を初めて開始する場合、あるいは他の加盟国において実施する業務の範囲を変更する場合、認可を受けた国の証券監督機関に対し、以下の情報について通知しなければならない。

ⅰ．業務を行う国

ⅱ．実施予定の業務

ⅲ．当該国内にて専属代理人（tied agent）を用いる意図の有無

(b) 認可付与国の証券監督機関から進出先国の証券監督機関への情報回付（第 2 次金融商品市場指令第 34 条第 3 項）

認可付与国の証券監督機関は、当該通知を受けてから 1 ヶ月以内に、進出先国の証券監督機関に対して当該情報を伝達しなくてはならない。

（3）保険会社（生命、非生命の両者を含む）

かつては、保険会社の認可についての規定は、第 1 次損害保険指令（Council Directive 73/239/EEC）が第 3 次損害保険指令（Directive 92/49/EEC）等により一連の修正を受けた「改正損害保険指令」と、生命保険関連の指令を統合した生命保険統合指令（Directive 2002/83/EC）とに分離していた。

しかし、2009 年に成立したソルベンシーⅡ指令により生命保険と損害保険に関する規制の大部分が統合され、同指令に基づく各国の関連国内法が 2016 年から施行された。

① 認可（authorization）

1) 認可付与

保険業務を営むにあたっては、本店所在国の保険監督機関から認可を受けなければならない（ソルベンシーⅡ指令第 14 条、第 20 条）。

認可は、取り扱いが可能な保険種別[817]を指定した上で付与される。国内法によって、これらの保険種別の複数を同時に取り扱うことが可能とされている場合、保険監督機関は複数の保険種別を取り扱う認可を付与してもよい（ソルベンシーⅡ指令第 15 条）。

2) 認可要件

保険会社の認可付与には、以下のような要件が設けられている。

- 規定されている会社形態にて設立されていること（ソルベンシーⅡ指令第 17 条）。
- 事業目的を保険業務、及びそれに直接由来する業務に限定していること。その他の商業的業務は認められない（ソルベンシーⅡ指令第 18 条第 1 項(a)）。
- 定められた項目に沿った業務計画を提出していること（ソルベンシーⅡ指令第 18 条第 1 項(c)）。
- 定められた最低資本金を保有していること（ソルベンシーⅡ指令第 18 条第 1 項(d)）。
- 良好な評判と、十分な業務上の資格又は経験を有する者によって有効に運営されていること（ソルベンシーⅡ指令第 42 条）。
- 保険会社の堅実・健全な経営を確保する必要性を考慮した上で、証券監督機関が、当該保険会社に対して出資をする者の適格性について認めていること（ソルベンシーⅡ指令第 24 条）。

加えて、保険会社、自然人又は法人との間に緊密な関係（close links[818]）がある場合、又は第三国の法令や行政規則の執行が加盟国の保険監督機関による監督機能の有効な実施の妨げにならない限り、保険監督機関は認可を与えてもよい（ソルベンシーⅡ指令第 19 条）。

817 保険業の認可において指定される保険種別については、EUⅡ.1.（3）保険会社を参照のこと。

818 「緊密な関係」とは、2 以上の自然人又は法人が、議決権又は資本金の 20%以上の保有、あるいは支配関係を通じて関係していることを指す（ソルベンシーⅡ指令第 13 条(17)(18)(20)）。

② 変更・取消

保険監督機関は、以下に該当する場合に、保険会社に付与した認可を取り消すことができる（ソルベンシーⅡ指令第 144 条）。

1) 認可の取得後 12 ヶ月以内に業務を開始しない場合、明示的に認可を放棄した場合、6 ヶ月以上にわたって保険業務を停止している場合。
2) 認可のための条件を満たしていない場合。
3) 規制上の義務の重大な不履行がある場合。
4) 資本額が最低基準を下回ったうえ、提出された資金調達計画が明らかに不充分である、若しくは、支払い余力が最低基準を下回った時点から 3 ヶ月以内に承認された資金調達計画を実現できないと保険監督機関が判断した場合。

③ 単一免許制度

保険会社の認可は、EU 全域にわたって有効であり、本店所在国において認可を取得した保険会社は、EU 域内のいずれの国においても当該認可によって認められている保険業務[819]を行うことができる（ソルベンシーⅡ指令第 15 条第 1 項）。

1) 他の加盟国に支店を設立する際の手続き

EU 域内で認可を受けた保険会社が他の加盟国に支店を設立しようとする場合には、以下のような手続きが必要となる。

(a) 認可付与国の保険監督機関への通知（ソルベンシーⅡ指令第 145 条第 2 項）。

他の加盟国に支店を設立しようとする保険会社は、以下の情報を添付して、認可を受けた国の保険監督機関に対して通知を行わなければならない。

ⅰ．支店の設立を予定している国
ⅱ．実施する業務内容や業種、支店の組織構成
ⅲ．代表者の氏名
ⅳ．進出先国において、関連文書類の入手が可能な住所

(b) 認可付与国の保険監督機関から進出先国の保険監督機関への情報回付（ソルベンシーⅡ指令第 146 条第 1 項）

通知を受けた保険監督機関は、当該保険会社の管理態勢の適正性や財政状況、業務執行権者や公認代理人の評判や業務上の資格・能力に特段の問題がなければ、上記の情報を受領してから 3 ヶ月以内にこれらの情報を進出先国の保険監督機関に伝達し、その伝達の事実を当該保険会社に通知する。

819 保険業務については、EUⅡ．1．（3）保険会社を参照のこと。

また、認可付与国の保険監督機関は、当該保険会社が支払余力基準と最低資本基準を満たしていることについても、進出先国の保険監督機関に伝達する。

(c) 進出先国の銀行監督機関から信用機関への通達（ソルベンシーⅡ指令第 146 条第 3 項）。

進出先国の保険監督機関では、上記(b)の情報を受領してから 2 ヶ月以内に、必要に応じて、当該保険会社が自国内で業務を行うにあたっての条件を認可付与国の保険監督機関に伝達する。認可付与国の保険監督機関は、進出先国の保険監督機関から伝達された情報を、当該保険会社に通知する。

保険会社は、進出先国の保険監督機関からの通知（communication）を受領した日付をもって、若しくは、進出先国の保険監督機関に認可付与国の保険監督機関が情報を伝達してから何の通知も受領しないまま 2 ヶ月が経過した場合は、当該国内に支店を設立して業務を開始することができる。

(d) 支店設立の拒絶（ソルベンシーⅡ指令第 146 条第 2 項）

認可付与国の保険監督機関は、保険会社から他の加盟国での支店設立についての通知を受領した後、進出先国の保険監督機関への情報の伝達を却下し、当該保険会社による他の加盟国での支店設立を拒否することもできる。この場合、認可付与国の保険監督機関は、当該保険会社からの通知の受領から 3 ヶ月以内に、当該保険会社に対して却下の理由を説明しなければならない。

2) 他の加盟国で支店を設立せずにサービスを提供する際の手続き

(a) 認可付与国の保険監督機関への通知（ソルベンシーⅡ指令第 147 条）

保険会社が他の加盟国において支店を設立せずにサービスを提供する場合、業務を開始する前に、認可を受けた国の保険監督機関に対し、その旨を通知しなければならない。その際、取り扱う予定の契約の性質についても通知が必要となる。

(b) 認可付与国の保険監督機関から進出先国の保険監督機関への情報回付（ソルベンシーⅡ指令第 148 条第 1 項）

認可付与国の保険監督機関は、当該通知を受けてから 1 ヶ月以内に、当該保険会社がサービスの提供を予定している加盟国に対して以下の情報を伝達するとともに、当該保険会社に対してもその伝達を行った旨を通知しなければならない。

ⅰ．当該保険会社が支払余力基準と最低資本基準を満たしていることを示す証明書。

ⅱ．当該保険会社が認可において取り扱いを認められている保険種別。

iii．当該保険会社が進出予定先国での提供を予定している契約の性質。

保険会社は、認可付与国の保険監督機関から進出先国の保険監督機関への通知（communication）がなされた日付をもって、サービスの提供を開始することができる（ソルベンシーⅡ指令第 148 条第 4 項）。

(c) サービス提供の拒絶（ソルベンシーⅡ指令第 148 条第 3 項）

認可付与国の保険監督機関は、保険会社から他の加盟国でのサービス提供について、上記(b)の通知を受領した後、進出先国の保険監督機関への情報の伝達を却下し、当該保険会社による他の加盟国でのサービス提供を拒否することもできる。この場合、認可付与国の保険監督機関は、当該保険会社からの通知の受領から 1 ヶ月以内に、当該保険会社に対して却下の理由を説明しなければならない。

（4）投資運用業者

投資運用業務（第 2 次金融商品市場指令でいう「ポートフォリオ管理」）を行う事業者は、投資サービス会社に含まれる（EUⅡ．1．（4）投資運用業者を参照のこと）。

投資サービス会社に対する認可等については、EUⅡ．4．（2）投資サービス会社を参照のこと。

（5）投資助言業者

投資助言業務を行う事業者は、投資サービス会社に含まれる（EUⅡ．1．（5）投資助言業者を参照のこと）。

投資サービス会社に対する認可等については、EUⅡ．4．（2）投資サービス会社を参照のこと。

（6）保険仲介業者

保険仲介業者（insurance intermediaries）は、Directive (EU) 2016/97[820]（以下「保険販売業務指令」という）に基づく規制を受ける。かつては保険仲介業務指令による規制を受けていたが、2016 年にその後継指令として保険販売業務指令が成立・発効され、2018 年 10 月 1 日より施行された。

① 登録（registration）

保険仲介業者は、設立国において各加盟国が指定する監督機関への登録を行わなければならない（保険販売業務指令第 3 条）。

保険仲介業者に対する職務上の要件（professional and organizational requirements）については、保険販売業務指令第 10 条に規定されている。登録事業者はこれらの要件を満たさなければならない（保険販売業務指令第 3 条第 1 項）。

保険仲介業者の職務上の要件（保険販売業務指令第 10 条）は、以下のとおり。

- 適切な知識及び能力を有していること。
- 職業訓練や能力開発の継続教育を実施していること。
- 良い評判（good repute)を得ていること（犯罪歴がないこと、破産歴のないこと等）。
- 所定の基準以上の補償額の職業賠償保険（professional indemnity insurance）、又は同等の保証を得ていること。

② 変更・取消

各加盟国は、職務上の要件を満たしていない保険仲介業者の登録を取り消さなければならない。各加盟国が指定する監督機関は、定期的に登録の有効性についてのレビューを実施しなければならない（保険販売業務指令第 3 条第 4 項）。

820 正式名称は、“DIRECTIVE (EU) 2016/97 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 20 January 2016 on insurance distribution (recast)”である。「保険販売業務指令（Insurance Distribution Directive, IDD）」と略称される。

５．検査・監督

（１）銀行監督機関の権限

①　監督機関

信用機関に対する健全性監督は、当該信用機関に認可を付与した国の金融監督機関が実施する（第 5 次資本要件指令第 49 条）。

②　監督手法

監督責任を有する銀行監督機関は、信用機関が第 5 次資本要件指令・第 2 次資本要件規則を遵守するために実施した態勢整備・戦略のレビューを行い、信用機関が負っているリスク、又はストレステストによって明らかになったリスクの評価を行わなければならない（第 5 次資本要件指令第 97 条第 1 項）。

このレビュー・評価に基づき、加盟国の銀行監督機関は、信用機関に健全な経営とリスクへの備えが確保されているかを判断しなければならない（第 5 次資本要件指令第 97 条第 3 項）。

加盟国の銀行監督局は、信用機関の活動規模、システミックな重要性、性質、及び業務の規模や複雑さを考慮して、上記のレビュー・評価の頻度と強度（intensity）を設定しなければならない。このレビュー・審査は、当該銀行監督機関による検査の計画の対象となっている信用機関については、少なくとも年に 1 回は更新されなければならない（第 5 次資本要件指令第 97 条第 4 項）。

加盟国の銀行監督機関は、レビューの結果、信用機関が金融システムにリスクを及ぼす可能性があると判明した場合には、当該レビューの結果を EBA に遅滞なく報告しなければならない（第 5 次資本要件指令第 97 条第 5 項）。

また、ガバナンスやビジネスモデル等のレビューの結果、合理的な理由に基づき、信用機関がマネー・ローンダリングやテロ資金供与に関与していると疑われる場合には、加盟国の銀行監督機関は直ちに EBA に報告しなければならない（第 5 次資本要件指令第 97 条第 6 項）。

③　処分規定

加盟国は、第 5 次資本要件指令の国内法と第 2 次資本要件規則の違反に対する行政罰及び行政措置を規定するとともに、それらの実施を確保するために必要な措置をすべて講じなければならない。（第 5 次資本要件指令第 65 条）。

（2）証券監督機関の権限

① 投資サービス会社に対する権限

1) 監督機関

各加盟国は、第 2 次金融商品市場指令・金融商品市場規則に基づき、証券業務分野における監督機能を担う公的機関を指定する（第 2 次金融商品市場指令第 67 条)。この指定された機関が当該国の証券監督機関として、当該国内で認可を付与した投資サービス会社の監督を行う。

2) 監督手法

証券監督機関は、金融商品市場規則に則って、報告徴求、立入検査の実施、法令違反行為の停止命令、資産の凍結又は差し押さえ、業務停止命令など、監督業務を実施するうえで必要な権限を保持しなければならない(第 2 次金融商品市場指令第 69 条)。

3) 処分規定

加盟国は、投資サービス会社による第 2 次金融商品市場指令・金融商品市場規則の違反行為に対し、認可の取消、あるいは刑事罰を科すことも含めて、適切な行政措置や制裁措置を講じなければならない（第 2 次金融商品市場指令第 70 条)。

② 証券規制違反行為一般に関する法執行権限

1) 監督機関

市場濫用、市場操作及びインサイダー取引の防止及び検知について規定した市場濫用規制により、加盟国は、同指令を執行するための単一行政機関を指定しなければならない（市場濫用規制第 22 条)。

2) 監督手法

指定された監督機関は、市場濫用指令に基づく義務を履行する上で、少なくとも、以下の監督権限及び調査権限を保持しなければならない（市場濫用規則 23 条)。

- あらゆる形式の文書・データにアクセスする権限及びそのコピーを取得する権限
- 業務条上の命令の伝達や実施に継続的に関わるあらゆる人々に対して情報を徴求し、必要に応じて招集、審問する権限

- 商品先物取引において、標準形式により市場参加者に情報を徴求し、取引に関するレポートを取得、及びトレーダーシステムに直接アクセスする権限
- 立ち入り検査及び調査を行う権限
- 自然人及び法人の敷地内に入る権限
- 犯罪捜査上の照会をする権限
- 現存する電話・電子媒体の内容、あるいはデータ通信記録を徴求する権限
- 問題となる金融商品の取引を一時停止する権限
- 資産の凍結・差押えを要求する権限
- 監督機関が当該規定に反する行為と判断した場合に中止を要求する権限
- 専門業務（professional activity）の一時的な禁止を要求する権限
- 正確な開示情報の提供を保証するために必要な措置をすべて講じる権限

3) 処分規定

各加盟国は市場不正行為に対して刑事罰を科すことができる。加えて、国内法に則り違反行為に対して適切な行政措置及び制裁を科す権限を保持しなければならない（市場濫用規則第 30 条）。

（3）保険監督機関の権限

① 監督機関

保険会社に対する監督は、認可付与国が監督権限を付与した監督機関が行う（ソルベンシーⅡ指令第 13 条(10)、第 30 条）。

② 監督手法・処分規定

加盟国は、保険監督機関に対し、自国に本店を持つ保険会社を監督するのに必要な権限と手段とを付与しなければならない。それに伴って、保険監督機関は、以下を含む権限を保持しなくてはならないほか、これらの権限が法執行、又は司法手続きによって確実に実行されなければならない（ソルベンシーⅡ指令第 34 条、第 35 条）。

- 保険会社に対して行政上、若しくは金融上の必要な措置を適宜執行する権限
- 監督活動に必要なあらゆる情報を保険会社から徴求する権限
- 保険会社の市場環境変化への対応能力を定量的に評価する手法を開発する権限
- 保険会社の敷地内での立ち入り検査を実施する権限

（４）投資運用業者の監督機関の権限

投資運用業務を行う事業者は、投資サービス会社に含まれる（EUⅡ．１．（４）投資運用業者を参照のこと）。

投資サービス会社に対する監督については、EUⅡ．５．（２）①投資サービス会社に対する権限を参照のこと。

（５）投資顧問業者の監督機関の権限

投資助言業務を行う事業者は、投資サービス会社に含まれる（EUⅡ．１．（５）投資助言業者を参照のこと）。

投資サービス会社に対する監督については、EUⅡ．５．（２）①投資サービス会社に対する権限を参照のこと。

（６）監督当局間の関係

EU では、国境を越えて金融市場・規制・監督の一体化を推進するため、各種の指令や規制の中で、各国の金融監督当局同士及び EU レベルの監督機関も含めた情報交換や協調・連携の必要性を強調し、その実行を義務付けている。

そのような域内における金融規制及び監督の調和や統一化を図るため、EU レベルにおいてミクロ・プルーデンス監督を担当する金融監督機関である欧州銀行監督機構（EBA）、欧州証券市場監督機構（ESMA）、及び欧州保険年金監督機構（EIOPA）に対し、以下のような権限が与えられている（ここでは EBA の例を取り上げているものの、ESMA 及び EIOPA も同等の権限を有している）。

① 各加盟国の金融監督機関に対する EBA の権限

- 各加盟国の金融監督機関が規制を恣意的に運用することを防止するため、EBA には各加盟国の金融監督機関が EU 法に違反している場合に、調査の実施のほか、担当監督機関への提言及び公式な是正措置要求の発出が行える（EBA 設立規則第 17 条など）。
- 金融市場の秩序ある機能や統合性、あるいは金融システム全体、又は一部の安定性が重大な危機にさらされるような可能性のある状況において、EBA は関係国の金融監督機関が行う措置を積極的に後押しし、必要な場合には関係国間の調整を行う（EBA 設立規則第 18 条）。
- 国境を越えて活動する金融機関に関する措置について関係国の金融監督機関の間で見解の相違がある場合には、当該監督機関の要請に基づいて、EBA は当該監督機関の間での合意形成を支援する（EBA 設立規則第 19 条）。
- 上記の措置において、各加盟国の金融監督機関が EBA の求めに従わず、市場の正常な競争状態の維持・回復や金融システムの秩序ある機能や統合性を損ない、早期是正の必要がある場合は、EBA は、EU 域内の個別の金融機関に対して直接、必要な措置をとるように要求する決定（decision）を発することができる。（EBA 設立規則第 17 条第 6 項、第 18 条第 4 項、第 19 条第 4 項）
  - EBA による決定は、各加盟国の金融監督機関によるそれ以前のすべての決定に優先して適用される（EBA 設立規則第 17 条第 7 項、第 18 条第 5 項、第 19 条第 5 項）。

また、2014 年 11 月から稼働したユーロ採用国における単一監督メカニズム（SSM）の中心として、COUNCIL REGULATION (EU) No 1024/2013[821]（以下「SSM 規則」という）及び REGULATION (EU) No 468/2014[822]（以下「SSM 枠組み規則」という）により、ECB には主に以下のような権限が与えられている。

② SSM 参加各国の金融監督機関に対する ECB の主な権限

- ユーロ圏内の信用機関設立の許認可権限を一元的に行使する（SSM 規則第 4 条）。

[821] COUNCIL REGULATION (EU) No 1024/2013 of 15 October 2013 conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions

[822] REGULATION (EU) No 468/2014 OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK of 16 April 2014 establishing the framework for cooperation within the Single Supervisory Mechanism between the European Central Bank and national competent authorities and with national designated authorities

- ユーロ圏内の信用機関に対する健全性や内部統制等の規制の遵守状況の監督を一元的に行う（SSM 規則第 4 条）。
- 必要に応じて EBA と協調したうえで、ストレステスト及びその結果の公表を行う（SSM 規則第 4 条）。
- SSM の効果的かつ円滑な実施の責任を負う（SSM 規則第 6 条）。
- 参加各国の金融監督機関の活動状況について、定期的に報告を受ける（SSM 規則第 6 条）。
- ECB と参加各国金融監督機関との合同監督チームの結成とその組成を所管する（SSM 枠組み規則第 4 条）。
- ユーロ圏内で、その規模や社会的影響等から重要とされる信用機関及び金融持株会社に対する監督行為を実施する（SSM 枠組み規則第 8 条）。
- ECB の行う監督行為に必要な情報を参加各国の金融監督機関から収集する（SSM 枠組み規則第 21 条）。
- 参加各国の国内法の範囲で、参加各国の金融監督機関の監督権限の発動を要求する（SSM 枠組み規則第 22 条）。

６．金融監督体制の見直し

（１）金融監督体制

① 欧州金融監督制度（ESFS）の創設

EU においては従来、各加盟国が EU 指令に基づいて国内法を整備し、各加盟国の金融監督機関はそれぞれ自国の国内法によって規制・監督を行うという形で金融監督の統一化を図ってきた。

EU レベルでは欧州銀行監督者委員会（CEBS）、欧州保険年金監督者委員会（CEIOPS）、欧州証券監督者委員会（CESR）という業態別の委員会（ランファルシー・レベル 3 委員会）が設けられ、EU における規制制定時の欧州委員会への諮問や、各加盟国の金融監督機関の監督活動における協調の促進といった役割を担っていた。

しかし、2007 年の米国におけるサブプライムローン問題に端を発する金融危機においてはこれらの委員会を通じて各加盟国の金融監督機関間の協調や調整を図る仕組みが機能せず、国境を越えて活動する金融機関の監督に支障を来たしていることが明らかになった。

このため欧州委員会では、2009 年 2 月に発表された「EU の金融監督に関する高級グループ」の報告書（ラロジエール報告）での提言に基づき、加盟国間での横断的な金融監督を行う EU レベルでの金融監督機関の創設に向けて動き出した。

2009 年 9 月には欧州委員会が欧州議会に対しパッケージ法案を提出し、2010 年 9 月 22 日に欧州議会で可決、同年 11 月 17 日に理事会で採択されたことにより[823]、新たな欧州金融監督制度（ESFS）が創設された。

ESFS を構成する機関は以下のとおりである。

- 欧州システミック・リスク評議会（ESRB）
- 欧州銀行監督機構（EBA）
- 欧州証券市場監督機構（ESMA）
- 欧州保険年金監督機構（EIOPA）
- 欧州監督機関合同委員会（EBA、ESMA、EIOPA の合同委員会）

---

[823] 成立したパッケージ法は、以下の 6 つの法令から成る。
・ESRB 設立規則（Regulation No.1092/2010）
・EBA 設立規則（Regulation No.1093/2010）
・EIOPA 設立規則（Regulation No.1094/2010）
・ESMA 設立規則（Regulation No.1095/2010）
・ESRB に関して欧州中央銀行に特別の任務を委嘱する規則（Regulation No.1096/2010）
・関連指令改正指令（2010/78/EU）

- 各加盟国の監督機関

② 単一監督メカニズム（SSM）の導入

欧州委員会では、1）金融危機と財政危機の悪循環を断ち切る、2）金融セクターの信認を回復する、3）納税者負担を軽減する、という目的のもと、2012 年 5 月に銀行同盟の創設を提案し、その一環として、SSM（Single Supervisory Mechanism）についての提案がなされた。

2013 年 10 月に SSM 規則の成立により、SSM の導入が本格的に進められ、2014 年 11 月に始動した。同規則では、ECB が単一の銀行監督機関として、通貨としてユーロを採用している EU 加盟国と同制度に参加する非ユーロ圏の EU 加盟国における信用機関の監督にあたるとしている。

③ SSM における ECB の業務

単一の銀行監督機関として、ECB は、以下の業務を行う（SSM 規則 第 4 条）。

- 信用機関への認可の付与及び認可の取消
- 他の SSM 加盟国に支店を開設、あるいは非加盟国にてサービスを提供しようとする信用機関に対する、本国の監督機関としての業務
- 信用機関の持分の獲得や処分に関する通知の評価
- 健全性基準遵守に向けた信用機関の監督
- 信用機関の内部統制やリスク管理体制の監督
- 信用機関に対する監督レビューの実施
- 信用機関の親会社に対する連結ベースでの監督の実施
- 信用機関を含む金融コングロマリットの補完的監督への参加
- 信用機関の再生計画に係る監督業務、及び経営悪化時の早期介入

④ 各加盟国の銀行監督機関と ECB との関係

ECB は、各加盟国の銀行監督機関と協力して、SSM における機能を果たすことになる。各加盟国の銀行監督機関は ECB に対して必要な情報を提供するほか、ECB が監督業務を実施する上での助力を行う（SSM 規則 第 6 条第 1 項～第 3 項）。

1） 加盟国銀行監督機関への監督業務の委譲

ECB は、信用機関の規模、EU や SSM 加盟国の経済における重要性、クロスボーダー業務の大きさなどを鑑みて、連結ベースでの重要性が低いと判断される信用機

関や金融持株会社の監督業務（信用機関の認可、買収業務は除く）を、加盟国の銀行監督機関に委譲する。

ただし、以下のいずれかの条件に該当する信用機関や金融持株会社は、正当化事由がない限り、重要性が低いとはみなされず、ECB による監督を受けることになる（SSM 規則第 6 条第 4 項、SSM 枠組み規則第 55～66 条）。

- 資産総額が 300 億ユーロ超。
- 資産総額が 50 億ユーロ以上、かつ設立国の GDP の 20%超。
- 加盟国の銀行監督機関が自国経済にとって重要性が高いと判断し、その判断を ECB が承認した場合。
- 複数の SSM 参加国に銀行子会社を持ち、総資産に対する国外資産の割合、総負債に対する国外負債の割合が大きい信用機関を、ECB が重要性が高いとして独自に判断した場合。
- 公的支援を申請した、又は受けた信用機関。
- SSM 参加各国において、その重要性が上位 3 位以内に入る信用機関。

2) 日常的な監督業務

上記③で列記した ECB の業務のうち、信用機関の認可、買収に係る業務、金融コングロマリットの補完的監督への参加を除いたものについては、日常的には各加盟国の銀行監督機関が実行する。

また、各加盟国の銀行監督機関は、実施した監督業務について、定期的に ECB への報告を行う（SSM 規則 第 6 条第 6 項）。

（2）マクロ・プルーデンス監督

ESFS では、マクロ・プルーデンス監督にあたる機関として ESRB を設けている。

ESRB の概要については、EUⅡ．2．（1）欧州システミック・リスク評議会（ESRB）を参照のこと。

III. バーゼルを中心とした国際金融規制

1．背景

2013 年、EU は、バーゼルⅢ合意を EU の法的枠組みの中で実施するための法的パッケージを採択した。第 4 次資本要求指令（CRDⅣ）は、従来の CRD（2006/48 と 2006/49）を、次の 2 つに置き換えた。

- 指令（directive）：預金受け入れ活動を管理する新しい CRD。CRD IV は、加盟国がそれぞれの環境に適した方法で EU の規定を変更する必要がある。
- 規制（regulation）：信用機関と投資会社が、遵守する必要のある健全性要件を含む資本要件規制（CRR）[824]。

CRD IV と CRR は、2014 年 1 月に発効し、2014 年から 2019 年にかけていくつかの規定が施行されている。

欧州銀行監督機構（EBA）は、欧州連合におけるバーゼルⅢの枠組みを実施するに際して主要な役割を果たしてきた。すなわち、立法プロセスの間、EU 機関に対し技術的な助言を提供し、法案通過後は CRD IV/CRR パッケージの実施のため、法的拘束力のある達成評価基準（Binding Technical Standards）、ガイドライン及び報告書を作成することを義務付けた[825]。

EU における資本規制は、銀行の規模を考慮しておらず、むしろ、EU という単一的な市場におけるすべての銀行に対し、公正な競争を確保するとの信念に基づいて、以前のバーゼル諸段階で EU が行ってきたような一義的な原則に従う。RWA（リスク・アセット）と非 RWA 資本要件については、EU の RWA スキームは米国よりも複雑で、銀行にとって潜在的に厄介なものとなっている。最後に、レバレッジ比率に関しては、EU、米国、バーゼルⅢの間でデリバティブの会計処理方法が異なっている[826]。

一般に、EU は、単一市場の原則と整合性を保つために、最低規制基準と単一のルールブックを採用する。このため、加盟国において、より厳しい基準が競争的に実施される場合、この原則が損なわれ、政治的な緊張と規制裁定を引き起こす可能性があった。

---

824 https://www.basel-iii-association.com/CRD_IV_Distance_Learning_Online_Certification.html

825 https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/implementing-basel-iii-europe

826 銀行の自己資本規制に関する US Basel III Final Rule:different-size-fits-all approach、Guglielmo Marconi University（2013 年）。

しかし、各国の特徴、規制の選好、規制の厳しさと経済活動の間には相互に相容れないものがあり、EU 加盟国間において、バーゼルⅢの実施にはばらつきがある。財政上の統合を伴わない通貨統合という指令は、各国の政策立案者が利用できる自由度を低下させている。このため、国際的な規制・監督のルールをより柔軟に解釈することで、自由度の低下を軽減することが想定される。

EU は、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）の指針を採用するとしている。しかし、EU は、他のバーゼル銀行監督委員会や金融安定理事会（FSB）メンバーが一般に支持しているよりも、より緩やかな規制と、遅れた実施を支持している。また、欧州域内で採用されている国際的なプルーデンス規制については、EU が妥協する用意があると考えられる一方、BCBS や欧州銀行監督機構（EBA）がその遵守状況を注視している。

２．自己資本比率

（１）資本十分性

導入時期	2014 年 1 月[827]
主な要件	普通株式等 Tier1(CET1)比率：4.5%
	Tier1 比率(CET1 とその他 Tier1 資本の合計額)：6%
	連結自己資本比率(CET1、その他 Tier1、Tier2 資本の額の合計)：8%
計算方法	CET1 比率は、CET1 資本をリスク・アセット（RWA）全体に占める割合と定義し、Tier1 と総資本についても同様の考え方を採用している

EU の自己資本比率規制は、Tier1 と Tier2 の 2 層の自己資本を認めている。Tier1 はさらに、普通株式の Tier1（CET1）とその他 Tier1 に細分される。バーゼルⅢの施行を受けて、所要自己資本の総額は、恒久的にリスク・アセットの 8.0%に変更されており、その内訳は CET1 資本が 4.5%、その他 Tier1 資本が 1.5%、Tier2 資本が 2.0%となっている[828]。

銀行が存続不能と判断された場合には、Tier1 及び Tier2 の追加的な証券を評価減又は普通株式に転換しなければならない。この要件は、CRR の資本適格要件としては含まれ

827 https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/implementing-basel-iii-europe
828 https://www.econstor.eu/bitstream/10419/72457/1/742272885.pdf

ておらず、2014 年に施行された、欧州銀行再建・破綻処理指令（BRRD）に含まれている。

（2）資本バッファー

導入時期	2014 年 1 月[829]
主な要件	資本保全バッファー:2016 年 1 月以降、金融機関は CETI を、最低リスク・ベース所要自己資本を上回る水準に維持しなければならず、その金額はリスク加重資産総額の 2.5%を超えなければならない
	カウンター・シクリカル・バッファー:必要に応じて 0%から 2.5%の間で増減し、金融セクターの成長を抑えることができる
計算方法	標準的なアプローチに従う。所定の四半期の資本保全バッファーを計算するには、機関の対応する比率から次の比率が減じられる ・ 普通株式等 Tier1 比率マイナス 4.5% ・Tier1 比率マイナス 6% ・ 総リスク・ベース自己資本比率マイナス 8%。 上記 3 つの指標のうち最も低いものは、当該機関の資本保全バッファーとなる

リスク・アセット（RWA）の 2.5%の資本保全バッファーの義務化が、2016 年 1 月から段階的に導入された。具体的には、2016 年 1 月の 0.625%から毎年 0.625%ずつ上昇し、2019 年に目標値 2.5%に到達した。このバッファーは CET1 資本で構成され、銀行セクターの資本保全を促進することを目的としている。ストレス時以外は、銀行はバッファーを積み上げるべきとされる。バッファーが 2.5%を下回ると、当該銀行には資本分配の制約（配当の支払額や買い戻した株式の価値に対する制限）が課される場合がある。

バーゼル委員会の各加盟国の監督当局は、RWA の 2.5%までのカウンター・シクリカル・バッファーを導入することができ、それは、過度の信用成長を防止するための CET1 資本で構成される。2016 年 1 月の 0.625%から毎年 0.625%ずつ上昇し、2019 年に目標値 2.5%に到達した。実際の適用水準は 0～2.5%の間で必要に応じて、監督当局が定めることとなる。

[829] https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/974844/fd839715-ce6d-4f48-aa8d-0396ffc146b9/Report%20-%20Overview%20of%20the%20potential%20implications%20of%20regulatory%20measures%20for%20business%20models.pdf?retry=1

バーゼルⅢの枠組みにおけるもう 1 つの要素は、グローバルなシステム上重要な金融機関（G-SIFIs）に対する、1.0%～3.5%の資本バッファーであり、これも CET1 資本にて構成される。各 G-SIFI は、その国・地域間の活動、規模、市場への参加度合い、銀行が子会社を保有する国や地域の数によって、4 つのカテゴリー（バケットとも呼ばれる）に分類される。バケットは、RWA に対する CET1 資本の比率として、追加的な損失可能性を吸収するものとして決定される。金融安定理事会（FSB）は、2012 年 11 月に 28 の G-SIFIs のリストを公表した[830]。

3．レバレッジ比率

採択日	2014 年 1 月[831]
主な要件	総資産の 3%[832]
計測方法	金融機関の Tier1 資本を、財務報告期間における銀行の連結総資産で除する(四半期又は年に一度)
今後の見通し	2021 年 6 月より、カウンターパーティの信用リスクを決定するための新しいアプローチを通じて、レバレッジ・エクスポージャーの測定方法が修正される。未決済の債権は、新たな要件により未決済の債務とネッティングされる可能性がある 2022 年 1 月以降、追加的なレバレッジ比率のバッファー要件として、0.75%が予想されている[833]

銀行の債務水準を制限するために、バーゼルⅢでは、非 RWA（リスク・アセット）及びオフ・バランスシートのエクスポージャーの合計に対する Tier1 資本の比率として、ノン・リスク・ベースのレバレッジ比率が要求されている。レバレッジ比率は、3%以上で

830 https://www.econstor.eu/bitstream/10419/72457/1/742272885.pdf
831 https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/717567/2936fa8b-7998-4ab4-89eb-fdcd284317be/EBA-ITS-2014-04%20%28Final%20Draft%20ITS%20leverage%20ratio%20disclosure%29.pdf?retry=1
832 https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/2087449/30f1cb36-24ae-448b-bdae-31b90153c6f3/CRDIV_CRR%20-%20Basel%20III%20Report%20monitoring%20exercise%20-%20June%202017.pdf?retry=1
833 https://www.db.com/ir/en/download/Pillar_3_Report_Q3_2019.pdf

ある必要がある。BCBS は、2011 年に移行期間を開始して以来、銀行のレバレッジ・データを収集し、3%の最低要件が完全なクレジット・サイクルと各種のビジネスモデルにおいて、適切か否かを評価してきた。2015 年以降、銀行はレバレッジ比率の開示を求められている。レバレッジ比率の定義と調整は 2017 年に変更され、2018 年にはレバレッジ比率の遵守は義務となった[834]。

４．流動性比率

導入時期	2014 年 10 月[835]
主な要件	2015 年 10 月以降の最低流動性カバレッジ比率(LCR)は 60%となっている。2016 年 1 月からは 70%、2017 年 1 月からは 80%、2018 年 1 月からは 100%となっている
計測方法	LCR は、金融機関の質の高い流動資産を、30 日間のストレス期間におけるネット・キャッシュ・フローの合計で除することによって算出される
今後の見通し	安定調達比率（NSFR）の施行は、CRD IV 及び CRR の計画された修正に伴い、早ければ 2021 年に開始される可能性がある

LCR は、銀行の短期的な支払能力を保証し、銀行が潜在的な 30 日間のストレス・シナリオに対する流動性ニーズを満たすことができることを示す指標とされる。これは、銀行の流動性リスクのプロファイルをより弾力的なものとするために、銀行に対して、優良な流動性資産（HQLA）を保有することを求めるものである。LCR に関する BCBS の定義によれば、ストレス・シナリオの下では、HQLA の株式は、少なくとも今後 30 日間のネット・キャッシュ・アウトの合計と同じ大きさでなければならない。LCR の最低所要量は、2015 年初頭に 60%で開始され、2018 年初頭の 100%に到達するために毎年 10 ポイント引き上げられた。

加えて、金融機関の中長期的な資金調達を改善するため、安定調達比率（NSFR）を設定している。NSFR は、安定調達所要額に対する安定調達可能額の比率であり、100%以

[834] https://www.econstor.eu/bitstream/10419/72457/1/742272885.pdf

[835] https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/1700800/0550eeb9-8a7b-4810-b277-3701422fa678/EBA%20report%20on%20liquidity%20measures%20and%20the%20review%20of%20the%20phase-in%20of%20the%20liquidity%20coverage%20requirement%20%28EBA-Op-2016-22%29.pdf?retry=1

上とする。長期資産が、流動性リスクに関連して最低額の安定した負債をもって資金調達されているかどうかを示すものであり、比率の対象とする期間は 1 年である。利用可能な資金は安定性の観点から分類され、安定的な資金調達の必要額も分類される。NSFR は 2018 年から拘束力を持つようになった[836]。しかし EU では、CRD IV と CRR の改正が予定されているが、少なくとも 2021 年までは施行されない見込みである。

[836] https://www.econstor.eu/bitstream/10419/72457/1/742272885.pdf

５．その他関連規制

（１）破綻処理制度、再建・破綻処理計画

①　破綻処理制度

欧州委員会は、2012 年 6 月に「銀行再生と破綻処理の枠組みに関する指令案」の提案を行い、各加盟国における破綻処理制度の統一化を進め、2014 年 5 月に DIRECTIVE 2014/59/EU[837]（通称 Bank Recovery and Resolution Directive、略称 BRRD、日本語では「銀行再建・破綻処理指令」、以下「BRRD」という）を制定、2015 年 1 月 1 日から施行した。

同指令では、「TitleⅡ準備（preparation）」、「TitleⅢ早期介入（early intervention）」「TitleⅣ破綻処理（resolution）」の段階に分けて、銀行破綻の際に導入すべき措置について規定している。

また 2019 年には、DIRECTIVE 2019/879/ EU（通称 Bank Recovery and Resolution DirectiveⅡ、略称 BRRDⅡ、日本語では「第 2 次銀行再建・破綻処理指令」[838]が成立しており、金融安定理事会などで合意された国際基準の EU 域内への導入に向けた調整が図られている。

1）破綻に備えた準備

- 信用機関又は投資サービス会社に対し、財務状況が悪化した場合に、業　務継続に向けて発動する手段を規定する再生計画（recovery plan）の策定を要求（BRRD 第 5 条）。
- 破綻処理計画（resolution plan）は、銀行の破綻処理に関する責任を負う破綻処理当局（resolution authority）が作成する（BRRD 第 10 条）。再生計画及び破綻処理計画は、個別行レベルとグループ・レベルの両方について作成する（BRRD 第 7、12 条）。

---

837 DIRECTIVE 2014/59/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 15 May 2014establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directive 82/891/EEC, and Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC, 2011/35/EU, 2012/30/EU and 2013/36/EU, and Regulations (EU) No 1093/2010 and (EU) No 648/2012, of the European Parliament and of the Council

838 DIRECTIVE (EU) 2019/879 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 20 May 2019 amending Directive 2014/59/EU as regards the loss-absorbing and recapitalisation capacity of credit institutions and investment firms and Directive 98/26/EC

- 破綻処理当局が、計画策定時に破綻処理にあたっての障害があると判断した場合には、銀行に対して法的あるいは業務上の構造を変更するよう要求することができる（BRRD 第 17 条）。
- 金融グループは、監督当局及び個々のグループ企業の株主の承諾を得て、財務上の困難に陥ったグループ企業に対して、金銭援助を行うためのグループ内財務扶助協定（group financial support agreements）を締結することができる（BRRD 第 19～21 条）。

2）早期介入

資本要求基準を充足できない、あるいは充足できなくなる可能性の高い銀行に対し、破綻処理当局が以下のような早期介入を行えるようにする（BRRD 第 27 条）。

- 銀行に対し、再生計画で規定している措置の実施を要求
- 状況把握と当該措置の実施のための障害除去、及び行動計画及びタイムテーブルの作成を要求
- 検討を求められる決定を行うために、株主総会召集を要請
- 不適任とみなされた経営層の除去 / 交代の要求
- 回収計画に基づいて、一部又はすべての債権者と債務の再編に関する交渉計画を立案することを機関の管理機関に要求
- 機関のビジネス戦略の変更を要求
- 機関の法的又は運営上の構造の変更を要求
- 立入検査を含め、破綻処理当局に、破綻処理計画を更新し、機関の可能な破綻処理及び機関の資産及び負債の評価に備えるために必要なすべての情報を取得

財務状況の悪化が深刻で、上記のような手段では対処しえない場合、破綻処理当局は特別管理人（special manager）を任命し、銀行の経営に介入することができる（BRRD 第 35 条）。

3）破綻処理（各加盟国における破綻処理方式及び権限の共通化）

破綻処理方式としては、以下を導入する（BRRD 第 37 条）。

- 破綻した銀行の全部又は一部の売却
- 承継機関（bridge institution）方式
- 不良資産の分離
- ベイルイン（bail-in）方式（減資、債務の減免や株式への転換などを実施し、損失を株主及び債権者の負担によって処理すること）

② 金融機関による再建・破綻処理計画の策定

BRRD では、準備措置の 1 つとして銀行に対し、再生計画（recovery plan）を策定し、財務状況が悪化した場合に業務継続に向けて発動する手段について規定することを要求している。

③ 破綻処理費用の負担

BRRD では、破綻処理に際しての一般的原則として、

- 破綻した機関の株主が最初に損失を負担する
- 当該機関の債権者が、通常の清算手続きにおいて定められる優先順位に従って、株主の後に損失を負担する
- 同順位の債権者は平等に扱われる

ことを定めている（BRRD 第 34 条）。

（2）銀行の業務範囲に対する規制

銀行の業務範囲に対する規制については、2011 年 11 月に設置されたフィンランド銀行総裁のエリック・リーカネンを議長とするハイレベル専門家グループによる報告書（リーカネン・レポート[839]）において、リスクの高いトレーディング業務が一定基準を超える場合には、これを分離することを義務化するという提案がなされていた。

本提案を踏まえ、欧州委員会は、EU 規則（regulation）により、大規模な銀行による自己勘定取引を制限し、預金業務との分離を義務付ける準備を進めている。2014 年 1 月 29 日に提案された規則案[840]では、以下のような内容が提案されているが、2015 年 6 月に EU 理事会が交渉方針を決定した。ただし、当該提案は、2018 年 7 月時点で撤回されている。

① 規制対象

- 本規則は、グローバルなシステム上重要性を持つものとして指定された欧州の銀行（G-SIBs）に対して適用される

[839] High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector, Final Report (2 October 2012)

[840] Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on structural measures improving the resilience of EU credit institutions. (COM/2014/043 final)

- 適用対象となるのは、3 年連続して、(1) 総資産が 300 億ユーロを超え、かつ、(2)トレーディング勘定の資産及び負債が 700 億ユーロ、又は総資産の 10%を超える銀行

② 規制内容

- 銀行が利益をあげることを目的として、自己勘定において金融商品及び商品の取引を行うことを禁止する
- その他のリスクの高いトレーディング業務（マーケット・メイキング、複雑な派生商品及び証券化業務）を別法人に移管するよう銀行に要求する権限を、各加盟国の監督機関に付与する
- トレーディング業務を実施するグループ会社と、その他のグループ会社との関係についての規則を設ける

（3）店頭デリバティブ取引・市場に対する規制

EU では、欧州市場インフラ規則（EMIR）が 2012 年 7 月 4 日に成立、同年 8 月 16 日に発効し、店頭デリバティブ取引及び市場に対する規制が導入された。

同規則による主な規制内容は以下のとおりである。

① 店頭デリバティブ取引の中央清算義務（EMIR 第 4 条第 3 項）

標準的な店頭デリバティブ取引については、EU 域内において認可を受けている清算機関において清算を行わなければならない。

② 中央清算を行わない店頭デリバティブ取引に対するリスク緩和措置の適用（EMIR 第 11 条）

中央清算を行わない店頭デリバティブ取引については、オペレーショナル・リスク及びカウンターパーティ信用リスクの監視及び緩和のための措置をとらなければならない。具体的には、以下のような措置が求められている。

- 契約残高を日次で現在価値に引き直すこと（mark-to-market）。
- 担保の交換をタイムリーに、正確に、かつ適切に分離された形で実施するためのリスク管理手続き。
- 適切な資本の保持。

③　取引情報蓄積機関への報告義務（EMIR 第 9 条）

取引当事者及び清算機関は、店頭デリバティブ取引の詳細情報を、登録を受けている取引情報蓄積機関に報告しなければならない。

詳細情報は、契約の締結、変更、又は終了の翌営業日までに報告するものとする。

④　清算機関に対する規制・監督

清算機関は、その設立国において金融監督機関から認可を取得しなければならない（EMIR 第 14 条)。認可要件には、組織構造、上級経営層の人材、株主、事業継続計画などに関わるものがある（同 第 26-54 条)。清算機関は、認可を受けた金融監督機関による監督を受ける（同 第 22 条)。

⑤　取引情報蓄積機関に対する規制・監督

取引情報蓄積機関は、ESMA への登録を行わなければならない。登録を受けるためには、EU 域内で設立された法人であり、EMIR Title Ⅶを満たす法人であることが要求され（EMIR 第 55 条)、取引情報蓄積機関の監督権限は ESMA が有している（同第 61-73 条)。また、ESMA は必要に応じ、監督措置の実施を各加盟国の金融監督機関に委譲することができる（同 第 74 条)。

（4）役員報酬規制

金融機関の報酬規制については、第 4 次資本要件指令により、各加盟国における統一的な規制の導入が図られている。

①　規制対象とその内容

信用機関及び投資会社が規制対象となる（第 4 次資本要件指令 第 2 条 1 項、資本要件規則第 4 条 1 項)。

1)　報酬方針（remuneration policies）の策定

金融機関は、健全かつ有効なリスク管理を推進し、当該金融機関が許容しうる水準を超えるリスクテイクを助長しないという原則に沿った報酬方針を設けなければならない（第 4 次資本要件指令　第 92 条)。

2)　政府による介入を受けている金融機関の報酬に対する制限

政府による介入を受けている金融機関の報酬方針は、以下の制限を受ける（第 4 次資本要件指令　第 93 条)。

- 変動給の支給総額は、純収入に対する割合として厳格に制限される。

- 加盟国の金融監督機関は、介入を受けている金融機関に対し、健全なリスク管理や長期的な成長の促進に向けた報酬体系を再構築するよう要求できる。
- 正当な理由がないかぎり、経営者に対する変動給を支払ってはならない。

3) 変動給に関する制限

金融機関は、以下の原則に沿った上で、固定給と変動給の適切な割合を設定しなければならない（第 4 次資本要件指令 第 94 条)。

- 変動給の固定給に対する比率は、1 対 1 以下にしなければならない。加盟国はその裁量により、これより低い比率を設定することもできる。
- 加盟国が許可すれば、金融機関の株主又は所有者又は構成員は、上記比率を 1 対 2 まで引き上げることを承認できる。
- 変動給の少なくとも 50%は、株式、あるいは普通株に転換可能な金融商品の形で支給しなければならない。
- 変動給の少なくとも 40%は、3 年から 5 年以上の繰り延べ期間を経た後に支払うこととし、当該従業員の業務の性質、リスク、活動を反映して金額の調整を行わなければならない。
- 変動給は、金融機関の財務状況全般から見て支給可能である場合のみ支給することができる。金融機関の財務状況が悪化した場合には、変動給の支払額を縮小するほか、既に支給した分についてもその全額が回収の対象になる。

4) 報酬委員会の設置

各加盟国の金融監督機関は、規模、内部組織、業務の性質・業務範囲・業務の複雑さから見て重要な金融機関に対して報酬委員会を設置させなければならない(第 4 次資本要件指令　第 95 条)。

5) ウェブサイトでの情報公開

ウェブサイトを開設している金融機関は、内部統制と報酬に関する規制の遵守状況について、ウェブサイト上に説明を掲載しなければならない（第 4 次資本要件指令 第 96 条)。

（5）シャドー・バンキング問題への対応

欧州委員会は 2013 年 9 月に、シャドー・バンキングに特有のリスクに対処するためのロード・マップ[841]を公表し、以下の分野に優先的に取り組むとの姿勢を示した[842]。

- マネー・マーケット・ファンド規制に向けた枠組の設定
- シャドー・バンキング部門の透明性
- 証券法、及び証券金融取引（特に証券貸借とレポ取引）に関連するリスク
- 銀行との相互作用のための枠組みの設定

本ロード・マップに基づき、以下の 2 つの EU 規則案が提案及び施行されている。

① マネー・マーケット・ファンド規則

欧州委員会は、2013 年 9 月に、マネー・マーケット・ファンド（MMF）規制に向けた規則案[843]の提案を行った。その後の修正案の採択を経て、欧州委員会、欧州連合理事会、欧州議会の間で 2016 年 11 月に最終規則案[844]への合意に達した。2017 年 6 月に発効され、2017 年 11 月に施行された。その主な内容は以下のとおりである。

1) 投資対象の制限

MMF の投資対象は、

- 本規制で投資対象として認められた金融市場商品
- 資産担保コマーシャル・ペーパー
- 信用機関への預金
- 金融デリバティブ
- リバースレポ取引[845]
- 他の MMF の株式又は投資口

841 COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE COUNCIL AND THE EUROPEAN PARLIAMENT “Shadow Banking – Addressing New Sources of Risk in the Financial Sector” (COM(2013) 614 final, 4 September 2013).

842 本項の記述は、以下の資料に基づく。
欧州委員会ウェブサイト
European Commission, “Press Release: Commission’s roadmap for tackling the risks inherent in shadow banking” (4 September 2013)
http://europa.eu/rapid/press-release_IP-13-812_en.htm?locale=en

843 Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on Money Market Funds (COM(2013) 615 final, 4 September 213).

844 http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-14939-2016-INIT/en/pdf

845 有価証券貸借取引の一種で、債券を担保として資金の貸出を行うもの。

に限定される。その他の資産への投資、金融市場商品の空売り、株式や商品へのエクスポージャー、証券及び現金の貸借は禁止される（マネー・マーケット・ファンド規則最終規則案　第 8 条）。

2)　分散投資義務

マネー・マーケット・ファンドの管理する資産に対する、同一発行者への投資額、同一の信用機関の預金に対する投資額、同一のカウンターパーティに対するエクスポージャーなどの割合に上限を設ける（マネー・マーケット・ファンド規則最終規則案　第 14 条）。

3)　流動性確保義務

マネー・マーケット・ファンドに対し、投資家からの償還要求に対応するために、ポートフォリオ中の資産の満期期間ごとに、保有する最低割合を義務付ける（マネー・マーケット・ファンド規則最終規則案　第 21、22 条）。

②　証券金融取引の透明性に関する規則案

欧州委員会は 2014 年 1 月 29 日に、大規模な銀行による自己勘定取引を制限するための規則案の提案を行った（EUⅢ．５．（２）銀行の業務範囲に対する規制を参照のこと）。

また、その際に、銀行が同規則を回避することを目的として、規制の緩やかなシャドー・バンキング部門に業務を移行することを防止するためには、シャドー・バンキング取引の透明性を高めることの必要性が認識された。

このため、金融危機の際に悪影響の大きかった証券金融取引（securities financing transactions、証券貸借、レポ／リバースレポ取引などを指す）について、規制当局や投資家による監視を強化するために、欧州委員会は、証券金融取引の透明性向上のための規則 REGULATION（EU）2015/2365[846]（通称 Securities Financing Transaction Regulation、以下「SFTR」という）を 2015 年 11 月に制定し、2016 年 1 月 12 日から施行した。

本規則の主な内容は以下のとおりである。

- 取引当事者が、証券金融取引の取引情報を取引情報蓄積機関に報告することを義務付ける（SFTR 第 4 条）。

[846] REGULATION (EU) 2015/2365 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 25 November 2015 on transparency of securities financing transactions and of reuse and amending Regulation (EU) No 648/2012

- 投資信託などのファンド管理者による投資家への開示情報に、証券金融取引の利用状況や担保評価の方法、関連するリスク、資産の安全管理方法などを含める（SFTR 第 14 条）。
- 担保として受け取った金融商品の再利用にあたっての条件を課す（SFTR 第 15 条）。

（6）格付機関の規制

EU では、信用格付業務の統合性（integrity）、透明性、責任、良好なガバナンス、及び信頼性を向上することを目的として、各加盟国に統一的な規制アプローチを導入するため、2009 年 9 月 16 日に成立した格付機関規則[847]により、格付機関に対する規制が導入された。

① 規制対象

格付機関規則は、EU 内において登録を受けた格付機関が、公表あるいは契約に基づいて配布する信用格付を対象とする（格付機関規則第 2 条第 1 項）。

私的格付や、格付対象からの報酬を受けない中央銀行により付与される非公表の格付は、本規則の適用を受けない（格付機関規則第 2 条第 2 項）。

② 格付機関の登録

信用機関、投資会社、保険会社、再保険会社などは、規制上の目的のために格付を用いる際、EU 内で設立され本規則に従って登録された格付機関により発行された格付のみが使用できる（格付機関規則第 4 条）。

格付機関は ESMA に対して登録の申請を行う（格付機関規則第 15 条）。登録は、EU 全域において有効である（格付機関規則第 14 条(2)）。

847 Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council on 16 September 2009 on credit rating agencies.
なお、同規則は ESMA の設立に伴って改正され、これによって格付機関の規制は ESMA が実施することとなった。その改正は REGULATION (EU) No 513/2011 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 11 May 2011 amending Regulation (EC) No 1060/2009 on credit rating agencies

③　主な規制内容

1)　独立性の確保と利益相反の防止

格付機関は、格付の発行が、当該格付機関やその経営者、従業員などの関わる既存のあるいは潜在的な利益相反や業務上の関係によって影響を受けることがないよう、あらゆる必要な措置を講じなければならない（格付機関規則第 6 条）。

また、利益相反を防ぐために要求される組織上、業務上の措置については、格付機関規則 Annex I の Section A, B において規定されている。

2)　情報開示義務

格付機関は、格付の手法、使用しているモデルや主な仮定についての情報を公開しなければならない（格付機関規則第 8 条）。

また、利益相反の事実及び可能性、付随的サービスの一覧、格付の公表に関する方針など、所定の開示事項を公表することが義務付けられている（格付機関規則第 11 条、Annex I Section E）。

（7）金融消費者保護

EU で実施されている金融消費者保護のための措置としては、預金保険制度の見直し、及び投資家補償制度の見直しがある。

①　預金保険制度の見直し

EU における預金保険制度（DGS：Deposit Guarantee Scheme）は、1994 年の EU 指令（Directive 94/19/EC）により統一化が行われたが、金融危機を経て明らかになった既存制度の欠点を修正するため、2014 年 4 月に預金保険指令が改正（DIRECTIVE 2014/49/EU[848]、以下「改正預金保険指令」という）され、2015 年 7 月からそれに基づいた各国国内法が施行されている。

1)　保護対象の拡大（改正預金保険指令第 2、5 条）

金融機関による預金や公的当局の預金は、保護対象から除かれる以外は、法人の預金には制限が設けられていないため、法人の預金が付保対象となる。また、預金

[848] DIRECTIVE 2014/49/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 16 April 2014 on deposit guarantee schemes

には通貨による制限はないため、外国通貨建ての預金も保護対象となる（改正預金保険指令第 2、5 条）。

これに加え、1 預金者ごとに 1 金融機関あたり保護上限額が 10 万ユーロへ引上げられた（改正預金保険指令 第 6 条第 1 項）。

2) 保護された預金の払い戻しの迅速化

預金の払い戻しの所要日数を段階的に短縮し、2024 年までには、払い戻し期間を 7 営業日までに短縮する（改正預金保険指令 第 8 条第 1、2 項）。

3) 国境を越えた払い戻し手続きの明確化

EU 域内に本店を有する信用機関が、EU 域内に支店形態で進出している場合、当該支店の預金は当該支店の所在国でなく本店所在国の DGS が保護する。実際には、支店の預金者に対しては、支店所在国の DGS が、本店所在国の DGS の指示に従って払い戻しを行う。本店所在国の DGS は、支店所在国の DGS が必要とする払い戻し資金及び払い戻し業務に要する費用を、払い戻しが行われる前に提供しなくてはならない（改正預金保険指令 第 14 条第 2 項）。

4) 預金者に対する情報提供

預金者に対する情報提供に関連して、以下を含む規定が定められている。

- 口座開設時及び口座明細の送付時に、加盟先 DGS 名、保護される預金額などを記載した書面を交付すること。口座明細は、最低でも年次で送付されること。（改正預金保険指令 第 16 条第 1、2、3 項）。
- DGS のウェブサイトは、預金者が必要とする情報、特に預金保護の手続き及び条件についての情報を含まなければならない（改正預金保険指令 第 16 条第 3 項）。
- 預金者がインターネット・バンキングを利用している場合、これらの情報を電子媒体で伝達してよいが、預金者の依頼があれば書面で交付すること（改正預金保険指令 第 16 条第 8 項）。

5) 資金基盤の確保

預金保険制度の資金的な基盤強化のため、以下の資金調達手段が定められている。

- 加盟信用機関からの定期的な拠出金（改正預金保険指令 第 10 条第 1 項）
- 危機などへの対応を目的とした、拠出金の強制的徴収及び値上げ（改正預金保険指令 第 10 条第 4、8 項）
- その他の短期資金調達手段の保証（改正預金保険指令 第 10 条第 9 項）
- 各国 DGS 間での資金の融通（改正預金保険指令 第 12 条第 1 項）

- 拠出金額は、各信用期間の預金保険対象となる預金額とリスクを反映して算定される（改正預金保険指令 第 13 条第 1 項）。

② 投資家補償制度の見直し

EU の投資家補償制度（investor compensation scheme）は、1997 年の EU 指令（Directive 97/9/EC）によって導入されたが、加盟国によっては運用が不十分であり、投資家からの苦情につながっていた。このような状況を改善し、より効率的な投資家保護を実現するために、2010 年になって以下に列挙するような制度の改正が提案された 。

しかし、その後発出された他の指令及び規制（例：第 2 次金融商品市場指令、改正預金保険指令など）による投資家保護措置の進展もあり、2020 年 2 月時点で、投資家補償制度自体の EU 指令の改正には至っていない。

1) 補償限度額の引上げ

補償限度額を 2 万ユーロから 5 万ユーロに引上げ。

2) 補償金支払の迅速化

投資家に対し､投資サービス会社の破綻から 9 ヶ月以内に補償金の支払を行う。

3) 投資家に対する情報提供の向上

投資家は、自分たちの資産がカバーされる範囲について、より明確でより広範な情報を受けられるようになる。しかし、例えば、投資リスク（株式市場の低下又は発行者の破産により価値を失う投資）は指令の対象外である。

4) 長期的かつ責任ある補償基金

補償基金の財政的な基盤として、最低限の目標とすべき準備額を規定し、当該金額については事前の払込みを義務付ける。

拠出金は、投資サービス会社が負担する。必要時には、他のスキームや他の資金調達源から、限定的な金額について、借入を行うことができるようにする。

5) 補償対象の拡大

現行では、投資サービス会社が顧客資金を保有するにあたり用いていた第三者のカストディアンが破綻し、資金の返還ができなくなった場合、投資家補償制度の対象にならないことがある。

また、単位型投資ファンドに投資している場合も、ファンドの預託先やサブ・カストディアンが破綻した場合に、補償を受けられない事態が発生していた。今般の改正では、このような場合も補償の対象に含めることを提案している。

IV. 各論

資本市場

総合取引所

１．概要

（１）デリバティブ市場の概観

EU デリバティブ市場では、2018 年に 6,600 万件の新規売買注文、金額にして 735 兆ユーロが取引された。想定元本でみた場合、85%以上が投資会社、信用機関及び中央清算機関（CCP）により保有されていた。EU デリバティブ市場では、想定元本のうち 76%が金利デリバティブ（IRD）であった。そのほかでは、約 15%が通貨関連であり、残りの数%が株式、クレジット、コモディティ関連となっていた。IRD の取引では、想定元本残高の 63%が中央清算されたものである。

EU デリバティブ市場のおける店頭（OTC）取引は、2018 年第 4 四半期の元本残高のうち 90%を占めており、残りは取引所取引による上場デリバティブ（ETD）であった。ただし、このうち 7%は、ETD に類似する特性を備えた取引所での OTC 取引が含まれている[849]。

（２）Eurex の概要

ヨーロッパ最大の総合取引所はドイツ取引所グループとなる。その傘下である Eurex は、同じくヨーロッパ最大のオプション及び先物取引所にて、1998 年に従来のピット取引システムに代わる、電子取引システムの開発を決定したことにより創設された取引所である。

[849] https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50_157_2025_asr_derivatives.pdf

Eurex で取引される先物契約の中で最も取引がなされるものは、ドイツ債券、スイス債券、欧州株式、及び欧州株式指数を原資産とする先物取引となっている。同取引所は先物契約の決済と清算サービスも提供している[850]。

2．デリバティブ取引の法的定義

欧州証券市場監督局（European Securities and Markets Authority：ESMA）は、「デリバティブ」を「価値が基礎となる金融資産、商品、又は定義済み変数に依存する金融商品」と定義している[851]。また、デリバティブ、又はデリバティブ契約とは、「規則（EC）No 1287/2006 の第 38 条及び第 39 条によって施行された指令 2004/39 / EC の付属書 I のセクション C の（4）から（10）に記載されている金融商品のこと」としている[852]。「デリバティブ契約」の定義には、オプション、先物、スワップ、先物レート契約及びその他のデリバティブ契約が含まれるが、スポット取引は含まれていない[853]。

3．デリバティブ取引に関する法的規制

2012 年 7 月 4 日の、欧州議会及び評議会による店頭デリバティブ、中央清算機関及び取引情報蓄積機関に関する規則 No 648/2012（EMIR-欧州市場インフラ規制）において、店頭（OTC）デリバティブ取引による金融システムリスクを減らすことを目的とした G20 ピッツバーグサミット宣言の欧州連合内での実施を表明している。

G20 改革プログラムには以下の 4 つの要素が含まれている。

- すべての標準化された店頭デリバティブは、必要に応じて取引所又は電子プラットフォームで取引されるべきである
- すべての標準化された店頭デリバティブは、中央清算機関（CCP）を通じて清算されるべきである

850 https://therobusttrader.com/largest-futures-exchanges-in-the-world/
851 https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50_157_2025_asr_derivatives.pdf
852 https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50_157_2025_asr_derivatives.pdf
853 https://www.emissions-euets.com/httpwwwemissions-euetscomemir-european-market-infrastructures-regulation

- 店頭デリバティブ契約は、取引情報蓄積機関に報告されるべきである
- 中央清算されないデリバティブ契約は、より高い資本要件の対象とすべきである

EMIR は、2012 年 3 月 29 日に欧州議会で採択され、その規制の多くは 2012 年 8 月 16 日に施行されている。

EMIR は、取引所であるか否か、及び EU 域内、域外に関係なく、デリバティブ取引を行うすべての者に、拘束力を保有している。規則では以下の内容が規定されている。

- 店頭デリバティブ取引の清算業務及び二国間のリスク管理要件
- デリバティブ取引の報告要件
- 中央清算機関（CCP）及び取引情報蓄積機関（TR）の活動遂行のための統一要件

EMIR によると、「店頭デリバティブ」とは、指令 2004/39 / EC の第 4 条（1）（14）の範囲内で EU により規制された市場又は、規制された市場と同等とみなされる第三国市場で実行されないデリバティブ契約を意味している。また、ESMA は、ウェブサイト上で、EU の規制市場と同等であると考えられている第三国市場の統合リストを掲示している[854]。

4．市場でデリバティブ商品を上場するための法的手続きと要件

公知情報からは確認することができない。

5．上場商品（主にコモディティ）の例

EU の最大の商品取引所は、ドイツに本拠を置く Eurex であり、以下のようなサブカテゴリーに分類される幅広いデリバティブ商品（指数、オプション、先物など）を扱っている[855]。

[854] https://www.esma.europa.eu/document/third-country-markets-considered-equivalent-regulated-market-under-emir

[855] https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/public_register_for_the_clearing_obligation_under_emir.pdf

- 石炭
- 商品先渡／オプション／スワップ
- 電気
- 株式オプション／先渡／先物
- 外国為替
- 天然ガス
- 非貴金属
- 石油
- 貴金属

6．デリバティブ取引の法的/実用的なプロモーション

EU 政府が、より多くのデリバティブ取引を促進するように、直接的な働きかけの実施については確認できない。

高速取引

１．規制及び監督制度

2014 年 5 月 15 日に採択された指令 2014/65 / EU-金融商品市場指令（MiFIDⅡ）には、アルゴリズム取引と高速取引に関する規制が含まれている。MIFIDⅡ第 4 条(1)(40)において、高速取引は以下の 3 つの要素を同時に満たすアルゴリズム取引手法として定義されている。

（１） ネットワーク及びその他の機器による通信を最小限に抑えることを目的とした基盤システム（アルゴリズム注文入力のためのコロケーション、近接ホスティング、又は高速直接電子アクセスのうち少なくとも１つの機能を含む基盤システム）を用いている
（２） 個々の注文の開始、作成、ルーティング、又は実行を人間の介在を必要とすることなくシステマティックに決定する
（３） 注文、気配、又はキャンセルなどによる日中のメッセージ頻度が高い

これまでのところ、EU は、高速取引関連の市場操作について、米国の規制当局よりも積極的に取り組んでいるとみられる。欧州証券市場監督局（ESMA）は、2012 年 2 月に自動取引に関するガイドラインを公表しており、当該ガイドラインには、投資会社（investment firm）が自己勘定また顧客の代理で取引する場合のアルゴリズム使用条件が含まれる。なお、MiFIDⅡは、このガイドラインに基づいて編成されている。ガイドラインは、高速取引によって市場の安定と秩序ある取引が、危険にさらされることを防ぐことを目的としたものである。

MiFIDⅡの第 17 条（1）は、アルゴリズム取引（高速取引を含む）に従事する投資会社に対し、ビジネスに適した効果的なシステムの構築と厳格なリスク管理を導入することを要求している。取引システムについては耐障害性を備え、十分な容量を確保し、適切な取引の閾値と限度に従い、市場の混乱を招くような誤発注などを防止する機能が求められている[856]。また、これらの規制は、2016 年 7 月 19 日の欧州委員会委任規則（EU）2017/589 で、MiFIDⅡを補足する形で置き換えられている。

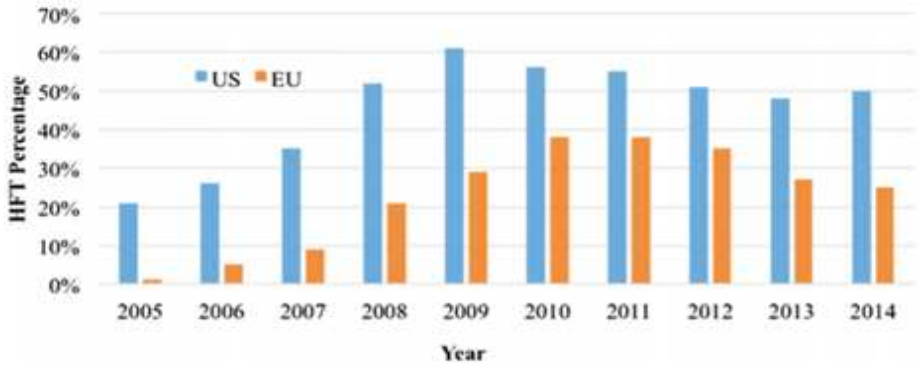
[856] https://www.cambridge.org/core/journals/european-journal-of-risk-regulation/article/european-legal-framework-for-algorithmic-and-high-frequency-trading-mifid-2-and-mar/9BE3479107F55FC342F1F088EF1A1F8B

さらに、アルゴリズム取引に従事する投資会社は、監督当局からの厳しい監視の対象となっている。MiFIDⅡの第 17 条（2）によれば、これらの投資会社は、自国の監督当局及びアルゴリズム取引に従事する取引所の監督当局に対して、必要な情報を提供しなければならない。さらに、監督当局は投資会社に対して、アルゴリズム取引戦略の性質、導入している主要なコンプライアンスとリスク管理態勢、システムテストの実施内容に関する詳細な説明を要求することができるとしている[857]。

２．高速取引事業者の実際の取引活動

ESMA によると、2014 年時点において、高速取引が占める割合は欧州の株式市場で取引された売買代金の約 23%を占めていたと推定されている。

図表　EU-13　売買代金でみた欧州と米国の高速取引の占める割合



（出所）ESMA

３．罰則の事例

EU は、不正行為に対する懸念から、高速取引が追求するさまざまな形態の「アグレッシブ」な取引を把握するために、市場操作の定義を明示的に拡大することによって、市場

[857] https://www.esma.europa.eu/databases-library/interactive-single-rulebook/mifid-ii

の完全性を高めることを目的とする措置を採用した。そして、市場濫用に関する規則 No. 96/2014 / EU の条項 12（2）（c）において、アルゴリズム取引と高速取引に基づく多数の戦略のうち、市場操作と見なされるものについて明示的に言及している[858]。

4．高速取引事業者に課されるマーケットメーカー取引要件の状況

金融商品市場指令（MiFIDⅡ）17（3）において、各加盟国は、マーケットメイク戦略を追求する目的でアルゴリズム取引に従事するすべての投資会社と、規制対象となる取引所が書面で合意を締結していることを確保する必要がある。投資会社は、例外的な場合を除き、取引所の取引時間のうち指定された間、マーケットメイクを継続的に実行する必要があり、それによって、定期的かつ予測可能な方法で取引所に流動性を提供しなければならない。

5．スピードバンプの採用状況

EU においては、2017 年に Eurex、2019 年にロンドン金属取引所で、スピードバンプ（取引を実行する前にごくごく短い遅延を課す機能）が採用されている。後者では、金先物取引に 8 ミリ秒のレイテンシが実装されている[859]。

[858] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014R0596&from=EN

[859] https://www.wsj.com/articles/more-exchanges-add-speed-bumps-defying-high-frequency-traders-11564401611

市場の濫用規制

１．調査

（１）権限

EU の市場濫用規制（MAR）は、欧州証券市場監督機構（ESMA）に対して、規制技術基準（Regulatory Technical Standards：RTS）案を策定し、EU の実施技術基準（Implementing Technical Standards：ITS）を実装する権限を与えている。個々の EU 加盟国については、各国内当局が国内法に基づく権限を与えられるべきであり、ESMA は 2015 年 9 月に、以下の項目に関する技術標準を提示している[860]。

- 買戻しプログラムと安定化措置の条件、制限、開示、報告義務（RTS）
- 市場調査を実施する者の態勢、手続き、記録保持要件（RTS）、市場調査において使用されるシステムと通知テンプレート、及び適切なコミュニケーションのための技術的手段（ITS）
- 認定された市場取引方法の制定、維持、廃止（RTS）
- 疑わしい注文や取引を報告するための取り決め、システム、手続、届出のテンプレート（RTS）
- 内部情報と、その公表を示すための技術的な手順（ITS）
- 正確なインサイダー・リストと、それを更新する際の形式（ITS）
- 管理者の取引の届出の形式とテンプレート（ITS）
- 投資に関する助言や投資戦略を推奨する情報、又は提案関連の情報であって、かつ特定の利益又は利益相反の兆候を開示するための技術的な取り決め（RTS）

欧州委員会（EC）は、MAR のいくつかの規定で EC に対して要求される委任行為について、技術面での助言を提供するよう ESMA に 2 つの正式な要求（命令）を提示した。その背景は、MAR の発効後 8 ヶ月以内に技術的なアドバイスを提供する必要があったことによる。これをうけ、ESMA は、2013 年 10 月に公表した最初の指令において、以下の事項について言及している[861]。

860 https://www.esma.europa.eu/regulation/trading/market-abuse
861 https://www.esma.europa.eu/regulation/trading/market-abuse

- 相場操縦の指標の特定
- 二酸化炭素同等物についての最低限度額（閾値）や、熱入力に関する最低限度額（同じく閾値）の設定（これは排出権取引参加者への免除を目的とした内部情報公開に関するもの）
- 内部情報の開示遅延の届出に関する管轄当局の特定
- 通知義務の履行が必要となる、管理者取引[862]の特性の特定、及び発行者が閉鎖期間中[863]の取引を許可する状況の特定

2 度目の指令は、2014 年 6 月に公表され、MAR 規制の抵触又は、潜在的に抵触の可能性がある事案の報告を可能にする手続きの特定にのみ言及している。

ESMA は、第 7 条（5）、11 条（11）及び 17 条（11）に関して考慮すべき内容について、以下のようなガイドラインを公表している。

- 商品デリバティブ市場又はスポット市場の内部情報
- 市場から調査を受けている者に関して、情報が内部情報に該当するかどうかを評価するための要因、内部情報に関する MAR 条項に準拠するために、内部情報が開示された場合に取られる措置、及びそれらのコンプライアンスを証明するために維持すべき記録
- 内部情報の開示の遅れ

（2）規則の施行

MAR によると、ESMA は以下の内容を公開すべきであるとしている[864]。

- 取引認可の要請が行われた届出、又は取引が認可された届出、若しくは管轄当局が受理した届出に基づいて初めて取引される金融商品の一覧
- 管理者取引の届出に適用される閾値の一覧、及びそのような閾値の正当性を管轄当局が示す根拠

862 管理者取引とは、金融商品の発行体において、管理職など管理責任を負う者の取引を指す。この場合、当該管理者は、当局に対し発行体にかかる全ての金融商品の取引を通知・報告する義務を負う。また、当該発行体は管理者取引について、公表する責任を負っている。

863 閉鎖期間とは、中間財務報告や年次報告公表前の 30 営業日を指す。

864 https://www.esma.europa.eu/regulation/trading/market-abuse

- 刑事的な処分と同様に、行政的な処分又は管轄当局により課せられた措置に関する総合的な情報に関する年次報告書
- 承認済みの市場取引方法（Accepted Market Practices：AMP）に関連して、ESMA は、届出の受領後 2 ヶ月以内に MAR に基づき、AMP と MAR の互換性及び EU の金融市場への信頼を脅かすものではないかどうかを評価した意見書を発行し、その意見を公表する。ESMA は、制定された AMP 及びそれらが適用される加盟国のリストも併せて公開する

2014 年 4 月 16 日の、MAR の第 13 条（10）において、ESMA は、AMP の適用を監視し、関係する市場での適用方法に関する年次報告書を委員会に提出することを規定している。この報告書は、関連する各国の関係当局（National Competent Authorities：NCA）から提供された情報に基づいたものとなっている[865]。

（3）多角的取引システム （Multilateral Trading Facility：MTF）

MAR の規制適用が及ぶ範囲は、規制対象取引所において取引が承認された金融商品に限定されるものではなく、多数国間取引システムその他の市場で取引される金融商品も対象としている。したがって、ESMA は、他の金融商品と同様に MAR に基づいて MTF を監督することになる。

（4）パーソナル・データ・ストア（PDS）

2015 年に EC は、EU における PDS の利用可能性や法的な示唆について記した調査報告を記しているが、ESMA はこれまで PDS について特段の課題・検討事項は指摘していない。EU 一般データ保護規則（General Data Protection Regulation：GDPR）は個人情報のデータ移転についての権利を包含しており、当該規則では個人が自身の個人情報に関するデータを業務のために受領したり、個人での今後の活用のため保存しておくことができる。

[865] https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma_report_on_application_of_amp_2019.pdf

（5）暗号資産

ESMA は、2019 年 1 月に EC、理事会、議会に対して、ICO と暗号資産に関する助言を公開し、既存の EU 規則が金融商品としての暗号資産に適用可能であることを明確にしている[866]。また、EU の MAR は、インサイダー取引、内部情報の不適切な開示、及び規制取引所、MTF 又はその他の取引所で取引される金融商品に関連する相場操縦を禁止している。

2．法執行

（1）法執行措置

MAR は、EU 加盟国に対し、インサイダー取引、内部情報の不適切な開示、相場操縦、疑わしい取引を発見した場合の報告義務違反などの市場濫用行為に対する、行政的な処分及びその他の措置を講じる権限を、その国の管轄当局に付与することを要求している。更に MAR は、管轄当局が少なくとも、以下の行政的な処分及び市場濫用行為に対する違反に対し、措置を講じる権限を有するべきであると規定している[867]。

- 違反行為を停止し、かつ当該行為の継続を停止する命令
- 違反行為によって得られた不当利得の返還又は損失の回避
- 投資法人の認可の取り消し又は一時停止
- 投資法人の経営責任を負う者、又は違反行為の責任がある他の自然人に対し当該投資法人の経営機能を執行することを一時的に禁止する措置
- 投資法人で経営責任を負う者、又はその違反行為が繰り返された場合に責任が帰する他の自然人に対し、当該投資法人の経営機能を執行することを永久的に禁止する措置
- 投資会社で経営責任を負う者又は、違反行為の責任がある他の自然人に対し、当該投資法人の自己勘定取引を一時的に禁止する措置
- 当該違反行為により獲得した利益又は損失の回避額の少なくとも 3 倍の罰金

866 https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/crypto-assets-need-common-eu-wide-approach-ensure-investor-protection

867 https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-156-2005_mar_article_33_report_sanctions.pdf

- MAR の第 30 条 (2) 等で指定された限度額に達する最高罰金 （詳細は下表参照）
- 責任者に関する情報を含む違反行為を示す公な警告

図表　EU-14　市場濫用に対する最高罰金

侵害の性質（対象法文） (MAR article #s)	自然人の 最高罰金(Euro)	法人の 最高罰金(Euro)
インサイダー取引の禁止及び内部情報の違法開示の禁止、相場操縦の禁止(Articles 14 and 15)	5 百万	15 百万
市場濫用の防止と発覚、内部情報の公開 (Articles 16 and 17)	1 百万	2.5 百万
インサイダー・リスト、管理者の取引 （Articles 18 and 19)	0.5 百万	1 百万

（出所）EUR-Lex[868]

[868] https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:32014R0596

金融機関の種類とその役割

欧州連合（European Union：EU）における、公的な金融機関は、欧州中央銀行（European Central Bank：ECB）、欧州投資銀行（European Investment Bank：EIB）、欧州投資基金（European Investment Fund：EIF）である。

欧州中央銀行は、EU 域内における物価安定とユーロの購買力の維持と、高水準な雇用と持続的な成長の達成を目指し、金融政策や為替操作、ユーロ圏の決済システムの円滑な運用の促進などを実施している。欧州投資銀行は、資本市場から資金調達を行い、EU の政策目標の実現を支援する事業やプロジェクトに対して長期融資や保証を提供している。欧州投資基金は、欧州投資銀行や欧州委員会、欧州の多数の公的・民間金融機関が株主であり、中小企業（SME）を支援している[869]。欧州投資基金は、米国の CDFI 基金と同様の機能を提供しており、両基金ともに、金融仲介機関に融資をすることによって、資金調達に苦労している企業に低負担の融資を可能にしている。2019 年には、欧州投資銀行（EIB）と欧州投資基金（EIF）によって構成された EIB グループが、総勢 440 万人の従業員を抱える 386,600 社の中小企業に、総額約 250 億ユーロの融資を行った[870]。しかしながら、EU には米国の新市場税額控除制度に類似した制度は整備されていない。

上記の公的な金融機関に加え、欧州連合（EU）における民間の金融機関の総数は 6,088 行であり、銀行の支店数は約 17 万 4,00 店舗に達している。6,088 行のうち、ECB が直接監督を実施する対象となる重要度の高い銀行は、117 行である。物理的な支店数は、近年オンライン・バンキングやモバイル・バンキングの普及が加速していることから減少傾向にある[871]。また、 資産規模の観点で上位の金融機関として、HSBC ホールディングス、BNP パリバ、クレディ・アグリコル・グループ、ドイツ銀行などが挙げられる。

869 https://finmin.lrv.lt/en/eu-and-international-cooperation/eu-financial-institutions
870 https://www.eib.org/en/about/priorities/sme/index.htm
871 https://www.ebf.eu/ebf-media-centre/banking-in-europe-ebf-publishes-2019-facts-figures/

非営利金融機関

１．概要

欧州投資基金（European Investment Fund）は、欧州連合（EU）内の金融機関であり、特定の金融仲介機関に株式及び債券を提供している。同基金には、社会的影響力のある投資家、インクルーシブ・ファイナンス・プロバイダー[872]、銀行及び保証機関、ベンチャー・キャピタル／プライベート・エクイティ・ファンド、中小企業（SME）を支援する制度がある[873]。

２．制度

（１）COSME 融資保証サービス（Competitiveness of Enterprises and Small and Medium-sized Enterprises Loan Guarantee Facility）

本制度では、欧州投資基金が中小企業債務金融ポートフォリオの証券化などを行い、特定の金融仲介機関に保証を提供することによって、中小企業への融資やリースを促進するものである。本制度により、融資事業者のリスクが軽減されるため、中小企業への融資を増加させることができる。制度の対象となる金融仲介機関は、EU 加盟国又は COSME 関連国に設立された金融機関又は信用機関でなければならない[874]。

（２）ソーシャル・インパクト・アクセラレーター（Social Impact Accelerator：SIA）

ソーシャル・インパクト・アクセラレーター（SIA）は、社会的企業を支援するため、エクイティ・ファイナンスの利用可能性を高めることを目的とした官民パートナーシップである。社会的企業とは、本制度上で、社会的影響をもたらすビジネスモデルを有

872 低所得層を支援するための金融サービスと製品を提供する事業者
873 https://www.eif.org/index.htm
874 https://www.eif.org/what_we_do/guarantees/single_eu_debt_instrument/cosme-loan-facility-growth/index.htm

する中小企業と定義されている。SIA は、欧州各国の、社会的企業に投資を行っている社会貢献ファンドに投資している。これによって、欧州において社会的企業はエクイティ・ファイナンスがしやすくなっている。投資対象となるファンドは、リターン目標と明確な社会的影響目標を達成できることを示さなければならない[875]。

（3）雇用・社会問題・包摂（EaSI）保証制度
（Employment, Social Affairs, and Inclusion（EaSI）Guarantee Instrument）

本制度の目的は、新規に組成されたローンに対して部分的な信用保証を提供するために、金融仲介業者に保証や再保証（カウンター・ギャランティー）を提供することである。当該保障により金融仲介事業者と EC（欧州議会）がリスクを共有することによって、中小の信用機関や社会的企業を対象とした金融サービスプロバイダーは、資金へアクセスできず、十分なサービスを享受できていないグループに対して、金融サービスを提供することが可能となる。

- マイクロ・ファイナンス
  - 2 万 5,000 ユーロまでの残高を保証可能である
  - 融資先（零細企業）は、労働市場への再参入や資本市場へのアクセスが困難で、かつ自ら企業を立ち上げたり、発展させたりすることを望むものでなければならない。

- 社会的起業家
  - 50 万ユーロまでの債務関連の金融商品（貸付金、メザニン貸付金、劣後債、リース及び利付貸付など）について保証可能である。
  - 企業は、年間売上高及び、貸借対照表における総資産が 3,000 万ユーロ未満の社会的企業でなければならない[876]。

875 https://www.eif.org/what_we_do/equity/sia/index.htm
876 https://www.eif.org/what_we_do/microfinance/easi/easi-guarantee-instrument/index.htm

地域・中小企業金融支援制度

１．中小企業支援機構

（１）中小企業競争力プログラム（Competitiveness of Enterprises and Small and Medium-sized Enterprises：COSME）[877]

中小企業支援機構（Executive Agency for Small and Medium-sized enterprises：EASME）による、中小企業競争力プログラム（COSME）は、欧州の法律の理解をサポートする Enterprise Europe Network や、欧州でのビジネス展開に関する実用的な情報を提供する Your Europe Business portal、さらには知的財産権に関する中小企業支援団体などに資金を提供することで、中小企業の資金調達を支援している[878]。COSME はまた、中小企業が融資やエクイティ・ファイナンスを利用することを支援する金融商品にも資金を提供している。COSME は、予算を 14 億ユーロ確保しており、加えて、この予算を利用して金融仲介業者を介して最大 350 億ユーロの資金を供給できる。本制度の対象となる機関には、融資保証機関と出資機関がある。融資保証機関は、金融仲介機関が中小企業に対しより低コストかつ大量に融資やリースを行うことができるよう、保証や再保証（カウンター・ギャランティー）を実施する。一方で、出資機関は、成長する中小企業に資本とメザニン融資を提供するリスク・キャピタル・ファンドに投資する。300 社の中小企業が出資機関からの資金調達を予定しており、また、50 万社の中小企業が COSME プログラムによる融資を受けることが見込まれている[879]。

２．欧州投資銀行グループ

（１）InnovFin プログラム（Horizon 2020）

中小企業への支援を中心としている欧州投資基金（EIF）と、欧州投資銀行の大株主であると共に、欧州における雇用や経済の発展や環境の持続可能性の推進などに資す

[877] https://ec.europa.eu/growth/smes/cosme/
[878] https://ec.europa.eu/growth/smes/cosme_en
[879] https://ec.europa.eu/growth/access-to-finance/cosme-financial-instruments_en

る活動を支援する欧州投資銀行（EIB）によって構成された EIB グループ（European Investment Bank Group、EIB、及び EIF）[880]は、欧州議会と共に、欧州の革新的な企業への支援を目的としたプログラム「InnovFin」を 2014 年に立ち上げた。EU の Horizon2020 プログラムでは、中小企業のイノベーション・エコシステムを発展させるために、Enterprise Europe Network への支援、Eurostars-2Joint Programme への資金支援、革新的なアイデアを持つ起業家や企業を支援する Enhanced Innovation Council が設立された。2018 年以降、総予算の約 24%が中小企業に向けられた[881]。

（2）革新的事業に対する融資及び保証プログラム[882]

本プログラムは、InnovFin プログラムの一部である。欧州投資基金は、研究開発型で革新的な中小企業や中堅企業（最大 499 名の従業員）に対し、保証や再保証（カウンター・ギャランティー）付きの融資を行っている。本制度では、無制限で、2 万 5,000 ユーロから 750 万ユーロの保証を提供する[883]。また、個々の仲介業者は最大 2 億ユーロ、仲介業者グループは最大 5 億ユーロの保証を受けることが可能である[884]。

（3）InnovFin Equity プログラム[885]

InnovFin Equity プログラムは、European Investment Fund（EIF）が、プレシード、シード、スタート・アップの段階のライフ・サイエンス、クリーン・エネルギー、ハイテクなどの革新的な分野に該当する企業に対して、出資と共同投資を提供するための構想である[886]。

本構想には 4 つのプログラムが含まれている。

880 https://www.eib.org/en/infocentre/faq/index.htm
881 https://ec.europa.eu/research/participants/data/ref/h2020/wp/2018-2020/main/h2020-wp1820-sme_en.pdf
882 https://www.eib.org/en/products/blending/innovfin/index.htm
883 https://www.eif.org/what_we_do/guarantees/single_eu_debt_instrument/innovfin-guarantee-facility/index.htm
884 https://www.eif.org/news_centre/publications/eif_flyer_innovfin_sme_guarantee_en.pdf
885 https://www.eib.org/en/products/blending/innovfin/products/equity.htm
886 https://www.eif.org/what_we_do/equity/single_eu_equity_instrument/innovfin-equity/index.htm

① 革新的技術移転（TT）

本構想は、Horizon2020 が定義する革新的なセクターで運営されるファンドに投資することで技術革新を加速させるものである。対象となるファンドは、民間投資家から資金調達が全体の 30%以内、また、創業 20 年未満でなければならない。本構想は、1 つのファンドに最大 5,000 万ユーロの資金提供が可能であり、当該ファンドの総コミットメント（出資約束金額）の半分までを単一のファンドに組み入れることができる[887]。

② InnovFin Business Angels

本構想により、EIF は、Horizon2020 の定義する革新的なセクターで事業を行う企業に対して初期段階で公的資金を提供しているビジネス・エンジェル・ファンドに、投資することができる。その際、EIF は 1 つのファンドに 5,000 万ユーロ以上を投資することはできない。また、当該ファンドの総コミットメント（出資約束金額）の最大 50%まで投資することができる[888]。

③ InnovFin Venture Capital

本構想では、EIF がファンドの 3 分の 2 以上の資金を初期段階の企業に投資するベンチャー・キャピタル・ファンドに投資することを認めている。その際、EIF は 1 つのファンドに最大 5,000 万ユーロまで投資することができ、ファンドのクローズ前に投資を行う場合を除き、ファンドの総コミットメント（出資約束金額）の 25%を超える投資はできない。 最終の資金調達ラウンド前に行われた投資は、ファンドの総コミットメント（出資約束金額）の 50%を占めることができる。

④ InnovFin Funds-of-Fund

本構想により、EIF は Horizon2020 が概説している社会的課題や産業界のリーダーシップ目標に投資戦略を集中させたファンド・オブ・ファンズに投資することができる。EIF は 1 つのファンドに 5,000 万ユーロ以上を投資することはできず、最終ラウンド前に投資が行われた場合を除き、ファンドのコミットメント（出資約束金額）の 25%を超える投資はできない。最終の資金調達ラウンド前に行われた投資は、ファンドのコミットメント（出資約束金額）の 50%を占めることができる。

887 https://www.eif.org/news_centre/publications/innovfin-equity-leaflets/innovfin_business_angels.pdf

888 https://www.eif.org/news_centre/publications/innovfin-equity-leaflets/innovfin_business_angels.pdf

個人情報保護法制

１．金融分野におけるプライバシー保護に関する規制

（１）規制の概要

EU の、金融分野におけるプライバシー保護に関する規制は、EU 一般データ保護規則（GDPR）である。GDPR は、4 年以上にわたる議論と交渉の後、2016 年 4 月 14 日に採択され、2018 年 5 月 25 日に施行された。GDPR は、EU 加盟国における個人情報保護を規定する主要な規制であると共に、金融セクターに対する主要な規制でもある。

GDPR は、昨今の急速な技術変化に対応するために、既存の EU データ保護指令（1995 年制定）を改正する形で策定された。GDPR は、特に、個人情報に関する個人の権利を拡大し、個人情報に関するデータをより詳細に制御可能にすることを目的としている。さらに、各国の個人情報に関する法律を統一化させることによって、個人情報を扱う企業やその他の組織のコンプライアンスを簡素化することを目的としている[889]。

（２）執行機関

EU の個人情報保護についての監督機関は、①欧州データ保護観察官（EDPS）、②各 EU 加盟国の個人情報保護機関、③欧州データ保護評議会（EDPB）であり、GDPR の実施と監視を保証する責任を共同で負っている。

[889] https://www.wired.co.uk/article/what-is-gdpr-uk-eu-legislation-compliance-summary-fines-2018

① 欧州データ保護観察官（EDPS）

プライバシー保護法の実施を監視し、コンプライアンス違反を調査する独立したEU機関である。主な役割は、苦情の監督、助言、処理、EUのデータ保護組織との協力、データ保護に影響を与える新しいテクノロジーの監視である[890]。

② 各国の個人データ保護機関

EU基本権憲章に定められた、個人情報保護法制の遵守を監視するために、各EU加盟国によって設立された独立した組織である[891]。各国において、市民の個人情報を不正に操作する企業に罰金を課す。

③ 欧州データ保護評議会（EDPB）

EDPBは、EDPSと各国の個人情報保護機関によって構成され、EC（欧州委員会）への相談対応を実施している[892]。EDPBは、GDPRや法執行指令（Law Enforcement Directive）、EUにおいて新たに提案される個人情報保護に関する規制についてECに助言を行っている。

（3）執行状況

GDPRでは、権利侵害等の違反の場合、罰金は、最大2,000万ユーロ又は全世界の年間売上高の最大4%の金額である。一方で、軽度の違反の場合は、プライバシー侵害に関しては、最大1,000万ユーロ又は全世界年間売上高の最大2%の金額が罰金となる[893]。

法令違反の事例としては以下が挙げられる。

- イタリアに本社を置くUnicredit Bankは、個人情報の取り扱いが技術的にも組織的にも十分でなかったとして、国家監督当局（National Supervisory Authority）により13万ユーロの罰金が課された。これは、送金取引において支払人の住所や個人が特定できる情報が受取人に見える状態になったことによる。

890 https://europa.eu/european-union/about-eu/institutions-bodies/european-data-protection-supervisor_en
891 https://edpb.europa.eu/about-edpb/board/members_en
892 https://ec.europa.eu/info/law/law-topic/data-protection/data-protection-eu_en
893 https://www.att.org.uk/sites/default/files/180326%20GDPR%20-%20Frequently%20Asked%20Questions.pdf

- ポーランドのデータ保護機関は、スウェーデンに本社を置くデジタル・マーケティング企業 Bisnode に、GDPR 第 14 条に定められたデータ主体の権利に対する義務を履行していないことを理由に、22 万ユーロの罰金を課した。これは、同社が、顧客の支払不履行の記録や刑事上の有罪判決の記録に関する情報を、ウェブサイト上に投稿したことにつき、支払不履行に関する情報が信用情報とされ、GDPR に準拠したスウェーデンの信用情報法[894]が適用されたものである。
- スウェーデンのデータ保護当局 DPA は、16 歳以上のすべてのスウェーデン人の個人情報を公開しているウェブサイト「Mrkoll.se」に対して、3.5 万ユーロの行政罰金を課した。

上記のとおり、GDPR の基準を遵守していない企業に対しては、罰金が課される可能性があるが、金額の大きさには次の点が考慮される[895]。

① 侵害の性質、重大度、及び期間
② 故意又は過失の度合い
③ 被害を軽減するために講じられた措置
④ 導入されている技術的及びビジネスプロセスの管理機能
⑤ コンプライアンス違反の過去の記録と調査への協力度

多くの場合、企業は、取引やビジネスを通じて、他の企業等との情報のやりとりを行っているため、顧客の個人情報の漏洩を防ぐために強力なインフラ・ストラクチャを整備することが重要となる[896]。

894 https://www.consumer.ftc.gov/articles/pdf-0096-fair-credit-reporting-act.pdf
895 https://cdw-prod.adobecqms.net/content/dam/cdw/on-domain-cdw/tech-solutions-library/security/gdpr-finance-wp.pdf
896 多くの場合、企業のセキュリティ上の問題は、過去に取得した個人情報の漏洩にも繋がることから、GDPR の要件では、保持期間を明確に定義し、同意を得る最初の時点から遵守の必要があると記載されている。当該要件により、過去数年ないしは数十年先のセキュリティ違反／非倫理的な行為から、過去の顧客情報が侵害されることを防止している。

２．規制の詳細

（１）データ保護の要件

GDPR の主要な要件は、①同意の取得、②データの匿名化、③顧客への通知、④国境を越えた安全なデータ転送システムの構築、⑤データ保護担当者（DPO）の任命である[897]。

①　情報の使用に対する顧客からの同意取得等

企業は、GDPR にしたがって個人情報を収集、保存、又は転送する必要があり、顧客の要求に応じて、異なる組織間のデータの移動及びデータの消去を行う必要があるほか、個人情報の収集、保存、第三者移転に当たっては、顧客からの同意の取得が必要である。

なお、顧客からの同意取得に関する、GDPR の特徴は次のとおりである[898]。

1) 同意取得のための通知は、顧客に明確に伝達され、理解される必要があること。
2) 顧客に同意を拒否する権利と拒否した場合の影響を認識させる必要があること。
3) 顧客は、次の事項を通知される権利を有すること。
   - データが必要とされる理由
   - データへの第三者のアクセスや国境を越えて転送される可能性
   - データを収集している企業の情報
4) 同意の記録には、次の事項が含まれる必要があること。
   - 同意者の氏名
   - 同意取得の日付
   - 同意取得時に有効であったプライバシー・ポリシー
   - 同意者から提供されたデータを含む文書やデータ・フォーム
5) 顧客からのデータ消去の要求に対して、企業は、適切な文書を使用して、迅速かつ効率的に対応する必要があること。初期の同意時に、特別な条件を設けていない限り、他の組織による当該データへのアクセスを、即座に遮断するシス

[897] https://www.ngdata.com/data-privacy-guide-for-banks-and-financial-institutions/
[898] https://gdpr.eu/gdpr-consent-requirements/

テムの整備が必要であること[899]。また、不正確なデータは、遅滞なく消去又は修正しなければならないこと[900]。

GDPR は、データを、「個人データ」（特定された、又は識別可能な自然人に関する情報)と「特別な種類のデータ」（人種的若しくは民族的な出自、政治的な意見、宗教上若しくは思想上の信条、労働組合への加入の状況等に関する情報）として分類し、後者に対しては、より厳格な管理が求められている。

② 個人に関するデータの匿名化

データは、同意を取得した使用の目的以外の利用を防ぐために、データの主体を、識別できない形式で保存されなければならないこと。

③ 顧客へのデータ侵害の通知

企業は、個人データに侵害があった際、72 時間以内にその侵害の性質と被害範囲について、詳細な内容を通知する必要があること。

④ 国境を越えた安全なデータ転送システムの構築

企業は、データを安全に保つために合理的なセキュリティ・プロトコルを使用しなければならないこと。

⑤ データ保護オフィサー（DPO）の任命

企業は、個人情報保護についての専門知識を有する DPO を任命する必要があること。また、データ保護の影響評価を実施し、調査結果を DPO に報告する必要があること[901]。

欧州データ保護委員会（EDPB）は、金融機関を含む企業に対し、GDPR の要件への準拠を支援するために作成した推奨事項を公表している。その内容を以下に記載する。

1) 保持されている情報、情報の性質（個人、特別なカテゴリ）、及び保管ストレージの構築
2) データ処理がプライバシーの権利を妨げるかどうかの評価
3) 個人のデータを活用する目的、及び定義の策定

899 https://www.vonage.com/business/perspectives/gdpr-means-customer-communications/
900 https://ico.org.uk/for-organisations/guide-to-data-protection/guide-to-the-general-data-protection-regulation-gdpr/principles/
901 https://ico.org.uk/for-organisations/guide-to-data-protection/guide-to-the-general-data-protection-regulation-gdpr/principles/

4) 情報の処理/同意の法的根拠の確立
5) 適切な保持期間の評価
6) 情報にアクセスできる EU 内の組織の特定
7) EU 以外への情報の転送に関する、法的根拠の確立
8) 個人の権利（アクセス、修正、消去）の保証
9) 適切なデータ・セキュリティ対策の検討
10) プライバシー侵害の検知・通知システムの開発

（2）消費者信用スコアを計算するためのデータ共有に対応する規制要件

GDPR においては、消費者信用スコアを計算するための個人情報の共有においても、他と同様の取扱（データの使用に対する顧客からの同意取得等）が求められる。

ただし、信用スコアの計算は、2008 年に EC によって制定された消費者信用指令（CCD）の規則に準拠する必要がある。CCD は、EU 加盟国が十分な情報と関連するデータに基づいて、顧客の信用スコアを評価することを定めており、CCD に関する EC の評価レポートは、2020 年 4 月末までに公表となる見込みである。また、EC は、最近開催された、消費者保護に関するイベントにて、信用スコア評価のためのデータ使用について、より調和のとれた規則が必要であると述べている[902]。

（3）金融実務への影響・課題

欧州の、金融機関業界を代表する欧州金融機関連合（EBF）によると、金融機関は GDPR が導入される前より、個人情報の保護に関しては、多くの経験を有しており、個人情報とそのデータの保護等に関して、既に高度に管理・規制がなされていたという。しかし、GDPR では、データの処理方法について、現状以上に多くの新しい要件が追加されたため、金融機関では既存の規制等に基づく業務運営を変更する必要が生じている。

また、EBF は、EU 加盟国ごとに GDPR 要件への対応に差があることを懸念している。EDPB に加えて、各国当局が個別に金融機関へ指導を行っているが、当局間でアプローチや運用面での厳密さが異なっている。そのため、複数の EU 加盟国で国境を越えて事業を展開している大規模金融機関は、特に対応に苦慮しているとされる。

[902] 欧州銀行連盟に対し 2020 年 2 月 12 日に行ったインタビューより。

たとえば、GDPR では、企業が個人情報を処理するためには、「正当な利益」が必要と定めているが、オランダのデータ生産局[903]は、2019 年 11 月に、金融機関業務などの商業的利益は「正当な利益」とみなされないという意見を発表し、オランダだけではなく EU 全域の金融業界に大きな影響を及ぼした。現在、EBF はこれに対する EDPB の意見を待っている状況である。同時に、EBF は、EDPB がヨーロッパ全土のすべての金融機関が従うことができるガイダンスを公表のうえ、理想的には商業的利益に関する、オランダのデータ生産局の意見を採用しないことを期待している旨を表明している。

また、GDPR の情報漏洩時における通知の要件も、金融機関にとって課題とされる。GDPR は、情報漏洩時には 72 時間以内に情報漏洩に関する報告を義務付けているが、情報漏洩とみなされる規模が、きわめて小さいと判断された場合、金融機関にとって過剰報告となるリスクがある。現在、報告の必要があるとされる情報漏洩規模について、EDPB からの明確なガイダンスはないため、EBF は EDPB に対して、報告が必要となる基準の明確化を求めている。

さらに、GDPR におけるデータの国際転送に関する要件も、金融機関にとって課題とされている。なぜならば、ほとんどの金融機関が自国だけでなく国境を越えてデータを移転しているためである。また、GDPR は、例えば、EU の金融機関と取引している企業や、EU 居住者の情報を扱う国際機関にも適用される[904]。その結果、EU だけでなく、世界中の組織は、GDPR へ自社の個人情報を扱うシステムを適応させなければ、EU 市場へのアクセスを失うリスクを負う。

一方、GDPR は、十分性認定[905]や、標準的な契約条件など、国際データ転送を円滑に行うための手段を提供している。十分性認定が他の国と締結された場合、国毎の規制差異への対応といった追加的な対応なしでデータの転送が可能となっている。例えば、EU と日本の間、又は EU と米国の間においては、十分性認定が締結されている。また、欧州委員会（EC)は、現在、指令の期間中に採択された標準的な契約条件につき見直しを検討している。

このほか、EC は、AI（人口知能）に対する法的枠組みの確立を目指しているとされている[906]。今後の金融業界では、AI が、金融機関内部の業務へ活用されるだけでなく、顧客に向けたサービスや商品の提供等へも組み込みが進むと考えられることから、EBF は、個人情報保護での可能性・論点も含め、AI に関する EC の議論も注視している。

---

903 https://www.autoriteitpersoonsgegevens.nl/

904 https://www.ey.com/en_us/financial-services/how-gdpr-impacts-financial-services-organizations

905 欧州委員会が、特定の国や地域が個人情報について十分な保護水準を確保していると決定すること。

906 欧州銀行連盟に対して 2020 年 2 月 12 日に行ったインタビューより。

３．プライバシー保護規制と他法令との関係

EU にて業務を行う金融機関は、個人情報の取扱において GDPR のほか、AML の法令である第 5 次マネー・ローンダリング指令（AMLD5）にも留意する必要がある。個人情報を取扱う点で、両法令が対象とする領域は重なるが、双方を遵守するに当たっては以下のような事項について金融機関は留意が必要とされている[907]。

① 両法令の要件を鑑みた文書・プロセス
② 不正確なデータの修正
③ データ・セキュリティ
④ 顧客への通知
⑤ データの保持
⑥ 第三者への委託

このうち、④については、収集する情報の範囲や取得プロセスを改めて明確にしておくことが金融機関に求められる。AMLD5 は、原則主義（principle-based）をとるため、収集すべき情報をリスク毎に詳述している訳ではない。このため、金融機関は、自行の経験・判断から、想定される顧客のリスクに応じて収集する情報を追加することも想定されるが、GDPR では、収集する情報の内容やその利用目的について、顧客に通知のうえ、合意を得ることを要請している。このため、取得する個人情報が多くなる顧客に対しては、相対的に広範囲の情報を得ることについて十分理解が得られるだけの文書や通知プロセスを確立しておく必要があるだろう。

このほか、⑤について、AMLD5 では、取引終了後も 5 年間、顧客の個人情報を保持することが定めているが、GDPR では、所与の目的よりも長期の期間に亘って情報を保持することを容認していない。このため、金融機関は AMLD5 で要請される 5 年間は情報を保持しつつも、それ以降の期間については、個々の判断で保存する期間や方法等を定めているとされている。

なお、冒頭で述べたとおり、GDPR は EU にて業務を行う企業にとどまらず、例えば同地に居住する顧客との取引にも適用されうることから、金融機関業務において多大な影響を及ぼすものである。したがって、地域を跨いで活動を行う大手金融機関は自国の規制だけでなく、EU を含む海外の規制も踏まえた内部オペレーションを構築しているものと想定される。

907 https://blog.protiviti.com/2018/05/24/gdpr-eu-aml-directives-regulatory-tug-war/

顧客管理

１．顧客管理の動向

EU における顧客管理については、マネー・ローンダリング指令（AMLD）及び金融商品市場指令（MiFID）において、取引時の確認を含めた基本的な事項が規定されている。EU では、加盟国間での金融規制の調和を図るため、各種指令や規制内容を実施するための国内法を一定期間内に整備することが義務付けられている[908]。しかし、国内法の細部については各国の裁量に委ねられるため、国によって顧客管理に係る規定の適用状況にはばらつきが生じている。

また、金融機関等における顧客管理は、EU ではコンプライアンス・ベース・アプローチを基本としているものの、個別でみた場合、英国やドイツなどでは、リスクに見合った低減措置を講ずる、リスク・ベース・アプローチ（RBA）をとっている。

EU 加盟国間のばらつきは顧客管理プロセスにおける非効率を招き、金融機関等にとっては、コンプライアンス上の大きな負担となっている。欧州銀行連盟（European Banking Federation : EBF）によると、顧客管理の実施に対して、より厳格な規則を定めている国もあるが、EU 指令を依然として適用していない国もあり、このような規制の分断（regulatory fragmentation）が、マネー・ローンダリングへの対応、その他金融犯罪防止の妨げになるとしている。欧州委員会（EC）が、EU 加盟 8 ヶ国に対して、同指令遵守を求める公式書簡を送付したことも明らかとなっている[909]。

（１）顧客管理に関する法規制

EU における金融機関等の顧客管理に係る法規制は、前述のとおり、主に、マネー・ローンダリング指令（AMLD）及び金融商品市場指令（MiFID）である。

---

908 EU 法と加盟国の国内法との関係については、EUⅡ.３.（１）法令 を参照のこと。
909 欧州銀行連合に対して 2020 年 2 月 14 日に行ったインタビューより。

① 第 5 次マネー・ローンダリング指令（AMLD5）

第 5 次マネー・ローンダリング指令（AMLD5）[910]は、2018 年 7 月に施行され、EU 加盟国には、2020 年 1 月までに同指令の内容を国内法化することが義務付けられた。同指令では、旧指令である第 4 次マネー・ローンダリング指令（AMLD4）[911]に規定されているマネー・ローンダリング対策や顧客管理に係る枠組みについて大きな変更はないものの、顧客管理のプロセスにおいては次のような変更を行っている[912]。

- 規制対象範囲の拡大
  暗号資産サービスプロバイダーである、①暗号資産交換業者（virtual-fiat exchanges）及び ②暗号資産カストディアン・ウォレット提供業者（custodian wallet providers）も、銀行等と同様の規制が適用される。
- 実質的支配者に係る登録制度の透明性確保
  法人の実質的支配者を登記簿等に登録し、一般公開する仕組みが新たに導入された。
- 顧客管理の強化
  ハイリスク国に対する協調したアプローチが適用された。不透明な実質的支配者に係る情報、制裁対象、情報交換に非協力的な国・地域に対しては、厳格な顧客管理を実施することが求められる。
- 電子マネー商品の規制強化
  プリペイド・カードにおける月間取引上限額（対面では 250 ユーロから 150 ユーロへ、オンラインでは 50 ユーロ）が変更された。また、EU 域外で発行

910 正式名称は“DIRECTIVE (EU) 2018/843 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 30 May 2018 amending Directive (EU) 2015/849 on the prevention of the use of the financial system for the purposes of money laundering or terrorist financing, and amending Directives 2009/138/EC and 2013/36/EU”である。「第 5 次マネー・ローンダリング指令（5th Anti-Money Laundering Directive：AMLD5）」と略称される。

911 正式名称は“DIRECTIVE (EU) 2015/849 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 20 May 2015 on the prevention of the use of the financial system for the purposes of money laundering or terrorist financing, amending Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council, and repealing Directive 2005/60/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directive 2006/70/EC”である。「第 4 次マネー・ローンダリング指令（4th Anti-Money Laundering Directive：AMLD4）」と略称される。

912 https://www.innopay.com/en/news/amld5-has-come-force

されたプリペイド・カード取引はモニタリングの対象となり、必要に応じて取引を拒絶することも規定された。

- eIDAS 規則に準拠した電子本人認証
  顧客管理プロセスにおける本人認証に対して、Regulation (EU) No 910/2014[913]（以下「eIDAS 規則」という）に準拠した認証方法が示された。eIDAS 規則とは、EU 加盟国における電子取引に関する信頼性とセキュリティの保護を目的として 2014 年に成立し、2016 年 7 月から施行された、電子商取引のための電子識別や電子署名等の電子トラスト・サービスの統一基準を定めた法的規則である。

- 特定の顧客に対する監視強化
  特定の取引に対して、監視の程度と性質の観点から特別の注意を払うことが求められる。複雑な取引、通常でない大口取引、通常でない形態で行われた取引、明白な経済的目的又は、目に見える合法的目的をもたない取引などが該当する。

② 第 2 次金融商品市場指令（MiFIDⅡ）

2018 年 1 月に施行された第 2 次金融商品市場指令（MiFIDⅡ）[914]は、2007 年 11 月に施行された金融商品市場指令（MiFID）[915]の改正指令である。同指令は、金融機関等に対して、取引契約締結前に顧客のリスク許容度や損失負担能力の適合性に留意するよう求めている。

MiFIDⅡが施行されたことに伴い、特定の事業分野に対しては、MiFIDⅡへの上乗せ事項等を定めるガイドライン[916]が欧州市場監督機構（ESMA）によって別途設け

---

913 正式名称は“REGULATION (EU) No 910/2014 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL. of 23 July 2014 on electronic identification and trust services for electronic transactions in the internal market and repealing Directive 1999/93/EC”である。「eIDAS 規則（eIDAS Regulation：eIDAS）」と略称される。

914 正式名称は“DIRECTIVE 2014/65/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 15 May 2014 on markets in financial instruments and amending Directive 2002/92/EC and Directive 2011/61/EU”である。「第 2 次金融商品市場指令（Markets in Financial Instruments DirectiveⅡ：MiFIDⅡ）」と略称される。

915 正式名称は“DIRECTIVE 2004/39/EC OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 21 April 2004 on markets in financial instruments amending Council Directives 85/611/EEC and 93/6/EEC and Directive 2000/12/EC of the European Parliament and of the Council and repealing Council Directive 93/22/EEC”である。「金融商品市場指令（Markets in Financial Instruments Directive：MiFID）」と略称される。

916 ESMA, “Guidelines on certain aspects of the MiFID II suitability requirements” p.7-9. https://www.esma.europa.eu/system/files_force/library/esma35-43-

られている。このうち、顧客管理において金融機関等に求められる事項は、次のとおりである[917]。

- 顧客の本質的な事実と特性を把握するために、自らの方針と適切な手続きを策定、実施、維持すること。
- 顧客の適合性評価に必要な情報は、記述式質問票（デジタル形式も可）等の一貫した方法で収集すること。
- 顧客における最善の利益を追求するため、顧客の投資に対する理解度やリスク許容度の評価について合理的な手段を講じること。

2．顧客管理支援サービスの動向

近年、EU 各国では、顧客管理業務の共通化や電子識別（eID）の導入、オンライン完結型の顧客管理サービス等についての検討が進められている。また、これらの顧客管理の高度化を可能にする法的枠組み確立に向けた検討も進められている。

（1）顧客管理サービスの概況

① 顧客管理業務の共通化

EU では、銀行間でコンソーシアムを構築し、顧客管理業務の共通化を図る動きが活発化している。

例えば、世界の主要 12 銀行で構成されるウォルフスバーグ・グループ（Wolfsberg Group）[918]は、コルレス銀行のデュー・デリジェンスにかかる質問票（Correspondent

---

1163_guidelines_on_certain_aspects_of_mifid_ii_suitability_requirements_0.pdf?download=1

[917] 関連法規：第 2 次金融商品市場指令 第 16 条第 2 項、第 25 条第 2 項
https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014L0065#d1e3973-349-1
関連法規：欧州員会委任規定 第 54 条第 2 項～第 5 項、第 55 条
https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32017R0565

[918] ウォルフスバーグ・グループは、次の主要な国際的金融機関からなる。ABN AMRO、Banco Santander、Bank of Tokyo-Mitsubishi-UFJ、Barclays、Citigroup、Credit

Banking Due Diligence Questionnaire：CBDDQ）[919]を開発した。グループ参加行では、この質問票を、コルレス銀行が国際的な実務慣行に則った顧客管理を実施しているか確認する手段として利用している。

また、北欧諸国の大手 5 行[920]は、2019 年 1 月に、顧客管理に関する業務の共通化を図るプラットフォーム「Transaction Monitoring Netherlands（TMN）」の試験的な運用を始めることを公表し、同年 9 月に、金融当局で犯罪が疑われる金融取引情報を共有するパイロット・プロジェクトを開始した[921]。TMN は、自行の取引データを他行に開示することなく、他行のデータとのクロス・チェックを行い、疑わしい取引を検知する機能を搭載したトランザクション・モニタリングシステムである。

② 電子識別の導入

EU では、電子識別[922]（electronic identification、以下「eID」という）は、オンラインサービスにおいて、より安全な方法で電子取引を実行するための手段であると解され[923]、電子政府の確立に向けて、行政サービスへの eID の適用が進展している。

eID は、従来、物理的な ID カードの IC チップに搭載された公開鍵基盤（PKI）による電子証明書（属性情報）によって実現され、国民 ID カードと一体化した形式が多かったが[924]、近年、eID の利用促進に向け、簡易な形式を複数整備する国が増えて

Suisse、Deutsche Bank、Goldman Sachs、HSBC、JP Morgan、Chase、Société Générale、UBS.

919 https://www.wolfsberg-principles.com/wolfsbergcb

920 ABN AMRO、ING、Rabobank、Triodos Bank、Volksbank

921 https://www.compliance-innovations.com/incorporation-transaction-monitoring-netherlands/

922 本項における「電子的な識別（electronic identification：eID）」は、eIDAS 規則の定義規定を用いることとする。「電子識別」あるいは「電子身分証明」などと称される。
【参考】電子的な識別（electronic identification）とは、自然人又は法人を一意に表す電子的形式の個人識別データを用いるプロセスである（eIDAS 規則 第 3 条第 1 項）。
https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv%3AOJ.L_.2014.257.01.0073.01.ENG#d1e736-73-1

923 https://ec.europa.eu/digital-single-market/en/e-identification

924 各国における国民 ID カードの利用方法は、大別すると「物理的な身分証明書」としての利用と、オンライン等での「電子的な身分証明書」としての利用の 2 つの方法がある。前者は、各国での利用方法に大きな違いはなく、一般的に行政手続きの本人確認や銀行口座開設時の本人確認に使用される。一方、後者は、各国において異なる。

きている。例えば、ID・パスワードや指紋・顔などの生体情報を eID の１つの形式とし、国民ID番号と併用する等して、より簡便な本人認証も可能とする国もある[925]。

一方、顧客管理サービスに eID を適用することについては、一部の金融機関から懐疑的な見方があり、EU の銀行業界全体での合意には達していない。国別でみた主な状況は次のとおりである。

- 北欧諸国では顧客管理について eID の導入に向けた検討が進展。
- ベルギーにおける国民 ID カード（eID カード）は、顧客管理に必要な属性情報を充足しているものの、現時点では、国民と政府の間でのみの利用にとどまる[926]。
- 英国では顧客管理に eID の導入が試みられたものの、金融機関からの反発により、断念している状況。

③ オンライン本人確認の法的整備

非対面での本人確認の実施については、EU 各国で様々なアプローチがとられている。例えば、英国では、非対面での本人確認について法律上の規定がなく、事業者の判断で様々な手法を取り入れることが可能である[927]。ドイツでは、一定基準を満たせば、ビデオ・チャットによる本人確認を対面での実施と同等と見做せる旨を述べた通達が 2014 年に出された。フランスでは、2018 年に、非対面での本人確認に関する手法が拡大され、2020 年時点では、顔認識技術を含む映像認証の適用を目指して法整備が進められている状況である[928]。

925 https://www.thalesgroup.com/en/markets/digital-identity-and-security/government/identity/2016-national-id-card-trends ; https://www.thalesgroup.com/en/markets/digital-identity-and-security/government/identity

926 2003 年、電子政府プロジェクトの一環として国民 ID カード・プロジェクト「BelPIC」を開始。2020 年 1 月に指紋認証入りの新しい国民 ID カードのパイロット・プロジェクトを開始し、同年 3 月に全国展開を目指している。ベルギーの eID カードは、12 歳以上のベルギー全国民に対して配布される公的な電子証明入り身分証明書で、認証用と署名用の２つの電子証明が IC チップに組み込まれている。ポリカーボネイト製のクレジットカードサイズとなっており、eID カードを使用してインターネット経由で直接、連邦警察に犯罪を報告することができる。

927 EU では書面での顧客管理を基本としていることに加え、非対面での顧客管理の追加的な措置の手法も明文化されている場合が多い。

928 https://www.biometricupdate.com/202001/france-looks-to-establish-legal-framework-to-deploy-biometric-video-surveillance

（2）今後の課題と展望

EU では、顧客管理に係る各種指令や規制が加盟国間で統一されていないことが、金融機関等にとって、コンプライアンス上の大きな負担となっている。近年、コンソーシアムや業界団体レベルでの協調を模索する動きが活発化しており、複数の金融機関同士で顧客管理プロセスを共通化することで、既存業務プロセスの省力化や規制対応コストの削減、さらには顧客体験の向上など、様々な効果が期待されている[929]。これらの実現には eID の適用が有効とも言えるが、eID に関するシステム導入のためには、規制以外でも、例えば、セキュリティに関する各国ガイドラインが不整合であることによる脆弱性リスクについても対応検討の必要がある。欧州銀行連盟（EBF）は、マネー・ローンダリングに対する枠組みが、EU 全体の規制として、加盟国間で統一されるよう、EU 政策立案者に働きかけている[930]。

929 UK Finance に対して 2020 年 2 月 12 日に行ったインタビューより。
930 https://www.bankingsupervision.europa.eu/banking/tasks/anti-moneylaundering/html/index.en.html

資金移動業者・前払式支払手段発行者・暗号資産交換業者

１．第 2 次電子マネー指令

第 2 次電子マネー指令（Directive 2009/110/EC／Electronic Money Directive2：EMD2）は、電子マネー機関（electronic money institution）の免許を取得するための一連の要件（資本要件、手数料、申請要件の基準等）と、電子マネー機関のビジネスに係るリスクに基づく健全性規則を定めている[931]。

電子マネーが、貯蓄のためではなく、通常少額の決済のために用いられることが予定されていることを踏まえれば、電子マネー機関による電子マネーの発行は、預金等の受入れ行為に該当しないものでなければならない。なお、電子マネー事業者は利用者から電子マネー発行の対価として受領した資金を原資として、他社に対して信用を供与すべきでないとされている[932]。

電子マネー機関の参入規制については、信用機関と比較して緩和されている一方で、資産保全については、より厳格な規制が課せられている。EU 加盟国は、電子マネー機関が、金額を限定して電子マネーを発行する場合、一部要件の適用を免除することができる（同指令第 9 条）。

２．第 2 次決済サービス指令

第 2 次決済サービス指令（Directive2015/2366/EU／Payment Services Directive 2：PSD2）は、2007 年決済サービス指令（Directive 2007/64/EC／Payment Services Directive：PSD）を改正し 2016 年に成立した。同指令は、欧州決済市場の統合、決済サ

931 https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/consumer-finance-and-payments/payment-services/e-money_en

932 https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:267:0007:0017:EN:PDF, Item #13 on pg3

ービス提供者間の競争促進、決済サービスの安全性の向上を目的として、2019 年 9 月までに適用すべき技術標準を公表したものである（EU 加盟国は、2018 年 1 月 13 日までに本指令に基づく国内法を整備する必要があった）[933]。

同指令は、すべての決済指図伝達サービス事業者、口座情報サービス事業者、及びカードを利用した支払手段の発行者が、関連当局によって承認及び規制されることを定めている。また、同指令は無権限取引に関する消費者の責任を軽減させることによって、消費者保護を強化している。さらに、同指令は EU 域内での送金に対して、特定の支払方法の使用に加盟店追加手数料の適用を禁止している。加えて EU 域外への資金移転について、手数料は引き受けた支払方法に関する費用以上のものを徴収してはならないとしている。

同指令では、決済サービス事業者に対し、オンラインサービスでの顧客認証方法への対応についても要求している[934]。

３．資金移動規則

資金移動規則（Regulation2015/847/EU／Funds Transfer Regulation：FTR2／Wire Transfer Regulation：WTR2）は、資本の自由な移動が妨げられることなく、不正な資金の流れのみを阻止することを目的とし、決済サービス事業者に対して、資金移動サービスを利用する、仕向人や被仕向人に関する情報を保持することを求めている。また、同規制は個人間の資金移動に使用される支払用カード、電子マネー媒体、携帯電話、又はその他のプリペイド及びポストペイ媒体が、この規則の対象となることを定めている。

1,000 ユーロを超える資金を移動する場合、送金額が累積 1,000 ユーロを超える場合（分割取引）、又は現金若しくは匿名の電子マネーで資金が、支払い若しくは受領された場合を除き、資金移動サービス提供者は、仕向人及び被仕向人に関する情報の確認は不要であると定めている。ただし、EU 域外の第三国への送金には、必ず本人確認が必要となっている[935]。

933 https://www.ecb.europa.eu/paym/intro/mip-online/2018/html/1803_revisedpsd.en.html
934 https://www.bbva.com/en/everything-need-know-psd2/
935 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32015R0847

４．第 5 次マネー・ローンダリング指令

第 5 次マネー・ローンダリング指令 （Directive 2018/843/EU／Anti-Money Laundering Directive：AMLD5）は、EC 指令 2009/138/及び EU 指令 2014/36/を改正し、2018 年 5 月 30 日に成立した。同指令は、マネー・ローンダリングとテロ資金供与の拡大に対処する包括的な法的枠組みを構築するものであり[936]、犯罪行為による金融システムの利用を防止することを目的としている。加盟国は、複雑な取引、異常な大口取引、又は異常な取引形態、あるいは、明白な経済目的又は目に見える合理的な目的をもたない取引などに対して、特別の注意を払う義務があると定めている。

また同指令は、各国当局が暗号資産を監視できるようにすることも併せて目的としている。暗号資産とは、「中央銀行又は公的機関によって発行されたものではなく、又は保証されたものではない、あらゆる価値のデジタル表象であって、電子的に移転され、保管され、又は交換することができるもの」として定義されている。暗号資産サービス提供者は、金融機関として登録し、銀行やその他の金融機関と同じ規制要件に従わなければならない[937]。同指令は、金融情報部門（FIU）が暗号資産のアドレスを暗号資産ウォレットの所有者 ID に紐づける必要があると定めている[938]。

暗号資産取引所は、加盟国ごとに登録する必要があり、本指令を受け、2022 年までに欧州委員会は、報告書を作成することとなっている。その中では、加盟国及び EU 域内でのマネー・ローンダリング及びテロ資金供与の脅威に対する軽減措置、及び欧州委員会が加盟国のコンプライアンスを確保に実施した内容について記載した上で、当局と FIU の保有する情報を分析し、必要に応じて、暗号資産利用者の ID とウォレット・アドレスを登録する、中央データ・ベースの構築が可能となるような法案を提出することとしている。

同指令はまた、域外の第三国で発行されたプリペイド・カードと匿名プリペイド・カードの使用を制限している。匿名プリペイド・カードの利用者は、オンラインでの取引が 50 ユーロを超えた場合、若しくは対面取引で 150 ユーロを超えた場合は、本人確認を義務付けている。また、域外の第三国で発行されたプリペイド・カードは、EU が定める基準を満たさなければ利用ができないと定めている[939]。

936 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32018L0843
937 https://news.bitcoin.com/eu-countries-commence-crypto-regulations/
938 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32018L0843
939 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32018L0843

デジタル・バンク

１．銀行ライセンス基準

EU には、デジタル・バンクに対する明確な分類・基準は存在していない。ただし、EU では信用機関[940]を、「預金又はその他の払戻可能な資金を公共から受入れ、かつ、自己勘定での信用供与を行うことを業務とする事業者（第 5 次資本要件指令第 3 条第 1 項(1)）」と定義しており、デジタル・バンクが欧州中央銀行（ECB）から銀行免許を取得することを認めている。EU の銀行は、資産の 8%以上を自己資本として保有した上で、短期的な流動性を確保するための流動性比率を維持し、かつ、レバレッジ比率を公表しなければならない[941]。

2014 年以降、欧州中央銀行（ECB）は、単一監督メカニズム（SSM）[942]に参加する各加盟国に対して、信用機関を認可[943]する独占的権限を有する。ECB は銀行が十分に発展・成長しているかどうか、また、その銀行が最適な免許制度を利用しているかどうかを審査する。権限の行使については、全ての関連する状況を考慮した個別の評価プロセスが用いられている。この評価プロセスは、免許を取得しようとする企業が免許申請を提出した場合に開始され、申請の背景、現状及び対象となる活動に関する制度、組織構造、財務上の存続可能性、株主の適格性、及び取締役会の適格性が評価される。

免許取得[944]のプロセスは、「事前申請」、「申請」、及び「継続的監督への移行」の 3 段階を経ることになっている。まず、事前申請段階では、監督機関は申請者が策定した計画の実現可能性を検討する。つぎに、免許を取得しようとする企業は、認可付与国の国内法を満たす必要があるため、監督機関に申請書を提出する。その後、申請が受理されれば、継続的に監督される段階へと移行し、信用機関として基準を満たしていることが求められる。なお、監督のレベル[945]は、組織によって異なっている[946]。

---

940 信用機関の概要については、EUⅡ.１.（１）信用機関を参照のこと。
941 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/LSU/?uri=celex:32013R0575
942 単一監督メカニズムの概要については、EUⅡ.６.（１）②単一監督メカニズム(SSM)の導入を参照のこと。
943 信用機関の認可については、EUⅡ.４.（１）信用機関を参照のこと。
944 免許取得の概要については、EUⅡ.４.（１）信用機関を参照のこと。
945 監督の概要については、EUⅡ.５.（１）銀行監督機関の権限を参照のこと。
946 https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.201901_guide_assessment_credit_inst_licensing_appl.en.pdf

２．デジタル・バンクの例

（１）Revolut

Revolut は、2015 年に英国で設立され、1,000 万以上の顧客を持つデジタル・バンクである[947]。2018 年に、欧州の銀行免許を取得し[948]、従来の銀行が提供している既存の金融サービスに加え、他サービス・機能も数多く提供している。例えば、1 つのプラットフォームで、複数の銀行残高の閲覧が可能な事業者向けのオープン・バンキングサービスや、投資家向けの手数料無料の株取引機能、慈善団体への寄付を簡単に行える機能等が挙げられる。同行は銀行口座を無料で提供しているが、サービスを拡張した有料のプレミアム・サービスも提供している[949]。

（２）Bunq

Bunq は、2012 年にオランダで設立されたデジタル・バンクである。2014 年にオランダ中央銀行から正式な銀行免許を取得し、約 35 年ぶりに欧州での銀行業務の認可を受けた。同行は欧州 30 ヶ国で、個人口座と法人口座の両方を提供しており、2017 年には、利用者が、自分専用のカスタマイズした銀行サービスを構築できるよう API を開放した。また、2018 年には国際決済を迅速に提供することを目的として、FinTech 企業の Transferwise とも提携している[950]。

（３）Fidor Bank

Fidor Bank は、2009 年にドイツで設立されたデジタル・バンクである。2015 年に英国から銀行免許を取得し[951]、Fidor Bank UK を開業したが、英国の EU 離脱によって同国から撤退している[952]。同行は 顧客や企業に対して決済サービスを提供するとともに、外部企業に対して新規サービスの創出を目的に API によるオープン・プラット

947 https://www.revolut.com/en-US/about-revolut
948 https://blog.revolut.com/we-got-a-banking-licence/
949 https://blog.revolut.com/tag/product/
950 https://www.bunq.com/about-us
951 https://www.computerweekly.com/news/450301452/German-digital-bank-Fidor-acquired-by-French-banking-giant
952 https://www.fidorbank.uk/

フォームを提供している。また、同行はソーシャル・ネットワークと E コマースのプラットフォームも運営している[953]。

3．技術標準とプライバシー

（1）一般データ保護規則

2018 年 5 月 25 日に施行された、一般データ保護規則（Regulation 2016/679/EU／General Data Protection Regulation：GDPR）は、EU におけるプライバシー及びセキュリティに関して新しい基準を定めており、EU 加盟国内の個人データを対象とする、又は収集するあらゆる組織に義務を課している。

同規制の目的は、事業者が新規商品開発や新たな活動を計画する際に、データ保護を優先的に実施することにある[954]。GDPR に違反した場合、企業売上の 4%又は 2,000 万ユーロのうちどちらか高い方を上限とした罰金が科せられる。

本規制は、技術的に中立であるとの立場を示しており、規制遵守に対応するハードウェア／ソフトウェアに関する要件は定めていない[955]。ただし、規制遵守を保証するため、データ管理者（個人データを所有している事業者）は、情報漏洩が認められた場合には、その違反に関する事実を文書化しなければならないと定めている。これは、個人データを保護するための対応が不十分であった事業者が、規制の下で責任を負う可能性があることを示唆している。

953 https://www.fidor.com/solutions
954 https://gdpr.eu/what-is-gdpr/
955 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32016R0679 ;L119/4

保険会社に係る組織形態及び各種法制度の概要

１．形態の有無

ソルベンシーⅡ指令第 17 条は、その別表 3（Annex Ⅲ）で各国ごとに具体的に示された法的形態のどれかを、若しくは各国の法に基づいて、かつ、保険 / 再保険を目的とした形態を保険事業者が採用することを要求している。

注）ソルベンシーⅡ指令別表 3 では、非生命保険及び生命保険の法的形態について、EU 加盟 28 ヶ国の各国ごとに、該当しうる企業形態を列挙・指定している。保険事業者の法的形態の更なる詳細については、個別各国に関する記述を参照のこと。

２．社員総会制度の概要

社員総会制度は各国の会社法及び関連国内法に依存するため、ソルベンシーⅡ指令では具体的な規定は盛り込まれていない。同指令では、事業者の内部統制については以下のように定性的に規定しているだけであり、その要点は以下のようにまとまる。

- 全ての保険及び再保険事業者は、その事業の性質、規模、複雑さに応じて、事業の健全な管理のため充分で透明性を持った内部統制機構を持たなくてはならない。かつ、その機構は、以下を実現する必要がある（ソルベンシーⅡ指令第 41 条）。
  - 明確で適切な責任分担
  - 確実な情報伝達

- 内部統制機構は、少なくとも以下を具えなくてはならない。また、上記の法令順守機能には以下が含まれる（ソルベンシーⅡ指令第 46 条）。
  - 事務・会計手続き
  - 統制の枠組み

- 階層ごとの適切な報告手段
- 法令順守機能
- 内部の事務、管理、監督組織に対し、本指令に基づいて定められた法律、規則、及び行政令への遵守に関して助言を行う機能
- 法的環境の変化が、事業経営、及び、法令違反の危険性の指摘と評価に与える影響を検証する機能

3．商品認可制度の概要

ソルベンシーⅡ指令 第 181 条、第 182 条により、損害・生命保険の両者について、加盟各国は、保険契約条件、保険掛け金額及びその算出方法、使用書式等に関して事前認可・通知を要求してはならない。加盟各国は、それらの保険契約の国内法への準拠を検証する目的でのみ、関連情報の提供を保険会社に要請できるが、この情報提供は保険会社の事業活動の前提となるものではない。

4．生損保兼業の可否

① 生損保兼業の禁止
ソルベンシーⅡ指令第 73 条は、生命保険と損害保険の兼業を明確に禁止している。
生損保兼業禁止の例外規定

② ソルベンシーⅡ指令第 73 条では、生損保兼業の禁止に以下の例外規定を設けている。

- 域内各国は、生命保険事業の免許を受けた事業者に対し、傷害事故（労働災害、職業病を含む）及び疾病に対する損害保険事業の免許を付与することができる
- 域内各国は、傷害事故（労働災害、職業病を含む）及び疾病のみを対象とする損害保険事業免許を保持する事業者に対し、生命保険事業の免許を付与することができる

上記の例外的な兼業が許可される場合、ソルベンシーⅡ指令第 74 条に基づき、生命保険事業と損害保険事業とは収益、資金口座等の面で別個に管理されなくてはならず、それぞれの事業の契約者の利益が不公正な扱いを受けてはならない。特に、兼業を行う

事業者があたかも一方の事業だけに従事しているかのように、一方の事業による利益は当該事業の契約者の便宜に用いられなくてはならない。一方の事業に関する資本要件は、当該一方の事業だけの資金口座に基づいて計算されなくてはならない。

また、上記第 73 条により、本指令の規制対象であって特定の期日以前に既に生損保の兼業を実施していた会社は、生保、損保それぞれの事業についてソルベンシーⅡ指令第 74 条に沿った個別管理を行う限り、兼業を継続できる。また、加盟各国は、独自に期限を定めて、その期限以降の生損保の兼業を禁止することができる。

V. 資料

1．検査・監督機関の概要

	EBA （欧州銀行監督機構）	ESMA （欧州証券市場監督機構）	EIOPA （欧州保険年金監督機構）	ESRB（欧州システミック・リスク協議会）	ECB （欧州中央銀行）
設立	・2011 年	・2011 年	・2011 年	・2010 年	・1998 年
組織形態	・EU の機関 （独立した法人格）	・EU の機関 （独立した法人格）	・EU の機関 （独立した法人格）	・EU の機関	・EU の機関 （独立した法人格）
組織の長	・議長・任期 5 年 ・監督当局理事会（EBA の決定機関。各加盟国の銀行監督機関の長に議決権）が任命 ・欧州議会の承認が必要	・議長・任期 5 年 ・監督当局理事会（ESMA の決定機関。各加盟国の証券監督機関の長に議決権）が任命 ・欧州議会の承認が必要	・議長・任期 5 年 ・監督当局理事会（EIOPA の決定機関。各加盟国の保険監督機関の長に議決権）が任命 ・欧州議会の承認が必要	・議長	・総裁（任期 8 年）
監督対象金融機関	・個別の信用機関に対する直接の監督権限は持たない	・個別の投資サービス機関に対する直接の監督権限は持たない ・ただし、以下の証券市場インフラに関し、直接の監督権限を持つ －信用格付機関 －取引情報登録機関	・個別の保険会社に対する直接の監督権限は持たない	・なし	・ユーロ採用国内（2019 年 3 月現在で 19 ヶ国）の信用機関
権限	・信用機関を所管する各加盟国の監督機関に対し、以下の権限を有する －EU 法違反の是正要求 －危機的状況において各国監督機関が行う措置への助力、関係国間の調整	・直接の監督権限 －信用格付機関の登録 －取引情報登録機関の登録、監督 ・投資サービス機関を所管する各加盟国の監督機関に対し、EBA と同様の権限（左記参照）を有する ・規制制定	・保険会社を所管する各加盟国の監督機関に対し、EBA と同様の権限（左記参照）を有する ・規制制定	・マクロ・プルーデンス監督	ユーロ採用国における単一監督メカニズムの中心として、 ・ユーロ圏内の信用機関許認可権限の一元的行使 ・ユーロ圏内の信用機関に対する健全性や内部統制等の規制の遵守状況の一元的監督

	EBA （欧州銀行監督機構）	ESMA （欧州証券市場監督機構）	EIOPA （欧州保険年金監督機構）	ESRB（欧州システミック・リスク協議会）	ECB （欧州中央銀行）
	－各国監督機関間の紛争解決 －個別の金融機関に対して直接、必要な措置をとるよう要求（各国監督機関による規制が不十分で、早期是正が必要な場合に限る） ・規制制定				・EBA と協調してのストレステスト実施及びその結果の公表 ・SSM の効果的かつ円滑な実施 ・参加各国の金融監督機関の活動状況の監視 ・重要な信用機関/金融持ち株会社に対する直接的な監督行為の実施 ・参加各国の金融監督機関からの情報収集 ・参加各国の金融監督機関の監督権限の発動を要求
職員数	・194 名（2018 年末）	・231 名（2018 年末）	・142 名（2018 年 2 月）	・112.7 名（2018 年、FTE）	･3,770 名（2019 年末､FTE）
財源	・各加盟国監督機関からの拠出金、及び欧州委員会からの補助金が主	・各加盟国監督機関からの拠出金、欧州委員会からの補助金が主 ・監督対象機関からの賦課金収入もあり	・各加盟国監督機関からの拠出金、欧州委員会からの補助金	・独自の予算はない ・事務局機能は欧州中央銀行が提供している	・主に、金融政策関連証券及び外貨準備資産の利子収入
事務所	・本部：ロンドン ・地方支部：なし	・本部：パリ ・地方支部：なし	・本部：フランクフルト ・地方支部：なし	－	・本部：フランクフルト ・地方支部：なし（各国中央銀行と協調）
他の組織との関連性	・業態横断的な問題を扱うため、EBA、ESMA、EIOPA の合同委員会を設置	・業態横断的な問題を扱うため、EBA、ESMA、EIOPA の合同委員会を設置	・業態横断的な問題を扱うため、EBA、ESMA、EIOPA の合同委員会を設置	・EBA、ESMA、EIOPA の議長が理事総会メンバーとして参加	・EBA と協調して銀行監督を実施

（出所）「諸外国における金融制度の概要に関する調査」（平成 29 年 3 月）に基づき作成

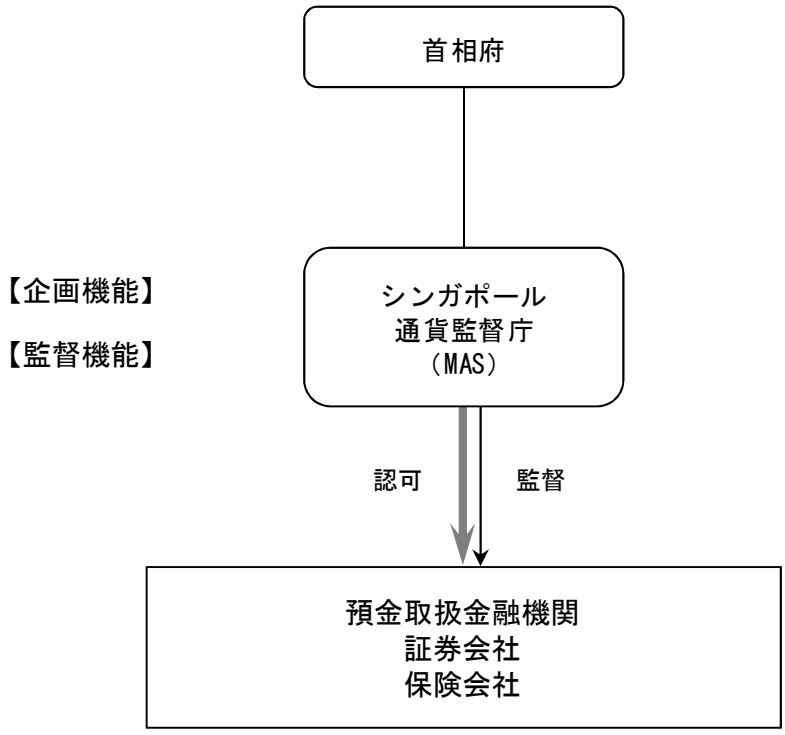
シンガポール

シンガポールの金融制度

Ⅰ. 概要

１．シンガポールの金融監督体制

図表　シンガ-1　金融監督体制図



（出所）The Prime Minister's Office Singapore 及び Monetary Authority of Singapore ウェブサイトに基づき作成

II. 金融制度及び検査監督

１．金融機関の種類

（１）預金取扱機関[956]

シンガポールにおいて預金の受入を認められている金融機関としては、①商業銀行、②金融会社、③投資銀行がある（銀行法第 4A 条）[957]

① 商業銀行（Commercial Bank）

商業銀行は、銀行法（Banking Act）の規定により免許（license）を与えられた銀行である。商業銀行は、銀行法第 30 条の規定に基づき、シンガポール通貨監督庁（Monetary Authority of Singapore, 以下「MAS」という。）の許可する業務のみを行うことができる。商業銀行は、フルバンク（Full Bank）とホールセール・バンク（Wholesale Bank）に分類できる。フルバンクは、預金受入や貸付等の銀行法で定められた全ての業務を行うことができる。一方で、ホールセール・バンクは、フルバンクが行える業務のうち、シンガポールドルによるリテール業務のみ禁止されている。

また、フルバンクは、銀行法で定められた業務に加え、金融助言サービス（financial advisory services）、保険代理店業務（insurance broking）、証券業務（capital market services）を行うこともできる。

なお、フルバンク及びその代理人は、商業銀行業務以外の業務を行うためにその業種別の免許を取得する必要は無いが、金融助言業者法（Financial Advisers Act）、保険法（Insurance Act）及び証券先物法（Securities and Futures Act）に規定されている業務活動規定に従わなければならない。

---

956 本項の記述は MAS ウェブサイトに基づく。
https://www.mas.gov.sg/regulation/Banking/Types-of-Deposit-Taking-Institutions

957 銀行法には「商業銀行（Commercial Bank）」ではなく、「銀行（Bank）」と記載されているが、便宜上、「商業銀行（Commercial Bank）」と記載する。

② 金融会社（Finance Companies）

金融会社は、定期預金や貯蓄預金の受入を行うとともに、個人や法人（中小企業を含む）への貸付を行う。金融会社は、金融会社法（Finance Companies Act）に基づく免許を受ける必要があり、その業務は同法による規制を受ける。

金融会社の業務に対しては、以下のような制約が課されている（金融会社法第 23 条）。

1) 小切手や手形で払出すことのできる要求払預金の受入は不可。
2) 個人又は法人に対し、融資総額及び融資残高が 5,000 シンガポールドルを超える無担保貸付は不可。
3) 外貨、金、その他の貴金属のディーリングは不可。
4) 外貨建ての株式や負債証券の取得は不可。

③ 投資銀行（Merchant Bank）

投資銀行は、シンガポール通貨監督庁法（Monetary Authority of Singapore Act）に基づいて MAS の認可（approval、商業銀行の免許とは異なる）を受けた金融機関で、MAS の投資銀行運営ガイドライン[958]において規定された以下の業務を行うことができる。

1) 投資銀行に認められている業務
   - 有価証券の発行、引受、売買
   - 投資ポートフォリオ管理、投資助言サービス、名義人サービス（nominee services）
   - 単位型投資信託の運用及び販売
   - 企業再建、買収、合併についての助言
   - 資金調達のアレンジ、融資、シンジケート・ローンへの参加、保証
   - 短期金融市場における資金調達・貸付
   - シンガポールドル建ての譲渡可能証券又は短期金融市場商品の割引
   - 金及び外貨のディーリング

2) 投資銀行が行うことのできない業務
   - 公衆からの預金の受入又は借入（銀行、金融会社、株主、グループ会社からの預金受入や借入は可）

[958] MAS, “Guidelines for Operation of Merchant Banks” https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/resource/legislation_guidelines/banks/m_guidelines/Guidelines-for-Operation-of-Merchant-Banks.pdf

- 約束手形、商業手形、預金証書の発行、又は手形の受取や裏書により金銭を調達すること
- MAS の許可無く、アジア通貨勘定（Asian Currency Unit）[959]の業務を行うこと

（2）証券会社

証券業務は証券先物法（Securities and Futures Act）による規制を受ける。証券先物法の規制対象業務は、次の 7 業務となっている。（同法付属規定 2）。

① 市場取引（dealing in capital markets products）
② 企業財務アドバイス（advising on corporate finance）
③ 資金管理（fund management）
④ 不動産投資信託管理（real estate investment trust management）
⑤ 製品融資（product financing）
⑥ 信用格付サービス（providing credit rating services）
⑦ 証券保管サービス（providing custodial services）

（3）保険会社

保険法（Insurance Act）によると、保険業務は、生命保険契約（life policies）、短期の傷害保険契約（accident policies）、健康保険契約（health policies）を取り扱う生命保険業務とその他一般業務に分かれる。その他一般業務には、生命保険業務以外の全ての保険業務に加え、通貨監督庁法、銀行法、金融会社法、証券先物法に基づいて行われる業務（ただし、免許取得を必要としないもの）も含まれる（保険法第 2 条）。

シンガポールで保険業務を行うことができるのは、免許を受けた保険会社（licensed insurers）又は外国保険会社（foreign insurers）である（保険法第 3 条）。外国保険会社は、MAS の規則（regulation）による指定を受けることによってシンガポール国内で営業することができる（保険法第 35D 条）。

[959] アジア通貨勘定とは、アジアドル市場（Asian Dollar Market）での取引のために、MAS の認可を得て設けるオフショア勘定のこと。

（4）資金管理会社

シンガポールで投資運用業者に相当するものとして、「資金管理会社」がある[960]。

資金管理会社は、資金管理（fund management）を主たる業務とする会社である。証券先物法（Securities and Futures Act）における資金管理の定義は次のとおりである（同法付属規定 2）。

「資金管理」とは、（顧客から裁量権を与えられているか否かにかかわらず、）顧客に代わり以下を行うことをいう。ただし、不動産投資信託の管理は含まない。

- 証券又は先物契約のポートフォリオの管理、又は
- 顧客の資金を管理する目的で、外国為替取引、外国為替証拠金取引

資金管理会社は、免許形態と顧客の範囲により、以下のとおりに分類される（業務の免許及び実施に係る証券先物ガイドライン第 2 条）。

① 免許資金管理会社（Licensed Fund Management Companies：LFMCs）

証券先物法に基づく資本市場サービス免許を取得している資金管理会社。顧客の範囲により、次の 2 種類に分かれる。

1) リテール資金管理会社（Retail LFMCs）

あらゆる投資家に対し、資金管理サービスを提供できる。

2) 認定投資家資金管理会社（A/I LFMCs）

有資格投資家（qualified investor）に対してのみ、資金管理サービスを提供できる。ただし、投資家の数に関する制限はない。

有資格投資家とは以下の者（person）、スキーム（scheme）及びファンド（fund）を指す（業務の免許及び実施に係る証券先物規則[961] 付属規定 2 第 5 条(3)）。

(a) 適格投資家（accredited investor）[962]。ただし、集団投資スキームへの参加者や、単位型ファンド（closed-end fund）のユニット保有者等は除く。

---

960 本項の記述は、以下の資料に基づく。
MAS, Fund Management Licensing and Registration
https://www.mas.gov.sg/regulation/capital-markets/Fund-Management-Licensing-and-Registration

961 Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations

962 適格投資家とは、以下の者のことをいう（証券先物法第 4A 条(1)(a)）。
・純資産が 100 万シンガポールドル超、あるいは直近 12 ヶ月間の収入が 30 万シンガポールドル以上の個人（基準額は MAS が変更可能）。
・純資産が 1,000 万シンガポールドル超の法人（基準額は MAS が変更可能）。
・MAS の定める信託の受託者。

(b) 認定投資家や機関投資家のみを対象に募集や勧誘が行われる集団投資スキーム。
(c) 認定投資家、国外で募集や勧誘を行う場合にはその国等において認定投資家と同等に分類される投資家、又は機関投資家を対象に募集や勧誘が行われる単位型ファンド。
(d) 機関投資家[963]。ただし、集団投資スキームは除く。
(e) 有限責任組合（limited partnership）。ただし、国外で組合を組成する場合にはその国等において認定投資家と同等に分類される投資家、機関投資家のみを組合員とするものに限る。
(f) その他、MAS がガイドラインによって定めるもの

② 登録資金管理会社（Registered Fund Management Companies：RFMCs）

資本市場サービス免許の免除を受け、MAS への登録により資金管理業務を行っている資金管理会社のことをいう。

登録資金管理会社には、顧客に関し以下の制限がある（業務の免許及び実施に係る証券先物規則　付属規定 2 第 5 条(1)(i)）。

1) 30 人以下の有資格投資家（qualified investor）のみを顧客とすること。
2) 顧客のうち 15 人までは、集団投資スキーム、単位型ファンド、又は有限責任投資組合であってもよい。ただしこれらのファンド等は、認定投資家や機関投資家のみを対象にして募集や勧誘が行われるものに限られる。

（５）金融助言業者

シンガポールでは投資助言業者にあたるものを「金融助言業者（financial advisor）」という。

金融助言業者法（Financial Advisors Act）では、金融助言業者を、同法の適用除外を受ける者を除き、何らかの金融助言サービス（financial advisory service）を提供する事業を行う者と定義している。

・その他 MAS の定める者。

963 機関投資家とは、以下の者のことをいう（証券先物法第 4A 条(1)(c)）。
・銀行、投資銀行、金融会社、保険会社、信託会社、シンガポール政府、いずれかの法令に基づいて設立される法定機関、年金基金。
・証券取引、資金管理、証券保管サービス、不動産投資信託管理、証券金融、先物契約取引のいずれかに対する資本市場サービス免許保有者。
・認定投資家又は専門投資家に対し債券取引業務を行う者（個人は除く）、MAS が定める信託の受託者、その他 MAS が定める者。

２．金融監督機関

（１）シンガポール通貨監督庁（Monetary Authority of Singapore：MAS）

①　根拠法令

1970 年に、それまで政府の各部局に分散していた金融・通貨行政に係る機能を一元化することを目的としてシンガポール通貨監督庁法（Monetary Authority of Singapore Act, 以下「通貨監督庁法」という）が成立し、これに基づいて翌 1971 年、財務省傘下の法定機関としてシンガポール通貨監督庁（Monetary Authority of Singapore, 以下「MAS」という）が設立された（2006 年に、首相府傘下に移管）。

通貨監督庁の設立については、通貨監督庁法第 3 条で規定されている。

②　目的

MAS の主要な目的は、次のとおりである（通貨監督庁法第 4 条(1)）。

1)　持続的な経済成長を達成するために物価の安定を維持すること。
2)　堅実かつ信頼のおける金融センターを育成し、金融の安定性を促進すること。
3)　シンガポールの公的な外貨準備を慎重かつ効率的に管理すること。
4)　シンガポールを国際的に競争力のある金融センターへと成長させること。

③　業務内容

MAS の果たす機能は、次のとおりである（通貨監督庁法第 4 条(2)）。

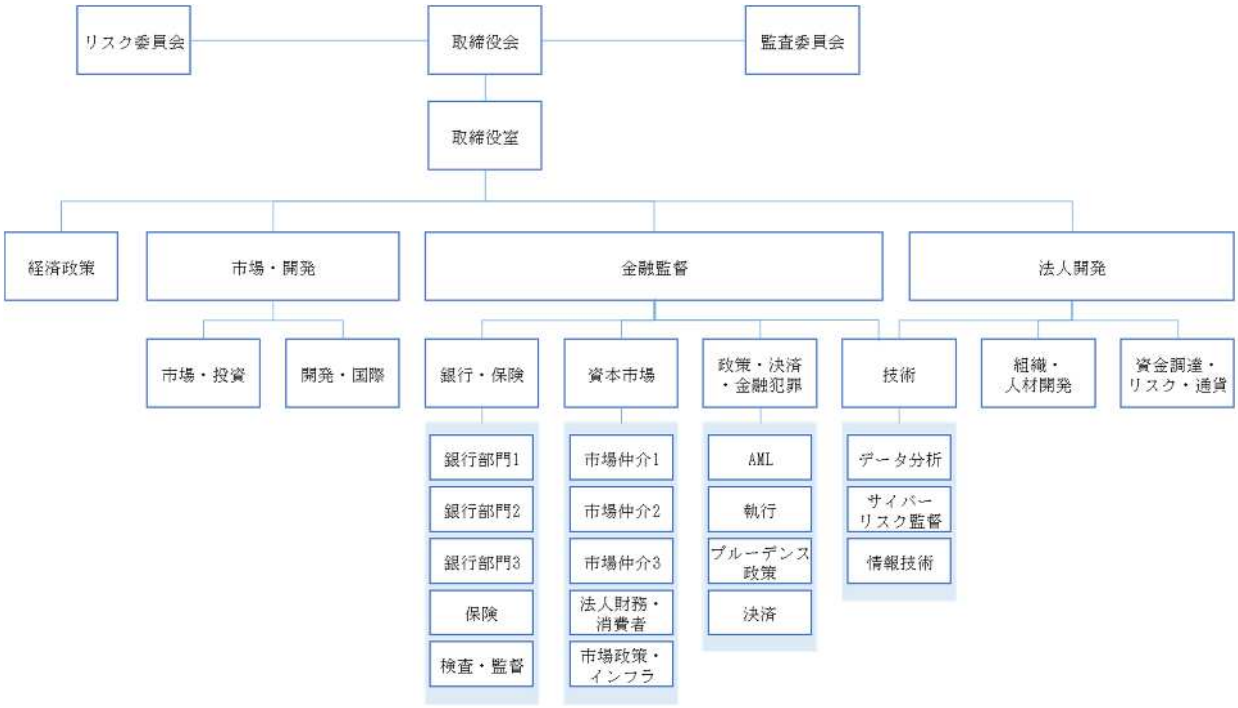
1)　シンガポールの中央銀行として機能し、金融政策、通貨の発行、決済システムの監視を実施し、政府の銀行及び金融面での代理人としての役割を果たすこと。
2)　金融サービス部門の統一的な監督と金融の安定性の監視を実施すること。
3)　シンガポールの公的な外貨準備を管理すること。
4)　シンガポールを国際的な金融センターとして発展させること。

④　組織

MAS は、独立した法人（body corporate）である（通貨監督庁法第 3 条(1)）が、その理事（directors）、役職者（officers）、従業員（employees）は公務員としての扱いとなる（通貨監督庁法第 16 条(1)）。

MAS の理事会（board of directors）は、議長（chairman）と 4 名以上 13 名以下の理事によって構成される。議長は、内閣の推薦に基づき、大統領が任命する（通貨監督庁法第 7 条(3)）。

図表　シンガ-2　MAS の組織図



（出所）MAS ウェブサイトに基づいて作成
https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/About-MAS/Structure-of-MAS/Organisation-Chart/2020/MAS-Org-Chart-1-February-2020.pdf?la=en&hash=6C4937AE24E1771060FD93D3FDFC8F10AE73BA2E

⑤　職員数

MAS の職員数に関するデータは公表されていない。

⑥　予算規模・予算源

MAS の運営費用は、一般準備基金（General Reserve Fund）により賄われる。MAS の年間営業収入は同基金の収入となり、営業費用や償却費用を差し引いた純利益は、国庫に収められるか、同基金に留保される（通貨監督庁法第 6 条）。

MAS の営業収入は、外国業務による収入（利子、配当、投資収益など）、国内業務による収入（利子、監督対象金融機関からの賦課金、中央銀行としての対金融機関サービスによる手数料など）、及び非営業収入から成る。

MAS から認可を受けた金融機関への賦課金（fee）については、通貨監督庁法第 29 条で規定されている。

図表　シンガ-3　MAS の予算規模・予算源

（2019 年 3 月末）

（単位：100 万シンガポールドル）

		金額
収入		27,092
	外国業務による収入	26,178
	国内業務による収入（※）	902
	非営業収入	12
支出		3,977

（※）監督対象機関からの賦課金は、「国内業務による収入」に含まれる。
（出所）MAS, Annual Report 2018/2019

2018/2019 会計年度における MAS の純利益は、192 億シンガポールドルを計上し、収入は 271 億シンガポールドルに増加した。この原因は、主に金利収入とキャピタル・ゲインである。支出の総額は、40 億シンガポールドルに増加した。この原因は、主に MAS Bills に対する支払利息や他の国内金融市場業務のための借入れの増加である[964]。

[964] MAS, Annual Report 2018/19, p.3.
https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/About-MAS/Reporting/Annual-Reports/AR2019/AR2019_Finance_Report.pdf?la=en&hash=3A3CD89BE05ED6B01B531A4F900C2AB5919FD427

３．金融制度の企画立案・規則制定の仕組み[965]

（１）法律

法律（Acts）は、議会において決議される制定法（statutory laws）を含むものである。なお、シンガポールでは、担当大臣が内閣を代表して法案を提出するのが通常であるが、議員にも法案提出権が認められている。

MAS の権限の下にある法律には、以下のようなものがある。

- 銀行法（Banking Act）
- 証券先物法（Securities and Futures Act）
- 保険法（Insurance Act）
- 金融助言業者法（Financial Advisers Act）
- 預金保険法（Deposit Insurance Act）　　／など

（２）付随法

付随法（Subsidiary legislation）は、金融機関又は特定者（e.g. a financial adviser's representative）が従うべき法律（Acts）における条項の要求事項をさらに詳細に明記したものである。これらの付随法には法としての効力があり、違反した場合は犯罪行為とみなされることもある。

付随法は、制定法による授権に基づき、担当大臣及び他の行政機関が制定する。MAS の規制（regulation）制定権については、銀行法第 78 条、証券先物法第 341 条、保険法第 64 条でそれぞれ規定されている。

[965] 本項の記述は、MAS ウェブサイトに基づく。
https://www.mas.gov.sg/regulation/MAS-Supervisory-Approach-and-Regulatory-Instruments

（3）その他の規則等

① 訓令（Directions）

訓令は、金融機関又は特定者に対し、遵守を確保するための具体的な指示事項が記載されている。訓令に違反した場合に犯罪行為となるかどうかはMASが決定し、法的効力を有する。訓令には、指示書（Directives）と通告（Notices）があり、指示書は個別の金融機関又は特定の個人に対する法的拘束力のある要求であるのに対し、通告は特定の業務を行っている金融機関又は個人全般に対する法的拘束力のある要求である。

② ガイドライン（Guidelines）

特定機関又は特定者の行動規範となる原則又は「最良の業務基準」（best practice standard）である。従わなくても違反行為とはならないが、MASによる当該金融機関又は特定者の総括的リスク査定に影響を及ぼす。

③ 規約（Code）

規約は、特定の行為行動を統制する規則（rule）であり、法的効力はない。

④ 業務通達（Practice Notes）

特定機関又は特定者の管理上の手続きの手引きである。法的効力はない。

⑤ 報知（Circulars）

特定者に対して情報として送られたり、公開情報としてMASのウェブサイトに掲載されたりする文書であり、法的効力はない。

４．免許付与等

（１）銀行

①　免許付与

1)　免許（license）

シンガポールで銀行業務を行うためには、有効な免許を MAS より取得する必要がある。違反した場合は違法行為とみなされ、罰金若しくは禁固刑のいずれか、又は両方が科される（銀行法第 4 条）。

申請者は MAS に必要書類と共に申請書を提出し、MAS は最低資本金要件（下記 2) 免許付与要件を参照のこと）を満たしていることを確認した上で、免許の付与又は拒否の決定をする（銀行法第 7 条）。

2)　免許付与要件

以下のとおり、最低資本金要件が定められている（銀行法第 9 条）。

(a)　シンガポールで設立された銀行の場合、払込済資本金が 15 億シンガポールドル以上であること。

(b)　シンガポール国外で設立された銀行の場合、その本社の資本金が 2 億シンガポールドル以上であること。

②　異業種からの参入可否及び要件

現在、異業種からの参入を不可とする法規則は存在しない。したがって、担当大臣から銀行の実質的株主となるための認可を取得し（銀行法第 15 条 A）、銀行業務を行うための免許を取得すれば、法律上は異業種からの参入は可能と解釈される。

③　変更・取消

以下のような理由による場合には、MAS は命令（order）により、付与した免許を取消すことができる（銀行法第 20 条）。

1)　シンガポール国内において、銀行業務をもはや行っていない場合。

2)　免許申請時に MAS に対し、虚偽又は誤解を招くような情報、書類の提供があった場合。

3) 外国で設立された銀行が、その銀行を管轄する当局により免許取消を受けた場合。
4) 債権者に和解や示談を申込済、申込予定、又は清算、解散した場合。預金者の利益を害するような業務を行っていたり、預金者への債務をカバーする資産が十分に無い場合。
5) 銀行法の規定に違反している場合。
6) 銀行法のもとで有罪となった、又は経営者が銀行法のもとで有罪となった場合。
7) 預金保険及び保険契約者保護制度法、及び同法に基づく規則に違反した場合。

（2）証券会社

① 免許付与

1) 資本市場サービス免許（capital market services license）

証券先物法による規制の対象となる業務（regulated activities, 以下「規制対象業務」という）を行うためには、資本市場サービス免許の取得が義務付けられている。資本市場サービス免許は、本人として業務を行う場合のほか、代理人（agent）として規制対象業務を行う場合にも必要となる（証券先物法第 82 条）。

MAS は、適切と判断した場合、免許に条件や制限を付すことがある（証券先物法第 88 条）。

(a) 規制対象業務

証券先物法による規制の対象となる業務は次の 7 業務である（証券先物法付属規定 2）。

1. 市場取引（dealing in capital markets products）
2. 企業財務アドバイス（advising on corporate finance）
3. 資金管理（fund management）
4. 不動産投資信託管理（real estate investment trust management）
5. 製品融資（product financing）
6. 信用格付サービス（providing credit rating services）
7. 証券保管サービス（providing custodial services for securities）

(b) 適用免除

以下の者は、資本市場サービス免許を取得せずに、規制対象業務を行うことができる（証券先物法第 99 条(1)）。

1. 銀行
2. 投資銀行
3. 金融会社
4. 保険会社（保険業務の実施における資金管理業務に関連する業務のみ）
5. 証券取引所、先物取引所、市場運営者又はその持株会社（市場業務の運営に関連する業務のみ）
6. 証券決済機関（決済機能の運営に関連する業務のみ）
7. その他、MAS から免許取得の免除を受けた者

2) 免許付与要件

以下のような場合、MAS は免許の付与や更新を拒否することができる（証券先物法第 86 条(4)）。

(a) 申請者が MAS の要求する情報や書類、事業に影響を及ぼす雇用者又は関係者を提供しなかった場合。
(b) 申請者から提供された情報や書類が虚偽、又は、誤解を生むような内容であった場合。
(c) 申請者とその実質的な株主が、シンガポール国内又は国外で清算又は解散手続中である場合。
(d) 裁判所の判決による、申請者又はその実質的な株主の金銭債務に関する執行が完全には終了していない場合。
(e) 申請者又はその実質的な株主の資産に関連して、シンガポール国内又は国外において、破産管財人、破産管財管理者、法的管財人又はそれに相当する者が任命された場合。
(f) 申請者又は実質的な株主が、シンガポール国内又は国外で、その債権者との和解又は債務整理の手続中の場合。
(g) 申請者、実質的な株主又は申請者の役員が、シンガポール国内又は国外で、詐欺、不正行為で有罪となった、又は証券先物法の下で有罪となった場合。
(h) 役員や従業員が、免許に関連する職務を全うするための学歴、資格又は経験が十分でないと MAS が判断した場合。
(i) 免許の申請者や、その役員、従業員又は実質的な株主が免許適格性に欠けると MAS が判断した場合。
(j) MAS が、申請者、役員、従業員又は実質的な株主の評判、人格、財政の健全性及び信頼性に関して、申請者が株式引受人や顧客の利益を最優先して行動することができないと信ずるに足る理由が有している場合。

(k) 申請者、その実質的な株主の財政状態、又は申請者が行おうとしている事業の方法に MAS が納得できない場合。
(l) 申請者の過去の業績や、免許取得により申請者が行うことになる業務に関する専門知識に関して、MAS が納得できない場合。
(m) 申請者、その役員、従業員又は実質的な株主が、不適切な業務を行う可能性がある場合、又は申請者又は実質的な株主の事業行為について、不芳な評判がある場合。
(n) 申請者、その役員又は従業員が、免許を取得しようとする事業を効率的に、誠実に、あるいは公正に行うとは思えないと MAS が判断する理由がある場合。
(o) MAS が、免許の付与・更新をすることが公共の利益に反すると考えた場合。
(p) 申請者が MAS による禁止命令（prohibition order）[966]を受けている場合。

② 変更・取消

1) 変更

MAS は、免許保有者から申請があれば、すでにその免許に明記されている規制対象業務に新しい業務を付け加えることにより、免許を変更することができる（証券先物法第 90 条）。

2) 取消

資本市場サービス免許を保有する会社が会社を清算又は解散した場合、免許は失効する（証券先物法第 95 条(1)）。

また、MAS は、以下の場合、免許を取消すことができる（証券先物法第 95 条(2)）。

(a) 免許申請の拒否事由[967]に該当する場合。
(b) 免許保有者が免許を付与された規制業務を全て行っていない場合。
(c) 免許保有者が、株式引受人や顧客の最良の利益のために行動していないと信ずる理由が MAS にある場合。
(d) 資本市場サービス免許の保有者又はその雇用者が、その職務を効率的、誠実又は公平に果たしていない場合。
(e) 免許保有者が、免許に適用される条件や制限、証券先物法のもとで MAS が発する訓令又は証券先物法の規定に従わない場合。
(f) 免許保有者が、証券先物法又は証券先物法のもとで MAS が発する訓令による義務を果たしていないと MAS が判断する場合。

966 禁止命令については、シンガポールⅡ.５.（２）① 3) (b) 禁止命令を参照のこと。
967 免許の拒否事由については、シンガポールⅡ.４.（２）① 2) 免許付与要件を参照のこと。

(g) 免許保有者がその認可された規制対象業務を、公共の不利益となるような方法で行った場合。
(h) MAS が免許保有者の経営権を取り上げる措置（証券先物法第 97E 条(2)に基づくもの）や、担当大臣による業務や持分の強制譲渡（通貨監督庁法第 30AAR 条～第 30AAZA 条に基づくもの）を発動する際に、当該免許保有者の免許を取り消すことが公共の利益に合致すると MAS が判断した場合。
(i) 免許保有者が MAS に提出した情報又は書類が、虚偽又は誤解を招くものであった場合。
(j) 免許保有者が賦課金を支払わなかった場合。
(k) 申請者が MAS による禁止命令（prohibition order）[968]を受けた場合。

（３）保険会社

① 免許付与

1) 免許（license）

シンガポールで保険業務を行うためには、取り扱う保険種類に応じた免許を MAS から取得しなければならない（保険法第 3 条(1)）。MAS は、元受保険、再保険、キャプティブ保険[969]の 3 種類に分けて、各保険の取扱者ごとに免許を付与する（保険業法第 8 条(5)）。このうち元受保険及び再保険の免許は、さらに生命保険業務、損害保険業務、その両方を認めるものに分かれ、生命保険と損害保険の兼業が可能となっている。また生命保険業務の免許を受けている者は、当該業務の一部として、短期の傷害保険契約（accident policies）及び健康保険契約（health policies）も取り扱うことができる（保険法第 3 条(1B)）。

2) 免許付与要件

免許付与の要件は、次のとおりである（保険法第 8 条(3)）。

(a) 申請者が、シンガポール会社法に基づく会社、シンガポールに事業所を持つシンガポール国外で設立された会社、又は協同組合法（Co-operative Societies Act）に基づく団体であること
(b) 規定された財務要件を満たしていること

968 禁止命令については、シンガポールⅡ.５.（２）① 3) (b) 禁止命令を参照のこと。
969 主として関連会社のリスクを引き受ける保険業務のことをいう（保険法第 1A 条）。

② 変更・取消

MASは、命令（order）により、保険会社の業務の全て、あるいは一部の保険種類について、免許を取消すことができる。免許の取消は、当該保険会社の要請がある場合、あるいは以下の理由がある場合に行われる（保険法第12条）。

1) 登録後12ヶ月以内に保険会社が営業を開始しなかった場合。
2) 保険会社が保険事業の全部あるいは一部を停止した場合。
3) 保険法で規定されている義務を果たしていない場合。
4) 保険会社の免許付与要件[970]を満たしていない場合。
5) 債権者に対し和解や示談の申込みを行った、又は清算、解散した場合。
6) 保険会社、又は当該保険会社の支配権を持つ株主に関して、又はこれらの資産に関して、シンガポール国内又は国外において、破産管財人、破産管財管理者、法的管財人又はそれに相当する者が任命された場合。
7) 保険会社の支配権を持つ者が変更され、新たに支配権を獲得した者が適格性に欠ける場合、あるいは変更後の保険会社の財務状況について、MASが懸念を持っている場合。
8) 保険契約者の利益を害する方法で事業を行っている場合。
9) 保険会社が義務責任を果たせない場合。
10) 十分な再保険の手配を行っていない場合。
11) 保険会社が、免許に適用される条件、保険法に基づいてMASが発する訓令又は保険法の規定に違反している場合。
12) 経営者が保険法のもとで有罪となった場合。
13) 登録申請の際に、虚偽、誤解を招くような又は不正確な情報を提供、又は、重要事実を隠匿又は開示しなかった場合。
14) 外国で設立された保険会社が、設立地において当該保険会社を管轄する監督機関により免許取消を受けた場合。
15) 預金保険及び保険契約者保護制度法、及び同法に基づく規則に違反した場合。
16) 登録を取り消すことが公共の利益になる場合。

[970] 免許付与要件については、シンガポールⅡ.4.（3）① 2) 免許付与要件を参照のこと。

（4）資金管理会社

資金管理会社（fund management company）には、MAS から資本市場サービス免許を取得して業務を行う免許資金管理会社と、MAS への登録を行って業務を行う登録資金管理会社とがある。登録資金管理会社には、顧客の範囲や数等に関する制限が設けられている（シンガポールⅡ．1．（4）資金管理会社を参照のこと）。

① 免許

免許資金管理会社として業務を行うには、MAS から資金管理（fund management）業務を行うための資本市場サービス免許（capital market services license）を取得しなければならない（証券先物法第 82 条）。

資本市場サービス免許に係る規定については、シンガポールⅡ．4．（2）証券会社を参照のこと。

免許資金管理会社には、あらゆる投資家に対して資金管理サービスを提供できるリテール資金管理会社と、有資格投資家に対してのみ資金管理サービスを提供できる認定投資家資金管理会社[971]とがある。

② 登録

1) 登録義務

資本市場サービス免許の免除を受け、登録資金管理会社として資金管理業務を行おうとする者は、業務を開始する以前に MAS への登録を行わなければならない（業務の免許及び実施に係る証券先物規則[972] 付属規定 2 第 5 条(7)）。

2) 登録要件

申請者が以下の(a)～(d)の要件を満たしているということを示せない場合、MAS は登録を拒否することができる（業務の免許及び実施に係る証券先物規則　付属規定 2 第 5 条(7B)）。

(a) 申請者が資本市場サービス免許保有者に課せられる義務（同規則第 13 条において規定されているもの）、又は登録資金管理会社に対して課せられる義務（同規則第 13B 条において規定されているもの）を果たすことができること。

971 リテール資金管理会社及び認定投資家資金管理会社の概要については、シンガポールⅡ．1．（4）資金管理会社を参照のこと。

972 Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations

(b) 申請者がシンガポール国内で設立された法人の場合は資本金が、外国企業であれば本店資産（net office funds）が 25 万ドル以上であること。
(c) 申請者が少なくとも 2 名を雇用し、その各々が、最低 5 年以上の資産運用業務の経験を持つこと。
(d) 運用される資金の総額が 25 億ドルを超えないこと。

3) 変更・取消

登録資金管理会社が資金管理業務について資本市場サービス免許を取得し、免許資金管理会社になった場合には、登録資金管理会社としての登録は取り消される（業務の免許及び実施に係る証券先物規則　付属規定 2 第 5 条(7C)）。

（5）金融助言業者

① 免許付与

1) 金融助言業者免許（financial adviser's license）

下記 2) 適用除外に該当する者を除き、金融助言業者免許を取得しなければ、金融助言サービスの業務を行ってはならない（金融助言業者法第 6 条(1)）。

金融助言業者免許は、申請を受けてMASが付与する（金融助言業者法第13条）。

2) 適用除外

以下の者は、金融助言業者免許を受けずに、金融助言業者として業務を行うことができる（金融助言業者法第 23 条(1)）。

(a) 銀行
(b) 投資銀行（通貨監督庁法に基づき、金融助言業務を行う金融機関としてMASから認可を受けている場合に限る）
(c) 保険会社
(d) 資本市場サービス免許保有者
(e) 金融会社（MAS から、金融助言業務の実施について免除を受けている場合に限る）
(f) 証券取引所、先物取引所、認可市場運営業者、及び認可を受けた持株会社ただし、取引市場の運営又は持株会社としての業務に付随するものとして行う金融助言業務務に限られる
(g) その他、規定により適用除外を認められた者

3) 免許付与要件

以下のような場合、MAS は、金融助言者免許の付与を拒否することができる（金融助言業者法第 9 条(1)）。

(a) 申請者が法人でない場合。

(b) 申請者が、MAS が規定する最低財務要件やその他の要件を満たしていない場合。

(c) 申請者が、規定により要求されている賠償責任保険契約を締結していない場合。

(d) 申請者が、認可申請にあたって MAS から要求された情報並びに文書を提出しない場合。

(e) 申請者によって MAS に対して提供された情報及び文書が、虚偽あるいは誤解を招くものである場合。

(f) 申請者又はその実質的な株主が、シンガポール国内又は国外において清算又は解散手続中である場合。

(g) 申請者又はその実質的な株主の資産に関して、シンガポール国内又は国外において、破産管財人、破産管財管理者、法的管財人又はそれに相当する者が任命された場合。

(h) シンガポール国内又は国外で、申請者又はその実質的な株主が、その債権者との和解又は債務整理の手続きに入っている場合。

(i) 裁判所の判決による、申請者又はその実質的な株主の金銭債務に関する執行が完全には終了していない場合。

(j) 金融助言事業者免許と関連する義務を履行する申請者の役員ないしその従業員の適性及び経験を、MAS が不十分と認めた場合。

(k) MAS が、申請者及びその役員、従業員が金融助言者としての業務を誠実かつ公平に履行しないと信じるに足る理由がある場合。

(l) 申請者が MAS による禁止命令[973]を受けている場合。

(m) 申請者及びその実質的な株主が以下の状況である場合。

1. 申請者及びその実質的な株主が、シンガポール国内又は国外で、詐欺及び不正行為に関わる罪で有罪判決を受けたとき、また申請者及び実質的な株主が、詐欺ないし不正行為を行ったという事実認定がなされている。
2. 申請者及びその実質的な株主が、金融助言業者法への違反行為により有罪判決を受けている。

[973] 金融助言業者に対する禁止命令については、シンガポールⅡ.５.（５）④ 2）禁止命令を参照のこと。

(n) 以下の条件を申請者が満たしていることを MAS に対し証明できない場合。

1. 申請者が免許を受けるための適格性を有していること。
2. 申請者の役員、従業員、実質的な株主の全てが、適格性を有する者であること。

(o) 申請者、役員、従業員及びその実質的な株主の評判、性格、財務の健全性ないし信頼性に鑑みて、MAS が、申請者は顧客の最良の利益のために行動しないであろうと信ずるに足る理由がある場合。

(p) MAS が以下の条項につき不十分であると認める場合。

1. 申請者及びその実質的な株主の財務状態。
2. 申請者の業務実施状況。
3. 申請者の過去の実績及び専門的知識の記録（申請者が実施しようとしている業務の性質に鑑みて）。

(q) その他、以下のような状況の発生が懸念される場合。

1. 申請者、その役員及び従業員、又は実質的な株主によって、不適切な業務が行われる。
2. 申請者、その役員及び従業員、又は実質的な株主の業務行為に関する悪評を反映するような事態が生じる。

(r) 免許の付与が公共の利益に反すると MAS が判断した場合。

上記(a)～(r)の事由による免許付与拒否の場合、MAS は申請者に対し、弁明を行う機会を与えなければならない（金融助言業者法第 9 条(3)）。

ただし上記の(f)、(g)、(l)、(m)に該当する場合には、MAS は申請者に弁明の機会を与えずに、免許付与を拒否してもよい（金融助言業者法第 9 条(4)）。

② 変更・取消

1) 変更

免許を受けた金融助言業者は、MAS に対し以下のような免許の変更を申請することができる（金融助言業者法第 16 条(1)）。

(a) 実施可能な金融助言サービス種別の追加

(b) 金融助言サービスを提供する投資商品種別の追加

2) 取消

金融助言業者が、シンガポール国内又は国外で清算又は解散した場合、免許は失効する（金融助言業者法第 19 条(1)）。

また、MAS は以下の場合、免許を取り消すことができる（金融助言業者法第 19 条(2)）。

(a) MAS による免許拒否事由[974]に該当する場合。

(b) 免許を受けた金融助言業者が金融助言業者法の規定、又は同法に基づき発布された MAS の訓令に違反した場合。

(c) 以下のような状況がある場合。

1. この法律の下で生ずる義務について、免許を受けた金融助言業者が充足できなかったと MAS によって認められたとき。
2. この法律の下で発布された指示に関連して生ずる義務について、免許を受けた金融助言業者が充足できなかったと MAS によって認められたとき。

(d) 免許を受けた金融助言業者が、顧客に対して害をもたらす、あるいは公共の利益に反するような方法で事業を行っていると MAS が認めた場合。

(e) 免許を受けた金融助言業者が MAS に提出した情報ないし文書が虚偽であったり、誤解を招くものであった場合。

(f) MAS が、免許を受けた金融助言業者及びその役員、従業員が、金融助言業者としての責務を誠実かつ公平に履行しないと信ずるに足る理由がある場合。

(g) 免許を受けた金融助言業者が、MAS による禁止命令[975]を受けた場合。

(h) MAS が、免許を受けた金融助言業者が、顧客の最良の利益のために行動していないと信ずるに足る理由がある場合。

(i) 免許を受けた金融助言業者が、MAS への賦課金を支払わなかった場合。

(j) 免許を受けた金融助言業者が、免許を受けている金融助言サービス業務を継続していない、あるいは中止する場合。

974 免許拒否事由については、シンガポールⅡ.４.（５）① 3) 免許付与要件を参照のこと。

975 金融助言業者に対する禁止命令については、シンガポールⅡ.５.（５）④ 2) 禁止命令を参照のこと。

（6）保険仲介業者

① 保険ブローカーの登録

1) 登録（registration）

損害保険、長期の傷害・健康保険（再保険業務に関連する保険契約は除く）、生命保険又は損害保険の契約の元で発生する支払義務の再保険に関連して、保険契約者又は保険契約を行おうとする者を対象に、以下の(a)～(c)の業務を行う者を保険ブローカー（insurance broker）といい（保険法第 1A 条）、MAS への登録を行わなければならない（保険法第 35W 条）。

- 保険ブローカーの行う業務
  - (a) シンガポール国内において、被保険者の代理人として保険契約の提案を受ける、又は保険契約書の交付を行う。
  - (b) シンガポール国内において、被保険者の代理人として保険料の集金や受領を行う。
  - (c) シンガポール国内において、被保険者の代理人として保険契約の取り決め（arrange）を行う。

また、保険ブローカーが行う業務の全部又は一部を当該保険ブローカーに代わり遂行、あるいは当該保険ブローカーとの取り決めにより遂行する者にも、保険ブローカーとして登録義務がある（保険法第 1A 条）。

MAS は登録申請者を、直接保険ブローカー（direct insurance broker）、損害再保険ブローカー（general reinsurance broker）、生命再保険ブローカー（life reinsurance broker）、又はこれらの組み合わせのいずれかとして登録する（保険法第 35X 条(3)）。

2) 適用除外

以下の者は、適用除外業者として、MAS への登録を行わずに保険ブローカーとしての業務を行うことができる（保険法第 35ZN 条）。

- (a) 銀行
- (b) 投資銀行
- (c) 金融助言業者
- (d) 資本市場サービス免許保有者
- (e) 金融会社（MAS から、保険ブローカー業務の実施について免除を受けている場合に限る）

(f) 生命保険業の免許を受けている保険会社
(g) その他、MAS が定める者

3) 登録要件

MAS は、登録申請者が以下の条件を満たしていない限り、登録を行ってはならない（保険法第 35Y 条）。

(a) 申請者が会社（company）であること。
(b) 申請者の払込資本金額が所定の基準を満たしていること。
(c) 所定の条件を満たす業務賠償保険契約（professional indemnity insurance policy）に加入していること。

② 変更・取消

MAS は、命令（order）により、保険ブローカーの登録を取消すことができる。登録の取消は当該保険ブローカーの要請がある場合、あるいは以下の理由がある場合に行われる（保険法第 35ZB 条）。

1) 保険ブローカーが登録後 6 ヶ月以内に事業を開始しない場合。
2) 保険ブローカーが登録された事業の継続を中断した場合。
3) 保険ブローカーが保険法に基づく義務を履行できないと MAS が認めた場合。
4) 保険ブローカーとしての登録要件[976]を満たしていない場合。
5) 以下のような状況が生じた場合。
   (a) 保険ブローカーが債権者との間で、和解又は申合せの提案をしたり、これらを実施した場合。
   (b) 保険ブローカーが破産した場合。
   (c) 保険ブローカーが清算又は解散した場合。
6) 保険ブローカーが、代理人として行動すべき相手である契約者の利益を害するような態様で業務を継続している場合。
7) 保険ブローカーがその義務を履行できない場合。
8) 保険ブローカーが保険法の規定、及び保険法に基づいて MAS が発する訓令に違反した場合。
9) 経営管理者、執行役としての職位を有する保険ブローカーの役員が、保険法への違反により有罪判決を受けたとき。

[976] 保険ブローカーの登録要件については、シンガポールⅡ.4.（6）① 3) 登録要件を参照のこと。

10）保険ブローカーが登録の際に、虚偽であったり、誤解を招いたり、不正確である情報を提出したり、若しくは重要情報を隠ぺいしたり開示していなかった場合。

11）登録を取り消すことが公共の利益にかなう場合。

５．検査・監督

（１）銀行監督機関の権限

銀行の監督における MAS の権限は、以下のとおりである。

①　報告徴求

全ての銀行は、MAS の要求する期日及び方法に従って、報告書類を提出する義務がある（銀行法第 26 条）。

②　検査

1)　一般検査（inspection）

MAS は、シンガポールの銀行、シンガポールで設立された銀行の国外支店、代理店、事務所の会計簿を検査する権限がある。検査は、銀行法以外の法律に基づいて MAS による規制を受けている、あるいは免許を付与されている、銀行の業務に関しても実施することができる（銀行法第 43 条）。

2)　特別調査（special investigation）

MAS は、銀行が以下の(a)～(c)であると信ずるに足る理由がある場合にはいつでも、当該銀行の調査を行うことができる（銀行法第 44 条）。

(a)　預金者又は他の債権者の不利益になる行為を行っている。
(b)　公共に対する債務をカバーするだけの資産が不足している。
(c)　銀行法の規定に違反している。

③　処分

1)　訓令（direction）

MAS は、公益に照らして必要であると判断した場合には、金融機関に対して情報を要求したり、勧告を行うための訓令を発することができる（通貨監督庁法第 27 条(1)）。

訓令を発する以前に、対象となる金融機関には、MAS が非現実的あるいは不適切と考える場合を除き、MAS に対して、訓令の内容に関する異議申立て（representation）の機会が与えられる。金融機関からの異議に対し、MAS はこ

れを却下するか、異議に応じて訓令の内容を修正することができる（通貨監督庁法第 27 条(2),(3)）。

対象となる金融機関は、妥当な期間の間に訓令に従う義務がある。金融機関が訓令を遵守できなかったり、遵守を拒否した場合には、2 万シンガポールドル以下の罰金が課される（通貨監督庁法第 27 条(3),(4)）。

2) 罰則

銀行法では、規定への違反に対し適用される処罰は、規定ごとに個別に定められている。

例えば、免許を取得せずに銀行業務を行った場合には、違法行為とみなされ、以下の処罰の対象となる（銀行法第 4 条）。

- 違反者が個人の場合には 12 万 5 千シンガポールドル以下の罰金（違反が継続している場合には加算される）又は 3 年以下の禁固刑のいずれか又は両方。
- 違反者が個人以外の場合には 25 万シンガポールドル以下の罰金（違反が継続している場合には加算される）。

適用可能な処罰の上限について個別の規定がない銀行法への違反行為に対しては、10 万シンガポールドルを上限とする罰金が課される。処分後も違反が継続している場合には、1 日につき 1 万シンガポールドルを超えない額が加算される（銀行法第 71 条）。

（2）証券監督機関の権限

① 証券会社に対する権限

1) 報告徴求

証券会社をはじめとする資本市場サービス免許保有者は、MAS に対し、会計年度ごとに損益計算書と貸借対照表を監査人報告書と共に提出しなければならない。従わない者は、法律違反とみなされ、罰金に科せられる（証券先物法第 107 条）。

2) 検査（inspection）

MAS は、秘密保持の条件の下、資本市場サービス免許保有者の会計簿を検査することができる。要求された者は、会計簿、情報、施設を提供し、会計簿の作成に関して MAS に説明する義務がある（証券先物法第 150 条）。

3) 処分

MAS は、資本市場サービス免許保有者に対し、以下のような権限を持つ。

(a) 訓令（directions）

MAS は、公共の利益に照らして、あるいは投資家保護のために必要であると判断した場合には、資本市場サービス免許保有者に対して書面による訓令を発し、これに従うよう要求することができる。

訓令に違反した者は違法行為とみなされ、5 万シンガポールドル以下の罰金（継続的な違反に対する加算あり）が課される（証券先物法第 101 条）。

(b) 禁止命令（prohibition order）

MAS は、資本市場サービス免許保有者やその代表者（representative）等に対して、恒久的又は期間を定めて、証券先物法による規制対象業務、資本市場サービス免許保有者又は免許の取得免除を受ける者の経営に直接的又は間接的に携わる、あるいは主要株主となることなどを禁ずる旨の禁止命令を発することができる（証券先物法第 101A 条）。

禁止命令の対象となるのは、以下のような場合である（証券先物法第 101A 条(1)）。

1. MAS が、当該事業者の保有する資本市場サービス免許の一時停止又は取消を行う場合。
2. 資本市場サービス免許の免除を受けている事業者[977]について、免許取消要件[978]に該当するような状況があると MAS が信ずるに足る理由がある場合。
3. 当該事業者の代表者に対し、MAS がその者の代表者としての資格を一時停止、又は取り消した場合。

資本市場サービス免許保有者の代表者に対する資格停止に該当するような状況があると MAS が判断した場合も禁止命令の対象となる。

また、以下の者も禁止命令の対象となる。

- 資本市場サービス免許の免除を受けている事業者の代表者

977 資本市場サービス免許の免除対象となる事業者については、シンガポールⅡ.４.（２）① 1) (b)適用免除を参照のこと。

978 資本市場サービス免許の取消要件については、シンガポールⅡ.４.（２）② 2) 取消を参照のこと。

- 資本市場サービス免許保有者の代表者である（かつて代表者であった者も含む）が、代表者としての資格取得を免除されている者
- 以前に、資本市場サービス免許保有者やその免除を受けている事業者の代表者であった者

4. 証券先物法、同法に基づき MAS が課す条件や制限、同法に基づき MAS が発する訓令に違反している、違反の可能性がある、あるいは違反が行われたと MAS が信ずるに足る理由がある場合。
5. シンガポール国内又は国外で、証券先物法への違反に対する有罪判決を受けた場合、詐欺及び不正行為に係る罪で有罪判決を受けた場合、又は、その者が詐欺ないし不正行為を行ったという事実認定がなされている場合。
6. 市場不正行為（不正取引及びインサイダー取引）により裁判所から民事制裁金を命じられたとき、又は民事制裁金を支払うことで MAS と和解した場合。
7. 規制対象業務に関して、シンガポール国外において、同地の法令又は要件への違反による有罪判決を受けた場合。
8. MAS の訓令に基づき、資本市場サービス免許保有者の役員を解任又は解雇された場合。

(c) 懲戒（reprimand）

MAS は、証券先物法及び同法に基づく条件・制限、訓令、及び規約・ガイドライン・政策声明書・業務通達への違反行為につき、各種免許保有者に対し懲戒を発することができる（証券先物法第 334 条）。

(d) 罰則

証券先物法では、規定への違反に対し適用される処罰は、規程ごとに個別に定められている。適用可能な処罰の上限について個別の規定がない違反行為は、5 万シンガポールドルを上限とする罰金（fine）の対象となる（証券先物法第 335 条）。

違反者が法人（corporation）の場合、裁判所は証券先物法の各条項で規定された額の 2 倍を上限として、罰金額を引き上げることができる（証券先物法第 333 条(1)）[979]。

証券先物法に基づく罰則の適用については、地区法廷（District Court）が管轄権を持つ（証券先物法第 327 条）。

[979] 一部の条項については、法人に対する罰金額引上げは適用されない（証券先物法第 333 条(2)）。

② 証券規制違反行為一般に関する法執行権限

1) 調査（investigation）

MAS は、i) 証券先物法における MAS の権限の行使、又は役割義務の遂行のため、ii) 証券先物法又は同法のもとに発せられた訓令への遵守を確保するため、iii) 証券先物法又は同法のもとに発せられた訓令に違反しているという申立や疑惑を調査するために、必要とされる調査を行うことができる（証券先物法第 152 条）。

(a) 審理

MAS は、調査を目的として、何人に対しても、審理（examination）に出頭するよう書面にて要求することができる（証券先物法第 154 条）。審理を受ける者は、真実を述べる旨の宣誓、調査内容に関する調査官の質問への回答が求められる（証券先物法第 156 条）。

(b) 情報の要求

MAS は、調査を目的として、何人に対しても、指定する時期及び場所にて調査に関連する事項についての情報の提供又は会計簿の作成を、書面により要求することがで

MAS は、要求に従って会計簿が作成されない場合、治安裁判官（Magistrate）から会計簿押収のための捜査令状を取得することができる（証券先物法第 164 条）。

2) 差止・制裁等

(a) 資産凍結等

証券先物法への違反行為に関する調査や同法に基づく刑事訴訟が行われている場合、又は同法に基づき民事訴訟が開始され、その結果、当該調査・訴訟の対象者（関係者）に生じる罰金、賠償、補償等の支払を担保する必要性が求められる場合に、MAS は裁判所に対し、下記の命令を出すよう請求することができる（証券先物法第 324 条）。

1. 関係者に対して負債を有する者が、関係者に対して支払を行うことの禁止
2. 関係者の代理として金銭、証券や先物契約口座、外国為替証拠金取引、その他の資産を所有している者が、関係者の指図を受けて当該資産を他の者に支払ったり、譲渡したりすることの禁止
3. 関係者の金銭をシンガポールから持ち出すことの禁止
4. 関係者の証券・先物契約・外国為替証拠金取引・その他資産の権利書をシンガポール国内から国外へ移動、送付、譲渡することの禁止

5. 裁判所の命令に従い関係者の財産に対する権限を有する保全管理人の任命
6. 裁判所が適切と判断した場合、関係者のパスポート及びその他書類の裁判所への提出
7. 関係者が裁判所の同意なしにシンガポールを離れることの禁止

(b) 裁判所命令

i) ある者が証券先物法に違反したと思われる場合、ii) 免許の条件又は制限、証券取引所、先物取引所、その決済機関の業務規程、証券取引所の上場規則などに違反したと思われる場合、iii) 証券の売買又は先物取引契約に関し、法律違反行為が行われる可能性があった場合、MAS の請求に応じて、裁判所は、以下の命令を発することができる（証券先物法第 325 条）。

1. 度重なる証券先物法への違反、免許の条件や制限への違反、証券取引所、先物取引所又は決済機関の業務規程への違反、証券取引所の上場規則への違反などがある場合、その者が証券売買や先物取引に関係する業務を行うことを禁止する命令
2. 命令で明記された証券の取得・処分・売買、先物取引等を禁止する命令
3. 資本市場サービス免許（証券仲介又は先物契約）保有者の財産、又は当該免許保有者が信託その他により他の者の代理として保有している財産の保全管理人を任命する命令
4. 証券売買又は先物取引に関する契約注文を無効にする命令
5. 他の命令を遵守する目的のため、特定の行動を取るよう指示する命令
6. 当該命令において定められた資本市場商品に係る議決権その他の権利の行使を制限する命令
7. 必要に応じ、上記の命令に付随する命令

(c) 差止命令

ある者が証券先物法に違反する行為を行った場合、MAS、又はその行為により自己の利益が影響を受ける者の請求により、裁判所は、その違反行為を止めさせる差止命令（injunction）を出し、裁判所が望ましいと判断した行為を要求することができる。

証券先物法で要求される行為を拒否又は履行しない場合、MAS、又はその拒否又は不履行により自己の利益が影響を受ける者の請求により、裁判所は、その行為の履行命令を出すことができる。

なお、裁判所は差止命令・履行命令に加えて、損害賠償金を支払うよう命令することもできる（証券先物法第 326 条）。

(d) 民事制裁金（Civil Penalty）

MAS は、証券取引、先物契約取引、外国為替証拠金取引における禁止事項（不正取引、相場操縦、詐欺的な勧誘など）やインサイダー取引禁止に係る規定（証券先物法第 12 部に規定）に違反していると判断した場合、検察官の同意を得て、その違反行為に対し、裁判所に民事制裁命令を請求することができる。

違反行為により利益を獲得した又は損失を回避したと裁判所が蓋然性の均衡をもって判断した場合、裁判所はその者に対し、民事制裁金の支払を命ずることができる。

制裁金の額は、1）違反行為の結果として得た利益の額、又は回避した損失の 3 倍を上限とする額、2）個人の場合 5 万シンガポールドル、企業の場合は 10 万シンガポールドル、のいずれか高い方の額とする。

その者が違法行為を行ったが、利益獲得や損失回避はなかったと裁判所が蓋然性の均衡をもって判断した場合には、裁判所は、5 万シンガポールドル以上 200 万シンガポールドル以下の民事制裁金を科すことができる（証券先物法第 232 条）。

（3）保険監督機関の権限

① 報告徴求

免許を受けている保険会社は、規定された方法に沿って会計報告書及びその他の報告書を作成し、MAS に提出しなければならない（保険法第 36 条(3)）。

② 検査

1） 検査（inspection）

MAS は、秘密保持を条件として、保険会社、保険会社の海外支店又は海外子会社、保険代理店の会計簿、口座、記録、その他の書類を検査することができる。保険会社又は保険代理店は、MAS が検査で要求する情報や施設を提供しなければならない（保険法第 40 条）。

2） 調査（investigation）

MAS は、以下の(a)又は(b)を目的として、必要な調査を行うことができる。

(a) 保険法で規定された MAS の役割義務を遂行すること。

(b) 保険法又は同法の下で発行された訓令に違反しているという申し立てや疑いの正否を確かめること。

MAS は、調査を目的として、何人に対しても、調査内容に関連する情報や会計簿、口座、記録、その他の書類を提出するよう書面で要求することができる（保険法第 40A 条）。

③ 処分

1) 訓令（direction）

MAS は、以下の(a)～(d)に該当すると判断した場合、当該保険会社等に対し、訓令を発することができる（保険法第 41 条(1)(a)）。

(a) 保険会社又は保険代理店が、公共の利益又は保険契約者の不利益になる、又は保険会社又は保険代理店の利益に有害な行為を行っているとみなした場合。
(b) 保険会社又は保険代理店が破産状態にある、義務の履行が不可能である、あるいは支払を停止した場合（このような状態になるおそれがある場合も含む）。
(c) 保険会社又は保険代理店が、保険法の規定に違反した場合。
(d) 登録や免許取得にあたって条件を付されている保険会社又は保険代理店が、この条件に従わなかった場合。

訓令により、MAS は保険会社等に対し、以下の(a)～(g)を要求することができる（保険法第 41 条(2)(a)）。

(a) 健全な保険業務の原則に沿って業務を行うために必要となる管理者を雇用すること。
(b) MAS が不適格であると判断した役職者又はその他の者を解雇すること。
(c) 財産の処分や回復に関して、何らかの措置をとること。
(d) MAS が、不法に、あるいは不適切に支払われたと判断した金額について、その回復のために取りうる措置を取ること。
(e) 免許を受けた保険事業者に関し、当該事業者が実施している保険種別について、契約の更新や新規契約を差し止めること。
(f) 再保険に関して、MAS の指示に沿った取り決めを行うこと。
(g) 保険法の条項の一部に関して、違反行為を是正するための何らかの措置をとること。

2) 処罰

保険法では、規定への違反に対し適用される処罰は規程ごとに個別に定められている。適用可能な処罰の上限について個別の規定がない違反行為に対しては、以下の罰則が適用される（保険法第 55 条(2)、第 64 条(1B)）。

(a) 違反者が個人の場合は 5 万シンガポールドルを上限（処分確定後も違反が継続している場合には加算あり）とする罰金（fine）又は 2 年を上限とする禁固（imprisonment）。

(b) 違反者が個人以外の場合は、10 万シンガポールドルを上限とする罰金（処分確定後も違反が継続している場合には加算あり）。

違反者が法人（corporation）の場合、裁判所は保険法の各条項で規定された額の 2 倍を上限として、罰金額を引き上げることができる（保険法第 55A 条）。

保険法に基づく罰則の適用については、地区法廷（District Court）又は治安裁判官法廷（Magistrate Court）が管轄権を持つ（保険法第 56 条）。

（4）資金管理会社の監督機関の権限

資金管理会社は、資本市場サービス免許保有者として、MAS から証券会社と同等の監督を受ける。資本市場サービス免許保有者に対する MAS の監督権限については、シンガポールⅡ．5．（2）①証券会社に対する権限を参照のこと。

（5）金融助言業者の監督機関の権限

① 報告徴求

免許を受けた金融助言業者は、会計年度ごとに、規定された方法に沿って会計報告書を作成し、MAS に提出しなければならない（金融助言業者法第 48 条）。

また、MAS は金融助言業者に対し、シンガポール国内外における業務に関連するあらゆる問題についての情報を提出するよう、書面で求めることができる（金融助言業者法第 29 条）。

② 検査（inspection）

MAS は、秘密保持を条件として、免許を受けた金融助言業者やその代表者の会計簿を検査することができる（金融助言業者法第 70 条）。

③ 調査（investigation）

MAS は、1）金融助言業者法における監督官庁の権限の行使、又は機能を果たすため、2）金融助言業者法又は同法のもとに発せられた訓令への遵守を確保するため、3）金融助言業者法に違反しているという申立や疑惑を調査するために、必要とされる調査を行うことができる（金融助言業者法第 71 条）。

- 審理（examination）

  MAS は、調査を目的として、何人に対しても、審理に出頭するよう書面で要求することができる（金融助言業者法第 71C 条）。審理を受ける者は、真実を述べる旨の宣誓、調査内容に関する調査官の質問への回答が求められる（金融助言業者法第 71D 条）。

- 情報の要求

  MAS は、調査を目的として、何人に対しても、指定する時期及び場所で、調査に関連する事項についての情報の提供又は会計簿の作成を書面で要求することができる。要求された者はこれに従わなければならない（金融助言業者法第 72 条）。

  MAS は、要求に従って会計簿が作成されていない疑いのある場合や、会計簿の隠匿、移動、改ざん、破棄が疑われる場合には、治安裁判官（Magistrate）から会計簿押収のための捜査令状を取得することができる（金融助言業者法第 73 条(1)）。

- 立入調査

  MAS の調査官及び MAS が書面で調査官への同行を認めた者は、2 営業日以上前に調査対象と調査の目的及び違反の性質について示す通知書面を提示することにより、立入調査を行うことができる。（金融助言業者法第 72A 条(1)(2)）

  ただし、金融助言業者の業務行為に係る違反行為（金融助言業者法第 3 部で規定）の調査において調査対象者が占有する地所に立ち入る場合や、調査官が通知書面提示のために現実的に妥当な範囲であらゆる手段を尽くしたにもかかわらず、提示することができなかった場合には、この限りではない（金融助言業者法第 72A 条(3)）。

④ 処分

1) 訓令（directions）

MAS は、公共の利益に照らして、又は投資家保護のために必要であると判断した場合には、免許を受けている金融助言業者やその代表者（representative）等に対して書面による訓令を発し、これに従うよう要求することができる。

訓令に違反した者に対しては違法行為とみなされ、2 万 5 千シンガポールドル以下の罰金（継続的な違反に対する加算あり）が課される（金融助言業者法第 58 条）。

2) 禁止命令（prohibition order）

MAS は、金融助言サービスの提供、金融助言業者の経営に直接的又は間接的に携わる、主要株主となることなどを禁ずる旨の禁止命令を発することができる（金融助言業者法第 59 条）。

禁止命令の対象となるのは、以下の場合である（金融助言業者法第 59 条(1)）。

(a) MAS が、当該事業者の保有する金融助言業者免許の一時停止又は取消を行う場合。

(b) 金融助言業者免許の免除を受けている事業者[980]について、免許取消要件[981]に該当するような状況があると MAS が信ずるに足る理由がある場合。

(c) 当該事業者の代表者に対し、MAS がその者の代表者としての資格を一時停止又は取り消した場合。

金融助言業者免許保有者の代表者に対する資格停止に該当するような状況があると MAS が判断した場合も禁止命令の対象となる。

また、以下の者も禁止命令の対象となる。

1. 金融助言業者免許の免除を受けている事業者の代表者
2. 代表者としての資格取得を免除されている者
3. 以前に、金融助言業者免許保有者やその免除を受けている事業者の代表者であった者

(d) 金融助言業者法、同法に基づき MAS が課す条件や制限、同法に基づき MAS が発する訓令に違反している可能性がある、あるいは違反が行われたと MAS が信ずるに足る理由がある場合。

(e) シンガポール国内又は国外で、金融助言業者法への違反に対する有罪判決を受けた場合、詐欺・不正行為に係る罪で有罪判決を受けた場合、又は

980 金融助言業者免許の免除対象となる事業者については、シンガポールⅡ.4.（5）① 2) 適用除外を参照のこと。

981 金融助言業者免許の取消要件については、シンガポールⅡ.4.（5）② 2) 取消を参照のこと。

その者が詐欺ないし不正行為を行ったという事実認定がなされている場合。

(f) 金融助言業務に関して、シンガポール国外において、同地の法令又は要件への違反による有罪判決を受けた場合。

(g) MAS の訓令に基づき、免許を受けた金融助言業者の役員を解任又は解雇された場合。

3) 懲戒（reprimand）

MAS は、公益のため、又は、投資家や保険契約者の保護のために必要と判断すれば、金融助言業者法、同法に基づく条件・制限、訓令、規約・ガイドライン・政策声明書・業務通達への違反行為につき、免許を受けている金融助言業者やその代表者、経営者（officer）やパートナーに対して、懲戒を発することができる（金融助言業者法第 97 条）。

4) 裁判所命令

ある者が金融助言業者法に違反した、あるいは違反する目前だった場合、MAS の請求に応じて、裁判所は以下のような命令を発することができる（金融助言業者法第 98 条）。

(a) 度重なる金融助言業者法への違反がある場合、その者が金融助言業者やその代表者として業務を行うことを制限する、あるいはその者が金融助言業者やその代表者であると名乗ることを制限する命令

(b) 他の命令を遵守する目的のため、特定の行動を取るよう指示する命令

(c) 必要に応じ、上記の命令に付随する命令

5) 資産凍結等

金融助言業者法への違反行為に関する調査や同法に基づく刑事訴訟が行われている場合、又は同法に基づき民事訴訟が開始され、当該調査・訴訟の対象者（関係者）に生じる罰金、賠償、補償等の支払を担保する必要性が求められる場合に、MAS は、裁判所に対し、下記の命令を出すよう請求することができる（金融助言業者法第 99 条）。

(a) 関係者に負債を有する者が、関係者に対して支払を行うことの禁止。

(b) 関係者の代理として金銭、投資商品やその他の資産を所有している者が、当該資産を関係者に支払ったり譲渡することの禁止、又は関係者の指図を受けて当該資産を他の者に支払ったり、譲渡したりすることの禁止。

(c) 関係者や関係者と関連を持つ者の金銭をシンガポール国外に移転することの禁止。

(d) 関係者や関係者と関連を持つ者の投資商品、投資商品の権利書、その他資産をシンガポール国内から国外へ移動、送付、譲渡することの禁止。
(e) 裁判所の命令に従い関係者の財産に対する権限を有する保全管理人の任命。
(f) 裁判所が適切と判断した場合、関係者のパスポート及びその他書類の裁判所への提出。
(g) 関係者が裁判所の同意なしにシンガポールを離れることの禁止。

6) 差止命令（injunctions）

ある者が金融助言業者法に違反する行為を行った場合、MAS、又はその行為により自己の利益が影響を受ける者の請求により、裁判所は、その違反行為を止めさせる差止命令（injunction）を発出し、裁判所が望ましいと判断した行為を要求することができる。

金融助言業者法で要求される行為を拒否したり履行を行わない者に対し、裁判所は、MAS、又は当該拒否又は不履行により自己の利益が影響を受ける者の請求により、その行為の履行命令を出すことができる（金融助言業者法第 99A 条）。

7) 罰則

金融助言業者法では、規定への違反に対し適用される処罰は規程ごとに個別に定められている。適用可能な処罰の上限について個別の罰則規定がない違反行為は、1 万 2,500 シンガポールドルを上限とする罰金（fine）の対象となる（金融助言業者法第 87 条）。

違反者が法人（corporation）の場合、裁判所は、金融助言業者法の各条項で規定された額の 2 倍を上限として、罰金額を引き上げることができる（金融助言業者法第 88 条）[982]。

金融助言業者法に基づく罰則の適用については、地区法廷（District Court）が管轄権を持つ（金融助言業者法第 95 条）。

[982] 一部の条項については、法人に対する罰金額引上げは適用されない（金融助言業者法第 88 条(2)）。

（6）監督当局間の関係

シンガポールでは、MAS が金融部門の一元的な規制・監督機関として、銀行、証券会社、保険会社、証券会社などの金融機関に対する規制及び監督を実施している。MAS の金融部門に対する規制及び監督の主たる目的は、金融システム全体の安定性と金融機関の健全性の確保である。MAS は、主に金融機関の取締役会や経営層と協働しながら、金融機関に、リスクの効果的な管理と軽減を求めるとともに、過剰なリスクに対して制限をかける役目を担っている[983]。

[983] 本記述は、以下の資料に基づく。
MAS, Objectives and Principles of Financial Sector Oversight in Singapore
https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/News-and-Publications/Monographs-and-Information-Papers/Monograph--Objectives-and-Principles-of-Financial-Sector-Oversight-in-Singapore.pdf

III. バーゼルを中心とした国際金融規制

１．背景

シンガポールでは、銀行法（Cap.19）において銀行の自己資本比率の最低基準が定められている。バーゼルⅢに沿った最新の改定はシンガポール通貨管理局（MAS）Notice637[984]及び 649[985]である。

MAS Notice637 は、銀行法（2）第 10 条（Cap.19）、第 36 条（2）及び第 55 条に基づいて発行されている。シンガポールの現地法人銀行に対してはバーゼルⅢの自己資本比率規制を導入し、シンガポール国内の全ての現地法人銀行（大手銀行やホールセール銀行など）に対しては最低自己資本比率（CARs）と最低レバレッジ比率を設定し、その算出方法を定めている。最新の改訂は 2019 年 6 月に行われた。

MAS Notice649 は、銀行法（Cap.19）第 38 条及び第 65 条に基づいて発行されている。バーゼルⅢに沿って、最低流動資産（MLA）と流動性カバレッジ比率（LCR）を導入している。これは、フル・バンク（現地法人・支店）とホールセール・バンク（現地法人・支店）に適用される。最新の改訂は 2019 年に行われた。

しかし、銀行業のカテゴリーごとに異なる基準は設けられていない。

984 https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/Regulations-and-Financial-Stability/Regulations-Guidance-and-Licensing/Commercial-Banks/Regulations-Guidance-and-Licensing/Notices/MAS-Notice-637-effective-30-June-2019.pdf

985 https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/Notices/PDF/MAS-Notice-649--Minimum-Liquid-Assets-and-Liquidity-Coverage-Ratio.pdf

２．自己資本比率

（１）資本十分性

導入時期	2012 年 9 月[986]
主な要件	普通株式等 Tier1(CET1)比率：6.5%
	Tier1 比率(CET1 とその他 Tier1 資本の合計額)：8%
	連結自己資本比率(CET1、その他 Tier1、Tier2 資本の額の合計)：10%
計測方法	CET1 比率は、CET1 資本を RWA（リスク・アセット）全体に占める割合と定義し、Tier1 と総資本についても同様の考え方を採用している
バーゼルⅢ規制との比較	CETI、Tier I、総自己資本比率は、いずれもバーゼル規制(それぞれ 4.5%、6%、8%)を 2%上回る水準で設定されている

2012 年に発行された MAS Notice637 は、シンガポールで設立される銀行に対しバーゼルⅢ資本基準を実施するとともに、シンガポールで設立された銀行に対する最低自己資本比率（CARs）を定めたものである[987]。

シンガポールで設立された銀行に対する CARs 要件は、以下の 2 つのレベルで定義されている。

1) シンガポールで設立された銀行の自己資本比率を、銀行単体で保有する自己資本の強度とリスク・プロファイルに基づいて測定する、銀行単体の資本賦課基準。
2) 連結レベルの CARs の要件。これは、シンガポールで設立された銀行の自己資本比率を測定するもので、一定の銀行グループ会社を除外するとともに、MAS Notice637 に基づき証券化に基づく調整を考慮のうえ、子会社及び適用される会計基準（銀行グループ・エンティティと呼ばれる）に従う。銀行のグループ会社の一部として扱われるその他の会社の資産及び負債を連結した後、自己資本の強度とリスク・プロファイルに基づいて測定される。

シンガポールで設立される銀行は、MAS Notice637 の CARS 要件への準拠に加えて、内部自己資本充実度評価プロセスの一環として、すべてのリスクに対するエクスポージ

986 https://www.bis.org/bcbs/implementation/l2_sg.pdf
987 https://www.bis.org/bcbs/implementation/l2_sg.pdf

ャーをカバーするのに十分な自己資本を単体レベルと連結レベルの両方で保有しているかどうかを検討する必要がある。

シンガポール所在の銀行で、MAS が国内のシステム上重要な銀行として指定しているもの（D-SIB）については、以下のとおり、自己資本比率規制のうち、バーゼル銀行監督委員会（バーゼル委員会）規制よりも、2 ポイント高い規制を充足することが求められている。

- 普通株式等 Tier1 資本の最低水準である 6.5%
- 最低 8%の Tier1 資本
- CARs の最小合計値は 10%。

その他のシンガポール法人銀行は、バーゼル委員会の要求により、最低比率のみを維持することが求められている。

（2）資本バッファー

導入時期	2016 年 1 月
主な要件	資本保全バッファー:2016 年 1 月以降、金融機関は CETI を最低リスク・ベース所要自己資本の 2.5%超に維持しなければならない
	カウンター・シクリカル・バッファー:必要に応じて 0%から 2.5%の間で増減し、金融セクターの成長を抑えることができる
計算方法	標準的なアプローチに従う。所定の四半期の資本保全バッファーを計算するには、金融機関の対応する比率から次の比率が減じられる ・ 普通株式等 Tier1 比率マイナス 4.5% ・Tier1 比率マイナス 6% ・ 総リスク・ベース自己資本比率マイナス 8% 上記 3 つの指標のうち最も低いものは、当該機関の資本保全バッファーとなる

バーゼルⅢ規制に対応して、MAS Notice637 では、最低所要自己資本を 2.5%上回る資本保全バッファーを要求している。資本保全バッファーは CET1 資本と合致しており、2019 年 1 月以降 2.5%となっている。資本保全バッファーを含む、シンガポールにおいて MAS により D-SIBs と指定された銀行は以下の条件を満たす必要がある。

- CET1 自己資本比率：9%
- Tier1 比率：10.5%
- 総自己資本比率：12.5%

さらに、シンガポールで設立された銀行は、カウンター・シクリカル・バッファーを維持することが求められている。これは 2016 年 1 月に発効し、2019 年まで徐々に引き上げられた。2019 年 1 月以降、カウンター・シクリカル・バッファーの範囲は、CET1、Tier1 及び CARs 合計の最小値を 0 から 2.5%上回る範囲であり、実際の大きさは、民間信用エクスポージャーを有する国の監督当局によって適用される、国別カウンター・シクリカル・バッファー要件の加重平均によって決定される。

3．レバレッジ比率

導入時期	2018 年 1 月[988]
主な要件	総資産の 3%[989]
計算方法	金融機関の Tier1 資本を、当該四半期の銀行の連結総資産で除する(オン・バランス項目、デリバティブ取引、証券金融取引、オフ・バランス項目を含む)[990]

MAS Notice637 では、シンガポールにある銀行は Tier1 資本を充足するために、最低 3%のレバレッジ比率を常に維持することが求められている。これはバーゼルⅢの基準と整合的であるが、銀行連結レベルと銀行単体レベルの両方に適用される。

988 https://www.uobgroup.com/AR2017/documents/Capital-Management.pdf
989 https://www.uobgroup.com/AR2017/documents/Capital-Management.pdf
990 https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/Regulations-and-Financial-Stability/Regulations-Guidance-and-Licensing/Commercial-Banks/Regulations-Guidance-and-Licensing/Notices/MAS-Notice-637-effective-1-January-2019.pdf

４．流動性比率

導入時期	2014 年 11 月[991]
主な要件	2015 年 1 月以降の最低流動性カバレッジ比率(LCR)は 60%。2016 年 1 月からは 70%、2017 年 1 月からは 80%、2018 年 1 月からは 90%、2019 年 1 月からは 100%
計算方法	LCR は、金融機関の質の高い流動資産を、30 日間のストレス期間における、純キャッシュ・フローの合計で除することによって算出される

シンガポールでは、銀行法第 38 条に定められた最低流動資産（MLA）の保有が求められており、これは MAS Notice649（LCR）に準拠している。

シンガポールに設立・本社を置く銀行、及び MAS から D-SIB であるとされた銀行は、MAS Notice649 に基づき、LCR の枠組みに準拠する必要がある。シンガポールの他の銀行は、MLA の枠組み又は LCR の枠組みのいずれかを遵守することを選択することができる。

LCR の枠組みについては、バーゼルⅢ LCR ルールに則っているが、シンガポールの銀行は、常に 100%以上のシンガポールドル LCR を維持しなければならない。シンガポールに設立し本社を置く銀行は、常に 100%すべての通貨で LCR 比率を維持しなければならない。LCR の枠組みの下にある、他のすべての銀行は、常にすべての通貨につき、50%の LCR を維持しなければならない。

MAS は、D-SIB に対し、バーゼル委員会の安定調達比率（NSFR）基準を課している。NSFR では、銀行に対して、資産構成やオフ・バランス化の観点から安定的な資金調達を求めている。NSFR に関する MAS Notice652 では、シンガポールに本拠を置く D-SIBs は、一定の銀行グループを除き、銀行グループ全体で全ての通貨につき 100%以上の NSFR を維持することが求めている。オフショアに本拠を置く D-SIBs については、組織レベル又は国レベルのグループ基準（国レベルのグループ・ベースで MAS の承認を得ている場合）で NSFR 50%以上の達成が求められている。

[991] https://www.bis.org/bcbs/publ/d390.pdf

IV. 各論

資本市場

総合取引所

１．概要

（１）概観

シンガポールには、シンガポール証券取引所（「SGX-ST」）、シンガポールデリバティブ取引所（「SGX-DT」）、ICE Futures Singapore Pte Ltd（「ICE」）の 3 つの取引所がある。そのうち SGX-ST と SGX-DT は総称して「SGX」と呼ばれている[992]。

（２）SGX

SGX は、アジア太平洋地域における最大の総合取引所である。特徴的な点として、SGX はアジアの株式などに関する指数を広く上場していることが挙げられる。SGX については従来から流動性の低さと取引コストの高さが課題とされている一方、アジアを中心にグローバルな金融サービスを提供する企業の中における存在感を増している[993]。

SGX の業績をみると、2019 年の収益は 9 億 1,000 万シンガポール（S）ドルとなり、2018 年に比べて 8%増加した。収益の多くをデリバティブ取引に依存しており、2019 年では全体の 51%となる 4 億 8,970 万 S ドルがデリバティブ取引からの収益である[994]。

992 https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/News-and-Publications/Monographs-and-Information-Papers/MAS-Capital-Markets-Enforcement.pdf
993 https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=0c0ee1ca-9ecf-4eb9-9b18-3225843ba4aa
994 https://investorrelations.sgx.com/static-files/55fc4b5c-e9c7-49f4-a4b9-77beb931f8bf

2．デリバティブ取引の法的定義

シンガポール証券先物法第 289 章（SFA）では、「デリバティブ契約」とは、以下の（1）、及び（2）のいずれかを満たす契約又は取決めを意味すると定義している。

(1) 契約又は取決めの当事者は、将来のいずれかの時点で、当該契約又は取決めに基づく義務の全部又は一部を履行することを要求される、又は要求される可能性があること

(2) 当該契約又は取決めの対象となるものの価値は、次のいずれかにより決定されること

① 原資産の「価値又は数量」
② 原資産となるものの「価値又は数量」の変化
③ デリバティブ契約であると規定されている、若しくはその種類に属するとみなされる契約又は取決め

なお、上記「デリバティブ契約」に以下の金融商品は含まれないものと定義されている。

- 有価証券
- 集団投資スキーム[995]における投資対象資産
- スポット契約
- 銀行預金
- 保険契約

3．デリバティブ取引に関する法的規制

シンガポール金融管理局（MAS）は、シンガポールの金融サービス事業者に対する監督機関である。MAS の規制・監督権限の重要な機能としては、MAS の管轄下にある事業者（SGX などの取引所を含む）の法律違反に対する執行措置が挙げられる。MAS は、デリバティブ市場を含む金融市場全般に関する執行権限として、証券先物取引法第 289 章

995 多くの投資者から集めた資金により事業運営や有価証券などへの投資を行い、その収益を出資者に分配する仕組み。

（SFA）、財務顧問法第 110 章（FAA）、保険法第 142 章（IA）、及び信託会社法第 336 章（TCA）に基づく調査権限[996]を有する。

また、SGX は、市場監督・規制機能を担う自主規制組織（SRO）としての機能を有する。そのため SGX には、取引所会員が取引規則や上場規則に違反した場合、懲戒処分や制裁措置を取る権限が与えられている。さらに、SGX は市場取引を最前線で監視することで、不正行為の発生を念頭においた事前評価作業をも担っている。なお、インサイダー取引などが疑われる事例については、MAS に照会のうえ調査することで、監督当局との連携を図っている[997]。

4．市場でデリバティブ商品を上場するための法的手続きと要件

公知情報からは確認できなかった。

5．上場商品（主にコモディティ）の例

SGX に上場される対象資産はいわゆる有価証券のほか、商品デリバティブ（指数、オプション、先物など）が多数上場されていることが特徴であり、SGX は総合取引所として位置付けることができる。SGX は以下[998]の現物又は以下を原資産とするデリバティブの他に、ゴム市場向けの店頭取引用の取引後清算サービス及び、現受け可能な金先物契約を提供している。

- 石炭
- 電気
- 株式
- 外国為替
- 貨物
- 鉄鉱石及び鉄鋼
- 金

996 https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/News-and-Publications/Monographs-and-Information-Papers/MAS-Capital-Markets-Enforcement.pdf
997 https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/News-and-Publications/Monographs-and-Information-Papers/MAS-Capital-Markets-Enforcement.pdf
998 https://www2.sgx.com/derivatives/products

- 石油
- 石油化学製品
- ゴム

6．取引所としてのプロモーション活動

SGX は、2019 年 3 月、ヘッジファンドや銀行が主に通貨スポット取引、スワップ、先物取引の場として利用している BidFX の株式の 20%を取得し、外国為替関連事業に参入した。これを契機に SGX は 2019 年 6 月、アジアにおける最大の通貨取引の中心拠点としての地位を強固なものとすることを目的に、以降 5 年間で外国為替市場における取引規模を拡大する計画であることを発表した。SGX は、5 年以内に FX デリバティブを株式デリバティブと同様に成功させる目論見であることを併せて公表している。

国際決済銀行（BIS）によると、シンガポールの外国為替取引高はロンドン、ニューヨークに次いで世界第 3 位となっている。これは、特に中国の人民元取引の増加によるものとされる。ただし、シンガポールの一部のトレーダーは、CME グループが電子取引プラットフォームである EBS[999]のような、新しい技術基盤を日本に置いていることなどから、シンガポールが他のアジアのライバルに対し、注文執行の面で不利な立場にあると不満を述べている。

MAS は、この課題に対処するため、取引所会員に対し補助金などのインセンティブを投じることで、より多くのトレーダーがシンガポールにサーバーやデータセンターを設置するよう促してきた。これを受け、大手外為トレーダーの、スタンダード・チャータード、シティグループ、UBS、英国の電子市場メーカーの XTX マーケットは、シンガポールに高速の電子取引プラットフォームを設置すると発表している[1000]。

[999] https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000002.000034610.html
[1000] https://www.ft.com/content/80594be6-8b5a-11e9-a1c1-51bf8f989972

高速取引

１．規制及び監督制度

シンガポール通貨監督庁（MAS）は、高速取引について具体的に定義しておらず、高速取引についてはシンガポールの証券先物法に規定されている内容に基づいて規制している[1001]。ただし、MAS は、同国における高速取引はさほど多くないとの認識から、高速取引事業者に対してはあまり着目していないとされる。

施策としては、2017 年、資本市場の仲介業者に対し、最良執行ポリシー（仲介業者が顧客の注文を最良の条件で発注し、執行することを要求するもの）を監視するための適切なシステム構築を求めることを目的に、顧客の注文の執行に関する通達を公表したことが挙げられる。

２．高速取引事業者の実際の取引活動

シンガポール証券取引所（SGX）は、2010 年代初頭の株式トレーディング収益低下に対応して、高速取引を行う参加者の増加を図るなど、株式・デリバティブ市場の取引量増大に努めてきた。2013 年には、2 億 5,000 万シンガポールドルを投じて、毎秒 100 万件の注文を処理できる「SGX　Reach」と呼ばれる新しい超高速取引エンジンを導入している。

また、SGX はコロケーションサービス[1002]の提供も行っている。コロケーションにより、反応時間の待ち時間を短縮され、投資家はより高速な取引が可能となる。マレーシアの金融機関である Commerce International Merchant Bankers Berhad（CIMB）は、オンライン取引プラットフォームを SGX のコロケーションセンターに設置した、最初のブローカー・ディーラーであり、当該プラットフォームの設置により個人投資家は 100 マイクロ秒で取引することが可能となった。

ただし、こうした取り組みにもかかわらず、SGX における取引量が飛躍的に増加したとはいえないのが実情である。その要因の 1 つとしては、印紙税による取引コストの高

[1001] https://www.econstor.eu/bitstream/10419/176395/1/10.1186_s40854-015-0003-8.pdf
[1002] 取引所のデータセンター内に証券会社や投資者などのサーバーを設置し、より早い注文処理を実現するサービス。

さが挙げられる。シンガポールでは、売買価格、ないしは当該株式の純資産価格のうち、高い方の 0.2%が印紙税として課せられる。これは、マイクロ秒やミリ秒レベルによりわずかな利益を積み上げていく高速取引にとっては、軽視できないコストとなる。また、シンガポールには証券取引所が 1 つしか存在しないことも、取引所間の価格裁定の機会を減じ、高速取引の拡大を抑制する要因とされている。例えば、米国では、NYSE（ニューヨーク証券取引所）などといった主要証券取引所のほか、各地の地方取引所、多角的取引システム（MTF）の存在により、価格裁定の機会が豊富にあり、高速取引のシェアが高まった経緯がある。

デリバティブ取引でみた場合、シンガポールにおける高速取引の取引高シェアは約30%とされている。高速取引の最も一般的な対象資産は、指数先物／オプション、株式先物／オプション、ワラントである。

３．罰則の事例

MAS は、高速取引に関する特別の罰則規定を設けていない。

４．高速取引事業者に課されるマーケットメーカーの取引要件の状況

シンガポールには、高速取引に従事する取引参加者が、マーケットメイク戦略を追求するための特段の要件はない。

５．高速取引の制限

前述のとおり、シンガポール株式市場における高速取引のシェアは高くないものの、MAS は SGX に対し、高速取引による株価急落などへの対応を求めるなど、一定の制度整備は図っている。具体的には、特定の株式について日中の価格変動が大きい場合に取引を停止するサーキット・ブレーカーや、取引前の段階で実施されるべきリスク管理などである。

なお、シンガポール取引所が採用した革新的なアプローチとしては、市場のプレオープンとプレクローズの終了時間をランダム（不確定）とすることで、取引開始時（開場）と終了時（閉場）の取引における売買価格を単一なものとするアルゴリズムを採用したこと

が挙げられる。このアルゴリズムの目的は、始値と終値を不正に操作しようとする取引を排除することにある[1003]。

[1003] https://www.econstor.eu/bitstream/10419/176395/1/10.1186_s40854-015-0003-8.pdf

市場の濫用規制

１．調査

（１）権限

シンガポール金融管理局（Monetary Authority of Singapore：MAS）は、2015 年 3 月以降、刑事訴訟法（CPC : Code of Criminal Procedure）に基づき、警察商務部（CAD : Commercial Affairs Department）との共同調査の取決めのもと、証券先物法（SFA : Securities and Futures Act)）に基づく市場不正行為違反を、共同で調査するための犯罪捜査を行う権限を有している。2018 年 3 月には、共同調査の範囲がさらに拡大され、SFA 及び金融アドバイザー法（FAA：Financial Advisor Act）に基づくすべての犯罪が対象となった。共同調査の取決めのもと、MAS と CAD は相場操縦の疑いがあると考えられる情報を取得した場合、それが調査対象となるかどうかを両者で評価し、調査対象として取扱うという判断をした際は、MAS と CAD のメンバーで構成される共同チームを設置することとなる。

共同調査制の一環として、MAS 職員の一部は警察法の下で商務官に任命され、犯罪捜査権が与えられている。その際の権限には、以下のようなものがある[1004]。

- 関連書類の収集
- 調査対象者又は参考人からの聴取と陳述内容の記録
- 財産の差押、調査の実施、逮捕
- 口座又は貸金庫などの財産処分に係る取引許可を禁ずる旨の金融機関への指示
- コンピュータや電子機器が押収された場合、コンピュータとデバイスに含まれるデータへのアクセス、調査、情報の復元
- 容疑者が出国することを防ぐための、容疑者へのパスポートなど渡航書類の提出要求

[1004] P.13-14 https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/News-and-Publications/Enforcement-Actions/Enforcement-Monograph.pdf?la=en&hash=50460D3B907B29F7E46CB147E1C0C6DFBB3E1CED

（2）多角的取引システム （Multilateral Trading Facility：MTF）

情報は確認されていない。

（3）PDS

情報は確認されていない。

（4）暗号資産

現在の MAS の方針は、暗号資産を直接規制するのではなく、暗号資産に関連する「活動」に焦点を当てた上で、暗号資産取引がもたらす様々なリスクを評価し、適切な規制措置を検討するというものである。MAS の長官である Ravi Menon 氏は、2018 年 3 月の講演で暗号資産に関する規制方針を大まかに説明している[1005]。

- マネー・ローンダリング：疑わしい取引を仲介業者から MAS に報告させ、顧客のデュー・デリジェンスを実施させるなど、すべての仲介業者が要件と規制を遵守していることを確認
- 投資家の保護：発行体、仲介業者、プラットフォームについて、法や規制の要求どおりに承認手続きがとられ、又は事業認可が与えられていることを確認する。また、法的に投資家を不正行為から守る術が提供されていないこともあり、一般投資家が暗号資産に投資しようとする場合は細心の注意を払うようアドバイスを実施
- 市場機能: 諸外国ではサイバー攻撃や暗号資産の窃盗が報告されているほか、暗号資産取引に関する市場の悪用やその他不正行為などが報告されている。MAS は、暗号資産に関する懸念のすべてに対処することはできないため、仲介業者に対し、透明性の確保、サイバー・セキュリティ、及び取引記録管理の強化といった対策に取り組む必要がある旨を警告

なお、こうした規制措置が、暗号資産が将来もたらすかもしれない革新を妨げるものでは決してないとも言及している。これら基本方針を踏まえ、MAS は、主にマネー・ローンダリング、投資家保護、市場機能の分野で暗号資産取引を監視している。

[1005] https://www.mas.gov.sg/news/speeches/2018/crypto-tokens-the-good-the-bad-and-the-ugly

（５）人工知能（AI）

MAS は、相場操縦に関する調査における AI の活用実績については詳細な情報を公表していない。ただし、MAS は、2017 年 7 月から 2018 年 12 月までにおける業務報告書の中で、相場操縦への AI を活用した取組みについて示している。これは 、「Project Apollo」 と呼ばれるもので、分析のフレーム・ワークとともに、調査対象のケース分けに使用されるインテリジェンス・ツールとして位置付けられている。主な特徴は以下のとおりである[1006]。

- 取引分析：市場における疑わしい取引の分析と測定
- 予測：取引分析と過去事例に基づき、潜在的に発生しそうな相場操縦を予測
- ダッシュ・ボード : Apollo による予測結果と、相場操縦と思われる取引の検知結果を表示

[1006] P.18 https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/News-and-Publications/Monographs-and-Information-Papers/MAS-Enforcement-Report.pdf

２．法執行

MAS は、調査実施後、証拠の十分性を評価し、取るべき対応を判断する。実施可能な措置としては、以下のようなものがある[1007]。

- **刑事訴追：**MAS は、重大かつ不正な市場操作にかかる行為に対して、刑事訴追の実施有無を警察商務部（CAD）又は司法長官（AGC：Attorney General's Chambers）に照会する。
- **民事罰：**MAS は、情報開示違反及び市場の違法行為に対して、民事罰を科す権限が与えられている。市場の不正行為に対しては、不正行為の結果得られた利益の額又は回避された損失の額の 3 倍までの罰金を科すことができる。罰金の額としては、個人に対しては 5 万 S ドル、法人に対しては 10 万 S ドルの法定最低民事制裁金が定められており、違反した場合の民事制裁金は 200 万 S ドルまでとされている。
- **ライセンスの取消し又は停止：**

  MAS は、以下のような状況下で、ライセンスを取消し又は停止することを選択することができる。

  (1) 当該金融機関が、広範な数の規制へ抵触している状態であることが判明した場合
  (2) 当該金融機関が、広範なコンプライアンス違反に該当する場合
  (3) 当該金融機関が、業務に対して効果的なガバナンスを行っていないことにより、スタッフによる重大な不正行為又は MAS の権限の下での法規制へ重大な違反がある場合
- **解任：**MAS は、金融機関に対し、取締役又は執行役員を解任するよう指示する。また、不正行為の重大度に応じて欠格期間を決定する。

[1007] P.15-19 https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/News-and-Publications/Enforcement-Actions/Enforcement-Monograph.pdf?la=en&hash=0E0858DF9B95852E622A1CE3D1B322FBE435CFB4

金融機関の種類とその役割

シンガポール通貨監督庁（Monetary Authority of Singapore：MAS）は、監督機関としてシンガポールの金融機関の監督と発展に責任を負うとともに、シンガポールの中央銀行としても機能し、金融政策の策定と実施を行っている。地域・中小企業金融に対応する主な組織は、シンガポール企業庁やシンガポール観光庁（通商産業省）である。

民間の銀行は、銀行法上のあらゆる銀行業務に従事することが認められているフルバンク、シンガポールドル建ての業務を除く、フルバンクと同じ範囲の銀行業務に従事することが認められているホールセール・バンク、融資や資産運用・プライベート・バンキング・証券取引・投資銀行業務への従事が認められているマーチャントバンク、中小企業をはじめとする個人や法人への預金受入れや貸し出しを行う金融会社に分類される。2019 年末時点で、国内フルバンクは 4 行、外国フルバンクは 29 行、外国ホールセール・バンクは 92 行、マーチャントバンクは 24 行、金融会社は 3 行であった。

非営利金融機関

１．概要

シンガポールには、米国の CDFI 制度のような制度は存在していない。ただし、地域の社会開発を持続させるため、シンガポールの 5 つの地区にはそれぞれコミュニティ開発評議会が設置され、社会インフラの強化、社会的回復力と社会資本の構築を促進している[1008]。

さらに、シンガポールには中小企業に資本を提供することを目的とした、一連の助成金制度が存在している[1009]。また、企業が能力開発、技術革新、海外市場へのアクセスなどを通じて事業を成長させるための各種技術支援制度も整備されている[1010]。

[1008] https://www.pa.gov.sg/our-network/community-development-councils
[1009] https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/grants
[1010] https://www.enterprisesg.gov.sg/non-financial-assistance/for-singapore-companies

２．地場企業への金融支援

（１）生産性向上ソリューション助成金（Productivity Solutions Grants）

本助成金は、企業が IT ソリューションや機器を導入して、ビジネスプロセスを改善することを支援するものである。この助成金は、小売、食品、物流、精密エンジニアリング、建設、造園などを含めた業界固有の技術を対象とし、企業による顧客管理、データ分析、財務管理、在庫管理の改善を支援している。

生産性を向上させる各種支援策は、企業庁、国家環境庁、観光庁などの政府機関によって定められている。この制度では、長期的な技術投資を行う企業に対し、最大 70%の資金援助を行うことができる。対象となる企業は、シンガポールで登録及び運営を行い、シンガポールで IT ソリューションや設備の購入又はリース、定額制利用（サブスクリプション）を使用し、当該企業株式の 30%を現地で保有する必要がある[1011]。

（２）市場対応支援助成金（Market Readiness Assistance Grants）

本助成金は、1 つの国際的アウトリーチ活動（支援が必要な企業などに対して、公的機関などが積極的に働きかけて支援を行う活動）の費用の最大 70%を提供している（上限は、1 社あたり 10 万 S$）。対象となる活動には、市場参入や見本市への参加が含まれる。対象となる企業は、シンガポールで登録及び法人化され、シンガポール国内株主によって 30%以上所有され、かつ従業員が 200 人未満、またはグループの年間売上高が 1 億ドル未満であることが求められている[1012]。

（３）企業開発助成金（Enterprise Development Grants）

本助成金は、企業の中核的な機能、革新性と生産性、市場アクセスの向上に重点を置いており、該当するプロジェクト費用の最大 70%の資金の支援を可能としている。「中核的な機能」の分野では、事業戦略開発や財務管理の最適化、人材育成、優れたサービスの提供、戦略的なブランディング・マーケティング開発を行う企業を対象としている。

[1011] https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/grants/for-local-companies/productivity-solutions-grant

[1012] https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/grants/for-local-companies/market-readiness-assistance-grant

また、「革新性と生産性」の分野では、自動化や既存の業務プロセスの見直し、革新的な製品開発を行う企業を対象としている。最後に、「市場アクセスの向上」の分野では、M&A や海外進出、自社の技術などの標準化を目指す企業を対象としている。なお、2020 年 4 月 1 日から 2020 年 12 月 31 日までの間、支援の上限は費用の 80%に引き上げられている。対象となる企業は、財政的に安定していることや、シンガポールで営業及び登録を行っていること、かつシンガポール国内の株主割合が 30%以上であることである[1013]。

（4）土地生産性助成金（Land Productivity Grants）

本助成金は、国内外への企業の事業所の移転を通じて、企業の土地利用の最適化を支援している。この制度では、手放される土地と残りのリース期間に応じて、費用の 10%から 70%の助成金が提供される。助成対象となる費用には、移転コスト（設備投資を除く）、第三者によるコンサルタント料、人材育成費が含まれる。海外移転先として、マレーシアのイスカンダル・マレーシアか、インドネシアのバタム、ビンタン、カリムンのいずれかの地域が対象となっている[1014]。

[1013] https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/grants/for-local-companies/enterprise-development-grant/overview

[1014] https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/grants/for-local-companies/land-productivity-grant

地域・中小企業金融支援制度

１．中小企業センター

シンガポールは 5 つの業界団体及び商工会議所と協力して、5 つの主要な中小企業（SME）センターと 6 つのサテライト・センターを設立している。これらのセンターでは、1 対 1 のビジネス診断及びアドバイザリー・サービス、企業内容の詳細な診断、展示会の開催、ビジネス・マッチングなどのサービスを提供している[1015]。

２．シンガポール企業庁

（1）スタート・アップ SG エクイティ（Startup SG Equity）

本制度は政府と民間の共同投資スキームとして、強力な知的財産と世界市場の獲得可能性を持つテック系企業のスタート・アップ資金の調達を促進している。一般的なテック企業とディープ・テック企業[1016]に対する投資額は異なっており、一般的なテック企業の場合、最大投資額は 200 万 S ドル、ディープ・テック企業の場合は、400 万 S ドルである[1017]。

SEEDS Capital は、シンガポール企業庁（Enterprise Singapore）の投資部門であり、スタート・アップ SG エクイティの下で共同投資ファンドを運営し、強力な知的財産を有し拡張可能性が期待出来る革新的なスタート・アップに対して共同投資を行う[1018]。

共同出資者に求められる要件は、経営経験、関連する取引先及び必要な技術的専門知識を保有し、かつスタート・アップの成長に貢献できることとされる。

1015 https://www.enterprisesg.gov.sg/non-financial-assistance/for-singapore-companies/network-of-partners/sme-centres/overview

1016 大学や研究機関などで研究開発された技術を基に、社会の大きな課題を解決する技術を持った企業のこと。

1017 https://www.startupsg.net/programmes/4895/startup-sg-equity

1018 https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/investments/investments/seeds-capital/overview

なお、2019 年 7 月時点では、500 社以上のディープ・テック企業が 40 社以上のインキュベーター、アクセラレーター、ベンチャー・キャピタル企業と共に本スキームを利用している[1019]。

（2）EDBI（Economic Development Board Investments）

先端製造業、消費者、新技術、医療、ICT、物流など、さまざまな産業の有望企業に投資する政府系ファンドである[1020]。

（3）企業金融スキーム （Enterprise Financing Scheme）

本スキームは、国内・海外ともに、企業の成長段階に応じた資金調達を総合的に支援する。本制度は、既存の融資スキームを組み合わせて 2019 年 10 月に開始され、具体的には中小企業運転資金融資（SME Working Capital Loan）、中小企業固定資産融資（SME Fixed Assets Loan）、ベンチャー・デット融資（Venture Debt Loan）、貿易融資（Trade Loan）、プロジェクト融資（Project Loan）、M&A 融資の 6 種類の手法を整備している[1021]。

シンガポール企業庁は、参加金融機関と共同で融資先の債務不履行リスクを負っている。

中小企業運転資金融資（SME Working Capital Loan）は、融資先 1 事業者あたり最大 30 万 S ドル、期間最長 5 年の融資を提供し、日々の営業キャッシュ・フローを改善させるものである。シンガポール企業庁は、融資不履行リスクの最大 50%を参加金融機関と共同で負担する。リスクの高い創業期の企業に対しては、リスク負担割合を最大 70%まで引き上げることができる[1022]。

中小企業固定資産融資（SME Fixed Assets Loan）は、国内外の中小企業の固定資産の投資資金を調達するため、融資先 1 事業者当たり最大 3,000 万 S ドル、期間最長 15 年の融資を提供する。シンガポール企業庁は、融資不履行リスクの最大 50%を参加金融機関と共同で負担する。S&P 格付けが BBB-又は無格付けの融資先、又はヤング・カ

1019 https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/investments/investments/seeds-capital/overview

1020 https://www.edbi.com/

1021 https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/loans-and-insurance/loans-and-insurance/enterprise-financing-scheme/overview

1022 https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/loans-and-insurance/loans-and-insurance/enterprise-financing-scheme/sme-working-capital/overview

ンパニー（Young companies）については、リスク負担割合を最大 70%まで引き上げることができる[1023]。なお、ヤング・カンパニーとは、創業 5 年以内、従業員 1 人以上、複数の個人によって 50%以上の株式が保有されている企業を指す。

ベンチャー・デット融資（Venture Debt Loan）は、既存の生産能力の拡大、他の製品ラインへの多角化、M&A の実施など、様々な目的のために融資先 1 事業者当たり最大 500 万 S ドル、期間最長 5 年で融資する。シンガポール企業庁は、融資不履行リスクの最大 50%を参加金融機関と共同で負担する。リスクの高い創業期企業に対しては、リスク負担割合を最大 70%まで引き上げることができる[1024]。

貿易融資（Trade Loan）は、国内外の取引に対し、融資先 1 事業者当たり最大 500 万 S ドルを最長期間 1 年で融資を行う。シンガポール企業庁は、融資不履行リスクの最大 50%を参加金融機関と共同で負担する。リスクの高い創業期企業に対しては、リスク負担割合を最大 70%まで引き上げることができる[1025]。

プロジェクト融資（Project Loan）は、海外プロジェクトの資金確保のため、融資先当たり最大 5,000 万 S ドルを最長期間 15 年で融資する。シンガポール企業庁は、融資不履行リスクの最大 50%を参加金融機関と共同で負担する。S&P 格付けが BBB-又は無格付けの融資先、又はヤング・カンパニーについては、リスク負担割合を最大 70%まで引き上げることができる[1026]。

M&A 融資（Mergers & Acquisitions Loan）は、国際化を目的とした現地又は外国の対象企業の買収に対し、融資先 1 事業者当たり 5,000 万 S ドルを期間最長 5 年で提供する。シンガポール企業庁は、融資不履行リスクの最大 50%を参加金融機関と共同で負担する。S&P 格付けが BBB-又は無格付けの融資先、又はヤング・カンパニーについては、リスク負担割合を最大 70%まで引き上げることができる[1027]。

1023 https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/loans-and-insurance/loans-and-insurance/enterprise-financing-scheme/sme-fixed-assets/overview

1024 https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/loans-and-insurance/loans-and-insurance/enterprise-financing-scheme/venture-debt/overview

1025 https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/loans-and-insurance/loans-and-insurance/enterprise-financing-scheme/trade-loan/overview

1026 https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/loans-and-insurance/loans-and-insurance/enterprise-financing-scheme/project-loan/overview

1027 https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/loans-and-insurance/loans-and-insurance/enterprise-financing-scheme/merger-and-acquisitions/overview

（4）国際金融スキーム（Internationalisation Finance Scheme）

本スキーム、は、現地及び海外のインフラ・プロジェクトを開発するシンガポールの中小企業を対象としている。企業は最大 5,000 万 S ドルの融資を受けることができる。シンガポール企業庁は参加金融機関（Participating Financial Institution：PFI）とデフォルト・リスクを共有し、融資先のバランスシートではなくプロジェクトの収益に依存するノンリコース融資を提供する。2020 年 5 月末時点では、DBS 銀行、メイバンク・シンガポール／マラヤン・バンキングなど、6 行の参加金融機関（PFI）が存在している[1028]。

対象事業者が商社に該当する場合は年間売上高が 5 億 S ドル未満、商社に非該当な場合は年間売上高が 3 億 S ドル未満の企業が対象である。

（5）ローン保険スキーム（Loan Insurance Scheme）

本スキームは、融資先の倒産リスクを銀行に保証することによって、企業が短期の取引資金を確保することを支援するものである。融資は参加金融機関（PFI）と貸し倒れリスクを共有する商業保険会社によって保証され、保険料の一部は国が負担する。2019 年 10 月時点で、CIMB Berhad、DBS 銀行、香港上海銀行など 11 の PFI が存在している[1029]。本スキームは、PFI によって直接管理されており、DBS 銀行によると、シンガポール企業庁が融資先の保険料の 50%を負担している[1030]。

（6）政治リスク保険スキーム（Political Risk Insurance Scheme）

本スキームは、海外に進出する年間売上高が 5 億 S ドル以下のシンガポール企業に対し、政治リスク保険料の最大 50%の補助金を提供する。補助金の最大額は、一社当たり 50 万 S ドルである。本スキームへの申請はシンガポール企業庁で受け付けられているが、シンガポールを拠点とする本政治リスク保険の仲介人及び保険会社が申請者を支援している[1031]。

1028 https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/loans-and-insurance/loans-and-insurance/internationalisation-finance-scheme---non-recourse

1029 https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/loans-and-insurance/loans-and-insurance/loan-insurance-scheme

1030 https://www.dbs.com.sg/sme/financing/government-assisted-schemes/loan-insurance-scheme

1031 https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/loans-and-insurance/loans-and-insurance/political-risk-insurance-scheme

（7）貿易信用保険スキーム （Trade Credit Insurance Scheme）

本スキームは、購入者からの不払いなどを管理できない状況から生じるキャッシュ・フロー不足から企業を保護し、企業が信用上の懸念なく新規顧客を獲得することを目的としている。本スキーム下で、シンガポール企業庁は、シンガポールを拠点とする信用保険会社が提供する TCI 保険の最低保険料の最大 50%をサポートする。これにより一事業者当たり最大 10 万 S ドルが支援される。申請はシンガポール企業庁で受理されるが、本貿易信用保険の仲介人や保険会社が申請者の申請手続きを支援している[1032]。

3．シンガポール観光局

（1）業務改善基金（Business Improvement Fund）

シンガポール観光局（通商産業省）（Singapore Tourism Board (Ministry of Trade and Industry)）は、革新的で質の高い観光商品や体験の創出、観光事業者の能力と人材の強化に向けた取組みを支援するために、観光開発基金を創設している。本基金は、能力開発の取組みを行っている観光事業者や、革新的な技術製品やサービスを開発している観光事業者を支援することを目的とした基金である。本基金には 2 つの狙いがあり、第一に、事業戦略開発、財務管理、人的資本管理、卓越したサービス、戦略的ブランド・マーケティング開発など、事業基盤を強化することである。第二に、イノベーションと生産性を向上させ、自動化、プロセス設計、製品開発など、ビジネス成長の新たな機会を開拓することである。

日本との比較

金融機関数でみると、シンガポールは外国金融機関の数が多い（外国フルバンクは 29 行、外国ホールセール・バンクは 92 行）。これは、アジアにおける主要金融センターである同国の特徴とも言えるが、「地域・中小企業金融支援制度」でみたような、スタート・アップ企業を対象とした制度など、中小企業を対象と想定した制度も確立されている。

[1032] https://www.enterprisesg.gov.sg/financial-assistance/loans-and-insurance/loans-and-insurance/trade-credit-insurance-scheme

個人情報保護法制

１．金融分野におけるプライバシー保護に関する規制

（１）規制の概要

シンガポールの、金融分野におけるプライバシー保護に関する規制は、2013 年に施行された個人データ保護法（Personal Data Protection Act：PDPA）である。PDPA は、シンガポールの国際的な競争力の強化や、国民の個人情報の保護、包括的なデータ保護のための法的な枠組みの構築を目的として制定され、企業や団体等による個人情報の収集、使用、開示、保護に関して規定している[1033]。

（２）執行機関

シンガポールの、個人情報保護にかかる監督機関は、個人データ保護委員会（Personal Data Protection Commission：PDPC）である。PDPA の遵守状況を包括的に監督する機関として、2013 年に設立された。PDPC は、組織と個人の双方に対する PDPA のガイドラインの発行や、情報保護に関する啓蒙活動、情報保護に関するアドバイス等を行っている。また、PDPC には、PDPA 違反の可能性がある者に対する直接的、具体的な改善策などの指示権限が与えられている上、令状なしの立入権限を有している。

PDPA は、シンガポール国内のすべての企業・組織に適用される。また、市場調査会社やデータ・サーバー会社等の、他の組織のために個人情報に関するデータを処理する組織を「情報受託者（Data Intermediaries）」と定義し、PDPA の規制の対象としている。一方で、政府等の公的機関や家庭内で行動する個人などは、PDPA の適用外とされている[1034]。

[1033] https://globaldatahub.taylorwessing.com/article/singapore-data-protection-law
[1034] https://www.jonesday.com/en/insights/2014/10/singapores-data-protection-law

（3）執行状況

PDPA の違反に対する罰金について、企業や組織に対し、最大 100 万 S ドルの罰金が規定されている。また、PDPC の調査の妨害等、PDPA の特定の違反に対して 5 万 S ドルの罰金が規定されている。なお、企業や組織は、従業員等の PDPA の違反行為に対する責任も負う。

具体的な PDPA の違反事例として、保険会社 AIA のシンガポール現地法人が、2017 年に PDPC から 1 万 S ドルの罰金を科せられた例が挙げられる。その理由は、顧客向けの通知書自動生成ソフトウェア・システムのプログラミング・エラーを原因として、顧客 245 人分の保険証券に関する通知を、誤って 2 人の顧客に送付したためである。なお、当該通知には、他の顧客の氏名と保険証券番号、保険料、保険の満期期日などの個人情報が記載されていたとされる。

また、シンガポールの証券保管振替機構（CDP）は、同機構に口座を保有する者の情報を不適切に伝達したとして、2019 年に 2.4 万 S ドルの罰金を科した。同機構は、1,358 人分の情報を誤ってレターに印刷し、想定と異なる先へ送付していた。

2．規制の詳細

（1）対象となるデータ

PDPA において、個人情報は、企業や団体において電子的な形式で保管されているか否かにかかわらず、個人を特定するために使用できるデータ、又は他のデータと併せて照合することで個人が特定できるデータと定義されている。対象となるデータ、対象外となるデータは次のとおりである。

① 対象となるデータ

- 氏名
- 住所
- パスポート番号
- 生年月日
- 写真
- 電話番号

- DNA プロファイル[1035]　ほか

② 対象外のデータ

- 仕事上の連絡情報（役職、勤務先の住所、電話番号、電子メール）
- 10 年以上前に死亡した個人のデータ
- 100 年以上保管されている個人のデータ　ほか

（2）企業の義務、及び個人の権利

① 企業の義務

A) 同意の取得

上記（1）①で述べたデータを取得するに当たり、企業は対象となる個人より、取得することについての同意を得ておく必要がある。なお、取得した情報の、他企業等への共有については、企業が共有先や理由を明確に説明する場合、PDPA では当該個人の同意が得られたとみなす。

B) データの保護

個人より取得した情報につき、企業はデータとしての正確性を確保するよう努力する義務がある。

このほか、PDPA にて定められている、企業・組織に求められる要件としては以下がある。

1) データ保護オフィサー（DPO）の指定
2) プライバシー・ポリシーや社内規定、及び個人データ保護ポリシーを整備
3) 従業員へのプライバシー・ポリシーの周知徹底
4) データ保護を踏まえた業務の構築
5) PDPA の順守を検証するための定期的なコンプライアンス・プログラムの確立

なお、シンガポール個人データ保護委員会は、企業や組織が、個人に対して重大な損害や影響を与える可能性がある違反（漏えい等）を行った際は、72 時間以内にその違反内容を個人に通知する義務があるとしている[1036]。

[1035] 同国ではいわゆるセンシティブ情報は定義されていない。
[1036] https://www.mofo.com/resources/insights/190701-singapore-breach-notice.html

C) 削除

PDPA では、個人情報に関するデータの保存停止や、目的が達成され当該個人のデータに必要性が無くなった際には、削除の義務を定めている。ただし、企業が、個人情報に関するデータを保存する具体的な期間は一律には定められておらず、当該データが収集された目的や、そのデータの保存が必要となる可能性のある法的又はビジネス上の目的に依拠しているとされる。

D) PDPA 施行前に収集された情報

PDPA の施行前に収集された情報については、個人が同意を取り下げない限り、組織は、当該情報が収集された目的のために、それを使用し続けることができる。ただし、当該個人情報を別の目的で使用する場合は、提供した個人より改めて同意を得る必要がある。

② 個人の権利

A) 同意の取り下げ、修正の要求

①A)で述べたとおり、個人情報を企業が取得するにあたり、当該個人は同意を与える。また、情報を提供した個人は、自身に関する情報の収集や使用、他企業への開示につき、いつでも同意を取り下げることができる。

さらに、自身についてどのような個人情報を企業が保有しているか、使用・開示されたかについて知る権利を有する。同様に、情報を提供した個人は自身に関する情報に誤りがあれば、修正を要求することができる。

B) Do Not Call Registry 制度

PDPA における、特徴的な制度としては、「Do Not Call Registry 制度」が挙げられる。これは、個人が企業等からの勧誘等のセールス・メッセージを希望しない場合、自らの電話番号を政府が構築した「Do Not Call Registry」システムに登録することによって、企業等からのセールス・メッセージの受信を拒否できるものである。対象は、電話やテキスト・メッセージ（SNS)、FAX を通じて送信されるセールス・メッセージとなっている[1037]。

[1037] https://globaldatahub.taylorwessing.com/article/singapore-data-protection-law

（３）CRA の扱い

PDPA は、公開されている情報の取得、若しくは、信用報告書を作成する目的で個人情報を CRA が使用する場合は、個人の同意なしに、第三者から個人情報を収集することができると定めており、CRA が、金融機関から個人情報を取得する際には PDPA が適用されない[1038]。

[1038] PDPA 附則（Schedule）では、同意なく個人情報を収集等できる場合を定めており、本文で記載されたもの以外でも、（ｉ）公益目的があること、（ii）個別の同意取得が困難と考えられる場合等において、個々の同意なく複数の事業者間で個人情報を共有することが認められている。ただし、実務上は、CRA での個人情報の利用可能性につき、金融機関は一定の説明はなされているものと推察される。

顧客管理

１．顧客管理の概要

（１）顧客管理に関する法規制

① マネー・ローンダリング防止及びテロ資金対策に係る通知（Notice 626 Prevention of Money Laundering and Countering the Financing of Terrorism）

2015 年、シンガポール通貨監督庁（MAS）は、通達第 626 号にて、金融機関に向け、マネー・ローンダリングの防止及びテロ資金対策に関する通知を発出した[1039]。本通知では、シンガポールの金融システムを通じた不正な資金の流れを検知・阻止するために、シンガポールで営業を行う金融機関に対し、強固な管理体制を構築することを求めている。当該管理体制には、金融機関が顧客（実質的支配者を含む）を特定・把握したうえで、定期的な口座レビューを実施し、疑わしい取引を MAS に報告することも含まれる。本通知では、次の項目に関する要件を定めている[1040]。

- リスク評価と低減
- 顧客管理
- 外部ベンダー等への委託
- 金融機関がコルレス銀行と電信送信の業務を行う場合の要件
- 記録の保存
- 疑わしい取引の報告
- 内部ポリシー、コンプライアンス、監査、及びトレーニング

このうち、顧客管理については、以下の 7 つを要請している[1041]。

1) 顧客を特定するに足る情報及び本人確認書類の取得
2) 取得した本人確認書類についての真正性の確認

[1039] https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/Notices/PDF/MAS-Notice-626--November-2015.pdf
[1040] https://www.mas.gov.sg/regulation/notices/notice-626
[1041] P.1- P.2 https://www.mas.gov.sg/~/media/MAS/Regulations%20and%20Financial%20Stability/Regulations%20Guidance%20and%20Licensing/Commercial%20Banks/Regulations%20Guidance%20and%20Licensing/Guidelines/GUIDELINES%20TO%20MAS%20NOTICE%20626%20ON%20PREVENTION%20OF%20MONEY%20LAUNDERING%20AND%20COUNTERING%20THE%20FINANCING%20OF%20TERRORISM.pdf

3) 顧客が自然人でない場合は、代理人として任命された自然人についての本人確認
4) 実質的支配者が存在するかどうかについての確認、実質的支配者に対する本人確認及び顧客に関する情報の検証
5) 取引関係を確立させる場合における、顧客の取引目的等に係る情報の取得
6) 取引関係が確立した後の継続的なモニタリングの実施
7) 取引関係が確立した後の顧客情報の定期的な見直し

金融機関は、顧客管理に関する業務の一部を外部ベンダー等に委託することが認められているが、金融機関内部で行う場合と同様に、委託する顧客管理業務に対してすべての責任と説明の義務を負わなければならない[1042]。

② 暗号資産交換業者向けのマネー・ローンダリング防止及びテロ資金対策に係る通知（Notice PSN02 on Prevention of Money Laundering and Countering the Financing of Terrorism - Digital Payment Token Service）

2020 年、MAS は、通達 PSN02 にて、暗号資産交換業者に向け、マネー・ローンダリングの防止及びテロ資金対策に関する通知を発出した[1043]。本通知は、2020 年 1 月 28 日より有効となっている。本通知では、シンガポールで営業を行う暗号資産交換業者に対し、同じくシンガポール国内の金融システムを通じた不正な資金の流れを検知・阻止するために、強固な管理体制を構築することを求めている。本通知では、上述の銀行に対する通知と同様に、次の項目に関する要件を定めている。

- リスク評価と低減
- 顧客管理
- 外部ベンダー等への委託
- 暗号資産交換業者が送金業務を行う場合の要件

[1042] https://www.mas.gov.sg/~/media/MAS/Regulations%20and%20Financial%20Stability/Regulations%20Guidance%20and%20Licensing/Commercial%20Banks/Regulations%20Guidance%20and%20Licensing/Guidelines/GUIDELINES%20TO%20MAS%20NOTICE%20626%20ON%20PREVENTION%20OF%20MONEY%20LAUNDERING%20AND%20COUNTERING%20THE%20FINANCING%20OF%20TERRORISM.pdf

[1043] https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/Regulations-and-Financial-Stability/Regulatory-and-Supervisory-Framework/Anti_Money-Laundering_Countering-the-Financing-of-Terrorism/PSN02-Prevention-of-Money-Laundering-and-Countering-the-Financing-of-Terrorism--Digital-Payment-Toke.pdf

- 記録の保存
- 疑わしい取引の報告
- 内部ポリシー、コンプライアンス、監査、及びトレーニング

また、顧客管理に関しては、MAS は以下を定めている[1044]。

1) 顧客の特定（氏名や識別番号、住所等の顧客を特定することができる情報の取得）
2) 顧客の同一性確認（顧客の顔写真が記載された有効なパスポート等の資料の取得）
3) 顧客から提出された情報・資料についての信頼性の確認
4) 顧客から指名された代理人に対する本人確認及び検証
5) 顧客に関する受益者に対する本人確認及び検証
6) 口座開設を伴わない取引の場合における、取引目的等に係る情報の取得
7) 口座開設を伴わずに行われた、高頻度、若しくは累積的に大規模なものとなっている取引についての調査
8) 継続的なモニタリングの実施
9) 口座開設を伴わない非対面の取引（電話やインターネット等）に係るリスクへ対処するためのポリシーの策定
10) マネー・ローンダリングやテロ資金供与に関する情報に基づいた顧客の審査

なお、取引関係の確立前に、顧客又は関係当事者の本人確認ができない場合は、14日以内に本人確認書類の提出を完了させる必要がある。

[1044] https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/Regulations-and-Financial-Stability/Regulatory-and-Supervisory-Framework/Anti_Money-Laundering_Countering-the-Financing-of-Terrorism/Guidelines-to-PSN02-on-Prevention-of-Money-Laundering-and-Countering-the-Financing-of-Terrorism--DPT.pdf

２．顧客管理支援サービスの動向

（１）顧客管理サービスの概況

シンガポールは、外部ベンダー等による顧客管理サービスのリーダー国とも称される。これは外部ベンダーが急増したことによるものではなく、政府の MyInfo についての取り組みによるものとされている[1045]。

（２）サービスの事例

① MyInfo

シンガポール政府は、MyInfo という独自の個人情報管理基盤を構築している[1046]。これは、国民・住民が個人情報を中央のオンライン・データベースに保存できる全国的なオンライン・プラットフォームである。MyInfo へのアクセスを官民様々な主体に許容することによって、国民は、さまざまなサービスの申請に際し、MyInfo に登録されている自身の個人情報をサービス提供主体に提供することが可能になる[1047]。

MyInfo の利用には、シンガポールの国民登録番号及び外国人居住者の登録番号に紐づいた個人認証基盤である「SingPass（Singapore Personal Access）」を利用し、MyInfo にログインする必要がある。SingPass では、国民登録番号及びパスワードによる本人認証に加え、登録した携帯電話番号への SMS 認証や、「OneKey Token」と称する物理的なワン・タイム・パスワード認証、SingPass のスマートフォン・アプリである「SingPass Mobile」における指紋認証若しくは 6 桁のパスワード認証等の 2 段階認証によって、本人のなりすまし対策も図られている[1048]。MyInfo を通じて個人情報を提供する際には、MyInfo に登録されている情報を利用者自身が入力する必要がないほか、本人確認書類の提出も不要となっている。MyInfo に保存される個人情報は以下のとおりであり[1049]、これらは、シンガポール政府によって認証された個人情報でもある。

- 基本情報（国民登録番号、氏名、性別、生年月日）

[1045] https://fintechnews.sg/25967/regtech/regtech-singapore/
[1046] https://www.singpass.gov.sg/myinfo/common/aboutus
[1047] https://www.singpass.gov.sg/myinfo/common/aboutus
[1048] https://www.ifaq.gov.sg/SINGPASS/apps/fcd_faqmain.aspx#FAQ_2109496
[1049] https://www.singpass.gov.sg/myinfo/intro

- 連絡先情報（電話番号、メール・アドレス、住所）
- 収入・年金情報（家計所得、年金積立額）
- 教育・労働情報（雇用主、職業、学歴）
- 家族情報（婚姻状況、入籍日、離婚日）
- 自動車・免許情報（車両の保有状況、免許証番号）
- 不動産情報（不動産の所有状況）
- 選挙情報（投票の状況）

MyInfo は当初、公共部門での利用のみを対象としていたが、2018 年には商用パートナーにもアクセスが拡大され、利用者はオンラインで電子取引フォームに入力できるようになった。MAS は、顧客管理において MyInfo を利用している金融機関として、OCBC、UOB、DBS、HSBC、Citi、Standard Chartered などの主要銀行を含む、240 社のリストを公開している[1050]。

このうち OCBC は、2018 年 6 月に、シンガポールの銀行としては初めて、シンガポール国民と永住者全員に対し、デジタル口座開設サービスを開始した[1051]。OCBC では、MyInfo のデータ・ベースに基づいたリアルタイムのデジタル本人確認プロセスにより、顧客は銀行の支店に出向いたり、文書を提出したりすることなく、モバイル・デバイス又はデスクトップにて、預金口座「360 アカウント」を開設することができる。同行の口座承認プロセスはすべて、人手を介さずにデジタル化されており、申し込み手続きが完了した顧客は、新しく開設した口座をすぐに利用することが可能となっている[1052]。

また、DBS は、MyInfo により、シンガポールの銀行としては初めて、クレジット・カード申請を即日承認できるサービスを提供した。同行は、オンラインで開設された口座を DBS の他の口座に紐づける機能も開発している[1053]。2018 年 10 月現在、顧客の 25%が、MyInfo のオンライン・アプリケーション・サービスを利用している[1054]。

なお、MAS は、2017 年に、金融サービスにおける本人確認についてパイロット事業を開始している。MyInfo を基にした同事業は、金融に関する情報を一元化された

1050 https://www.ifaq.gov.sg/MyInfo/apps/fcd_faqmain.aspx#FAQ_169237
1051 https://www.ocbc.com/group/media/release/2018/ocbc-open-and-use-a-new-bank-account-digitally.html
1052 https://www.ocbc.com/group/media/release/2018/ocbc-open-and-use-a-new-bank-account-digitally.html
1053 https://www.dbs.com/newsroom/DBS_POSB_first_in_Singapore_to_provide_instant_approval_for_credit_cards_DBS_Cashline_via_MyInfo
1054 https://www.dbs.com/newsroom/DBS_POSB_first_in_Singapore_to_provide_instant_approval_for_credit_cards_DBS_Cashline_via_MyInfo

プラットフォームに集約することを目的としている[1055]。法外なコストがかかることを理由に、同事業は 2018 年に保留となったが、2019 年後半に再開されている。

② ブロック・チェーン 本人確認プラットフォーム（Blockchain KYC Platform）

2017 年、シンガポール情報通信メディア開発庁（Info-communications Media Development Authority：IMDA）は、複数の大手銀行と協力して、ブロック・チェーン技術を使用した、初の地域本人確認プラットフォームについて、イロット事業を開始した。協力行には、HSBC、三菱 UFJ フィナンシャル・グループ、OCBC などが含まれる。

従来の、銀行の本人確認プロセスでは、個人顧客又は法人顧客は、口座開設や与信枠の申請等の際に、必要書類を都度銀行に提出する必要があった。同時に、銀行は顧客の身元を確認するために、手作業で複数の書類を都度確認する必要があり、顧客と銀行双方にとって非効率な手続きとなっていた。上述の MyInfo によって、個人顧客に対する本人確認プロセスの負担は大きく軽減されている。

ブロック・チェーン技術を使用した本人確認プラットフォームでは、構造化された情報の保存や、情報へのアクセス、情報の共有が可能になり、銀行と顧客の双方の本人確認プロセスに必要な作業の負担及び保存される情報の質の向上及び負荷軽減が期待されていた。そのうえで、2017 年 2 月～5 月に本人確認プラットフォームのプロトタイプの性能のテストが実施され、大量の情報が保存されても安定して機能することや、改ざんに対する強さや、セキュリティの高さが確認されるに至っている。

[1055] https://www.finextra.com/newsarticle/30332/mas-to-roll-out-national-kyc-utility-for-singapore

資金移動業者・前払式支払手段発行者・暗号資産交換業者

１．2019 年決済サービス法

決済サービス法（Payment Services Bill）は、暗号資産を扱う決済サービス事業者や取引所、電子マネー事業者に対し、シンガポール金融管理局(MAS)による決済機関ライセンスの取得を義務付ける規定である。同法は、決済システム法（Payment Systems Oversight Act：PSOA）と両替・送金業法（Money-Changed and Remittance Business Act：MCRBA）に分断されていた、2 つの法律に置き換わる新法として、2019 年 1 月に成立した。

同法には、決済サービス事業者は、MAS を通じてライセンスの申請をしなければならないと定められており、同法は以下、7 つの事業に対してライセンスの取得を義務づけている（決済サービス法第 6 条第 4 項）。

① 決済口座発行サービス（account issuance service）
② 国内送金サービス（domestic money transfer service）
③ 海外送金サービス（cross border money transfer service）
④ アクワイアリング（加盟店獲得）サービス（merchant acquisition service）
⑤ 電子マネー発行サービス（e-money issuance）
⑥ デジタル決済トークン・サービス（digital payment token service）
⑦ 両替サービス（money-changing license）

このうち、⑦両替サービスの実施には、両替サービス・ライセンス（money-changing license）の取得が要求される（同条第 3 項）。それ以外の①～⑥のサービスの実施については、標準決済機関（standard payment institution license）又は大規模決済機関ライセンス（major payment institution license）の取得が義務付けられる（同条第 4 項）。具体的には、1 つのサービスで月間の平均取引高が 300 万 S ドル超の場合、又は 2 つ以上のサービスで月間の平均取引高が 600 万 S ドル超の場合には、大規模決済機関ライセンスが、それ以下の場合には、標準決済機関ライセンスが必要となる（同法第 5 項）。

同法において、MAS は決済機関の財務状態に問題がなく、公共の利益を充足する事業を行い、かつ、ライセンス付与に関するその他の基準を満たしている場合にのみ、ライセ

ンスを付与する（同条第 9 項）。ただし、銀行（commercial bank）、投資銀行（merchant bank）、金融会社（finance companies）及びクレジット・カード発行者が同様の決済サービスを提供する場合、上記のライセンス取得要件が免除される（同法第 13 条）。

「デジタル決済トークン」については、以下のように定義されている[1056]。

- 法定通貨建てではない
- 公衆に受け入れられた交換媒体である
- デジタルで譲渡、保管又は取引することができる
- その他 MAS が定める特性を満たすことができる

なお、貨幣の定義には、電子マネーが含まれているが、デジタル決済トークンは電子マネーから除外されている。

決済サービス会社は、シンガポール通貨の決済口座から引き出された電子マネーの交換を禁止されている（同法第 19 条）。また、口座開設業務を行う主要な決済機関は、電子マネーの残高が所定の法定通貨金額に相当することを保証しなければならない（同法第 24 条）。

MAS からライセンスを取得するためには、マネー・ローンダリング規制を含む MAS のガイドラインに従う必要がある[1057]。

2．マネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策

2019 年決済サービス法により、MAS は決済機関ライセンスを取得した暗号資産提供業者を規制する権限を有している。マネー・ローンダリング防止基準としては、暗号資産の提供者に対し、十分なリスク評価とリスク低減、顧客管理、委託先管理、コルレス口座と電信送金の記録管理、疑わしい取引の届出、及び内部ポリシー、コンプライアンス、監査・教育態勢を示すことが求められている[1058]。

[1056] https://sso.agc.gov.sg/Acts-Supp/2-2019/Published/20190220?DocDate=20190220 reg 2
[1057] https://complyadvantage.com/knowledgebase/comply-with-anti-money-laundering-in-singapore/
[1058] https://www.mas.gov.sg/regulation/notices/psn02-aml-cft-notice---digital-payment-token-service

デジタル・バンク

１．銀行ライセンス基準[1059]

シンガポールのデジタル・バンクのライセンスには、「デジタル・フル・バンク（DFB）・ライセンス」と「デジタル・ホールセール・バンク（DWB）ライセンス」の 2 種類がある。DFB ライセンスは、銀行が個人顧客から預金を受け取ることにより、幅広い金融サービスを提供することが可能である。DWB ライセンスは、中小企業やその他の非リテール領域に対して、サービス提供することが可能である。

（１）適格性基準

DFB 又は DWB のライセンスの申請者は、次の要件を満たしていなければならない。

① 自社グループ内の、少なくとも 1 つ以上の事業体が、テクノロジー又は電子商取引の分野で、3 年以上のビジネスの運営実績を有していること。
② 役員、実質的な株主などが適格性を有する者であること。
③ 開業時や業務運用中に適用される、最低払込資本要件を満たしていることを証明すること。
- 最低払込資本額は、1 億 S ドル以上で、そのほか、既存のホールセール・バンク と同じ資本額と流動性ルールが適用される。

④ 革新的なテクノロジーを用いて顧客ニーズに応え、シンガポール市場で十分なサービスを受けられていない、特定の層に対しても明確な価値を提供すること（金融包摂）。
⑤ 提案するデジタル・バンクのビジネスモデルが、持続可能性を有していることを示すこと。
- 将来の収益性を示す、5 年間の財務計画を提示しなければならない。

⑥ 提案するデジタル・バンクの、実行可能な出口計画を提出すること。
⑦ 提案するデジタル・バンクの株主は、MAS がデジタル・バンクの運営に求める要件に対して、責任を負うという内容の念書を提示すること。

[1059] 本記述は、以下のウェブサイトの記述に基づく。
https://www.mas.gov.sg/regulation/Banking/digital-bank-licence

なお、DFB ライセンスは、シンガポールを本社とする企業で、シンガポール国籍保有者が実質的株主となる必要があるが、DWB ライセンスについては、外資企業にもライセンスを交付する。

（2）DFB ライセンス交付要件[1060]

DFB ライセンスは、2 段階で交付される。当初 1～2 年は「限定デジタル・フル・バンク」のライセンスが交付され、その後、審査を経て「デジタル・フル・バンク」のライセンスが交付される。MAS は、DFB に対し、事業開始 3～5 年以内に DFB がデジタル・フル・バンクとしての機能を、すべて備えることを求めている。

① 限定デジタル・フル・バンク

1) エントリー・フェーズ

エントリー段階にある DFB は、預かることができる銀行預金を 1 人当たり最大 7 万 5,000 S ドル、又は合計で 5,000 万 S ドルと上限が課され、提供できるサービスが制限される。一方で、払込資本額は 1,500 万 S ドルと設定される。

- 海外の銀行支店又は子会社の銀行業務は、2 つ以内の海外市場でのみ運営できる。
- 単純な資本市場商品[1061]のみ提供できる。

2) プログレッション・フェーズ

プログレッション段階に移行した DFB は、預金額の上限が 7 万 5,000 S ドルまでに引き上げられ、サービス提供できる対象顧客の制限が撤廃される。一方、払込資本額は段階的に引き上げられる。

1060 以下の資料の記述に基づく。
https://www.mas.gov.sg/-/media/Digital-Bank-Licence/Eligibility-Criteria-and-Requirements-for-Digital-Banks.pdf?la=en&hash=57410B76A3359791816B0A0BD592DF8EF2D37B33

1061 証券及び先物(資本市場商品)規則 2018 の附則(The Schedule to the Securities and Futures (Capital Markets Products) Regulations 2018.)に定められている商品(現物株式、株式オプション、株式デリバティブ等)

なお、1）及び 2）のフェーズの DFB は、次の要件が求められる。

- 預金保険制度への加入
- コーポレート・ガバナンス・ルールの段階的適用
- その他の金融機関の関連資金[1062]の保管不可
- 個人顧客の無担保個人信用枠：個人の月収 2 倍まで
- 自己勘定取引の禁止

② デジタル・フル・バンク

預金額の上限が撤廃され、全ての金融サービスの提供が認められる。ただし、払込資本額は、15 億 S ドルへと引き上げられる。

なお、① 及び ② の DWB は、次の要件が求められる。

- 事業所は、1 つの物理的な場所に構えること。
- 現金自動預払機（ATM）、又は現金預け入れ機（CDM）へのアクセスは許可されない。ただし、エフトポス（EFTPOS）によるキャッシュ・バック・サービスの提供は認められる。
- 国内の、システム上重要な銀行と同じ、リスク・ベースの資本ルールを満たさなければならない[1063]。
- 既存のホールセール・バンクと同様、中小企業や法人のみが対象となるビジネス口座の開設が認められる。ただし、個人にサービス提供することは原則としてできない[1064][1065]。

[1062] 決済サービス法 23 条（14）に基づく資金。決済事業者が電子マネーの発行に際して、顧客から受領した分別管理資金等を含む

[1063] https://www.mas.gov.sg/-/media/Digital-Bank-Licence/Eligibility-Criteria-and-Requirements-for-Digital-Banks.pdf?la=en&hash=57410B76A3359791816B0A0BD592DF8EF2D37B33

[1064] https://www.mas.gov.sg/-/media/Annex-B-Digital-Wholesale-Bank-Framework.pdf

[1065] 法人との結びつきが強い個人等に対するアドバイス等の提供について、申請することで MAS が許可する場合がある

２．デジタル・バンクの例

MAS は 2019 年 6 月 28 日、デジタル・フル・バンク（DFB）ライセンスを 2 件、デジタル・ホールセール・バンク（DWB）ライセンスを 3 件、最大 5 社に交付すると発表した[1066]。

（１）Ant Financial

アリババの関連会社である、Ant Financial Services Group は、消費者及び中小企業に対して持続可能な金融サービスをグローバルに提供するために設立された[1067]。同社はビッグデータ分析技術を活用し、消費者向けに迅速で低金利なローンを提供している。3 分で完了する申請手続きと、1 秒の融資審査でローン提供が可能としている[10681069]。

（２）ByteDance

TikTok を生み出した中国企業 ByteDance は、アリババと同様、デジタル・バンクのライセンス取得を検討している[1070]。動画サービスの TikTok 以外にも、ソーシャル・メディア・サービスの Helo、ニュース・コンテンツ・アプリの BaBe、そして Lark というコラボレーション・アプリを提供しているが、現時点では金融系のアプリを提供していない[1071]。

（３）AMTD、Xiaomi、SP Group、及び Funding Societies

AMTD が率いる、このジョイント・ベンチャー企業群は、デジタル・ホールセール・バンク（DWB）ライセンスの取得を検討している。

構成企業について、AMTD はノンバンク金融機関、Xiaomi はスマートフォン・ブランドを提供し、一部事業として FinTech 業界に進出している企業である。また、SP Group はシンガポール政府所有の電力・ガス供給会社であり、Funding Societies は東

1066 https://fintechnews.sg/35820/virtual-banking/digital-bank-singapore-list-applicant/
1067 https://www.antfin.com/introduction.htm
1068 https://www.antfin.com/exploration.htm
1069 https://fintechnews.sg/35820/virtual-banking/digital-bank-singapore-list-applicant/
1070 https://fintechnews.sg/35820/virtual-banking/digital-bank-singapore-list-applicant/
1071 https://bytedance.com/en/about

南アジアの P2P 融資プラットフォームである。AMTD と Xiaomi は、すでに香港でデジタル銀行設立に成功している[1072]。

3．技術標準とプライバシー

（1）デジタルバンクセキュリティ標準

シンガポール金融管理局（MAS）は、デジタル・バンクのライセンス申請者に対し、リスク管理計画の実行性の観点からも評価している[1073]。この適格性基準は、特定の技術を促進するものではないが、銀行がライセンスを取得するためには高度な技術的セキュリティ基準を維持しなければならない。

（2）銀行法

銀行法（Banking Act）は、特別な場合（犯罪の捜査等）を除き、銀行が顧客情報を開示することを禁じている（銀行法第 47 条）[1074]。

[1072] https://fintechnews.sg/35820/virtual-banking/digital-bank-singapore-list-applicant/
[1073] https://www.mas.gov.sg/regulation/Banking/digital-bank-licence
[1074] https://sso.agc.gov.sg/Act/BA1970 Article 47

その他

保険会社に係る組織形態及び各種法制度の概要

１．形態の有無

保険法（Cap.142）[1075]は、シンガポールでの保険事業に係る規制を記している。

シンガポールで保険業務を行うためのライセンスを取得できるのは、シンガポール会社法に基づく会社、シンガポールに事業所を持つシンガポール国外で設立された会社、協同組合法に基づく団体のいずれかである（保険法第 8 条(3)）。いわゆる相互会社の形態で設立された保険会社は存在しない。

相互会社の形態に近い、協同組合法に基づく団体の形態で設立された保険会社については、以下のように規定されている。

- 資産及び負債の移転や解散又は清算において、協同組合法の規定は適用されず（保険法第 49FQ 条(1)）、同会社法に基づく非登録会社とみなされて管財人により清算される（保険法第 49FQ 条(2)）。
- 2009 年改正保険法（the Insurance (Amendment) Act 2009）第 2 条の適用開始日以降、締結した保険契約及びその契約上の保険金に係る持分又は利権の取り扱いについても、協同組合法の規定は適用されない（保険法第 49O 条）。

２．社員総会制度の概要

協同組合法に基づく団体として設立された保険会社では、会計年度終了後 6 ヶ月以内に年次総会が開催される（協同組合法 53 条）。年次総会では、前回総会での議事の検討及び確認、監査人及び経営委員会などからの報告、財務諸表の承認、利益配分方法の検討及び決定、経営委員会委員の選出及び退任などを行う（協同組合法 54 条）。

総会の開催に必要な定足数は、投票権を持つ組合員の 20%若しくは派遣団の 30%である（協同組合法 56 条(1)）。議案は過半数の獲得票で可決されるが（協同組合法 57 条(1)）、

[1075] https://sso.agc.gov.sg/Act/IA1966

獲得票が同数の場合、議案は却下され、議長に決定権はない（協同組合法 57 条(2)）。また総会の議事録には、出席者若しくは出席団の数、議長の名前、総会の開始及び終了の時刻、全ての決議事項が記載されなければならない（協同組合法 58 条(1)）。

全ての協同組合組織は決算期後 6 ヶ月以内に年次総会を開く必要があり、当局がそれ以降の開催を許可するのは特定のケースとなる。（協同組合法 Act53 [1076] (1): 2018 amendment）。年次総会の通知は、開催日の 15 日前に各メンバーに送付される必要がある。当該通知には、アジェンダや（提案される場合の）解決策が記される。それ以外の話題は、出席者の過半及び当該年次総会での投票による合意なしに議論することはできない（協同組合法 Act 53 (2): 2018 amendment）。

年次総会では、前年度の総会の議事録について考慮・確認し、監査人の報告を確認する。このほか、経営委員会の報告をうけ、財務報告の採択や剰余金の分配法についても議論する。また、経営委員会委員の選定や、組合の監査人の指定なども行う（協同組合法 Act 54[1077]: 2018 amendment）。

総会の有効性は、全てのメンバーの 20%ないしは 30%、そうでなければ適格な代理人の投票によりなされる（協同組合法 Act56（1））。多数決の場合よく問われることであるが、得票が同数の場合、当該提案は破棄されることとなる（協同組合法 Act57(1)）。議長に投票権はない（協同組合法 Act57(2)）。

組合の経営委員会は、総会の後 60 日以内に議事録を提示する必要がある。当該議事録は、総会後 30 日以内は冊子の中に挿入される必要がある（協同組合法 Act 58[1078] (1): 2018 amendment）。議事録は、参加者や代理人の数、議長の名前、総会の開始時間・終了時間、及び全ての議題やその結論を記しておく必要がある（協同組合法 Act 58 (1A): 2018 amendment）。

3．商品認可制度の概要

保険業務を行うライセンスを受けている保険会社は、従前の取り扱い保険商品にはない特徴を持つ保険商品を販売する場合、事前に MAS から書面での認可を取得しなければならない。認可の申請は、新商品の正式な販売開始日から最低 1 ヶ月前に、書面で MAS

[1076] https://sso.agc.gov.sg/Act/CSA1979#pr53-
[1077] https://sso.agc.gov.sg/Act/CSA1979#pr54-
[1078] https://sso.agc.gov.sg/Act/CSA1979#pr58-

に提出されなければならない。また申請には、以下の情報及び書類が添付されなければならない（通貨監督庁通告 302 号(Amendment)2013 第 9 条）[1079]。

なお、第 9 条は、以下には適用されない（通貨監督庁通告 302 号(Amendment)2015 第 10 条)。

- 短期の傷害保険及び健康保険
- 期間 5 年以下の保険
- 通貨監督庁通告 321 号に基づく直接販売保険商品[1080]また保険法は、商品認可について特に規定していないが、保険契約に関して以下の規定を設けている。

（1）登録

ライセンスを受けた保険会社は、全ての保険契約を登録しなければならない（保険法第 16 条)。

（2）保険料

生命保険、長期の傷害保険、健康保険に係る元引受保険のライセンスを受けた保険会社は、指定数理計算人の承認を受けた固定の保険料率を順守しなければならない（保険法第 24 条(1)）。また MAS は、当該保険会社に対し、指定数理計算人による保険料率の妥当性若しくは非妥当性に関する見解についての報告書を提出させることができる（保険法第 24 条(2)）。

（3）生命保険商品の組成指示

MAS は、公共の利益にかなうと判断した場合、ライセンスを受けた保険会社に対して、書面通知で規定した種類の生命保険商品の組成及び提供を指示することができる（保険法第 33C 条(1)）。また MAS は、当該生命保険商品について、組成までの期間及び方法、保険の特性、期間、便益、販売方法を規定しなければならない（保険法第 33C 条(2)）。

[1079] https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/resource/legislation_guidelines/insurance/notices/MAS-Notice-302-Amendment-2018.pdf

[1080] 個人向け生命保険を取り扱う全ての保険会社は、直接購入保険商品（Direct Purchase Insurance Product, DPI）を販売しなければならない（通貨監督庁通告 321 号第 5 条)。

４．生損保兼業の可否

MAS が付与できるライセンスは、元受保険、再保険、キャプティブ保険の 3 種類である（保険業法第 8 条(5)）。このうち元受保険及び再保険については、生命保険業務、損害保険業務、その両方を認めるライセンスがあり、生命保険と損害保険の兼業が可能である。また生命保険業務のライセンスを受けている者は、当該業務の一部として、短期の傷害保険契約（accident policies）及び健康保険契約（health policies）も取り扱うことができる（保険法第 3 条(1B)）[1081]。

[1081] 免許の概要については、シンガポールⅡ.４.（３）①免許付与 を参照のこと。

V. 資料

１．シンガポールの金融規制

<table>
<tr><th colspan="2"></th><th>銀行</th><th>証券</th><th>保険</th></tr>
<tr><td colspan="2">法規制</td><td>銀行法</td><td>証券先物法</td><td>保険法</td></tr>
<tr><td colspan="2">業務規制</td><td>○免許制
法律により規定</td><td>○免許制
法律により規定</td><td>○免許制
法律により規定</td></tr>
<tr><td rowspan="2">相互参入</td><td>単体</td><td colspan="2">銀行本体において証券業務を実施可能</td><td>生保・損保の兼業可</td></tr>
<tr><td>持株・子会社方式</td><td colspan="3">銀行・証券と保険との経営禁止規定なし
銀行・証券・保険のグループ化禁止規定なし</td></tr>
<tr><td colspan="2" rowspan="3">健全性規制</td><td>○自己資本規制
普通株Tier1資本 6.5%
Tier1資本 8%
総資本 10%
（2016年1月からMAS通告で規定）</td><td>○自己資本規制
リスク定量化に基づいて算出される法定金額以上（国内証券会社、清算会社・取引所会員の場合）を要求
（付随法により規定）</td><td>○財務規制
リスク定量化に基づいて算出される法定金額、または500万シンガポールドルのうち、高いほうの基準以上の自己資本等の維持
（付随法で規定）</td></tr>
<tr><td>○大口投融資規制
法律の根拠規定に基づき、MAS通告で規定</td><td></td><td></td></tr>
<tr><td>○最低資本金
国内銀行：15億シンガポールドル
外国銀行：２億シンガポールドル
（法律により規定）</td><td>○最低資本金（証券取引業務）
顧客持高の扱いあり：
100万～500万シンガポールドル
顧客持高の扱いなし：
25万～50万シンガポールドル
（法律の根拠規定に基づき、付随法で規定）
○債務総額・準備金規制
債務総額が総資産の1,200%を超えてはならない</td><td>○最低資本金
投資リンク保険または短期の自己・健康保険のみを提供する元受保険会社：500万シンガポールドル
その他の元受保険会社：1,000万シンガポールドル
再保険会社：2,500万シンガポールドル
（付随法により規定）</td></tr>
</table>

（凡例）二重線：法律、実線：付随法、点線：規則

（出所）諸外国における金融制度の概要に関する調査」報告書（平成 29 年 3 月）及びシンガポール法に基づき作成

２．シンガポールにおける金融機関の状況

		機関数	預金量 （単位：100 万シンガポールドル）
商業銀行		132	－
	国内銀行	4	－
	外国銀行	128	－
金融会社		3	－
投資会社		24	－
合計		159	627,768

（注 1）預金量にはアジア通貨勘定での預金は含まれない。
（注 2）機関数は 2020 年 2 月時点、預金量は 2018 年度末時点

（出所）機関数：MAS ウェブサイト

預金量：MAS Statistical Bulletin, Banks: Deposits (excluding S$NCDs) of DBUs by Types of Non-bank Customers

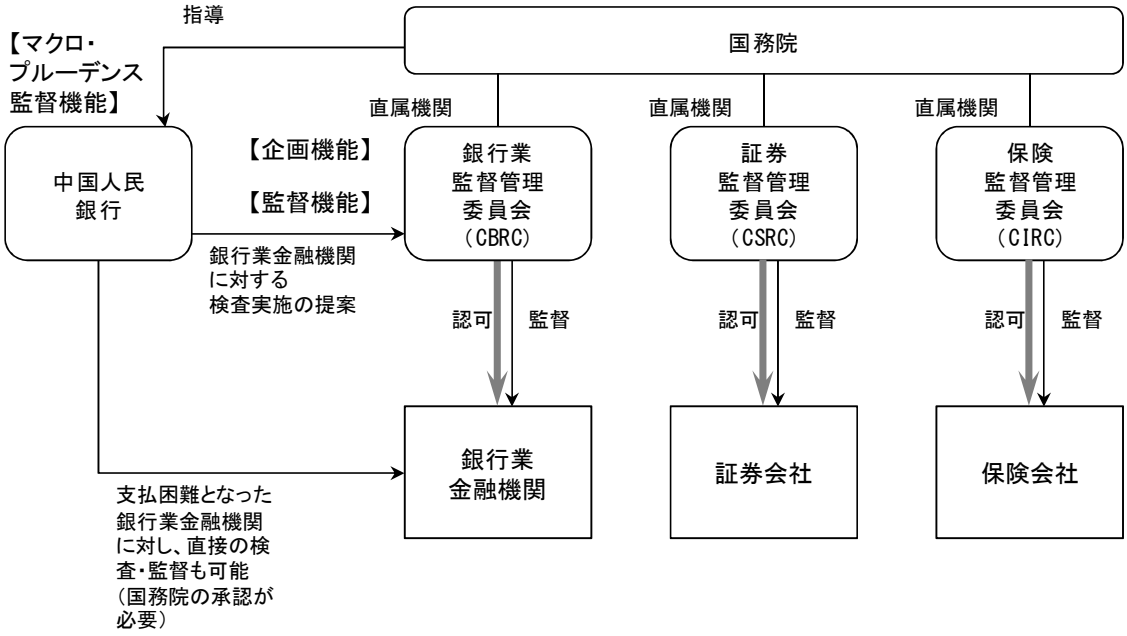
中国

中国の金融制度

Ⅰ. 概要

１．中国の金融監督体制の変遷

図表　中-1　金融監督体制図（2018 年 2 月まで）



（出所）「諸外国における金融制度の概要に関する調査」報告書（平成 29 年 3 月）
https://www.fsa.go.jp/common/about/research/20140603/01.pdf

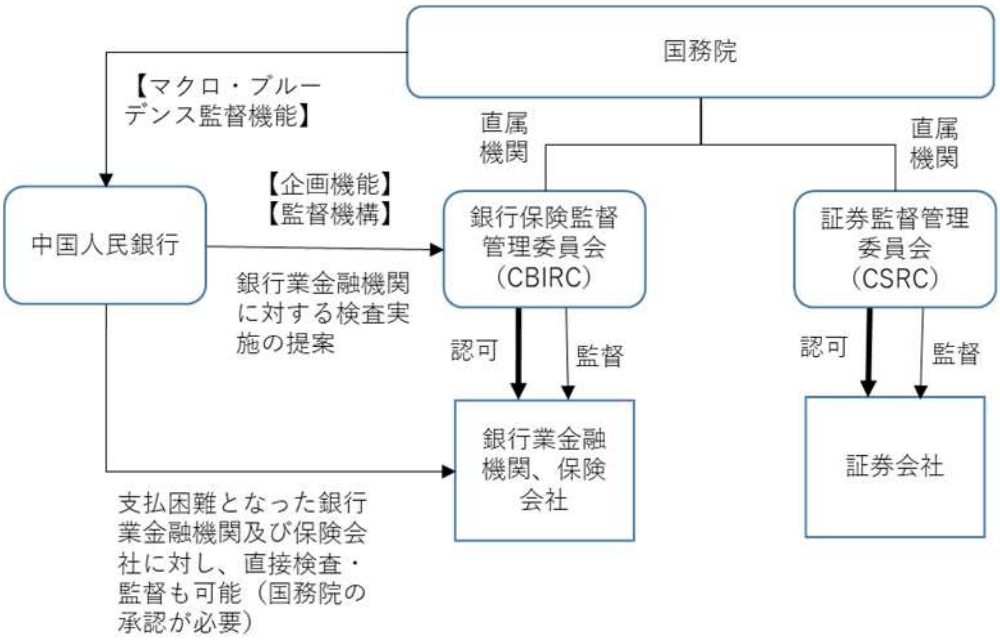
中国における金融監督体制は、図表中－1 に示すように、一銀行（人民銀行）三委員会（銀行業監督管理委員会（China Banking Regulatory Commission、以下「CBRC」という。）、保険監督管理委員会（China Insurance Regulatory Commission、以下「CIRC」という。）、証券監督管理委員会（China Securities Regulatory Commission、以下「CSRC」

という。）で構成され、銀行業、保険業及び証券業に対してそれぞれ監督管理委員会を設置し、「分業監督管理」が行われてきた。

2018 年 3 月から CBRC と CIRC が合併し、現在の中国銀行保険監督管理委員会（China Banking and Insurance Regulatory Commission、以下「CBIRC」という。）となっている。図表中―2 は現在の金融監督体制である。

また、金融監督機関の改革に伴い、これまで CBRC と CSRC が担当した金融関連政策や法規制の策定等の関連機能は、中国人民銀行（People's Bank of China）へ移管することとなる見込みである。

図表　中-2　現在の金融監督体制図



（出所）各種報道資料及び銀行保険監督管理委員会 HP より作成
http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html

II. 金融制度及び検査監督

１．金融機関の種類

中国における金融機関の種類は、中国人民銀行が 2014 年 9 月に公表した「金融機構コード編成規範」（金融机构编码规范 R/T 0124-2014）に規定された。本調査では、その分類基準に基づいて、中国における金融機関分類を図表中－3 にように整理した。

図表　中-3　中国の金融機関の種類

貨幣当局	中国人民銀行	
	国家外貨管理局	
監督管理当局	中国銀行保険監督管理委員会	
	中国証券監督管理委員会	
銀行業金融機関	銀行業貯金類金融機関	銀行
		都市信用組合
		農村信用組合
		農村合作銀行
		農村商業銀行
		村鎮銀行
		農村資金互助社
		財務会社（公司）
	銀行業非貯金類金融機関	ノンバンク
		金融資産管理会社
		金融リース会社
		自動車金融会社
		貸出会社
		貨幣経営会社
証券業金融機関	証券会社	
	証券投資基金管理会社	
	先物会社	
	投資コンサルティング会社	
保険業金融機関	財産保険会社	
	生命保険会社	
	再保険会社	
	保険資産管理会社	
	保険仲介会社	
	保険代理会社	
	保険評価会社	
	企業年金	
取引及び決済類金融機関	取引所	
	登録決済類機関	
金融ホールティング企業	金融ホールディング企業	
海外金融機関	外資系銀行	
その他	消費者金融	

（出所）「金融機構コード編成規範」（金融机构编码规范 R/T 0124-2014）に基づき作成

（1）貨幣当局

貨幣当局の役割は国の貨幣政策、金融運用規則を制定し執行するとともに、貨幣の発行と管理、国際貨幣基金組織との取引及びその他の金融機資金の貸出等である。中国では貨幣当局は、中国人民銀行と中国国家外貨管理総局（State Administration of Foreign Exchange, 以下「SAFE」という。）が設置されている。

（2）監督当局

金融監督当局は、CBIRC と CSRC となっている。

（3）銀行業金融機関

CBIRC[1082]が、「銀行業金融機関（银行业金融机构，Banking Institutions)」として監督下に置いている金融機関は、以下の業態に分類されている[1083]。

① 国家開発機構（国家开发银行）

国家開発銀行は 2008 年 12 月に政策銀行から商業銀行に転換した。 主な業務は、インフラ建設、基礎産業など、国の重点分野とされている産業の設備投資、技術改造案件のための資金供給（中長期貸出が主要業務）である。

② 政策銀行（政策性银行）

政策銀行は、国の産業・地域発展政策を遂行することを目的とする非営利の金融機関で、1994 年に政府の全額出資により設立された。個人預金は受け入れず、財政交付金、政策金融債の発行、中央銀行からの借入を主な資金調達源とする。

政策銀行には国家開発銀行、中国輸出入銀行、中国農業発展銀行の 3 行[1084]があったが、国家開発銀行は 2008 年 12 月に商業銀行に転換したため、現在政策銀行は中国輸出入銀行と中国農業発展銀行の 2 行である。

各行の主な業務は次のとおりである。

1082 中国Ⅱ.2.（1）中国銀行業監督管理委員会（CBIRC）を参照のこと。

1083 CBRC 年報（2015 年）に基づく。
http://www.cbrc.gov.cn/chinese/home/docViewPage/110007.html

1084 各政策銀行は、1994 年に国務院の通知により設立されたが、その後特別法の立法が行われておらず、根拠法が存在しない状況になっている。

1）中国輸出入銀行

主に工業製品やプラント設備等の輸出に対する輸出信用の提供。

2）中国農業発展銀行

農産物の国有買上げ機関に対する買上げ資金の供給、及び中央政府や省政府による農業支援資金交付事業の支払代理業務など。

③　商業銀行（商业银行）

商業銀行は要求払い預金を受け入れることのできる金融機関である。商業銀行法の規定では、商業銀行は以下の業務を取り扱うことができるとされている（商業銀行法第 3 条）。

1）　公衆の預金の受入
2）　貸出の実行
3）　国内外の決済業務
4）　手形の引受・割引
5）　金融債の発行
6）　政府債券の代理発行、代理償還及び引受
7）　政府債券・金融債の売買
8）　インターバンク資金取引への参加
9）　外貨の売買、代理売買
10）銀行カード業務
11）信用状況に関わる業務、保証の提供
12）資金の受取・支払の代行及び保険代理業務
13）貸金庫・保管庫
14）認可を受けたその他の業務

中国では業態別経営の原則があるために、商業銀行の業務は銀行業務に限定されており、信託業務、株式取引、不動産投資、ノンバンク金融機関及び企業への投資を行うことはできない（商業銀行法第 43 条）。

商業銀行は出資者及び営業地域によって、次のように分類される。

1）大型商業銀行（大型商业银行）

元々は国家の 100%出資により設立された「国有商業銀行（国有商业银行）」という分類であったが、株式会社への転換や株式上場が進み「国有」という文言が適さなくなったため、「大型商業銀行」という分類名に変更された。

大型商業銀行に分類されているのは、中国工商銀行、中国農業銀行、中国銀行、中国建設銀行、交通銀行の 5 行である。

2）郵便銀行（邮政储蓄银行）

郵便銀行は中国の郵政行政の管理体制から設立された商業銀行である。過去の国家郵政局、中国郵政集団が経営した郵政金融業務から形成された資産と債券を継承し、商業銀行となっている。中国郵政集団公司の全額出資により、2007 年 3 月 20 日に設立された。主として、個人向けの貯蓄預金、送金サービスを提供している。従来、貸出業務はできないとされていたが、商業銀行化に伴い、預金担保小口貸出の取扱いが全国的に開始された。

3) 株式制商業銀行（股份制商业银行）

1980 年代後半からの金融体制の改革によって設立された民間の商業銀行で、全国で営業を行うものを指す。

4) 都市商業銀行（城市商业银行）

営業地域が特定地域に限定された商業銀行。

5) 農村商業銀行（农村商业银行）

農村信用組合（後述）が、商業銀行に転換したものである。

④　都市信用組合（都市信用合作社）

都市住民・個人事業主及び中小企業などが出資し、主として出資者のためにサービスを提供する金融機関である。

⑤　農村信用組合（农村信用合作社）

農民、農村部の農協、郷鎮企業（農村地域の中小企業）などが出資し、主として出資者のためにサービスを提供する金融機関である。個人の貯蓄預金受入、農民・個人事業主・農村協同組合組織の預金・貸出の取扱、銀行の委託業務の代理等を主な業務としている。

⑥　農村合作銀行（农村合作银行）

最低資本金 2,000 万元以上、かつ自己資本比率 4%以上の農村信用組合が転換したもので、協同組合と株式会社の性格を併せ持った金融機関である。農村合作銀行には、商業銀行に準じた業務の実施が認められている[1085]。

⑦　農村商業銀行

地域の農民、農村中小企業、企業法人などが出資し、設立した地方株式金融機関である。

⑧　村鎮銀行

預金、貸出、決済、手形引受・割引、銀行カード、保険代理等の業務を行うことができる。出資者あるいは発起人の 1 人が国内外の銀行業金融機関であり、最大出資者の銀行の出資比率が 20%以上である必要がある。

⑨　農村資金互助社（农村资金互助社）

郷（鎮）、行政村の農民、小企業の出資によって設立され、出資者に対し預金、貸出、決済業務を行う。

⑩　ノンバンク

信託公司、企業集団財務公司、ファイナンス・リース会社、マネーブローカー会社、自動車金融会社、消費者金融会社がノンバンクに分類されている。

⑪　金融資産管理会社（金融资产管理公司、Asset Management Companies：AMC）

国有商業銀行の不良債権処理を目的とする、政府（財政部）出資の金融機関である。1999～2000 年にかけて、華融（資産売却元は中国工商銀行）、東方（中国銀行）、信達（建設銀行、興業銀行）、長城（農業銀行）の 4 社が設立された。

金融資産管理会社は、金融債の発行や人民銀行からの借入によって調達した資金に基づき、国有商業銀行からの不良債権の買取・管理、債権回収、企業再生業務を行っている。

[1085] 本項の記述は、以下の資料に基づいている。
王　雷軒「最近の中国における農村金融の現状と特徴」『農林金融』2013 年 2 月号
http://www.nochuri.co.jp/report/pdf/n1302re4.pdf

⑫　金融リース会社（金融租賃公司）

中国銀行保険監督管理委員会の批准を得て、融資・リース事業をメインとする金融機関。

⑬　自動車ローン会社（汽车金融公司）

中国銀行保険監督管理委員会の批准を得て、中国国内において自動車の購入者及び販売者に金融サービスを提供する金融機関。

⑭　ローン専門会社（贷款公司）

所定の基準を満たす商業銀行又は農村組合銀行の 100%子会社として設立され、貸出、手形割引、資産譲渡、貸出に係る決済業務を行う。預金の受入れは行うことができない。

⑮　外資銀行（外资金融机构）

外資銀行には、外国金融機関の単独出資又は外国金融機関同士の共同出資による外商独資銀行、外国金融機関と中国企業との共同出資による中外合弁銀行、外国銀行の中国国内支店及び外国銀行の代表事務所（代表処）が含まれる（外資銀行管理条例第 2 条）。

外商独資銀行及び中外合弁銀行は、商業銀行業務（中国Ⅱ.１.（３）③商業銀行を参照）のうち、政府債券の代理発行、代理償還及び引受を除く業務を行うことができる（外資銀行条例実施細則第 29 条）。外国銀行の支店は、銀行カード業務が認められていないほか、中国籍個人向けの人民元預金業務については、1 口 100 万元以上の定期預金の受入に限定されている（外資銀行条例実施細則第 31 条）。

（４）証券会社

証券法では証券会社の業務として以下の 7 種類を規定している（証券法第 125 条）。

① 証券仲介
② 証券投資顧問
③ 証券取引、証券投資活動に関連する財務コンサルティング
④ 証券元引受及び保証推薦（スポンサー業務）
⑤ 証券自己取引
⑥ 証券資産管理
⑦ その他の証券業務

上記 7 種のうちどの業務を実施するかによって、必要とされる資本金額が異なっている（証券第 127 条、詳細は中国Ⅱ．４．（２）証券会社を参照）。

証券法の規定では、証券会社はその社名に「证券有限责任会社（证券有限责任公司）」又は「证券株式会社（证券股份有限公司）」という文字を使用しなければならない（証券法第 126 条）。

（５）保険会社

保険法では、保険会社の業務範囲を次のように規定している（保険法第 95 条）。

- 財産保険業務（財産損害保険、責任保険、信用保険など保険業務）
- 人身保険業務（生命保険、健康保険、傷害保険など保険業務）

同一の保険会社は、財産保険業務及び人身保険業務を同時に兼営できない。ただし、財産保険業務を経営する保険会社は、CIRC の認可がある場合、短期健康保険業務及び傷害保険業務を行うことができる（保険法第 95 条）。

また、CIRC の審査決定を経て、財産保険業務又は人身保険業務の中で、出再保険及び受再保険の業務を営むことが認められる（保険法第 96 条）。

（６）証券投資ファンド管理会社

中国で投資運用業者に相当するものとしては、投資ファンドの管理業務を行う証券投資ファンド管理会社（证券投资基金管理公司）がある。証券投資ファンド管理会社は、証券投資ファンド法（证券投资基金法）に基づく規制を受ける。

公募式の投資ファンドは、CSRC の認可を受けた投資ファンド管理会社が管理を行わなければならない（証券投資ファンド法第 50 条）。投資ファンド管理会社は、CSRC にファンドの登録を行った後、投資家に対してファンド持分の販売を行うことができる（証券投資ファンド法第 55 条）。

（７）証券・先物投資コンサルティング機関

投資助言業者は、証券・先物投資コンサルティング業務（证券、期货投资咨询）を行う機関として、証券法に基づく規制を受ける。同業務を行う機関（証券・先物投資コンサルティング機関）の監督管理に関しては、「証券・先物投資コンサルティング管理暫

行弁法（证券、期货投资咨询管理暂行办法)」が制定され、証券・先物投資コンサルティング業務は次のように定義されている（証券・先物投資コンサルティング管理暫行弁法第 2 条)。

証券・先物投資コンサルティングとは、証券・先物投資コンサルティングに従事する機関及び投資コンサルタントが、下記の形式で証券・先物投資者又は顧客のために証券・先物投資分析、予測若しくはアドバイスなど直接又は間接に有償コンサルティングサービスを提供する活動をいう。

① 投資者又は顧客の委託を受けて、証券・先物投資コンサルティングサービスを供する。
② 証券・先物投資コンサルティングのセミナー、報告会、分析会などを行う。
③ 新聞・雑誌において、証券・先物投資コンサルティング関連の文章、評論、報告を発表し、及びラジオ局、テレビ局などの公共メディアにより証券・先物投資コンサルティングサービスを提供する。
④ 電話、ファクシミリ、コンピュータインターネットなどの電子通信設備システムにより証券・先物投資コンサルティングサービスを提供する。
⑤ 中国 CSRC が認定したその他の形式。

２．金融監督機関

（１）中国銀行保険監督管理委員会（CBIRC）

銀行業と保険業の監督は、国務院直属の事業単位[1086]（国务院直属事业单位）である中国銀行保険監督管理委員会（China Banking and Insurance Regulatory Commission、CBIRC）が行っている。同委員会は、2018 年 3 月から CBRC と CIRC が合併し、中国銀行保険監督管理委員会（CBIRC）となっている。

①　根拠法令

銀行業監督管理法（银行业监督管理法）において、「国務院 CBRC（現 CBIRC）が、全国の銀行業金融機関及びその業務活動を監督管理する責任を負う」と規定されている（銀行業監督管理法第 2 条）。

保険法（中华人民共和国保险法）では、CIRC（現 CBIRC）が保険法及び国務院の規定する職責に従って、順法、公開、公正の原則の下、保険業に対する監督管理を実施し、保険市場の秩序を維持するとともに、保険契約者、被保険者及び受益者の合法的な利益を保護すると規定している（保険法第 133 条）。

②　目的

銀行業の監督管理は、銀行業の合法かつ健全な業務運営を促進し、公衆の銀行業に対する信頼を維持することを目的とする。また、銀行業における公平な競争を保護し、その競争力を高めなければならない（銀行業監督管理法第 3 条）。

保険業の監督管理は、CIRC（現 CBIRC）が保険市場の秩序を維持し、保険契約者、被保険者及び受益者の合法的な利益を保護するために保険業の監督を実施する（保険法第 133 条）。

③　業務内容

CBIRC の銀行業に対する主な職務は、以下のとおりである。

1)　銀行の監督管理に関する規約（規章）・規則（規則）の制定（銀行業監督管理法第 15 条）

2)　銀行及びその支店の設立・変更・閉鎖・業務範囲の認可（审查批准）（銀行業

[1086] 事業単位は中国の行政組織の一種で、「国家が社会公益の目的のため，国家機関によって、あるいはその他の機関が国有資産を利用して、教育、科学技術、文化、衛生などの活動を行う社会サービス組織」と定義されている（事業単位登記管理暫行条例）。

監督管理法第 16 条）

3) 銀行の高級管理者に対する任用資格の審査認定（銀行業監督管理法第 20 条）
4) 銀行の業務活動及びそのリスク状況についてのオフサイト・モニタリング（非現场监管）（銀行業監督管理法第 23 条）
5) 銀行に対する実地検査（現场检查）の実施（銀行業監督管理法第 24 条）
6) 関係部門と協調し、預金受入金融機関の緊急時のリスク対策について提言（銀行業監督管理法第 27 条、第 28 条）
7) 銀行に関するデータ・統計の編纂、公表（銀行業監督管理法第 30 条）

CBIRC の保険業に対する主な職務は、以下のとおりである。

1) 保険業発展の方針・政策を策定し、業界発展の戦略・計画を制定し、保険業監督関連の法律・法規を起案し、業界内規則を制定する。
2) 保険会社及びその支店、保険グループ会社、保険持株会社の設立の審査、認可。
   - 関連部門と一緒に保険資産管理会社[1087]の設立を審査、認可すること、外国保険会社の代表事務所設立の審査、認可、保険代理会社、保険仲介会社、保険評価会社などの保険仲介機関の設立の審査、認可。
   - 国内保険会社及び非保険会社の海外における保険会社設立の審査、認可。
   - 保険会社の合併、分割、変更、解散の審査認可及び引受管理の指定、引受先の指定。保険会社の破産・清算への参加。
3) 保険会社における高級管理者の職務従事資格の審査、認定。保険業従事者の業務資格に関する基準の制定。
4) 社会公衆の利益に係る保険種類、法により保険強制を実施する保険種類及び新規開発の生命保険種類などの保険約款、保険料率に関する審査認可。その他保険種類の保険約款及び保険料率について届出管理を実施すること。
5) 法により保険会社の支払能力及び市場行為について監督すること。
   - 保険保障基金[1088]の管理、マージン比率の監督。
   - 法律及び国家の保険資金に関する運用政策に基づき、関連規定制度を制定し、保険会社の資金運用を監督すること。
6) 政策性保険及び強制保険の業務を監督すること。
   - キャプティブ保険、保険相互会社などの組織形態及び業務活動を監督すること、保険業界協会、保険学会などの業界団体を統括すること。

1087 保険会社が設立する、資産運用を目的とする会社のこと（保険法第 107 条）。保険会社本体よりも幅広い投資運用手段が認められている。

1088 保険会社の清算や破産の際に、保険契約者、被保険者、又は保険受益者を救済するための基金。保険会社は保険保障基金に対し、所定の拠出金を拠出しなければならない（保険法第 100 条）。

7) 法により保険会社及び保険業従事者の不当競争などの違法、規則違反行為及び非保険会社による保険業務の従事及び従事相当行為に対して調査、処罰すること。

8) 法により国内の保険及び非保険会社の国外における保険会社の設立を監督すること。

9) 保険業界における情報化基準の制定

- 保険リスク評価、リスク管理のためのアラーム及びモニターシステムを設立し、市場運行状況を追跡分析、監督、予測し、全国保険業のデータ、諸表を統括編成し、国家関連規定に基づき発表すること。

10) 国務院が指定するその他事項を引き受けること。

④ 組織

CBIRC は、国務院直属の事業単位（国务院直属事业单位）であり[1089]、本部及び地方機構によって構成されている。

図表　中-4　CBIRC の中央機関と地方支部

（2019 年度）

		職員数（人）	予算額（万元）
本部（所在地：北京）		925	711,384.55
地方機構			
	省級保険銀行監督管理局（36 ヶ所）	元 CBRC：23,580 元 CIRC：2,835	NA
	地方分局（306 ヶ所）	NA	NA
	県級監督室（1,730 ヶ所）	NA	NA

（出所）本部職員数：国務院　「中国銀行保険監督感知委員会職能配置、内設機構及び職員配置に関する規定」（中国银保监会职能配置、内设机构和人员编制规定）[1090]
元 CBRC 職員数：CBRC 年報（2017 年度）[1091]
元 CRIC 職員数：中国保険協会　中国保険市場年報（2015 年度）[1092]
予算額：中国 CBIRC 部門決算（2019 年度）[1093]

[1089] 国務院ウェブサイト「国務院の組織機構」による。
http://www.gov.cn/guowuyuan/gwy_zzjg.htm
[1090] http://www.gov.cn/
[1091] http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/index/index.html
[1092] http://www.iachina.cn/
[1093] 「2019 年度中国银监会（含全国银监系统）部门决算」http://www.cbrc.gov.cn/chinese/files/2019/58B0CD36FC694F6F818C1AE3692C9DFC.pdf

本部の部局は以下のとおりである。

- 総務部
- 政策研究局
- 法規部
- 情報統計部
- 財務会計部（償還能力部）
- 金融包摂部
- 会社法令順守部
- 銀行検査局
- 非銀行検査局
- リスク処置局（安全保衛局）
- 創新部（新種業務に関する許認可を担当）
- 銀行業消費者権益保護局
- 反不法行為部
- 政策銀行監督部
- 大型商業銀行監督部
- 株式制商業銀行監督部
- 都市銀行監督部
- 農村銀行監督部
- 国際部（台湾、香港、マカオ部）
- 財産保険部
- 生命保険部
- 保険仲介部
- 資金部
- 信託機関監督部
- ノンバンク金融機関監督管理部
- 人事部
- 財務会計部
- 共産党委員会　　など

⑤　職員数

CBIRC の職員数は下表のとおりである。

図表　中-5　CBIRC の職員数

（2017 年末現在）

（単位：人）

		職員数
全職員		元 CBRC：23,580 元 CIRC：2,835
うち	検査に従事する職員	NA
	国際部門の職員	NA

（出所）CBRC 年報（2017 年度）、CIRC 市場報告（2015 年度）

⑥　予算規模・予算源

CBIRC の予算規模、予算源は下表のとおりである。

監督対象となる金融機関への賦課金は全額が国庫に納められ、中央政府予算に組み入れられる仕組みになっており（国務院財政部の通知[1094]による）、CBIRC の直接の収入とはならない。

図表　中-6　CBIRC の予算規模・予算源

（2019 年度、実績）

（単位：万元）

		金額
収入		757,439.20
	中央政府予算からの配分	711,381.55
	その他の収入	46,057.65
支出		778,712.58

（出所）中国 CBIRC 部門決算（2019 年度）[1095]

1094 「关于重新发布银监会行政事业性收费项目的通知（财综[2010]60 号）」 http://zhs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201009/t20100926_340635.html

1095 「2019 年度中国银监会（含全国银监系统）部门决算」 http://www.cbrc.gov.cn/chinese/files/2019/58B0CD36FC694F6F818C1AE3692C9DFC.pdf

（2）中国証券監督管理委員会（CSRC）

証券業の監督は、国務院直属の事業単位である中国証券監督管理委員会（CSRC、证券监督管理机构、China Securities Regulatory Commission）が行っている。同委員会は、1992 年 10 月に設立された。

① 根拠法令

証券法（中华人民共和国证券法）では、全国の証券市場は国務院の証券監督管理機関によって集中的な監督を受けること、証券発行及び取引業務は、国家による集中統一的な監督管理制度を前提とし、その前提の下で法に則って、証券業協会による自主規制が実施されることを定めている（証券法第 7 条、第 8 条）。

さらに、「国務院の証券監督管理機関が、証券市場の監督管理を実行し、証券市場の秩序を維持し、法に則った運用を保障する」と規定されている（証券法第 178 条）。

② 目的

証券法の制定目的は、「証券発行及び取引行為の規律、投資家の合法的権益の保護、社会経済秩序と社会の公共利益の維持、及び社会主義市場経済の発展」とされており（証券法第 1 条）、CSRC はこの目的のために証券業務の監督管理を行う。

③ 業務内容

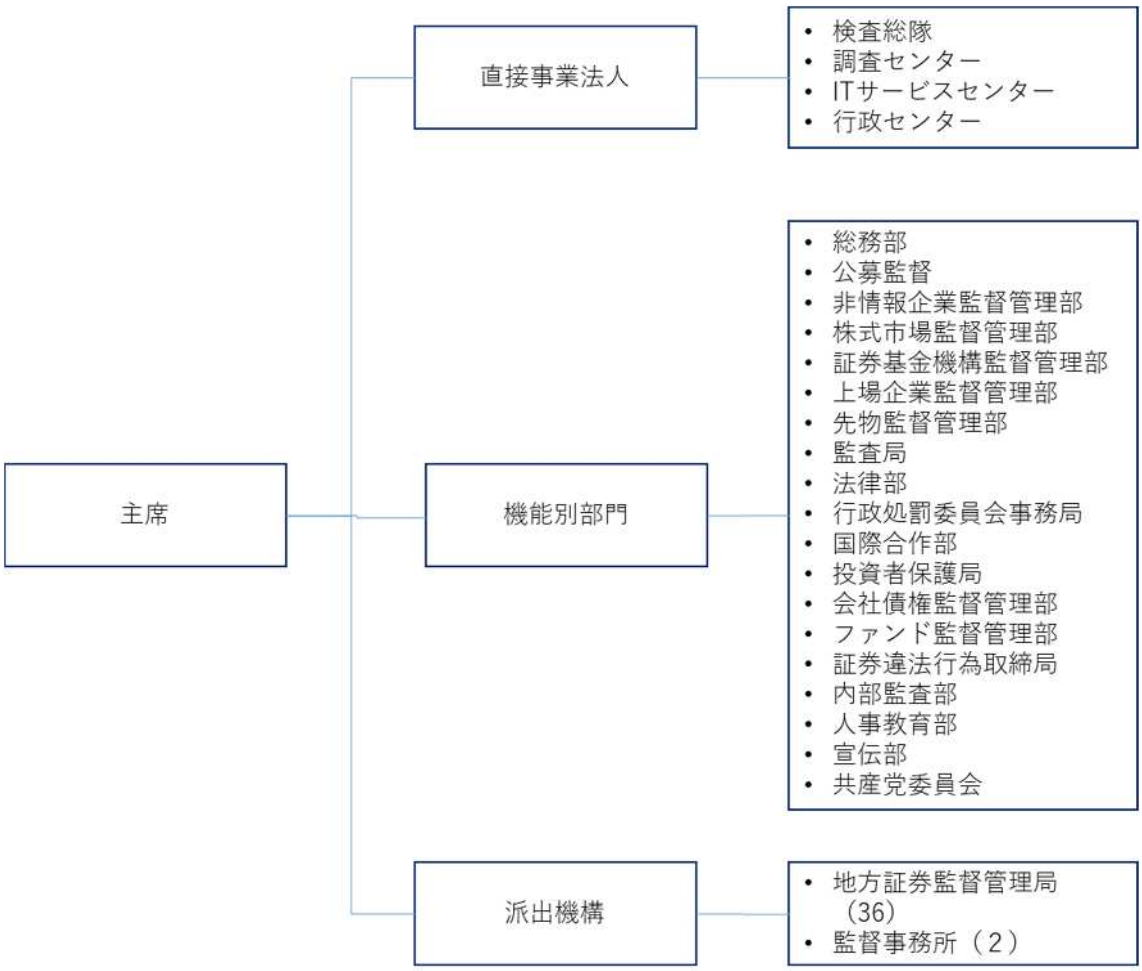
CSRC の職責は以下のとおりである（証券法第 179 条）

1) 証券市場の監督管理に関する規約・規則を制定し、審査・批准・認可の権限を行使する。
2) 証券の発行・上場・取引・登記・保管・決済を監督管理する。
3) 証券発行人・上場会社・証券取引所・証券会社・証券登記決済機構・証券投資基金管理会社・証券サービス提供機構の証券業務活動に対し監督管理を行う。
4) 証券業の就業資格・就業規則を制定し、かつその実施を監督する。
5) 証券の発行・上場・取引における情報公開を監督検査する。
6) 証券業協会の活動を指導・監督する。
7) 証券市場の監督管理に関する法律・行政法規に反する行為に対し、調査・処分を行う。
8) 法律・行政法規が定めるその他の職責。

④　組織

CSRC は、国務院直属の事業単位（国务院直属事业单位）であり[1096]、本部及び地方機構によって構成されている。

図表　中-7　CSRC の組織図



（出所）CSRC 年報（2018 年度）より作成

[1096] 国務院ウェブサイト「国務院の組織機構」による。
http://www.gov.cn/guowuyuan/gwy_zzjg.htm

⑥　職員数

CSRC の職員数は下表のとおりである。

図表　中-8　CSRC の職員数

（2018 年末）

（単位：人）

		職員数
全職員		3,159
うち	検査に従事する職員	NA
	国際部門の職員	NA

（出所）CSRC 年報（2018 年度）

⑦　予算規模・予算源

CSRC の収入及び支出は、中央政府の予算に含まれている。

市場参加者から徴求される賦課金は、国庫に対して直接支払われ、CSRC の収入にはならない。CSRC の支出は、中央政府予算の配分によって賄われる[1097]。

図表　中-9　CSRC の予算規模・予算源

（2019 年度、実績）

（単位：万元）

		金額
収入		134,002.66
	中央政府予算からの配分	133,988.66
	前年度繰越	14.00
支出		134,022.66

（出所）中国 CSRC 部門決算（2019 年度）

[1097] 本項の記述は、以下の資料に基づく。
CSRC 部門予算（2019 年度）
http://www.csrc.gov.cn/pub/zjhpublic/G00306213/201912/W020191231509223285043.pdf

3．金融制度の企画立案・規則制定の仕組み

中国における金融関係の法令は、国の立法機関である全国人民代表大会とその常務委員会が制定する法律と、法律の枠組の中で、中央政府である国務院が制定する行政法規及び監督機関等が制定する規則から構成されている。

（1）法律

中国における立法権は、全国人民代表大会（全人代）及びその常務委員会にあるが、その議案の提出を行うのは国務院の権限とされている（憲法第 89 条）。

国務院において、金融分野に関する立法の企画立案は、各金融分野の監督機関である CBIRC、CSRC 及び中国人民銀行が行っている。なお、これらの監督機関は、国務院の直属組織（直属事業単位）として位置づけられている。

金融サービスに関連する主な法律には、次のようなものがある。

- 銀行業監督管理法（2003 年制定、2014 年改正）
- 商業銀行法（1995 年制定、2015 年改正）
- 中国人民銀行法（1995 年制定、2003 年改正）
- 証券法（1998 年制定、2014 年改正）
- 証券投資ファンド法（2003 年制定、2015 年改正）
- 保険法（1995 年制定、2015 年改正）

（2）行政法規

憲法と法律に基づき、中央政府である国務院が制定する政令で、全国に適用される。行政法規の名称としては、「条例」「規定」「弁法（办法）」等が用いられるが、全人代の授権によって制定された行政法規は「暫定条例（暫行条例）」「暫定規則（暫行規定）」等と称される。

金融に関連する行政法規には、次のようなものがある。

- 外資銀行管理条例
- 外資保険会社管理条例
- 証券取引所管理弁法

（3）規則

規則（部門規章）は、法律と国務院の行政法規・決定・命令に基づき、各監督機関がその権限の範囲において制定するもので、全国に適用される。各監督機関の規則制定権については、以下のように規定されている。

① 中国銀行保険監督管理委員会

CBIRC は法に基づき、行政法規の制定、並びに銀行業金融機関及びその業務活動の監督管理についての規定（規章）や規則（規則）を発布する（銀行業監督管理法第 15 条、保険法第 134 条）。

② 中国証券監督管理委員会

法に従い証券市場監督管理に関連する規定、規則を制定し、かつ法に従い審査認可又は審査確認の権限を行使すること（証券法第 179 条(1)）。

４．免許付与等

（１）商業銀行

①　認可（批准）

1) 認可付与

商業銀行の設立を認可する権限は、CBIRC が有する（商業銀行法第 11 条、銀行業監督管理法第 19 条・第 22 条）。

2) 認可付与要件

商業銀行を設立するための基本的な要件は以下のとおりである（商業銀行法第 12 条）。

(a) 商業銀行法及び会社法の規定するルールにかなっていること。
(b) 商業銀行法で規定された最低資本金額を満たしていること。
(c) 専門知識と業務経験を有する取締役・高級管理職を具備していること。
(d) 健全な組織機構と管理制度を有すること。
(e) 要求に合致した営業場所、安全防犯措置、並びに業務に関連するその他の施設を有していること。

なお、設立の際に必要とされる最低登録資本金額は以下のようになっている（商業銀行法第 13 条）。

- 大型商業銀行　10 億元
- 都市商業銀行　1 億元
- 農村商業銀行　5,000 万元

②　異業種からの参入可否及び要件

現在、異業種からの参入を不可とする法規則は存在しない。したがって、商業銀行法第 12 条及び第 13 条の要件を満たし、CBIRC の認可が付与されれば、法律上は異業種からの参入は可能と解釈される。チャットアプリ「微信」を運営するネット大手の騰訊控股が出資する深圳前海微衆銀行などが、設立を認可されている。

③ 変更・取消

1) 認可の撤回

銀行業金融機関の違法経営や経営悪化等により、金融秩序に重大な危害があり、公共の利益が損なわれると判断される場合には、CBIRC は認可を撤回し、業務を停止させることができる（銀行業監督管理法第 39 条)。

2) 営業許可証の取消

商業銀行が正当な理由無しに、営業許可証を取得した日から起算して 6 ヶ月以内に開業しない場合、又は開業後自ら 6 ヶ月以上連続で業務を停止する場合は、CBRC は営業許可証を取り消し、そのことを公告すると規定されている（商業銀行法第 23 条)。

（2）証券会社

① 認可

1) 認可取得

証券会社を設立するにあたっては、CSRC の審査認可を得なければならないとされている（証券法第 122 条)。

2) 認可取得要件

認可の取得にあたっては、以下の要件を満たすことが求められる（証券法第 124 条)。

(a) 法律及び行政法規の規定に合致する会社定款を有すること。

(b) 主要株主が持続的な利益計上能力を有し、信用が良好で、直近 3 年間に重大な法律・規則違反の記録がなく、純資産が 2 億元を下回らないこと。

(c) 本法の規定に合致する登録資本金を有すること。

(d) 取締役、監査役、高級管理職が就任資格[1098]を有し、従業員が証券従業資格[1099]を有すること。

[1098] 証券会社の取締役、監査役、高級管理職は、CSRC が認可した就任資格を取得しなければならないとされている（証券会社の取締役、監査役、高級管理職の就任資格監督管理弁法（证券公司董事、监事和高级管理人员任职资格监管办法）第 3 条)。

[1099] 証券会社において、ディーリング業務、ブローキング業務、引受業務、投資コンサルティング、受託投資運用業務に従事する従業員、及びこれらの業務を行う部門の管理者は、中

(e) 整備されたリスク・マネジメント制度及び内部統制制度を有すること。
(f) 適格な経営場所及び業務施設を有すること。
(g) 法律・行政法規に定める、及び国務院の認可を得て CSRC が定めるその他の要件。

また、必要とされる資本金額は次のとおりである（証券法第 127 条）。

(a) 証券仲介業務、証券投資顧問業務、証券取引、証券投資活動に関連する財務顧問業務を行う場合は 5,000 万元以上。
(b) 証券元引受及び保証推薦（スポンサー）業務、証券自己取引業務、証券資産管理業務、その他の証券業務のうち、

ⅰ．1 つの業務を行う場合は 1 億元以上。
ⅱ．2 つ以上の業務を行う場合は 5 億元以上。

② 変更・取消

CSRC は、証券会社に対し、次のような場合に、免許の変更や取消を含む措置をとることができる。

1) 証券会社の純資本又はその他のリスクコントロール指標が規定に合致しない場合の是正命令に対し、その期限を過ぎても是正されない場合、またその行為が当該証券会社の安定的運営を著しく脅かし、顧客の適法な権益を損なう場合（証券法第 150 条）。
2) 証券会社が違法経営を行い、または重大なリスクを生じさせ、証券市場の秩序を著しく脅かし、投資者の利益を損なった場合（証券法第 153 条）。

国証券業協会が実施する資格試験により、証券従業資格証を取得しなければならない（証券業従業人員資格管理弁法（证券业从业人员资格管理办法）第 2 条、第 4 条、第 5 条）。

（3）保険会社

① 認可

1) 認可付与

保険会社は、CBIRC により設立の認可を受けることが必要である（保険法第 67 条）。

2) 認可付与要件

保険会社設立の条件は次のとおりである（同法第 68 条）。

(a) 主要株主が持続的な利益計上能力を有し、信用が良好で、直近 3 年間に重大な法律・規則違反の記録がなく、純資産が 2 億元を下回らないこと
(b) 保険法及び会社法に適合した定款を有すること
(c) 最低限度額を上回る登録資本を有すること
(d) 専門知識及び業務経験を持つ上級管理職を具備していること
(e) 健全な組織及び管理制度を有すること
(f) 条件を満たす営業場所及び関連施設を備えていること
(g) 法律、行政法規、及び CBIRC が定めるその他の要件

保険会社設立のための最低登録資本金額は 2 億元とされている（同法第 69 条）。

また、保険会社には、登録資本金総額の 20%を保証金として、CBIRC の指定する銀行に供託し、保険会社が解散した場合の債務償還に使用する場合を除き、これを使用してはならないとされている（同法第 97 条）。

② 変更・取消

保険会社が法令に違反した場合、CBIRC は認可取消を含む措置をとることができる。認可取消の対象になりうる違反行為は保険法第 7 章の「法律責任」において規定されており、主に以下のようなものがある。

1) 保険法の定める業務範囲規制に違反した場合
2) 保証金の供託を行わない場合、また規定に反して保証金を流用した場合
3) 規定によらずに責任準備金を取り崩した場合
4) 規定によらずに保険保障基金を取り崩した場合
5) 規定によらずに出再保険業務を行った場合
6) 規定に違反して保険会社の資金を運用した場合
7) 認可を得ずに支店や代表事務所を開設した場合

8) 認可を得ずに会社分割・合併を行った場合
9) 虚偽の報告・報告表・文書・資料を提出した場合
10) 法による検査・監督を拒絶、あるいは妨害した場合
11) 認可され、又は届出した保険約款及び保険料率を規定どおりに使用しなかった場合

（4）証券投資ファンド管理会社

① 認可（批准）

1) 設立認可

証券投資ファンド管理会社を設立するには、CSRC の認可を必要とする（証券投資ファンド法第 13 条）。

2) 認可付与要件

証券投資ファンド管理会社の設立認可を受けるには、以下の要件を満たしている必要がある（証券投資ファンド法第 13 条）。

(a) 証券投資ファンド法及び会社法の規定に沿って設立されること。
(b) 登録資本金が 1 億元以上であり、全額が払い込まれていること。
(c) 管理会社の主要株主が金融業務又は金融機関の管理業務を行う者であり、業績、財務状況、社会的評判が良好であり、国務院の定める資産規模基準を満たしており、最近 3 年間にわたって法令違反の記録がないこと。
(d) 業務資格を持つ人員を法定基準以上有していること。
(e) 役員、監査役、高級管理職がそれぞれ職務要件を満たしていること。
(f) 要件を満たす営業所、防犯設備、並びにファンド管理業務と関連するその他の必要設備を有していること。
(g) 良好な内部管理体制、内部監査制度、リスク管理制度を有していること。
(h) 法令によって定めるその他の条件を満たしていること。

② 変更・取消

公募式投資ファンドの管理業務を行っている証券投資ファンド管理会社が違法な経営を行ったり、あるいは重大なリスクが出現し、証券市場の秩序に重大な危害が加わり、ファンドの持分所有者の利益が損なわれるおそれのある場合には、CSRC は当該証券

投資ファンド管理会社によるファンド管理業務の停止をはじめとする措置をとることができる（証券投資ファンド法第 26 条）。

（5）証券・先物投資コンサルティング機関

① 業務許可

1) 許可

証券または先物投資コンサルティング業務を行うには、CSRC の業務許可を取得しなければならない（証券・先物投資コンサルティング管理暫行弁法第 3 条）。

2) 許可要件

証券・先物投資コンサルティング業務の許可を得るためには、申請者は以下の条件を満たしていなければならない（証券・先物投資コンサルティング管理暫行弁法第 6 条）。

(a) 証券又は先物投資のいずれかについてコンサルティング業務に従事する機関は、5 名以上の証券・先物投資コンサルティング就業資格を取得した専門スタッフを有すること。

- 証券及び先物投資の両方についてコンサルティング業務を行う機関は、10 名以上の証券・先物投資コンサルティング就業資格を取得した専門スタッフを有すること。その高級管理者の中に、少なくとも 1 名の証券若しくは先物投資コンサルティング就業資格取得者がいること。

(b) 100 万元以上の登録資本を有すること。

(c) 固定の業務場所と業務に相応する通信及びその他情報伝達設備を有すること。

(d) 会社定款を有すること。

(e) 健全な内部管理制度を有すること。

(f) CSRC が要求するその他条件を満たすこと。

許可の申請は、申請者の所在地にある CSRC の地方支部に対して行う（証券・先物投資コンサルティング管理暫行弁法第 8 条）。

② 変更・取消

証券・先物投資コンサルティング機関による重大な法令違反行為があった場合、CSRC の地方支部は、本部に報告を行い、本部は当該機関の業務資格の一時停止や取消を行うことができる（証券・先物投資コンサルティング管理暫行弁法第 32 条～第 36 条）。

（6）保険仲介業者

保険仲介業者は、保険法による規制の対象となっている。保険仲介業者には保険代理人と保険ブローカーがあり、それぞれ次のように定義されている。

- 保険代理人（保险代理人）

  保険代理人とは、保険者の委託を受け保険者から代理手数料を徴収して保険者の授権範囲内において保険事業を行う機関、または個人をいう。

  保険代理機関には、保険代理業務を専門に従事する保険専門代理機関及び保険代理業務を兼営する保険兼業代理機関を含む（保険法第 117 条）。

- 保険ブローカー（保险经纪人）

  保険ブローカーとは、保険契約者の利益を図るために保険契約者と保険者の保険契約の締結に仲介の労務を提供し、法により手数料を徴収する機構をいう（保険法第 118 条）。

① 業務許可

1）業務許可

保険仲介業務を行うには、CBIRC から保険代理業務許可証、または保険ブローカー業務許可証を取得しなければならない（保険法第 119 条）。

2）許可の要件

保険法では、保険代理人及び保険ブローカーとして業務を行おうとする者に対し、以下のような要件を設けている。

(a) 会社形式で設立する保険専業代理店や保険ブローカーは、会社法の規定する最低登録資本金を満たしていなければならない。

また、登録資本金は全額が払込済でなければならない（保険法第 120 条）。

(b) 保険専業代理店や保険ブローカーは、高級管理職の品行が良好であり、法令を熟知し、その職責が必要とする経営管理能力をそなえており、就任前にCBIRCが認めた任職資格を取得している（保険法第121条）。

(c) 個人の保険代理人、保険代理店の代理業従業員、保険ブローカーのブローカー業務従業員が、CBIRCが規定する資格条件を備え、同委員会から資格証明書を取得している（保険法第122条）。

(d) 自己の経営場所を有し、保険代理業務、ブローカー業務の収支状況を記帳するための専門の帳簿を備えている（保険法第123条）。

(e) CBIRCの規定する保証金または職業責任保険に加入している（保険法第124条）。

3) 登記と営業許可

保険専業代理店及び保険ブローカーは、1)の業務許可証を取得した後、工商行政管理機関にて登記を行い、営業許可を得なければならない。

保険兼業代理店は、1)の業務許可証を取得した後、工商行政管理機関にて変更登記を行う（保険法第119条）。

５．検査・監督

（１）銀行監督機関の権限

銀行の検査・監督における CBIRC の権限は、銀行業監督管理法第 4 章にて規定されている。

①　報告徴求

CBIRC は、その職責を履行するための必要により、規則に従って銀行に対し、財務諸表ほか財務会計・統計データや経営管理資料並びに登録会計士の用意した監査報告書の提出を要求する権限を有する（銀行業監督管理法第 33 条）。

②　実地検査

CBIRC は、銀行業金融機関の健全性監督上の必要に基づき、以下の措置により実地検査を行うことができる（銀行業監督管理法第 34 条）。

1) 銀行に立ち入って検査を行うこと
2) 銀行の従業員に質問し、検査事項に関連して説明を求めること
3) 銀行及び検査事項に関連する文書・資料を査閲・複製し、移転・隠匿あるいは毀損される可能性のある文書・資料を保存すること
4) 銀行がコンピュータを用いて管理する業務データシステムを検査すること

実地検査の遂行にあたっては、CBRC の責任者の裁可を経なければならない。実地検査の際には、検査員は 2 名以上でなければならず、合法証明書と検査通知書を示さなければならない。検査員が 2 名より少ない、あるいは合法証明書と検査通知書とを提示しない場合には、銀行は検査を拒絶することができる（同法第 34 条）。

③　処分

1) 業務改善命令

銀行がプルデンシャル経営規則に違反している場合、CBIRC あるいはその省の下部組織は、期限を設けて改善を命令しなければならない。

期限を過ぎても改善されない場合、あるいは当該行為が銀行の健全性に重大な危害を及ぼし、預金者やその他の顧客の利益を害する場合には、CBIRC、または省の下部組織の責任者の裁可を経て、以下の措置をとることができる（銀行業監督管理法第 37 条）。

(a) 営業の一部停止命令、新業務開始の認可停止
(b) 株主への配当及びその他収入の制限
(c) 資産移転の制限
(d) 支配株主に持分譲渡を命じること、または株主権限の制限
(e) 取締役・上級管理者の交代、あるいは権利の制限
(f) 支店開設認可の停止

銀行は改善措置をとった後、CBIRC、または省の下部組織に対し、報告を提出しなければならない。CBIRC、または省の下部組織は検収を実施し、健全性規制に関連する規則にかなっていれば、検収完了の日から 3 日以内に、前号の規定による措置を解除しなければならない（銀行業監督管理法第 37 条）。

2) 接収管理

銀行に信用危機が発生、あるいはその可能性があって、預金者や他の顧客の利益に重大な影響を与える場合には、CBIRC は法により、当該銀行の接収管理を実行、あるいは組織改革（重组）を促進することができる（銀行業監督管理法第 38 条）。

3) 認可の撤回

銀行に違法な経営があったり、経営管理が悪化している状況で、金融秩序に重大な危害を及ぼし公衆の利益を損なう可能性がある場合には、CBIRC は、認可を撤回することができる（銀行業監督管理法第 39 条）。

（２）証券監督機関の権限

① 証券会社に対する権限

証券会社に対する監督権限は、CSRC に与えられている。

1) 報告徴求

証券会社は、規定に従い CSRC に業務、財務などの経営管理情報及び資料を提出しなければならないとされている。CSRC は、証券会社及びその株主、実質支配者に対し、指定の期間内に関連情報、資料を提供するよう要求する権限を有する（証券法第 148 条）。

なお、CSRC は、必要と認める場合、会計士事務所、資産評価機構に証券会社の財務状況、内部コントロール状況、資産価値に対する監査又は評価を委託することがで

きる（証券法第 149 条）。

2) 実地検査

CSRC は、証券会社に対し、実地検査を行う権限を有する（証券法 180 条）。

3) 処分

(a) 是正命令

証券会社の純資本、またはその他のリスクコントロール指標が規定に合致しない場合、CSRC は期限を定めて是正を命じなければならないとされている（証券法第 150 条）。

期限を過ぎても是正されない、またはその行為が当該証券会社の安定的運営を著しく脅かし、顧客の適法な権益を損なう場合、CSRC は状況に応じて、次の措置をとることができる（同法第 150 条）。

(1) 業務活動を制限し、一部の業務の一次的停止を命じ、新業務の認可を停止する。
(2) 営業目的の支店等の増設、買収の認可を停止する。
(3) 利益配当を制限し、取締役、監査役、高級管理職に対する報酬の支払及び福利の提供を制限する。
(4) 財産の譲渡、または財産上のその他の権利の設定を制限する。
(5) 取締役、監査役、高級管理職の交代を命じ、または関連する株主の株主権利の行使を制限する。
(6) 関連業務の許可を取消す。

(b) 営業停止命令等

証券会社が違法経営を行い、または重大なリスクを生じさせ、証券市場の秩序を著しく脅かし、投資者の利益を損なった場合、CSRC は、当該証券会社に対して営業停止・整理を命じ、その他の機構を指定して委託管理し、接収管理し、または取り消す等の監督管理措置を講じることができる（証券法第 153 条）。

なお、証券会社が営業停止・整理命令を受け、法に基づき委託管理、接収管理、または清算されている期間中、または重大なリスクが生じた場合、CSRC の認可を得て、当該証券会社の直接責任を負う董事、監事、高級管理職及びその他の直接責任者に対して、出国管理機関への通知によりその出国を阻止したり、司法機関への申請により財産の移転・譲渡・処分等を禁止することができる（証券法第 154 条）。

② 証券規制違反行為一般に関する法執行権限

2005 年の証券法改正によって、CSRC の権限は大きく強化され、従来の行政管理権から準司法権に及んでいる。ただし、人身の自由に対して強制措置を取ることは認められておらず、証券法違反事件を調査する際は、司法機関の協力が不可欠となっている。改正証券法における、証券規制違反行為に関する CSRC の権限は次のとおりである。

1) 調査

CSRC は、以下のような調査を実施することができる（証券法第 180 条）。

(a) 証券の発行者、上場会社、証券会社、証券投資基金管理会社、証券サービス機構、証券取引所、証券登録決済機構に対して実地検査を行うこと。
(b) 違法行為の疑いのある場所への立入検査の実施、証拠を収集すること。
(c) 事件関係者に対し取調べを行い、事件と関連する事項に対して説明を求めること。
(d) 事件に関係する資産登記と通信記録などの資料を調べ、または複製すること。
(e) 事件関係者の証券取引記録、登記移転記録、財務会計記録などの資料を調べ、または複製すること。証拠隠滅のおそれのある場合はそれを封じ保管させること。
(f) 事件関係者の資金口座、証券口座、銀行口座を調査すること。
(g) 違法な資金や証券などの資産逃避、または隠蔽事実があり、あるいはこのような事実が発生するおそれ、または重要な証拠を隠滅するおそれがある場合には、CSRC の責任者の承認を得て、これらを凍結・押収すること。
(h) 相場操縦、インサイダー取引など重大な証券法違反事件を調査する際、CSRC の責任者の承認を得て、15 日以内に事件当事者の証券取引を制限すること。なお、事件が複雑な場合にはさらに 15 日を延長することができる。

2) 差止・制裁等

法令違反に対する制裁措置については、証券法第 11 章の「法律責任」に定められている。CSRC は、違法な証券発行、虚偽告知、インサイダー取引、相場操作、顧客に対する詐欺行為、不正な会社売買、及びその他の証券違法行為に対し、警告、罰金、違法所得の没収、証券業務資格の停止等の行政処分を行うことができる（証券法第 188 条～229 条）。

証券法への違反行為が犯罪を構成する場合には、法によって刑事責任を追及する（証券法第 231 条）。CSRC は、違法行為が犯罪となる疑いがある場合、当該案件を司法機関に移管することになっている（同法第 186 条）。

民事賠償と課徴金が同時に存在し、余剰財産が両方を満足させることができない場合は、民事賠償が優先されることになっている（同法第 232 条)。納付された課徴金及び没収された違法所得は、全て国庫に納められる（同法第 234 条)。

CSRC による処罰決定に不服なときは、法に従い行政不服審査を申し立て、または法に従い直接人民法院に訴訟を提起することができる（同法第 235 条)。

（3）保険監督機関の権限

① 報告徴求

保険会社は、CBIRC の規定に基づき、関連報告書、財務諸表、書類及び資料を提出しなければならない。

また、保険会社の支払能力報告、財務会計報告、精算報告、コンプライアンス報告及びその他関連報告、財務諸表、書類及び資料は、如実に本件業務事項を記載しなければならず、虚偽の記載、誤解を招くような陳述及び重大な遺漏が存在してはならないとされている（保険法第 86 条)。

② 検査

保険会社の検査に関連して、CBIRC は以下のような措置を実施することができる(保険法第 154 条)。

1) 保険会社、保険代理人、保険ブローカー、保険資産管理会社、外国保険会社の代表事務所に対して実地検査を行うこと。
2) 違法行為の疑いのある場所への立入検査の実施、証拠を収集すること。
3) 事件関係者に対し取調べを行い、事件と関連する事項に対して説明を求めること。
4) 事件に関係する資産登記などの資料を調べ、または複製すること。
5) 保険会社、保険代理人、保険ブローカー、保険資産管理会社、外国保険会社の代表事務所及び事件関係者の財務会計記録などの資料を調べ、または複製すること。移転、隠滅、破壊のおそれのある場合はそれを封じ保管させること。
6) 保険会社、保険代理人、保険ブローカー、保険資産管理会社、外国保険会社の代表事務所及び違法経営の恐れがある関係者の銀行口座を調査すること。
7) 違法資金など案件関連資産が移転、または隠蔽された、あるいはこのような事実が発生するおそれがあることの証拠がある場合、または重要な証拠を隠滅、捏造、破壊するおそれがある場合には、CBIRC の責任者の承認を得て、人民法院にこれらの凍結・押収を申請すること。

③　処分

法令違反に対する制裁措置については、保険法第 7 章の「法律責任」に定められている。CBIRC は、違反行為に対し、是正命令、罰金、違法所得の没収、新規業務の停止、業務許可証の停止などの行政処分を課すことができる（保険法第 158 条～173 条）。

また、保険法への違反行為が犯罪を構成する場合には、法によって刑事責任を追及する（同法第 179 条）。

（4）証券投資ファンド管理会社の監督機関の権限

証券投資ファンド管理会社の監督管理は、CSRC が行う（証券投資ファンド法第 112 条）。

①　報告徴求

証券投資ファンド管理会社の株主及び実質的な支配者は、公募式投資ファンドの管理者として、CSRC の規定に基づき、遅延なく重大事項に関する報告義務を履行しなければならない（証券投資ファンド法第 23 条）。

②　検査

CSRC は、公募式投資ファンドの管理者である証券投資ファンド管理会社に立入調査を実施し、関連する業務資料の報告・提出を要求することができる（証券投資ファンド法第 113 条）。

③　処分

1）是正命令

公募式投資ファンドの管理者である証券投資ファンド管理会社が法令に違反している場合、またはその内部管理制度、監査管理及びリスクコントロール管理制度が規定に合致しない場合、CSRC は期限を定めて是正を命じなければならないとされている。

期限を過ぎても是正されない、またはその行為が当該ファンド管理者の安定的運営を著しく脅かし、ファンドの持分所有者の適法な権益を損なう場合、CSRC は状況に応じて、次の措置をとることができる（同法第 25 条）。

(a) 業務活動を制限し、一部、または全部の業務の一時的停止を命じる。

(b) 利益配当を制限し、董事、監事、高級管理職に対する報酬の支払及び福利の提供を制限する。

(c) 財産の譲渡、または財産上のその他の権利の設定を制限する。
(d) 董事、監事、高級管理職の交代を命じ、またはその権利を制限する。
(e) 関連株主の持分譲渡を命じ、または関連株主権利の行使を制限する。

2) 営業停止命令

公募式投資ファンドの管理者である証券投資ファンド管理会社が違法経営を行い、または重大なリスクを生じさせ、証券市場の秩序を著しく脅かし、ファンド持分所有者の利益を損なった場合、CSRC は当該ファンド管理者に対して以下のような措置を講じることができる（証券投資ファンド法第 26 条）。

(a) 証券投資ファンド管理会社の営業停止・整理を命じる。
(b) その他の機構を指定して委託管理、あるいは接収管理させる。
(c) 証券投資ファンド管理会社の基金管理資格を取り消す。

なお、証券投資ファンド管理会社が営業停止・整理命令を受け、法に基づく委託管理、接収管理、清算期間中に重大なリスクが生じた場合は、CSRC の認可を得て、証券投資ファンド管理会社の直接責任を負う董事、監事、高級管理職、その他の責任者に対して、出国管理機関への通知による出国阻止や、司法機関への申請により財産移転・譲渡・処分等の禁止をすることができる（同法第 27 条）。

（5）証券・先物投資コンサルティング機関の監督機関の権限

① 報告徴求

証券・先物投資コンサルティング機関は、年に 1 回、CSRC の地方機構に対して年度業務報告、登録会計士による監査済財務会計諸表を提出し、年次検査を受ける。CSRC の地方機構は報告書類の検査を行った上で審査意見を表明し、認可した場合、CSRC の本部に報告する（証券・先物投資コンサルティング管理暫行弁法第 11 条）。

② 検査

CSRC の本部及び地方機構は、証券・先物コンサルティング機関及びコンサルタントの業務活動に対し、検査を実施することができる。検査を受ける機関及びコンサルタントは、これに協力しなければならず、妨害してはならない（証券・先物投資コンサルティング管理暫行弁法第 27 条）。

③　処分

法令違反に対する制裁措置は、証券・先物投資コンサルティング管理暫行弁法第 5 章の「罰則」に定められている。違反の種類により多少の違いはあるが、違反行為に対して警告、違法所得の没収、又は罰金（併科も可能）といった制裁措置を課すのは CSRC の地方支部である。

重大な案件は、地方支部は本部に報告を行い、本部が業務資格の一時停止や取消といった処分を行う。また、同弁法への違反が犯罪を構成する場合には、法によって刑事責任を追及する（証券・先物投資コンサルティング管理暫行弁法第 32 条～第 36 条）。

（6）監督当局間の関係

①　金融監督機関間の関係[1100]

中国では業態別監督が実施されている一方、法令では、監督機関（CBRC、CSRC、CIRC 及び中国人民銀行）間で情報の交換・共有を行うための制度を設けることが規定されている（銀行業監督管理法第 6 条、証券法第 185 条、保険法第 157 条、中国人民銀行法第 35 条）。

2004 年、CBRC、CSRC、CIRC は、「三大金融監督管理委員会の金融監督管理の役割及び協力に関する覚書」を結び、協力して、重大な監督管理事項、複数業界関連、複数国・地域関連の監督管理における複雑な問題の共同検討を行い、定期情報交流制度を設定するとしている（同覚書第 12 条）。

また、3 機関の主席による合同会議（监管联席会议）を設け、四半期ごとに定例的な会合を実施して、金融監督上の重要事項についての協議や実施した政策の市場に対する影響の評価等を行うこととされている。また、迅速な対応について協議する必要のある緊急時には、随時、同会議を召集することができる（同覚書第 15 条）。

2018 年、CBRC と CIRC と合併することで、合同会議は、CBIRC と CSRC の 2 つの機関で開催されている。

1100 本項の記述は、中国人民銀行ウェブサイトの記載に基づく。
《中国人民银行法》释义 第 35 条

② 中国人民銀行の役割[1101]

2003 年以前、金融機関の監督は、中国人民銀行の職務であったものの、同年に銀行業金融機関に対する監督権限が CBIRC に移管された後、中国人民銀行の職務は金融政策の制定と実施、金融安定の維持、金融サービスの提供であるとされた。

同年に改正された中国人民銀行法において、「中国人民銀行は中華人民共和国の中央銀行であり、国務院の指導の下に金融政策を制定、実施し、金融安定を維持し、金融リスクを防止・緩和し、金融の安定を維持する」と規定している（中国人民銀行法第 2 条）。

2003 年以降、金融機関の規制・監督に係る中国人民銀行の職務は、設立認可、業務認可、高級管理職の任職資格審査などの直接的な監督から、金融機関の全体的なリスクや金融持株会社及び金融商品のリスクに対する継続的なモニタリングやリスク評価を通じて、システミック・リスクの防止及び緩和を図るという方向に転じている。

中国人民銀行は、金融政策の実施や金融安定のために必要である場合には、CBIRC に対し、銀行業金融機関の検査を実施するよう提案を行うことができる（中国人民銀行法第 33 条）。

なお、銀行業金融機関が支払困難に陥り、金融システムに対するリスクを生じる可能性がある場合には、中国人民銀行が国務院の承認を得て、銀行業金融機関に対する検査監督を実施することができる（中国人民銀行法第 34 条）。

2018 年、CBRC と CIRC の統合に伴い、両者が持っていた重要法規とプルーデンス政策の立案機能が中国人民銀行に移された。

[1101] 本項の記述は、中国人民銀行ウェブサイトの記載に基づく。
中国人民银行历史沿革
http://www.pbc.gov.cn/rmyh/105226/105433/index.html

III. バーゼルを中心とした国際金融規制

１．背景[1102]

（１）概要

中国政府は、銀行の貸出抑制ための手段の確保や、中国の銀行の海外進出促進などを背景に、2011 年 5 月 3 日に、中国版バーゼルⅢと位置づけられる「中国銀行業の新管理監督基準の実施に関する指導意見」（以下、「新基準」）を公表した。

新基準では、全体の目標及び指導原則、銀行業のプルーデンスな管理監督基準の向上、システム上重要な銀行の管理監督の強化、バーゼルⅢへの合意の推進及び今後の政策を明確にしている。具体的には、システム上重要な銀行とそれ以外として銀行を区分した上で、銀行自己資本を「狭義の中核的資本」、「中核的な自己資本」及び「総資本」の 3 つに分類した。また、流動性リスクに関する規制を改善したほか、ダイナミック・プロビジョニングの導入など、貸倒引当規制の強化も行った。システム上重要な銀行に対しては、資本サーチャージとして自己資本の１％に相当する額を上乗せしたうえでの引当を要求している。

なお、中国におけるバーゼルⅢ導入の背景としては、以下の点が指摘されている[1103]。

① 2008 年のリーマン・ショックによる国内内需拡大策の下で急増した銀行貸出の抑制手段として、（窓口指導以外も）外圧として当該規制を利用すること
② 国内銀行の海外進出支援を目的に、進出国での政府認可の取得を容易とすること
③ 世界の金融業界での発言力の向上
④ 国内銀行の事業モデルにおける預金・貸出業務への依存体質の改善

1102 本項の記述は、別途注釈のあるものを除き、以下の資料に基づいている。
①巴曙松 中国におけるバーゼルⅢの導入状況：進展と傾向」季刊　中国資本市場研究 2012 年 winter
②関根栄一「中国版バーゼルⅢの公表と中国銀行セクターへの影響」季刊　中国資本市場研究 2011vol.5‐2

1103 現地文献・関係者へのヒアリングより。

（2）バーゼルⅢの最終化

中国政府は、バーゼルⅢの最終化に対応する形で、国内法（規定：部門規章）に基づき、自己資本比率については「商業銀行資本管理弁法（試行[1104]）」（2012 年。以下「資本管理弁法」）、レバレッジ比率については「商業銀行レバレッジ管理弁法」（2011 年施行、2015 年改定。以下「レバレッジ管理弁法」）、流動性比率については「商業銀行流動性リスク管理弁法」（2018 年。以下「流動性管理弁法」）をそれぞれ公表し、施行している。これらの中で、対象となる機関や要件、及び移行期間など導入までの扱いについて規定している。

（3）新基準の概要[1105]

新基準の銀行業の管理監督基準の実施に伴い、銀行業監督管理委員会（CBRC。現在は、中国銀行保険監督管理委員会（CBIRC））は、2011 年 4 月 27 日、「中国銀行業の新管理監督基準の実施に関する指導意見」[1106]を公表した。その概要は、次のとおりである。

① システム上重要な銀行とその他の銀行の区別

新基準では、銀行の規模やシステムとの関連性、事業の複雑性や機能代替可能性を指標とした評価を行った上で、システム上重要な銀行とそれ以外の銀行に区分のうえ、管理・監督を実施する。

② 自己資本計算方法の改善

「中国銀行業における新監督管理の基準の実施に関する指導意見」（新基準）では、銀行の自己資本を「狭義の中核的資本」、「中核的に自己資本」及び「総資本」の 3 つに分けた上で、狭義の中核的資本での控除規定は厳格に適用され、リスク・アセットの計算も精緻化が図られた。

③ 自己資本規制の強化

三分類後の所要自己資本比率は、狭義の中核的資本が 5%、中核的自己資本が 6%、総資本が 8%となる。新基準における自己資本規制においては、資本バッファーの要

[1104] 正式に制定されない期間において、暫定的に施行される法規制のこと。中国では政令や省令などでしばしばなされる。

[1105] 中国銀行業における新監督管理の基準の実施に関する指導意見（关于中国银行业实施新监管标准的指导意见）http://www.gov.cn/gzdt/2011-05/03/content_1857048.htm

[1106] http://www.gov.cn/gzdt/2011-05/03/content_1857048.htm

件や、システム上重要な銀行に要求される資本上積みの概念も盛り込まれている。このうち、資本バッファーの要件としては、準備資本のほか、カウンター・シクリカル資本バッファーも含まれる。また、資本の定義については、狭義の中核的自己資本の控除項目を明確化するとともに、中核的自己資本の適格基準を引き上げている。なお、資本バッファーは2.5%、カウンター・シクリカルな資本バッファーは0～2.5%、システム上重要な銀行の資本上乗せは１％となっている。

④　流動性規制の改善

流動性規制の改善としては、バーゼルⅢにおける流動性カバレッジ比率（LCR）、安定調達比率（NSFR）に対応するもののほか、流動性比率や預貸比率、コア負債への依存度、流動性不足率、預金の集中度、コール負債の集中度など流動性リスクに対する管理監督基準を厳格に構築した。

⑤　貸倒引当規制の強化

新基準では、貸倒引当率は2.5%以上、不良債権引当カバー率は150%以上とすることになった。貸倒引当金の管理監督は、ダイナミック・プロビジョニング（景気局面に応じた引当調整）による調整がなされる。すなわち、景気上昇局面では貸倒引当に対する要求を適度に高めつつ、景気後退局面では貸倒引当金の償却状況に応じて適度に要求を低めるとしている。

⑥　システム上重要な銀行に対する管理監督

新基準では、システム上重要な銀行については、以下の観点から管理監督を実施することとなった。

1)　ファイアー・ウォールの維持と事前参入規制の改善

主な観点と目的は次のとおりである。

- 既存の銀行システムと資本市場間、銀行の支配株主間、銀行と銀行子会社間のファイアー・ウォールを維持し、リスクや危機の伝染を防止すること
- 銀行が複雑な組織・ストラクチャーにてレバレッジが高い業務に従事することを厳格に制限することにより、過度にリスクを抱えることを回避すること
- ユニバーサルバンクに関する監督業務を厳格に行うこと。CBRC（現 CBIRC）は、銀行が行うユニバーサル・バンキング業務が当業界の平均的な利益水準を下回る場合には、当該業務からの退出を要求することとなる。

2) マクロ・プルーデンスによる監督管理の強化

主な観点と目的は次のとおりである。

- システム上重要な銀行がセルフ・レスキュー債（ベイル・イン債務など）を発行し、損失の吸収能力を高めること
- 流動性に対する管理・監督内容の強化
- 大口与信規制を強化のうえ、特定の融資先及びグループ向け与信について、純資本における割合を適切な水準まで低下させること
- 金融グループについて、連結ベースで抱えるリスクについての監督管理レベルを向上させること

3) 継続的な管理・監督の強化

主な観点と目的は次のとおりである。

- CBRC（現 CBIRC）のリソースを、システム上重要な銀行により集中させ、検察官に広範な権限を付与した上で、銀行の意思決定や執行プロセスについての管理・監督管理を強化すること。これにより、早期にリスクを発見し、必要な措置を取るとしている
- オフ・サイトの管理・監督システムを強化・拡大させ、システム上重要な銀行が抱えるリスクについて評価制度を構築した上で、リスクを適時に事前に警告させること。これにより、リスクを有効に把握した上で速やかに処理することが期待される
- システム上重要な銀行に対するオンサイトの検査能力を高め、ガバナンス及びリスク管理を強化するよう促した上で、安全性や健全性に反する経営行為を防止し、正すようにすること
- 商品分析・モデル検証・ストレステストなどの管理・監督手段を用いて、システム上重要な銀行の業務や組織、日々複雑化する傾向について適用できるよう管理・監督技術を保証すること
- システム上重要な銀行の回復計画（リカバリー・プラン）、処理計画（リソリューション・プラン）、危機管理計画（コンティンジェンシー・プラン）を指導・監督し、銀行の自己保全能力を強化すること

4) 管理・監督に関する外部との協力の強化

CBRC（現 CBIRC）は、国内や海外の監督当局との協力を推進している。海外との協力においては、海外の監督当局の管理・監督能力に関する評価のメカニズムを構築のうえ、クロスボーダーで業務を行うシステム上重要な銀行について管理・監督の協力メカニズムの健全化を図っている。

２．自己資本比率

（１）概要

自己資本比率について、CBRC（現 CBIRC）は、2012 年 6 月 7 日「商業銀行資本管理弁法（試行)」（以下、「資本管理弁法」という。）を公表し、2013 年 1 月 1 日から施行した。

「資本管理弁法」では、自己資本を狭義的中核資本、中核的自己資本及び総資本の 3 つに分類し、それぞれの下限を 5%、6%、8%としている。システム上重要な銀行は 2013 年末までの達成を、それ以外の銀行は 2016 年までの達成が求められた。新資本規制の達成期限はバーゼルⅢよりも大きく前倒しされている。

これらから、中国の新しい自己資本比率規制はバーゼルⅢよりも基準値だけではなく、達成時期でみても厳しく設計されていることがわかる。

導入時期	2013 年 1 月
主な要件	狭義的中核資本：5%
	中核的自己資本：5%
	総資本：8%

（２）算出法

自己資本比率の計算は、次のとおりである。

- （資本－控除項目）／リスク・アセット＋12.5 倍の市場リスク資本

このうち、中核的自己資本比率は、中核的資本とリスク・アセットの比率と定義され、計算方法は以下となる。

- （コア資本－コア控除項目）／リスク・アセット＋12.5 倍の市場リスク資本

なお、資本は、「資本＝コア資本＋付属資本」と定義されている。このうち、コア資本には、払込済資本、普通株、資本積立金、利益剰余積立金、未分配利潤及び少数株式が含まれる。付属資本には、再評価積立金、一般準備金、優先株式、転換社債、混合資本債券及び長期劣後債が含まれる。

また、資本からの控除項目には、いわゆる暖簾代に該当するもの、未連結金融機関への出資・投資、商業銀行の非自行用不動産投資及び企業への出資が含まれる。なお、コア資本からの控除項目には、暖簾代、未連結金融機関への出資・投資の 50%商業銀行の非自行用不動産投資及び企業への投資の 50%が含まれる。

3．レバレッジ比率

（1）概要

CBRC（現 CBIRC）が、2011 年に「商業銀行レバレッジ管理弁法（試行）」を公表し、レバレッジ比率規制は、2012 年 1 月から施行された。CBRC は、2015 年 1 月 30 日、「商業銀行レバレッジ管理弁法（改訂）」を公表し、同年 4 月 1 日より施行している。

レバレッジ比率の導入は、リーマン・ショックによりなされたバーゼル規制改訂の柱の 1 つである。リスク・ベースで認識しないという点において、リスク中立とも捉えられる。レバレッジ比率の計算には、すべてのオフ・バランス資産を一定の係数で換算しつつ、デリバティブも含める必要がある。同比率は、自己資本比率規制を補完する手段となるほか、金融システム全体では、銀行業が過度にバランスシートの規模を拡大させることを抑制することが期待される。また、レバレッジ比率は、マクロ・プルーデンス政策に基づいた管理・監督のためのカウンター・シクリカルなツールにもなり得ることから、銀行のシステミック・リスクに対する監督の有効性を高めることも期待されている。

（2）算出法

中国におけるレバレッジ比率は、規制上、4%以上と設定されており、バーゼル委員会が定めた 3%より 1%高いものとなっている。移行期間として、システム上重要な銀行は、2013 年末までに、それ以外の銀行は、2016 年末までの達成が求められていた。

なお、レバレッジ比率は、次のように計算される。

- レバレッジ比率＝コア資本／調整後のオンバランス・オフバランス資産残高

4．貸倒引当比率

中国では、一般に、貸倒引当金を銀行のリスク対応力に関する監督指標として、貸倒引当金比率と貸倒引当カバー率などが利用されている。計算方法は、次のとおりである。

- 貸倒引当金カバー率＝貸倒引当金／不良債権
- 貸倒引当金比率＝貸倒引当金／正常先への貸出×１％＋要注意先への貸出×2%＋破綻懸念先への貸出×25%＋実績破綻先への貸出×50%＋破綻先への貸出 100%

CBRC（現 CBIRC）は、貸倒引当金カバー率と貸倒引当金比率を同時に確認のうえ、銀行の貸倒引当金の計上について、管理・監督を行っている。規定の要件では、商業銀行の貸倒引当金比率については、ダイナミック・プロビジョニングが実施されており、原則として銀行は 2.5%以上を保つこととなる。なお、システム上重要な銀行以外については、個別の特例措置を設けている。貸倒引当金カバー率は、原則 150%以上となることが求められており、貸倒引当金比率と貸倒引当金カバー率では、銀行は、より高い指標に従うことが求められている。なお、システム上重要な銀行以外への特例措置とは、中小銀行においては、貸出構造が合理的で、不良債権比率が低く、リスク抑制システムが優れているなどの条件を満たせば、貸倒引当金比率の基準を、2.5%以下に設定できる措置を指す。

ダイナミック・プロビジョニングの導入時期は、2012 年に正式に決定され、システム上重要な銀行については 2013 年末までの達成、それ以外の銀行では遅くとも 2016 年末までの達成が規定されていた。

５．流動性比率

（１）概要[1107]

流動性の管理・監督指標については、2011 年に、新基準が実施され、早い段階から流動性比率などの指標が導入されてきた。具体的には、CBRC（現 CBIRC）は、2014 年に「商業銀行流動性リスク管理弁法」を公表、施行したほか、2017 年に修正ためのパブリックコメント募集案を公表し、2018 年 7 月 1 日「商業銀行流動性リスク管理弁法」を正式に公表、施行している。その中では、流動性の監督指標として、流動性カバレッジ比率（LCR)、安定調達比率（NSFR)、流動性比率（LR)、良質流動性自己資本比率（HQLAAR）及び流動性マッチング率（LMR）が定められている。

	適用範囲	監督基準	達成時期
流動性カバレッジ比率（LCR）	資産規模が2,000億元以上の商業銀行	100%以上	2018年末
安定調達比率（NSFR）	資産規模が2,000億元以上の商業銀行	100%以上	2018年7月1日より
流動性比率（LR）	すべての商業銀行	25%以上	2018年7月1日より
適格流動性自己資産比率（HQLAAR）	資産規模が2,000億元未満の商業銀行	100%以上	2018年7月1日より
流動性マッチング比率（LMR）	すべての商業銀行	100%以上	2020年1月1日より

（２）流動性カバレッジ比率（LCR）

流動性カバレッジ比率に関する規定は、次のとおりである。

- 計算式：流動性カバレッジ比率＝適格流動資産／30 日間のストレス期間に必要となる流動性
- 適用範囲：資産規模が 2000 億元以上の商業銀行
- 監督基準：流動性カバレッジ比率≧100%
- 達成期間：2018 年末まで流動性カバレッジ比率が 100%とし、過度期間中 90%以上とする

[1107] CBRC「商業銀行流動性リスク管理弁法」（商业银行流动风险管理办法）2018 年

（3）安定調達比率（NSFR）

安定調達比率に関する規定は、次のとおりである。

- 計算式：安定調達比率＝利用可能な安定調達額（資本＋預金・市場性調達）／所要安定調達額（資産）
- 適用範囲：資産規模が 2000 億元以上の商業銀行
- 監督基準：100%以上
- 達成時期：2018 年 7 月 1 日より適用

（4）流動性比率（LR）

流動性比率に関する規定は、次のとおりである。

- 計算式：流動性比率＝流動性資産残高／流動性負債残高
- 適用範囲：すべての商業銀行
- 監督基準：25%以上
- 達成時期：2018 年 7 月 1 日より適用

（5）適格流動性自己資産比率（HQLAAR）

適格流動性自己資産比率に関する規定は、次のとおりである。

- 計算式：適格流動性自己資産比率＝適格流動資産／短期間のストレス期間に必要となる流動性
- 適用範囲：資産規模が 2000 億元不満の商業銀行
- 監督基準：100%以上
- 達成時期：2018 年 7 月 1 日より適用

（6）流動性マッチング比率（LMR）

流動性マッチング比率は、初めて監督管理の指標と設定されている。流動性マッチング比率に関する規定は、次のとおりである。

- 計算式：流動性マッチング比率＝加重資金源／加重資金運用
- 適用範囲：すべての商業銀行
- 監督基準：100%以上
- 達成時期：2019 年 12 月 31 日まで暫定的測定指標とする。2020 年 1 月 1 日より正式監督管理指標とする。

６．その他関連規制

（１）破綻処理制度、再建・破綻処理計画

中国では、金融機関の破綻処理に関する独立した法規制が制定されていない。中国銀行保険監督管理委員会（CBIRC）は、2017 年から「商業銀行破綻リスク処置条例」の制定に着手したとの報道はあったものの、CBIRC からの公表は現時点ではない。また、2018 年 11 月、中国人民銀行（PBOC）、中国銀行保険監督管理委員会（CBIRC）及び中国証券監督管理委員会（CSRC）は、「システム上重要な金融機構に対する監督管理の改善に関する指導意見」[1108]（以下、「指導意見」という。）を公表しており、今後はこの「指導意見」に基づいて詳細な規定が制定されると考えられている。現状では、銀行の破綻に関する規制は「指導意見」、「商業銀行法」（1995 年 7 月 1 日）と「金融機構解散条例」（2001 年 12 月 15 日）が施行されている。

一般商業銀行の場合は、「商業銀行法」の規定に基づいて破断処理などを行う。「商業銀行法」の第 7 章では、国務院金融監督管理機関は経営破綻の商業銀行に対して「引受ける」（中国語では、「接管」という。）ことができると規定している。

一方、システム上重要な金融機関の破綻の場合、「指導意見」の規定に基づいて処置しなければならない。その概要は次のとおりである。

①　危機処理体制の構築（第 24 条）

人民銀行はリーダーとして中国銀行保険監督管理委員会（CBIRC）、中国証券監督管理委員会（CSRC）及び財政部がメンバーとした危機管理グループ（小組）を設立し、システム上重要な金融機関の特別処理体制を構築し、再生と処理計画の制定の推進、再生可能性の評価などを行い、システミック・リスクの発生を防ぐ。

②　再生計画の制定（第 25 条）

システム上重要な金融機関は、再生計画を作成し、年度ごとに計画を更新のうえ、危機管理グループに提出し、審査や改訂などを受けて計画を実施する。

1108 中国人民銀行（PBOC）、中国銀行保険監督管理委員会（CBIRC）、中国証券監督管理委員会（CSRC）「システム上重要な金融機構に対する監督管理の改善に関する指導意見」
http://www.gov.cn/xinwen/2018-11/27/content_5343833.htm

③　処理計画（第 26 条）

危機管理グループとシステム上重要な金融機関と共同で処理計画を作成し、年度ごとに更新する。計画の実施には、危機管理グループの審査が必要である。処理計画は、迅速な処理や処理中のサービスの中断防止、金融システムへダメージが及ぶことの回避を目的とする。

④　処理可能性の評価（第 27 条）

危機管理グループは、システム上重要な金融機関に対して、年度ごとに処理の可能性と安全性及び改善の可能性などについて評価を行う。

⑤　情報提供の要求（第 28 条）

システム上重要な金融機関は、随時に危機管理グループに対して、再生計画、処理計画及び処理可能性評価に必要な情報を提供しなければならない。

（2）破綻処理費用負担

破綻処理費用は、まず金融機関の自己資産又は市場から調達した資金により自救を行う。リスクの解消ができない場合、所属業界が関連法規に基づいて流動性支援や救済を実施することができる。それにもかかわらず、リスク解消ができず、金融システム全体の安定性に危機を及ぼす場合、当該金融機関が、人民銀行に、前提条件のある流動性支援又は救済を申請することができる。人民銀行は関連必要に応じて審査を実施し、流動性支援又は救済を実施する。

（3）銀行の業務範囲に対する規制

銀行の業務範囲に対する規制は、「指導意見」では、重要な銀行業務を保証しなければならないと規定している。

（4）シャドー・バンキング問題への対応

シャドー・バンキングの規制は 2014 年以降、金融リスクが徐々に高まるなかで、2015 年 12 月の中央経済工作会議の決定によって、金融業の構造的な問題につき、本格的な取り組みが始まった。2017 年には、「金融リスクの防止・コントロールを重要な位置に置き、金融のシステミック・ リスクを発生させない」との方針が打ち出されたことで、シャドー・バンキングの本格的な整理が始まった。

2018 年 4 月に中国人民銀行、元銀行業監督管理委員会（元 CBRC）、証券監督管理委員会、元保険監督管理委員会（元 CIRC）、国家外貨管理局は、「金融機関の資産運用業務の規範化に関する指導意見」[1109]を発表した。過去のシャドー・バンキングから一貫していた共通点である「資産管理業務」を業態毎に規制するのではなく、業務枠組みで包括的に規制をかけたことが柱の 1 つである。

また、資産運用商品を予想収益型から基準価格型へ移行し、基準価格管理を行うことを求めていることも特徴として挙げられる。従来の主流派である予想収益型では、金融機関は予想収益率を上回った部分を管理費や仲介業務収入として受け取っていたが、今後、投資収益・損失は全て投資家に帰属するとし、損失補てんを行った金融機関は処罰されることとなる。施行は、2021 年 1 月 1 日に予定されており、それまでの期間は過渡期として、既存の資産運用商品が期限を迎えるのを待ちつつ、新規に発行される資産運用商品は「指導意見」に則ったものになるとされている。

このほか、元本収益保証（暗黙の保証を含む）の禁止と投資家責任の徹底も特徴の 1 つとして挙げられる。元本収益保証の禁止と並行して、資産管理商品の純資産価値は原則、市場価格に基づいて評価されることになる（これが、元本・収益保証しているかどうかの基準にもなる）。公募証券投資ファンドなどと同様の方法が銀行の理財商品全般にも適用されることになる。規制の概要は次のとおりである。

- 資産管理業務を金融機関のオフ・バランス業務として定義。金融機関による元本・収益保証は禁止される。これに伴い、リスクは投資家が負い、金融機関はこれを前提に投資家の適格性管理も行う
- 資金の募集方式と投資先による資産管理商品の分類と、その分類に基づく統一的規制の適用。つまり、同じ機能の商品には同じ規制（投資範囲、レバレッジ、情報開示など）がかけられる
- 非標準化債権類資産への投資条件の厳格化
- 混蔵保管の禁止（分別管理）

1109 中国人民銀行、元銀行業監督管理委員会（元 CBRC）、証券監督管理委員会、元保険監督管理委員会（元 CIRC）、国家外貨管理局は、「金融機関の資産運用業務の規範化に関する指導意見」2018 年 7 月

- 資産管理商品の資金の他の資産管理商品への投資の制限（公募証券投資基金への投資を除き一層のみ。つまり、資産管理商品は二階建てまでとなる）
- 公募商品やオープン型私募商品における優先・劣後構造の禁止
- レバレッジ規制。統一的な負債比率（総資産／純資産）の設定
- 資産管理商品の統一的な報告制度の確立
- 激変緩和のための過渡期の設定（既存の資産管理商品が徐々に満期を迎えるのを待つ一方、今後は指導意見の規定に合わない新商品を発売しない）[1110]。

[1110] 神宮健の Focus on 中国金融経済「シャドー・バンキングの抜本的な解決へ資産管理業務の規範化意見、正式発表」2018 年 05 月 01 日

IV. 各論

資本市場

総合取引所

1．概要

中国では、証券・デリバティブ・商品（コモディティ）を、一体的に取り扱うという意味での総合取引所は存在しない。株式、デリバティブを取り扱う取引所としては、上海証券取引所（A 株）、深セン証券取引所（B 株）、上海先物取引所、大連先物取引所及び鄭州先物取引所がある。取引所は、中国証券監督管理委員会（CSRC）が監督する事業単位[1111]であり、その設立には CSRC の認可が必須である。

（1）上海証券取引所

上海証券取引所の取扱商品は、株、デリバティブ、債券とファンド（基金）の 4 品目である。株式は、人民元通貨により取引される A 株と、米ドル建ての B 株に区分される。かつては、A 株は中国内の投資家の取引専用、B 株は外国人投資家の取引専用となっており、市場参加者が区分されていた。しかし、B 株については、2001 年 2 月から中国内の投資家の参入が認められ、内外投資家による売買が可能となった。また、A 株については、適格外国機関投資家プログラム（QFII）により、2003 年以降から中国政府に許可された、一部の外国機関投資家による取引が可能となった。

2014 年 11 月 17 日、香港証券取引所と上海間の相互接続「滬港通（ここうつう）（上海・香港ストック・コネクト）」が開始し、外国人投資家が香港証券取引所を通じて上海 A 株を取引することなどが可能となった。ただし、相互に上場できる銘柄や、各銘柄に投資可能な額には一定の制限が課されている。

2018 年の統計結果によると、12 月 28 日時点の上海証券取引所上場企業が 1,450 社、株式時価総額が 26.95 兆元、同期間の売買金額は 40.32 兆元、融資総額は 6,114 億元であった。また、株式オプションは、出来高が 626、約定金額が 8.35 兆元であった。債

[1111] 事業単位とは、社会のために事業を行い、経済的利益の追求を行わない団体である。日本の独立行政法人や特殊法人に該当する組織である。

券の銘柄数は 12,089、売買金額が 216.95 兆元であり、ファンドは銘柄数が 233、売買金額が 7 兆 1,651 億元であった。

（2）深セン証券取引所

深セン証券取引所の取引対象は、株、債券とファンド（基金）の 3 品目である。上海証券取引所と同様、人民元通貨により取引される A 株と、米ドル建ての B 株がある。深セン証券取引所と香港証券取引所の相互取引（「深港通」（しんこうつう））により、外国人投資家も香港証券取引所経由で、深センA株の取引が可能となっている。

2018 年の統計結果によると、12 月末時点で深セン証券取引所上場企業が 2,134 社、株式銘柄数が 2,172、時価総額が 16.54 兆元、2018 年まで調達された金額は合計 3,945.45 億元であった。また、債券の銘柄数は 4,904、売買金額が 20.43 兆元であり、ファンドは銘柄数が 517、売買金額が 3.09 兆元であった。

（3）上海先物取引所

上海先物取引所は、国務院より認可された 3 先物取引所の内の 1 つで、1990 年代半ばに約 50 の商品取引所が乱立していた同国内の取引所の統廃合を経て、1999 年に上海金属交易所、上海商品交易所及び上海糧油商品交易所の合併により設立された。2018 年末で会員企業が 197 社、そのうち、先物会社会員が 149 社であった。また、全国各地で設置された取引端末は 2,235 ヶ所であった。2018 年の売買金額は 94.28 兆元、出来高は 12.02 億枚であった。

（4）鄭州先物取引所

鄭州先物取引所は、国務院より認可された 3 先物取引所の中の 1 つで、農産物を中心とした先物取引が行われている。

2018 年末時点で、会員企業は 151 社、投資口座は 159.4 万人であった。2018 年の売買金額が 38 兆 2,203.8 億元、年間出来高は 8.18 億枚であった。

（5）大連先物取引所

大連先物取引所は、同じく国務院より認可された 3 先物取引所の中の 1 つで、先物、オプションなどを中心とした先物取引が行われている。

（6）中国金融先物取引所（中国金融期货交易所）

中国金融先物取引所は、国内唯一の金融先物やオプションなどを専門とした取引所である。取引商品は、滬深 300、上証 50 及び中証 500 をベースにした株価指数オプション、2 年、5 年及び 10 年の国債先物である。2018 年の売買出来高は 1,634.43 万枚、売買金額が 15.74 兆元であった。

2．デリバティブ取引の法的定義

現在、中国には「先物取引法」が存在していない。中国先物市場の現行法律の枠組みは、中国国務院が公布した「先物取引管理条例」、中国証券監督管理委員会（CSRC）が公布した「先物取引所管理弁法」をはじめとする 4 つの規定、先物取引所の「規約」や「取引規則」、「取引細則」などの 9 つの実施細則、及び「中華人民共和国刑法修正案」という先物犯罪に対する罰則などの関連規定からなっている。

先物取引の法的な定義は、以下のとおりである。

(1) 先物取引とは、公開かつ集中的取引方式又は国務院先物取引監督管理機関[1112]が許可した方式による先物約定あるいはオプション約定の取引活動である。
(2) 先物約定とは、先物取引所が定めた時間、場所及び価格で商品を交付する約束である。先物約定には先物約定と金融先物約定及びその他の先物約定が含まれる。
(3) オプション約定とは、先物取引所が制定し、買手が将来のある時間に特定価格で購入できるとの約束である。

3．デリバティブ取引に関する法的規制

1999 年 5 月 25 日、国務院の第 18 回常務会議において、1999 年 6 月 2 日公布された「先物取引管理暫定条例」が承認され、1999 年 9 月 1 日から施行された。これにより先物市場の中国における法律的地位が確立された。 さらに、2017 年暫定条例の改定を行い、現在の「条例」となり、先物取引監督管理の最上位法規制となっている。

[1112] 国務院先物監督管理機関とは、国務院が設立した先物の取引を監督管理する行政機関のことである。現在は中国証券監督管理委員会（CSRC）である。

「条例」は、先物市場の監督管理は、国務院先物取引監督管理機構が行うこととすることを明確にした上、次の規定が定められている。

（1）先物取引所について

- 先物取引所の設立、合併又は独立は CSRC の許可が必要である。
- 先物取引所は営利を目的とせず、運営管理は、CSRC が制定した管理規定に基づいて行われる。
- 先物取引所は規約、業務規則を作成、改正するとき、商品の上場、中止、停止又は再上場を決めるとき、上場商品の取引要綱を改正するときなどはすべて CSRC の許可を取得しなければならない。
- 先物取引所の持つ機能は、先物取引の場、設備、サービスの提供、上場商品の設計、上場の準備、取引、清算と受渡、取引の実行などの監督、リスク管理制度の作成と執行とする。

（2）先物会社について

- 先物会社の設立、解散及び法人代表の変更、資本金、株主又は株主の権利構成、会社の住所又は営業場所、支店 の開設などはすべて CSRC の許可を取得しなければならない。
- 先物会社資本金の下限は 3,000 万元とする。

（3）取引基本規則について

- 先物取引所は健全なリスク管理制度を持たなければならない。具体的には、証拠金制度、毎日の清算制度、値幅制度、建て玉制限、大口客の報告制度、リスク準備金制度などである。
- 先物取引所は、会員大会、理事会と高級管理層の３組織からなる。会員大会は先物取引所の権力機関で、全会員からなり、年に１回会議を招集される。また、インターネット上での会議も招集できる。理事会は会員大会の常設機関で、会員大会に対し責任を持ち、年に２回会議を招集され、理事と非会員理事で組成され、理事の任期は２期以内とする。高級管理層は総経理、副総経理と総経理助理からなり、中国証監会が任免権を持っている。
- 先物取引所、先物会社、会員、顧客、受渡倉庫など先物取引にかかわる各関係者が「条例」に違反するときの罰則がある。

4．市場でデリバティブ商品を上場するための法的手続きと要件

市場で、デリバティブ商品を上場する場合、明確な法的規制はない。「先物取引管理条例」の第 13 条では、次のように規定している。

第 13 条　先物取引所は以下の事項を実施する場合、国務院先物監督管理機関の許可が必要である。

(1) 規定や取引規則の改定
(2) 取引商品の上場、中止、取り消し及び再上場
(3) 国務院先物監督管理機構が規定したその他の事項

また、新デリバティブ商品を上場する場合、国務院の関連部門の意見を聴取するべきであると規定している。

5．上場商品（主にコモディティ）の例

「先物取引管理条例」の第 5 条では、中国証券監督管理委員会（CSRC）が証券取引、デリバティブ商品取引の監督管理機関であると規定している。

国内で上場する商品は、取引所によって異なり、主な商品デリバティブは 2018 年時点では以下のとおりとなっている。

1) 上海証券取引所
- 株（A 株、B 株）
- 金融デリバティブ
- 債券（国債、企業債など）
- ファンド（基金）

2) 深セン証券取引所
- 株（A 株、B 株）
- 債券（国債、企業債など）
- ファンド（基金）

3) 上海先物取引所
- 銅
- アルミニウム

- 亜鉛
- 鉛
- ニッケル
- スズ
- 金
- 銀
- ねじり鋼
- 鉄筋
- 線材
- 熱延薄板
- 原油
- 燃料油
- 瀝青
- 天然ゴム
- 紙パルプ
- 銅

4) 鄭州先物取引所
- 小麦（強力）
- 小麦（普通）
- 水稲（早生インディカ）
- 水稲（ジャポニカ）
- 綿花
- 菜種
- 菜種油
- 菜種ミール
- 砂糖
- 一般炭
- メタノール
- 精製テレフタル酸
- ガラス
- 晩生インディカ米
- フェロシリコン
- シリコンマンガン
- 綿糸
- リンゴ

5) 大連先物取引所
- 大豆１号
- 大豆ミール
- 大豆２号

- サラダ油
- 直鎖状低密度ポリエチレン
- パーム油
- ポリ塩化ビニル
- コークス
- 鉄鉱石
- 卵
- コーンスターチ
- グリコール
- 大豆ミールの先物オプション

6) 中国金融先物取引所（中国金融期货交易所）

中国金融先物取引所の取引商品は、滬深 300、上証 50 及び中証 500 をベースにした株価指数オプション、2 年、5 年及び 10 年の国債先物である。

6．デリバティブ取引の法的/実用的なプロモーション

中国政府が、より多くのデリバティブ取引を促進するために、直接行動しているといった動きは確認できない。

高速取引

１．中国における高速取引の背景

中国における有価証券やデリバティブなど金融商品の高速取引は、米国などに比べ、普及していないのが現状である。その背景として、以下の理由が挙げられる。

１つめは、制度上の要因である。中国では、現物株式の売買の場合がT＋1日が必要と規定されている。つまり、株式を購入すれば、当該株式について翌日以降でないと売却ができない。

２つめは、取引費用である。中国の証券取引手数料が、米国などに比べ高く、また、一回当たりの取引に対して税が課される。

３つめは、取引インフラである。既存の取引所のITインフラでは、一回の取引に３～８秒を要することから、高速取引を実施できない。

ただし、2015年2月、上海証券取引所は、上証50ETF株価指数オプションについて高速取引を可能とするインフラを整えたほか、同年 5 月、中国の中信証券とアルゴリズム取引プラットフォームのProgressApamaと協力し、投資家に対し、国内初の高速取引システムを提供するなど、高速取引にかかる環境整備を図っている。

２．規制及び監督制度

高速取引に対する監督は、現行法規制で明確に定義されていないものの、関連する法規制は中国証券監督管理委員会（CSRC）により制定されている。CSRCは高速取引をプログラム化（IT化）取引の1種類として認定し、更なる関連法規制の整備を進めている。当該法規制（パブリックコメントを募集中）において、高速取引は、「プログラム化取引」と定義されている。

（１）監督当局の規制

2019年2月15日、CSRCは「先物会社分類監督管理規定」を公表した。そこでは、投資者の口座管理の強化、プログラム化の利用への監視強化などが規定されている。

上記規制のうち、CSRCの「証券先物市場プログラム化取引管理弁法（パブリックコメント募集案)」は高速取引に対して詳細に規定した。その概要は以下のとおりである。

① 申告・登録

高速取引の行為者は証券会社、先物会社に対して各種取引に関する情報を提出し、登録しなければならない。証券会社及び先物会社は登録情報を証券取引所及び先物取引所に報告し、登録しなければならない。

② 取引システムとの連結の審査

高速取引の行為者は、高速取引システムを証券会社又は先物会社の取引システムと連結する際、当該取引システムに異常検知・警報及びエラー対応機能を設けなければならない。また、異常を検知した場合には、速やかに証券取引所又は先物取引所に報告することが義務付けられている。そのうえで、証券取引所及び先物取引所は高速取引システムに対する審査を実施する必要がある。

③ 証券会社・先物会社の監視・管理システムの構築

証券会社と先物会社は高速取引に対する監視・管理システムを構築し、高速取引の異常検知、取引停止などの措置を講じるべきとされている。

④ 手数料の差別化

高速取引における株式売買手数料は、証券先物取引所が一般取引と異なる手数料の徴収規定を設定することができる。

⑤ 罰則等

高速取引の行為者、証券会社、先物会社に対する罰則や、証券取引所及び先物取引所に対するリアルタイムの監視義務が規定されている。

（2）業界のガイドライン

監督管理当局の法規制のほか、証券及び先物取引業界もガイドラインを制定している。施行中のガイドラインは以下のとおりである。

① 中国金融先物取引所「中国金融先物取引異常監視指南」
② 上海証券取引所「先物会社オプションリスクヘッジ指南」
③ 深セン証券取引所「深セン証券取引所会員規則」
④ 上海先物取引所「上海先物取引所異常取引行為管理弁法」

以上のガイドラインでは､いずれも高速取引に対して 2 つの側面から規制している。1 つめは、高速取引事業者に対する申告・登録の要求であり、2 つめは、証券会社、先物会社及び取引所による高速取引事業者への監視である。

3．高速取引事業者の実際の取引活動

高速取引は普及を始めつつあるものの正確な数値の報告はなく、確認できない。

4．罰則の事例

高速取引に関する罰則の事例はいまだにないが、2013 年に発生した光大証券の誤発注事件（後記）は、中国の高速取引規制の議論に大きな影響を与えた。

2013 年 8 月 16 日に、光大証券のシステム誤作動により短時間に合計 686 億元の買い注文が上海証券取引所に届いた。この際、当該証券取引所のリスク制御システムが発動したにもかかわらず、234 億元の買い注文が残り、そのうちの約 3 分の 1 の取引が成立した。それによって、上海総合指数が 5.96%急伸し、中国石油、中国石化、工商銀行などの株価がストップ高となった。同時に、光大証券の損失も 1.9 億元に上った。

同月 18 日に光大証券が発表した「公告」では、戦略投資部が使用する戦略取引システムの障害が主要な原因で、特定の状況での予想外の注文が作成されたと伝えられた。

この事件に対し、CSRC は直ちに調査に乗り出し、8 月 30 日、CSRC は光大証券の職員が前記の誤発注に乗じてインサイダー取引を行い､当該インサイダー取引から 8,721 万元を不法に得たとして、当該所得を全額没収したうえで、5 倍の罰金（合計 5.23 億元）を課した。さらに、同社の元幹部 4 人に対し、60 万元の罰金を課したほか、金融証券業界から永久追放すると発表した。

5．高速取引事業者に課されるマーケットメーカー取引要件の状況

事業者は、高速取引を行う場合、事前に身分情報、取引システム、技術上のパラメータ、サーバー所在地などの情報を証券会社又は先物会社に提出しなければならない。また、自社のシステムは、資金の検証、証券の検証、異常検知及びエラー処理機能を備えなければならない。さらに、下記の行為が禁止されている。

- 同一主体又は同一コントロール下の関連口座の間の証券取引を行うこと
- 同一口座又は事実上同一顧客の口座の間の先物約定を行うこと
- 頻繁に発注かつ頻繁にキャンセルを行うこと
- 取引終了前に大量な取引を行こと
- 申告価格を故意に市場取引価格と大幅に乖離させること
- 連続的に申告価格を取引価格と乖離を拡大させ、売買を行うこと
- 「証券法」、「先物取引管理条例」及びその他の法規制に違反すること

6．スピードバンプの採用状況

上海証券取引所では、スピードバンプメカニズム（取引を実行する前にごくごく短い遅延を課す機能）を採用済であり、取引を実行する前に一瞬の遅延（レイテンシ）を課している。ただし、ほかの証券取引所及び先物取引所では導入されていない。

市場の濫用規制

１．調査

（１）権限

CSRC（中国証券監督管理委員会）は、証券会社、先物会社などに対して日常検査と現地検査を実施している。検査を通じて問題などを発見する場合、非公式の調査、証人へのインタビュー、仲介業者における記録の調査、取引データの確認などを通じ、事実を明らかにして、調査後、罰金を課すか、裁判所（人民法院）に訴訟を提起するか、行政措置を講ずるか否かを決定する。

CSRC の調査につながる可能性のある、一般的な違反としては以下が挙げられる[1113]。

- インサイダー取引
- 相場操縦
- 風説の流布
- コンプライアンス情報違法開示

２．執行

（１）執行措置

CSRC が、調査対象の事件について法的手続きを開始することを決定した場合、罰金、行政処分及び刑事訴訟に必要な手続きを踏むこととなる。

① 罰金

CSRS は、違反企業または個人の違反行為を発見する場合、罰金を課すことができる。

[1113] 出典：「中国証券法」2019 年 12 月 28 日 http://www.gov.cn/flfg/2005-10/28/content_85556.htm

図表　中-10　違反行為と罰金の金額

違反行為	罰金金額	
	個人	法人
インサイダー取引	違反行為による所得金額の 1 ～ 10 倍の罰金。所得金額が 50 万元以下の場合、最大 500 万元の罰金	責任者に対する警告処分と最大 200 万元の罰金
相場操縦	違反行為による所得金額の 1 ～ 10 倍の罰金。所得金額が 100 万元以下の場合、最大 1,000 万元の罰金	責任者に対する警告処分と最大 500 万元の罰金
風説流布	違反行為による所得金額の 1 ～ 10 倍の罰金。所得金額が 20 万元以下の場合、最大 200 万元の罰金	
コンプライアンス情報違法開示		責任者に対する警告処分と最大 500 万元の罰金

② 行政処分

CSRC は、行政手続プロセスを通じて様々な制裁措置を求めることができる。対象者は、最初の決定の全部又は一部について、CSRC に不服申立てをすることができる。不服申し立てが却下された場合、行政上の制裁には、停止命令、証券会社及び投資顧問の登録停止又は取り消し、問責、証券業界での業務禁止、民事上の罰金、不当利得の返還が含まれる。

③ 刑事訴訟

CSRC は、中国の地方検察院に制裁又は救済のために申し立てを行い、検察院は、法律又は規則に違反する行為又は取引に対して捜査し、地方裁判所（地方人民法院）に起訴する。裁判所は、刑事訴訟法などに基づき判決する。被告人が判決を不服とする場合、申し立てなどができる。被告人が刑事罰を判決される場合、個人が執行役員又は取締役を務めることを禁止又は停止されることもある[1114]。

1114 「中国刑事訴訟法」2012 年 3 月 14 日 http://www.gov.cn/flfg/2012-03/17/content_2094354.htm

金融機関の種類とその役割

１．概要[1115]

中国の金融機関は、「銀行業監督管理法」及び「人民銀行法」において管理監督の対象となる金融機関とは、①公衆から預金を集める金融機関と、②営利を目的とせず、国家の政策を実施するために設立された金融機関の 2 種類である。

預金取扱金融機関としては、①商業銀行、②都市信用組合、③農村信用組合、④農村合作銀行、⑤農村商業銀行、⑥村鎮銀行、⑦農村資金互助社、及び⑧財務会社がある。

商業銀行の業務は公衆の預金の受入、短期、中期及び長期貸出、国内外の決済業務、手形の引受・割引、金融債の発行、政府債券の代理発行、代理償還及び引受、政府債券・金融債の売買、インターバンク資金取引への参加、外貨の売買、代理売買、銀行カード業務、信用状況に関わる業務、保証の提供、資金の受取・支払の代行及び保険代理業務、貸金庫・保管庫である。

政策銀行は、国の産業・地域発展政策を遂行することを目的とする非営利の金融機関で、1994 年に政府の全額出資により設立された。個人預金は受け入れず、財政交付金、政策金融債の発行、中央銀行からの借入を主な資金調達源とする。政策銀行には、中国輸出入銀行と中国農業発展銀行がある。

[1115] 王　雷軒「最近の中国における農村金融の現状と特徴」農林金融 2013．2
https://www.nochuri.co.jp/report/pdf/n1302re4.pdf

非営利金融機関

１．地域金融[1116]

2003 年以降、国政府は中国農業銀行と農村信用合作社（以下、それぞれ「農業銀行」と「農村信用社」という）と呼ばれる既存の農村金融機関の改革に取り組む一方で、新型農村金融機関と呼ばれる新たな金融組織の設立も奨励してきた。

（１）農村金融組織の概要

農村金融組織は、中国農業銀行、中国農業発展銀行、農村合作金融機関（農村信用社、農村商業銀行、農村合作銀行）、郵政貯蓄銀行、及び国家開発銀行などの農業に係る大型金融機関のほか、新型農村金融機関と呼ばれる村鎮銀行、貸出会社、農村資金互助社、及び小額貸出会社などが農村地域（地域金融）における主力金融機関となっている。

中国政府は、2003 年からの農村金融改革で農村信用社の所有権制度（あるいは財産権制度）について民間資本の参入を認めるなど多様性を認めることとなった。経済が比較的発展した地域において、資産規模が大きく、比較的健全な農村信用社は，他の信用社と統合することが可能であり、統合後に農村商業銀行が設立された。商業ベースの経営となるが、営業地域については農村に限定されておらず、業務内容にも一般の商業銀行と同様である。

一方、農村信用社が農村合作銀行へ転換するケースが増えている。農村合作銀行とは、最低資本金 2,000 万元以上、かつ自己資本比率４％以上の農村信用社が転換したものであり、協同組合と株式会社の性格を併せもった金融機関である。

また、2006 年末に元中国銀行業監督管理委員会は「農村地域における銀行業金融機関の参入政策を調整緩和し、社会主義新農村建設をよりよく支援することに関する若干の意見」を公表し、地域密着型の中小金融機関の設立を促進する方針を示した。具体的な枠組みとして、村鎮銀行、貸出会社及び農村資金互助社が提示され、当時、それらは新型農村金融機関と呼ばれていた。

[1116] 王　雷軒「最近の中国における農村金融の現状と特徴」農林金融 2013．2
https://www.nochuri.co.jp/report/pdf/n1302re4.pdf

① 農村地域における金融機構

中国の農村金融組織は正規金融組織と非正規金融組織に分けられる。正規金融組織は、中国農業銀行、中国農業発展銀行農村合作金融機関（農村信用社、農村商業銀行及び農村合作銀行）、郵政貯蓄銀行、国家開発銀行新型農村金融機関（村鎮銀行、貸出会社及び農村資金互助社）、及び小額貸出会社で構成されている。正規金融組織は中国人民銀行、中国銀行保険監督管理委員会（China Banking and Insurance Regulatory Commission：CBIRC）、中国証券監督管理委員会（China Securities Regulatory Commission：CSRC）など、国及び地方の金融監督管理機関の承認が必要であり、監督管理されていると同時に、完璧な法的保障がなされている。

一方、非正規金融組織には、「会」、「銭荘」、「質屋」、「高利貸し」、「知人貸借」などが法規制の監督管理が行われていない現状がある。そのため、正規金融組織より柔軟性があり、地域との親和性が高く、審査などが不要で運営コストが安いなど、優位性があると同時に、金融監督管理機関の監督管理が行われていないなどのリスクも存在している。

図表　中-11　中国における農村地域金融体系

<table>
<tr><td colspan="5">正規金融機関</td><td>非正規金融機関</td></tr>
<tr><td colspan="3">銀行業</td><td>新型農村金融機構</td><td>非銀行業</td><td>民間融資（インターネット金融）</td></tr>
<tr><td>政策性銀行</td><td>商業銀行</td><td>合作社</td><td rowspan="2">村鎮銀行</td><td>貸付会社</td><td>会</td></tr>
<tr><td rowspan="3">中国農業発展銀行</td><td rowspan="2">中国農業銀行</td><td>農村信用社</td><td>農業保険会社</td><td>民間集資</td></tr>
<tr><td>農村商業銀行</td><td rowspan="2">農村資金互助社</td><td>小額貸付会</td><td>銭荘</td></tr>
<tr><td>郵政貯蓄銀行</td><td>農村合作銀行</td><td rowspan="2">証券、先物及び信託等</td><td>質屋</td></tr>
<tr><td colspan="4"></td><td>基金会等</td></tr>
</table>

農村地域の金融機関はすでに 3,813 社存在している（2017 年末時点）。業態別にみた内訳は以下のとおりである。

図表　中-12　中国における農村地域の金融機関の概要

（単位：社数）

年度	農村信用社	農村商業銀行	農村合作銀行	村鎮銀行	農村資金互助社
2011年	2265	212	190	635	46
2012年	1072	337	147	800	49
2013年	1803	468	122	875	49
2014年	1596	665	89	1153	49
2015年	1373	859	71	1311	48
2016年	1125	1114	40	1443	48
2017年	1054	1172	37	1502	48

このうち、農村信用社は、2018 年末時点では、従業員が 254,973 人、資産総額が 73,525 億元、また、農村商業銀行は、同じく 2018 年末時点で、従業員が 602,849 人、資産総額が 237,033 億元、農村合作銀行は従業員が 11,580 人、資産総額が 3,633 億元となっている。

② 「涉農融資」の現状

「涉農融資」（中国語では、「涉農貸款」という。）とは、農村という地域だけではなく、都市部の企業などへの融資も含めた広い意味での農業・農 村・農家関連融資である。具体的には、農家や農村企業などへの融資、都市部にある農産物の流通や加工企業向けの融資からなる。

最近の統計[1117]によると、2019 年 12 月末で涉農融資額は前年比 7.7%増の 35.19 兆元、そのうち、県以下の農村部への融資が 28.84 兆元であり、前年に比べ 8.3%増加した。

[1117] 人民銀行「金融機構貸付行先統計報告
http://www.cnstock.com/image/202001/23/20200123153753900.pdf

③　農村地域における保険業

農業保険は、すでに全国の農村地域で普及している。2008 年から 2017 年まで 2.4 億世帯に支払った保険金が 1,544 億元であった。全国の卿、鎮、村の保険に係る保険担当者が約 40 万人となっている。保険サービスが、主要作物である水稲や小麦が被った、自然災害や異常天候による被害を補償する保険からブドウ、漢方薬及びお茶など作物種類ごとの保険商品にまで拡大してきた。一部地域では農産物価格保険や気象指数と連携した収穫量の保険なども普及している。

地域・中小企業金融支援制度

１．科学技術部（科技省）の科技イノベーション券制度[1118]

中国国家発展改革委員会は、2015 年から科技イノベーション券（中国語では、「科技創新券」という。）政策を実施開始してきた。当初、上海市などをモデル都市として試行したが、現在各省、自治区及び直轄市で中小企業支援策として施行されている。

科技イノベーション券制度とは、地方政府は財政の状況に応じて専用の科技イノベーション券を発行（地域の中小イノベーション企業に配布）し、中小企業が科技イノベーション券を利用することにより、大学・研究機関から設備やサービスを購入することができるものである。大学又は研究機関は獲得したイノベーション券を地方政府の財政部門にて換金することができる。この政策によって中小企業の資金難や融資難の課題の解決を図ると同時に、政府の公的資金による購買は地元中小企業に経済面で好影響を与えることも期待される。地域によって発行や使用の方法が異なるが、概ね下記のイノベーション券がよく利用されている。

① 一般類：すべての技術分野が適用される。企業がイノベーション券の利用を申請する場合、技術やサービスの購買先を指定する必要はない。有効期間は 1 年である。
② 協力合意類：企業は事前に研究機関や大学などと契約しており、契約に基づいてイノベーション券の申請を行うことができる。有効期間は 6 ヶ月である。
③ 公共技術類：業界全体の技術課題の解決のため、同じ業界の複数企業は共同で申請する方式である。
④ 技術開拓・普及類：企業は技術の開発に必要な資金が不足する場合、政府が企業の申請に対して技術や期待効果などの面から審査を行い、企業の投資額に比例したイノベーション券を提供する。有効期間は個別判断することとなる。
⑤ 特別技術類：特定地域の地方政府は地域の実情を踏まえ、特定分野又は特定プロジェクトの技術開発に対して専用イノベーション券を発行することができる。有効期間は個別判断することとなる。

中国のイノベーション券政策は地方によって異なっている。以下において、中小企業が集中し、金融政策などに率先的に取り組んでいる広東省の政策を紹介する。

[1118] 国務院弁公庁「県級地域におけるイノベーションの発展の促進に関する若干意見」2017 年 5 月、https://www.ndrc.gov.cn/fggz/lywzjw/wstz/201705/t20170531_1046780.html

1) 申請金額の規制

申請するイノベーション券の金額は技術やサービスの契約総額の 30%とし、1 企業の年間総額が 300 万元を超えてはならない。

2) 融資支援の範囲

科学技術及び研究開発に従事する中小企業が申請可能（ここでの中小企業とは、年間売り上げが 4 億元以下の工業企業、年間売り上げが 1 億元以下のその他企業のことを指す）。

- 特許や知識財産権の申請過程に必要なサービス
- コンセプト設計など工業設計サービス
- 金融類サービス
- 資格の認証・認定、強制検査、医療サービス、技術検定などのサービス
- すでに他の補助金を受けたプロジェクト

3) 現在の実施状況

イノベーション券政策はすでに 24 の省、4 の直轄市で施行されていて、2017 までの全国のイノベーション券の発行量は 39.94 億元、そのうち、地方政府（省、自治区、直轄市）の補助金が 9.02 億元となっている。

イノベーション券政策の適用により中小企業の技術サービスなどに対する購買意欲が湧き上がり、新しい技術の普及につながると考えられる。例えば、上海市の場合、2015 年～2017 年の発行金額は 4,700 万元だが、企業の技術購買額は 2.25 億元となり、その効果が明確に表れているといえる。

2．国家発展改革委員会の科技イノベーションモデル事業[1119]

国家発展改革委員会は 2020 年 2 月、北京市、天津市、河北省、上海市、広東省、安徽省、四川省、武漢市、西安市、及び瀋陽市にて科技イノベーションモデル事業を実施することとなった。そのうち、中小企業に対する融資政策について下記の政策を適用することを公表している。

[1119] 国務院「全国または 8 都市での改革措置の普及に関する通知」2020 年 2 月 28 日
https://www.creditchina.gov.cn/home/xinyongyanjiu/202002/t20200224_185919.html

① 銀行と投資基金によるイノベーション企業向けの長期融資制度の構築
② 科技イノベーション券の他地域での共通利用の制度の構築
③ 政府・銀行・保険会社と連携した、科技型イノベーション企業向けの信用担保・融資制度の構築
④ 銀行の中小企業向け融資の危機管理基金制度の構築
⑤ ビッグデータを活用した「銀行・与信・担保」の一体化した中小企業向け融資制度の構築
⑥ 中小企業のイノベーション能力をコア指標とした融資評価体系の構築
⑦ 銀行と中小企業とのリスク共有を前提とした機器設備関連融資に係る信用制度の構築

日本との比較

金融・経済の構造が違うため、一概に比較することはできないが、金融機関の数でみた場合、中国は、農村地域の金融機関が多い（2017 年末時点で 3,813 社）。地域・中小企業金融支援制度に着目すると、イノベーション券など独自の取組みも見受けられる。

個人情報保護法規制

１．金融分野におけるプライバシー保護に関する規制

（１）規制の概要

中国における、個人情報の保護については、一体的な法律は制定されていないものの、金融に関しては、人民銀行部門規章である「人民銀行の銀行業金融機関における個人金融情報保護の取組の強化に関する通知」（2011 年 1 月 11 日）が公表され施行されている。また、2018 年には「電子商務法」により電子商取引における消費者保護の手当てがなされた。

（２）「人民銀行の銀行業金融機関における個人金融情報保護の取組の強化に関する通知」（2011 年 1 月 11 日）

準拠する法令、個人情報（「個人金融情報」）の定義、禁止行為等は、次のとおりである。

①　準拠法令

同通知は以下の 4 つに準拠するものと位置付けられている。

- 中国人民銀行法
- 中国商法銀行法
- 中国アンチ・マネー・ローンダリング法
- 個人貯金口座実名制規定

②　「個人金融情報」

個人情報のうち、同通知が定める「個人金融情報」とは、金融機関が業務の実施に当たり取得した下記の個人情報を指す。

- 個人身分情報：姓名、性別、国籍、民族、身分証明書の番号と種類及び有効期間、職業、連絡方式、婚姻状況、家庭状況、実家及び勤め先の住所及び写真等
- 個人財産情報：個人収入、所有不動産、所有自動車、納税額、積立金等
- 個人信用情報：クレジット・カードの利用、返済及び個人ローン等
- 個人金融取引情報：決済情報、保険、理財商品など取引に関する情報等
- 派生情報：個人の取引等から分析された個人の属性に関する情報
- 取引から収集されたその他の情報

③ 禁止行為

「個人金融情報」を保護する目的として、以下は禁止されている。

- 個人金融情報の販売
- 他機関への提供（別法律で規定された対象は除外）
- 本人の同意なく、ほかの商品へ利用すること

④ 利用の限定

個人金融情報の利用、処理、加工、保存及び分析などは中国国内に限定する。

⑤ アウトソーシング

アウトソーシング業務の実施に当たって、金融機関は、当該サービス事業者と個人情報秘密保護に関する契約を結び、当該契約には個人金融情報の利用及び最後の廃棄等に関する条項が明記される必要がある。

⑥ 罰則

- 人民銀行への説明
- 期限を設けた改善
- 通告を含めた金融機関に対する処分[1120]
- 担当者及び責任者への処分
- 法的機関への移送

[1120] 中国人民銀行、CBIRC 及び CSRC の監督を受ける金融機関に対する、違反行為に関する処分。

（3）電子商務法（2018 年）

電子商務法は、電子商取引事業者に対する、商品の販売及びサービス提供等経営活動に関する規制である。電子商務法の第 23 条では、個人情報の保護については、電子商取引事業者が収集した個人情報を、法律及び行政法規で決められた個人情報管理規定に基づいて管理すると規定している。ここでいう法律と行政法規は、「ネットワーク安全法」、「伝染病防止法」、「身分証明書法」、「計算機ネットワーク国際連結管理暫定規定」（インターネットを管理する暫定規定のことを指す）などの個人情報に関する規定のことを指す。

国家情報安全標準技術委員会は、2020 年 3 月 7 日に、国家基準である「情報安全技術－個人情報安全規範」（GB/T35273-2020）[1121]を公表し、2020 年 9 月 1 日より施行するとした。当該規範では、個人情報の収集、保存、使用、情報の所有権利等が規定されているほか、個人情報の委託処理、共有、譲渡及び公開等での扱いが詳細に規定されている。

[1121] 国家情報安全標準技術委員会「情報安全技術－個人情報安全規範」（GB/T35273-2020）https://www.tc260.org.cn/upload/2018-01-24/1516799764389090333.pdf

顧客管理

１．顧客管理の動向

（１）顧客管理に関する法規制

中国の金融機関に対するマネー・ローンダリング対策についての要件としては、本人確認、大口取引についての報告、疑いのある取引の報告、取引に係る記録の保存などがある。具体的な法規制としては、「アンチ・マネー・ローンダリング法」[1122]、「金融機関アンチ・マネー・ローンダリング規定」[1123]、及び「金融機関顧客身元確認と顧客身元資料及び取引記録保存管理弁法」[1124]がある。

①　アンチ・マネー・ローンダリング法

アンチ・マネー・ローンダリング法における規定のうち、第 3 条では、金融機関が法規制に従い顧客の本人確認に関する枠組み・規定を整備する義務、及び確認のため顧客より取得した情報を記録し、保存する枠組み・規定を整備する義務が定められている。また、第 5 条では、本人確認のため顧客より取得した情報や資料はマネー・ローンダリング対策以外の業務に使用してはならないことが定められている。このほか、第 17 条では、金融機関が外部ベンダー等に本人確認業務を委託する場合には、当該外部ベンダー等は、アンチ・マネー・ローンダリング法に従う必要がある旨が定められている。

②　金融機関アンチ・マネー・ローンダリング規定

中国人民銀行が、上記「アンチ・マネー・ローンダリング法」に基づいて、金融機関に対する義務の詳細を定めたものである。「アンチ・マネー・ローンダリング法」

1122 出所：アンチ・マネー・ローンダリング法
http://www.npc.gov.cn/wxzl/wxzl/2006-12/05/content_354956.htm

1123 出所：金融機関アンチ・マネー・ローンダリング規定
http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/jcj/fxqykjzf/200702/t20070225_77009.html

1124 出所：金融機関顧客身元確認と顧客身元資料及び取引記録保存管理弁法
http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/flb/flfg/bmgf/zh/gfxwjfxq/201402/t20140211_243674.html

で記載された、本人確認に係る枠組み・規定の整備については第 9 条、本人確認のため顧客より取得した情報や資料の保存については第 10 条でそれぞれ詳細が定められている。

③　「金融機関顧客身元確認と顧客身元確認資料及び取引記録保存管理弁法」

これは、中国人民銀行と、中国銀行保険監督委員会（CBIRC）、中国証券監督管理委員会（CSRC）が、上記アンチ・マネー・ローンダリング法に基づき策定したガイドラインである。概要は次のとおりである。

1）本人確認に要する情報

金融機関が顧客の口座開設等を行う際には、顧客の本人確認資料を確認のうえ、記録する必要がある旨、規定している。

本人確認の際、確認・記録が求められる情報は次のとおりである。

- 個人の場合
  - 氏名
  - 性別
  - 国籍
  - 職業
  - 住所、または勤務先の住所
  - 本人確認書類（パスポート、その他身分証明書）

- 法人の場合
  - 法人名
  - 住所
  - 経営範囲（事業内容等）
  - 法人登録番号
  - 税務管理番号
  - 登録証明
  - 株主・法人代表の姓名、身分証明書の番号

2）代理人等の本人確認

顧客が代理人に委託を受けて口座の開設等を行う場合には、金融機関は代理人及び代理を依頼した顧客の本人確認書類を確認のうえ、記録する必要がある旨が

定められている。また、生命保険や信託業務の場合、保険金等の受取人が、金融機関と契約する契約者本人でない場合、金融機関は、受取人（受益者）の本人確認書類を確認のうえ、記録しなければならない。

3）外部ベンダー等を通じた本人確認

金融機関が外部ベンダー等を通じて、顧客の本人確認を行う場合、当該外部ベンダー等は、次の要件を満たす必要がある。

- アンチ･マネー･ローンダリングに関連する法規制に基づき、本人確認や、本人確認を通じ取得した情報や資料の保管等にかかる枠組みを整備すること。
- 本人確認で得た情報を金融機関に提供する場合、法制度や技術において障害がないこと。
- 金融機関が、当該ベンダー等が有する情報を速やかに取得できること。

4）顧客情報の保存・管理

金融機関が取得した、顧客情報の保存・管理については、次のように規定している。

- 金融機関は、本人確認に関する情報、及び取引記録についての保存の枠組み・規定を定めること。
- 金融機関は、顧客と取引関係がある期間において、顧客の情報が変更となった場合、その更新をおこなうこと。
- 顧客との取引関係が終了した場合、又はサービスを中止した場合、本人確認に関する情報、及び取引記録は 5 年以上保管すること。

なお、金融機関が解散した場合、当該金融機関が持つ顧客情報は、国務院の関連機関が指定した機関に移行させる必要がある。

２．顧客管理支援サービスの動向

（１）顧客管理サービスの概況

中国の金融機関における顧客本人確認は、公安（警察）の身分証明書管理システムのみが利用される。当該システムには、国民の生年月日、性別、出身地、顔写真、生体情報等、16 項目以上の個人情報が保存されている。銀行や保険、証券会社はすべて専用回線により当該身分証明書管理システムと繋がっており、金融機関の職員は、顧客より提出された身分証明書やその他の本人確認書類を即時に照合することができる。金融機関によっては、スマートフォンや PC など、リモートによるサービスを提供する場合に、顔認識技術を用いた本人確認をおこなっているところもある。

（２）サービスの事例

①　同盾科技（Tongdun）[1125]

同盾科技は中国の EC 大手アリババ・グループの出資を受け、2012 年に設立された、ビッグデータや AI、クラウド技術を活用した金融サービス・ベンダーである。2018 年に中国 AI50 強企業に選ばれた。

同社は、AI やビッグデータ技術を活用したソリューションを多く提供している。そのうち、「スマート信用」は、デジタル・バンクにおける貸出業務にむけたソリューションである。

「スマート信用」では、顧客から提供された個人情報のほか、金融機関職員がスマートフォンや PC のカメラにて取得した、当該顧客の顔画像情報（静止画、動画）を、AI にて、先述の身分証明書管理システムで登録されている顔画像情報と照合する。本人確認が完了すれば、当該顧客の情報を用いて、ビッグデータや AI により、当該顧客にかかる貸出リスクの分析や、適正な貸出金額の算出をおこなうことも可能である。「スマート信用」では、AI にて、顧客の借入返済における異常の検出や、適切と思われる新しいサービスの提案などもおこなえる。

また、「スマート安全」というソリューションは、インターネット上でのなりすまし取引や、盗難されたクレジット・カードでの支払いなどを迅速に識別し、顧客や金融機関にアラームを発出する機能を有す。

[1125] 出所：同盾科技 WEB サイト https://www.tongdun.cn/

同盾科技は、金融機関のほか、ゲーム企業やインターネット販売企業に対しても、スマートフォンや PC を介しての顔認識技術を用いた本人確認サービスを提供している。

② 中科博宏（BoHongface）[1126]

中科博宏（BoHongface）は、中国科学院と博宏科技有限公司が共同で設立した、顔認識、指紋認識、脈認識、音声認識、声紋認識を活用したソリューションを提供する金融機関むけのベンダーである。

同社の顔認識技術は、顧客の本人確認のほか、VIP サービスや ATM においても利用されている。

VIP サービスでは、VIP 顧客が金融機関のロビーに入った瞬間に、AI が監視カメラより顔画像を抽出し、金融機関の顧客管理システムに保存されている顔画像と照合する。当該顧客が、顧客管理システムに登録された VIP 顧客であるかどうか判断のうえ、VIP 顧客と判断された場合には、AI がロビースタッフと専任担当スタッフに対応の指示をおこない、VIP ルームへの速やかな案内を図る。

また、ATM でのサービスでは、顔認識技術を活用し、キャッシュカードがなくとも顧客の資金を ATM で預かったり、引き出したり、送金をおこなうことが可能である。具体的には、AI が ATM カメラから顧客に対して、口開けや瞬きなどの動作を要求のうえ、収集された顔画像と銀行の顧客管理システムに保存されている顔画像と照合、本人確認を実施する。顔画像の照合により本人であることが確認できた場合、顧客が、電話番号とキャッシュカードのパスワードを入力すれば、ATM の操作がおこなえる仕組みとなっている。

[1126] 出所：中科博宏 WEB サイト http://www.biomhope.com/#/index

資金移動業者・前払式支払手段発行者・暗号資産交換業者

１．金融機関ペイメント・サービス管理弁法

中国人民銀行は、2010 年 9 月 1 日に、「非金融機関ペイメント・サービス管理弁法」[1127]を施行した。規制の概要は次のとおりである。

- 非金融機関の管理・監督は人民銀行が行う。
- 非金融機関のペイメント・サービスとは、次の業務が含まれる。
  - ネットワーク・ペイメント（通信、電子技術及び各種ネットワークを利用したペイメント・サービスのこと）
  - プリペイド・カードの発行と回収
  - 銀行カード・アクワイアリング業務
  - 中国人民銀行が規定したその他のペイメント業務
- ペイメント機関（金融業と非金融業を含めたペイメント・サービスを提供する企業）は、中国人民銀行から「ペイメント業務許可証」を取得しなければならない。許可証の有効期間は、5 年とする。
- 全国で、ペイメント機関の資本金は、最低 1 億元、直轄市・省・自治区内で、ペイメント・サービス業務を展開する企業の資本金は、最低 3,000 万元でなければならない。
- ペイメント業務許可証を取得する要件は次のとおり。
  - 有限責任公司または股フェン有限公司（株式会社）であること
  - 申請日まで 2 年以上金融機関に情報処理サービスを提供すること（または連続 2 年以上 EC 事業者に情報サービスを提供すること
  - 黒字経営が 2 年以上であること
  - 3 年以内に違法行為や処罰されたことが無いこと
- ペイメント機関が前払い方式で集めた資金（中国語では、「備付金」という。）は、ペイメント機関の財産ではなく、所有者の支払指図に従い、資金の移動を行うこと

[1127] 中国人民銀行「非金融機関ペイメント・サービス管理弁法」（2010 年 9 月 1 日）
http://www.gov.cn/flfg/2010-06/21/content_1632796.htm

のみが可能であり、その他、いかなる形式であっても、ペイメント機関は当該資金を利用することはできない。なお、集めた資金を管理する銀行は、1 つのみとする。また、資金の管理規定については、人民銀行が別途定めることとする。

2．ペイメント機関備付金貯蓄管理弁法

中国人民銀行は、2013 年 6 月 7 日に、ペイメント・サービス企業が前払い方式で集めた資金（備付金）について、「ペイメント機関備付金貯蓄管理弁法」を公表し、施行した。その概要は次のとおりである。

- 備付金とは、ペイメント機関が顧客から前払い方式で受領した資金のことである。
- 備付金銀行とは、ペイメント機関と契約し、ペイメント機関が、顧客から前払い方式で集めた資金を管理する銀行のことである。また、備付金銀行は、次の要件を満たさなければならない。
  - 総資産が 2,000 億元以上、かつ自己資本比率、レバレッジ比率、流動性などの指標は国の監督管理基準を満たすこと。当該銀行において備付金管理口座のみ開設する場合、当該銀行の資本金が 1,000 億元以上であること
  - 顧客の備付金に対する、適切なガバナンスを有すること
  - 国内の支店等の数及びその分布が、ペイメント機関のサービス需要を満たし、相応した処理能力及び支払い能力があること
  - 災害時の対応能力及び回復能力があり、サービスの継続性を保つこと
- 同法には、備付金銀行のほかに、貯金管理銀行（貯管銀行）と協力銀行（合作銀行）が規定されている。貯金管理銀行とは、ペイメント機関に支払業務、アクワイアリング業務等を提供する銀行のことである。また、協力銀行とは、ペイメント機関に備付金の集金などのサービスを提供する銀行のことである。
- ペイメント機関は、貸付金の金後 2 営業日以内に備付金銀行の口座に資金を預けることとする。また、備付金は、備付金銀行以外の銀行へは送金できない。
- ペイメント機関の毎月の指定口座の残高は、前月残高の 50%以上でなければならない。
- 備付金銀行の間では、備付金の送金や支払などは禁止されている。
- 備付金の貯金方式は、定期貯金、協議貯金及び人民銀行が規定した方式で貯金することができる。

- ペイメント機関は、四半期ごとにリスク・ヘッジ準備金を準備し、備付金銀行のリスク管理専用口座に納入しなければならない。また、その金額は備付金利息の 10%とする。

その他に、備付金により発生した利息は、明確に規定されていないが、ペイメント機関と顧客の協議・契約に任せられており、2017 年からは備付金銀行が、ペイメント機関に利息の一部を支払わなくてもよいと規定されている。

3．ペイメント機関備付金の集中貯金関連事項に関する通知

人民銀行は 、2017 年 1 月 13 日に、「ペイメント機関の備付金の集中貯金関連事項に関する通知」を公表した。主な内容は次のとおりである[1128]。

- ペイメント機関は、2017 年 4 月 17 日より、一定の比率の備付金を指定機関の口座に入金し、人民銀行が集中監督管理を実施する。なお、この口座に預けられた備付金の利息は発生しない。
- 中国人民銀行は、ペイメント機関の業務の類型と直近の格付けの結果（人民銀行の分類基準に基づいて、A～E 類に分類される[1129]）に基づいて、集中管理の備付金比率を決定する。
- ペイメント機関は、2017 年 4 月 17 日より、次の比率規定に基づいて指定機関の口座に入金を実施しなければならない。
  - ネットワーク・ペイメント業務：12%（A 類）、14%（B 類）、16%（C 類）、18%（D 類）、20%（E 類）
  - 銀行カード･アクワイアリング業務：10%（A 類）、12%（B 類）、14%（C 類）、16%（D 類）、18%（E 類）
  - プリペイトカード業務：16%（A 類）、18%（B 類）、20%（C 類）、22%（D 類）、24%（E 類）
- 備付金銀行は、備付金を自行の貯金額に合算しないこと

1128 中国人民銀行「ペイメント機関の備付金の集中貯金関連事項に関する通知」

1129 中国人民銀行が「ペイメント機関の分類評価弁法」に基づいてペイメント機関に対して審査・評価を行い、評価の結果に基づき A 類（優秀）、B 類（良好）、C 類（一般）、D 類（潜在リスク大）と E 類（重大リスク有）と格付けを実施する。

デジタル・バンク

１．銀行ライセンス基準

（１）概要

中国の金融機関の分類には、デジタル・バンクという分類は存在していない。2015年から、民営資本の銀行業への参入が可能となり、それを契機にして、大手インターネット企業のテンセントとアリババ・デジタル・バンクが、民営銀行として認可された。

（２）法規制の流れ

中国では、一般商業銀行の電子化等に伴い、電子ペイメントや電子銀行業務の拡大に対して、①「電子ペイメント指南（第一号）」（中国人民銀行、2005年10月30日）[1130]、②「電子銀行業務管理弁法」（中国銀行業監督管理委員会、2005年11月10日）[1131]、③「電子銀行安全評価指南」（中国銀行業監督管理委員会、2006年1月26日）、④「電子認証サービス管理弁法」（工業と情報化部、2009年2月24日）、⑤「中国電子署名法」（全国人民代表大会、2015年5月24日）[1132]、⑥「インターネット金融の健康的発展の促進に関する指導意見」（中国人民銀行等、2015年7月18日）、⑦「民営銀行の監督管理に関する指導意見」（2016年12月30日）等が公表され、施行されている。

中国銀行業監督管理委員会（現CBIRC）は、2012年5月に「中国銀監会による民間資本の銀行業参入の奨励と誘導に関する実施意見」を公表し、民間資本が国有資本と同じ条件下で銀行業へ参入することを支持すると表明した。

また、国務院弁公庁は、2013年7月に、「金融による経済構造の調整及び転換・高度化への支持に関する指導意見」[1133]を公表し、民間資本がリスクを自己負担する前提で民営銀行を発起・設立することを試みるべきであると公表した。

1130 中国人民銀行「電子ペイメント指南（第一号）」2005年10月30日 http://www.gov.cn/ztzl/2005-10/31/content_87377.htm

1131 中国銀行業監督管理委員会「電子銀行業務管理弁法」2005年11月10日 http://www.cbrc.gov.cn/chinese/home/docView/2243.html

1132 全国人民代表大会「中国電子署名法」2015年5月24日

1133 中国銀行業監督管理委員会「中国銀監会による民間資本の銀行業参入の奨励と誘導に関する実施意見」2013 年7月 http://www.gov.cn/zhengce/content/2013-07/05/content_1929.htm

2014 年には、MyBank（後述）と上海華瑞銀行の設立が認められ、2015 年には、業務を開始した。そののち、2015 年 6 月に、中国銀行業監督管理委員会が民間企業に対する銀行参入規制を撤廃すると発表し、民間資本 100%の新銀行の設立が可能となっている。

さらに、中国銀行業監督管理委員会は、2015 年 6 月 26 日に公表した「民営銀行発展の促進に関する指導意見」において、民間資本の銀行業への参入について、リスクの自己負担、銀行経営に必要な資質とリスク管理能力があることなどの要件を規定している。

（3）デジタル・バンク参入の認可（免許）

中国銀行業監督管理委員会は、デジタル・バンクの設立に関して、2015 年 6 月 22 日に公表した「民営銀行発展の促進に関する指導意見」において、次の要件を規定している。

- リスクの自己負担
  銀行を設立する民間資本については、運営能力を保有していることのほか、合理的な事業計画の作成や、重要なリスクへの対応等を明確化すること。銀行の経営リスクが、消費者、預金顧客及び納税者に損失・被害を与えることがあってはならない。

- 銀行経営に必要な資質とリスク・ヘッジ能力があること
  設立される民営銀行には、コンプライアンス態勢が充分に備わっていることや、コアとなる業務を持ち、十分なキャッシュ・フローを有していること、取引に係るリスクをコントロールできること、経営が失敗した場合のリスクと責任を負えること等が必要である。

- 株主による管理・監督
  株主は、民営銀行の抱えるリスクについて管理・監督が行える態勢を整備する必要がある。

- 差別化された市場ポジショニングと戦略
  積極的なデジタル金融戦略に基づいて、金融サービスを広く深く展開すること、合わせて、国は、民営銀行への過度な免許発行を避けつつ、伝統商業銀行の運営と発展を維持するものとする。

- 合法かつ安全な危機処理及び再生計画を有すること
  民営銀行は、危機管理に向けた対策を有し、危機後の再生計画の制定など、すなわち、経営失敗の危機処理、資産及び機構の処理、市場退出などの各種計画を有することが必要である。

一方、「電子銀行業務管理弁法」では、次の要件を満たさなければならないと規定している。

- 金融機関の経営が正常であり、リスク管理体系と内部統制制度が整備され、電子銀行業務を展開する１年前から情報システムにおいて障害が発生していないこと
- 電子銀行業務の事業戦略を構築し、電子銀行業務のリスク管理態勢及び制度を構築しておくこと
- 電子銀行業務の事業戦略に基づき、電子銀行業務のインフラ及びシステム整備を行った上で、必要な安全対策とシステム運用に関するテストを実施すること
- 電子銀行のインフラと情報システムについて、安全性評価が実施されていること
- 電子銀行業務の専門管理部門を設けており、当該部門には、経験を有する専門技術者と管理者が在籍していること
- 中国銀行業監督管理委員会が要求した、その他の要件を満たすこと

中国におけるデジタル・バンクは、「中国銀行業監督管理法」、「商業銀行法」及び「人民銀行法」の規制を受けるほか、「安全法」、「保密法」及び「刑法」における電子犯罪等規制条項の規制も適用されている。また、銀行業務の電子化に関連する、「電子ペイメント指南（第一号)」、「電子銀行業務管理弁法」、「電子銀行安全評価指南」、「電子認証サービス管理弁法」、「中国電子署名法」などの規制も適用されている。

２．デジタル・バンクの例

（１）WeBank

WeBank（中国語では、「微衆銀行」という。）は、2014 年 12 月 16 日に設立された、当座預金口座と普通預金口座を提供する、デジタル・プラットフォームの 1 つである。資本金 42 億元、従業員は約 2,000 人。主要株主はテンセント（30%）、立業集団（20%）、百業源集団（20%）で、純民営銀行である。その業務範囲は、次のとおりである。

- 個人や零細企業からの預金受け入れ
- 個人や零細企業を対象とした短期・中期・長期貸付
- 国内外の清算業務
- 手形引受・割引業務
- 金融債の発行
- 公共債の発行・元利払い業務等の代行
- 公共債・金融債の売買
- 銀行間取引業務
- 外国通貨の売買・売買代行
- 銀行カード関連業務
- 信用状関連サービス及び担保サービスの提供
- 資金の受払代行及び保険業務の代行
- 貸金庫サービス
- ファンドの販売

その他、銀行業監督管理機関及び関連部門に認可された WeBank の業務は、デジタル・バンクと位置づけられ、実店舗の出店はなく、プラットフォームでオンライン口座しか開設できない。開設できる口座は、Ⅱ類口座[1134]のみである。Ⅱ類口座は、現金の引き出しはできず、また、口座の資金は、振込等で入金する必要がある。こうしたことから、当行においては、現時点では個人の預金が少なく、個人向けのレンディング・サービスがメインとなっている[1135]。

1134 中国では、銀行口座がⅠ類、Ⅱ類、Ⅲ類に分類されている。Ⅰ類口座は、預入、金融商品の購入、振込及び現金の引き出しが可能な口座、日本では普通預金口座に当たる。Ⅱ類口座は、預入・金融商品の購入 、限度額以内の消費・納付のための支払は可能である者の、現金の引き出しができない。

1135 微众银行年报 2018
https://www.webankcdn.net/s/hjupload/app/pdf/annual_report_2018.pdf

（2）MyBank

MyBank（中国語では、「網商銀行」という。）は、アリババ傘下のアント・ファイナンシャルを筆頭株主として、2015 年 6 月 25 日に設立されたデジタル・バンクである。資本金 40 億元、従業員は約 500 人、主要株主はアント・ファイナンシャル（30%）、復星工業技術（25%）、万向三農（18%）である。その業務範囲は、次のとおりである[1136]。

- 預金の受け入れ
- 短期・中期・長期貸付
- 国内外の清算業務
- 手形引受・割引業務
- 金融債の発行
- 公共債の発行・元利払い・受け売り業務の代行
- 公共債・金融債の売買、銀行間取引業務
- 外国通貨の売買・売買代行、銀行カード関連業務
- 信用状関連サービス及び担保サービスの提供
- 資金の受払代行及び保険業務の代行
- 証券・投資ファンドの販売業務
- 信用調査・照会・証明業務
- 企業・個人向けの債務コンサルティングサービスや、その他銀行業監督管理機関及び中国人民銀行・証券監督管理機関などの、関連部門に認可された業務

MyBank のターゲットは、QR コード決済の普及によって出現した「バーコード・マーチャント」（バーコードのみで決済を行う中小・零細企業、及び個人事業主）である。

[1136] 浙江网商银行年报 2018 https://gw.alipayobjects.com/os/basement_prod/a0e755ca-07da-494d-97c3-cf322233dcd2.pdf

３．技術標準とプライバシー

（１）安全評価

デジタル・バンクに対する安全評価は、中国銀行業監督管理委員会が指定した資質を保有した評価機構により実施されることが必要である。その法的根拠は、中国銀行業監督管理委員会が 2006 年 1 月 26 日から施行している「電子銀行安全評価指南」となっている。また、「電子銀行安全評価指南」に指定される安全評価機関は、次の項目について評価を実施する。

① 安全施策の構築
② 内部統制制度の整備
③ リスク管理の状況
④ 情報システムの安全性
⑤ 電子銀行の業務継続計画（BCP）
⑥ 電子銀行業務のコンティンジェンシー・プラン
⑦ 電子銀行リスク・アラート体系
⑧ その他のセキュリティ管理態勢

なお、安全評価機関に対して、中国銀行業監督管理委員会が定期的に、検査や評価を実施し、資格の継続や取り消し等を行うことができる。

（２）情報安全技術個人情報安全規範（GB／T35273-2020）（2020 年）

国家標準委員会と国家市場監督管理総局は、2020 年 3 月 6 日、国家推奨基準である「情報安全技術個人情報安全規範」（GB／T35273-2020）を公表した。個人情報が情報システムで処理される場合、当該基準に基づいて処理される必要がある。その概要は以下のとおりである。

- 情報システムにて個人情報の収集を行うには、合法的、最小限、かつ本人の同意の上でなされる必要がある。その際、情報保護政策が制定されていなければならない。

- 個人情報を保存する場合、保存期間は必要最低限とし、個人識別情報の暗号化処理や削除を行うほか、生体情報を含めたセンシティブな情報については、特別な方法で保存が行われる必要がある。
- 個人情報を利用する際には、アクセスや情報開示、使用目的の制限、画像情報使用の制限、また、異なる業務情報を統合する際の制限を設けておく必要がある。
- 個人情報の提供主体は、自身に関する情報の検索や更新、追加・削除及びアカウントの削除、取得者に改善を求めることができる。
- 個人情報が委託処理される場合には、取得者は委託先と情報保護に向けた対策を講じておく必要がある。
- 個人情報を共有又は譲渡する場合、取得者は、個人情報安全アセスメントを実施の上、本人に告知する必要がある。
- 本人の法的義務や国家安全保障等に係る場合、取得者は、提供者本人の同意がなくとも、第三者との情報の共有や譲渡、公開などを行うことができる。

Ⅴ. 資料

１．中国の金融規制

		銀行	証券	保険
法規制		商業銀行法	証券法	保険法
業務規制		○免許制 法律により規定	○免許制 法律により規定	○免許制 法律により規定
相互参入	単体	銀行による証券業務 （政府債券・政策金融債以外）は不可 保険は代理業務のみ可	証券業と銀行業・保険業の分業経営を規定（兼営不可）	保険業と銀行業・証券業の分業経営を規定（兼営不可） 生・損保兼営は禁止
	持株・子会社方式	金融持株会社方式による銀行・証券・保険の相互参入は可能（禁止規定なし）		
健全性規制		○自己資本規制 普通株Tier1資本　5% Tier1資本　6% 総資本　8% （法律の規定に基づき、銀行業監督管理委員会の規則で詳細を規定）	○リスク管理指標規制 純資本、純資本と負債の比率、純資本と純資産の比率などのリスク管理指標につき、維持すべき基準を制定 （法律の規定に基づき、証券監督管理委員会の規則で詳細を規定）	○支払余力規制 認可資産と認可負債との差額（実際資本）と、保険監督管理委員会の定める最低資本との比率（支払能力充足率）が100%以上を維持 （法律の規定に基づき、保険監督管理委員会の規則で詳細を規定）
		○大口融資規制 法律により規定		○資産運用規制 銀行預金、債券・株式・証券ファンド等の有価証券、投資用不動産、その他国務院の定める資金運用手段でのみ運用が可能 （法律の規定に基づき、保険監督管理委員会の規則で詳細を規定）
		○最低資本金 商業銀行（全国に支店設置可）：10億元 都市商業銀行：1億元 農村商業銀行：5,000万元 （法律により規定）	○最低資本金 証券仲介業務、証券投資顧問業務、証券取引、証券投資活動に関連する財務顧問業務を実施：5,000万元以上 証券元引受およびスポンサー業務、証券自己取引業務、証券資産管理業務、その他証券業務：1業務のみの場合は1億元以上、2業務以上実施する場合は5億元以上 （法律により規定）	○最低資本金 2億元 （法律により規定）

（凡例）二重線：法律、実線：規則
（出所）「諸外国における金融制度の概要に関する調査」（平成 29 年 3 月）に基づき作成

２．中国における金融機関の状況

		機関数	従業員数	総資産（億元）
銀行	政策銀行及び国家開発機構	3	64,665	255,306
	大型商業銀行	5	1,651,175	928,145
	株式制商業銀行	12	479,343	449,620
	都市商業銀行	134	420,180	317,217
	民営銀行	17	4,757	NA
	農村信用社	965	254,973	73,525
	農村商業銀行	1,262	602,849	237,033
	農村合作銀行	33	11,580	3,633
	金融資産管理会社	4	8,315	NA
	外資系金融機構	39	45,609	32,438
	新型農村金融機構及び郵貯銀行	NA	NA	104,031
	企業集団財務公司	247	12,244	119,424
	信託公司	68		
	ファイナンスリース会社	66		
	自動車金融会社	25		
	マネーブローカー会社	5		
	消費者金融会社	22		
	その他	1,625	499,371	NA
証券	証券会社	131	NA	6,260,000
	証券ファンド管理会社	120	NA	1,820
保険	保険集団及び持ち株会社	13	NA	NA
	保険会社（財産保険）	86	NA	24,676
	保険会社（生命保険）	89	NA	122,926
	再保険会社	10	NA	2,739
	保険資産管理会社	14	NA	428

（注）銀行・ノンバンク：2017 年末時点、証券：2018 年末時点、保険：2017 年 1 月末

（出所）銀行・ノンバンク：CBRC 年報（2017 年版）
http://www.cbrc.gov.cn/chinese/home/docView/A6E8214D7E7B44B1A3BAAEEBC41CA3D1.html
証券：中国 CSRC 年鑑（2018 年版）
http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/zjhjs/zjhnb/201908/P020190829581306942441.pdf
保険：中国保険産業協会ウェブサイト
http://www.iachina.cn/col/col41/index.html

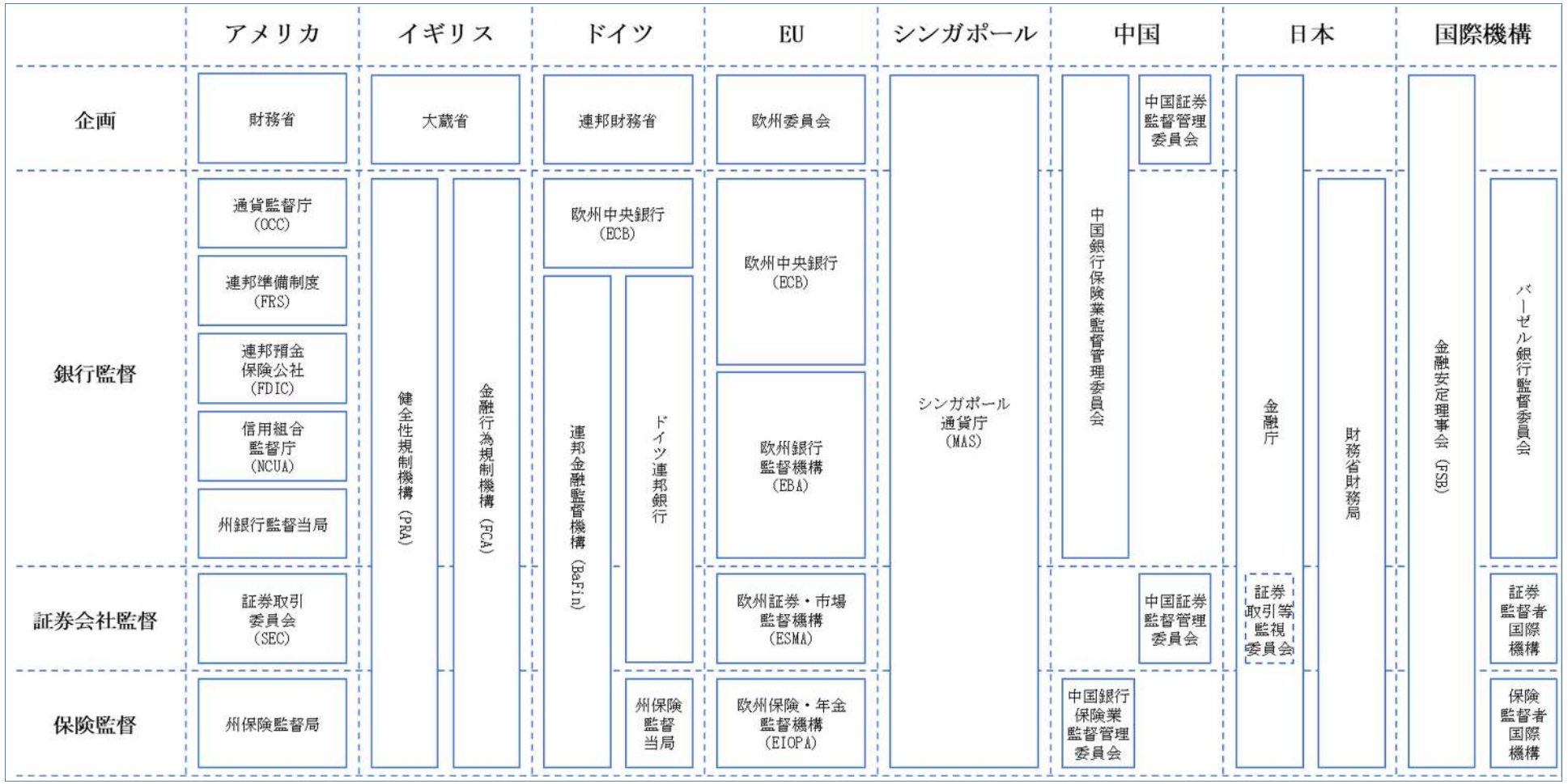
各国比較表

各国比較表

１．主要国の金融行政組織

	米国	英国	ドイツ	EU	シンガポール	中国	日本
法制度の企画・立案	○財務省	○大蔵省	○連邦財務省	○欧州委員会	○シンガポール通貨庁（MAS）	○中国銀行保険業監督管理委員会（CBIRC） ○中国証券監督管理委員会（CSRC）	○金融庁
銀行の検査・監督	○通貨監督庁（OCC） ○連邦準備制度（FRS） ○連邦預金保険公社（FDIC） ○信用組合監督庁（NCUA） ○州銀行監督当局	○健全性規制機構（PRA） ○金融行為規制機構（FCA）	○欧州中央銀行（ECB） ○連邦金融監督機構（BaFin） ○ドイツ連邦銀行	○欧州銀行監督機構（EBA） ○欧州中央銀行（ECB）	（同上）	○中国銀行保険業監督管理委員会（CBIRC）	○金融庁 ○財務省財務局
証券会社の検査・監督	○証券取引委員会（SEC）	（同上）	（同上）	○欧州証券・市場監督機構（ESMA）	（同上）	○中国証券監督管理委員会（CSRC）	○金融庁（証券取引等監視委員会） ○財務省財務局
証券取引等の監視	（同上）	（同上）	○連邦金融監督機構（BaFin）	（同上）	（同上）	（同上）	（同上）
保険会社の検査・監督	○州保険監督局	（同上）	○連邦金融監督機構（BaFin） ○州保険監督局	○欧州保険・年金監督機構（EIOPA）	（同上）	○中国銀行保険業監督管理委員会（CBIRC）	○金融庁 ○財務省財務局

２．主要国の監督体制


アメリカ
イギリス
ドイツ
EU
シンガポール
中国
日本
国際機構
企画
財務省
大蔵省
連邦財務省
欧州委員会
中国証券監督管理委員会
銀行監督
通貨監督庁（OCC）
連邦準備制度（FRS）
連邦預金保険公社（FDIC）
信用組合監督庁（NCUA）
州銀行監督当局
健全性規制機構（PRA）
金融行為規制機構（FCA）
欧州中央銀行（ECB）
連邦金融監督機構（BaFin）
ドイツ連邦銀行
欧州中央銀行（ECB）
欧州銀行監督機構（EBA）
シンガポール通貨庁（MAS）
中国銀行保険業監督管理委員会
金融庁
財務省財務局
金融安定理事会（FSB）
バーゼル銀行監督委員会
証券会社監督
証券取引委員会（SEC）
欧州証券・市場監督機構（ESMA）
中国証券監督管理委員会
証券取引等監視委員会
証券監督者国際機構
保険監督
州保険監督局
州保険監督当局
欧州保険・年金監督機構（EIOPA）
中国銀行保険業監督管理委員会
保険監督者国際機構

３．主要国の金融機関の検査監督体制の比較

	米国	英国	ドイツ	EU	シンガポール	中国	日本
検査・監督当局	○通貨監督庁（OCC） ○連邦準備制度（FRS） ○連邦預金保険公社（FDIC） ○信用組合監督庁（NCUA） ○州銀行監督当局	○健全性規制機構（PRA） ○金融行為規制機構（FCA）	○欧州中央銀行（ECB） ○連邦金融監督機構（BaFin） ○ドイツ連邦銀行	○欧州銀行監督機構（EBA） ○欧州中央銀行（ECB）	○シンガポール通貨庁（MAS）	○中国銀行保険業監督管理委員会（CBIRC）	○金融庁 ○財務省財務局
検査監督に従事する職員数	○OCC　3,843 人（2018 年 9 月末） ○FRS　493 人（2019 年 11 月） ○FDIC 2,499 人（2018 年末） ○NCUA 1,107 人（2018 年 12 月末） ○州当局 N/A ※FRS を除き監督部門以外の者を含む全職員数	○PRA　1,423 人（2019 年 2 月末） ○FCA　1,400 人（2019 年 3 月末） ※FCA を除き監督部門以外の者を含む全職員数	○ECB　3,546 人（2018 年 2 月末） ○BaFin 2,713 人（2018 年 12 月末） ○ドイツ連邦銀行 11,604 人（2018 年 12 月末） ※監督部門以外の者も含む全職員数	○EBA　194 人（2018 年 12 月末） ○ECB　3,546 人（2018 年 2 月末） ※監督部門以外の者も含む全職員数	○シンガポール通貨庁（MAS） N/A(情報非公開)	○CBIRC　925 人（2018 年 4 月） ○元銀行業監督管理委員会 23,580 人（2017 末） ○元保険監督管理委員会 2835 人（2015 年末） ※監督部門以外の者も含む全職員数	○金融庁（検査・監督部門）704 人 ○財務省財務局（検査・監督部門）1,179 人（2020 年 1 月末）
対象金融機関数	○商業銀行　4,549 行（2019 年 9 月末） ○貯蓄金融機関 665 行（2019 年 9 月末） ○信用組合　5,442 行（2019 年 10 月末）	○銀行　308 行（2019 年 11 月末） ○信用組合　444 行（2019 年 6 月末）	○商業銀行　260 行 ○州立・貯蓄銀行 386 行 ○信用協同組合　858 行(2019 年 9 月末) ※ECB による直接監督の対象の金融機関は 21 行	○ユーロ圏の重要度の高い銀行　117 行（2019 年 11 月末） ※ECB による直接監督対象金融機関数	○商業銀行 125 行 ・国内フルバンク 4 行 ・外国フルバンク 29 行 ・外国ホールセール・バンク 92 行 (2019 年 11 月末)	○銀行　3289 行 ・政策銀行　3 行 ・商業銀行　3245 行 ・外資銀行　41 行 ○信用組合　827 行（2019 年 12 月末）	○銀行　138 行 ○信用金庫　261 金庫 ○信用組合　147 組合 ○外国銀行支店　56 行（2020 年 1 月末）
検査・監督手法	○立入検査を実施する ○検査頻度は、原則年 1 回	○立入検査を実施する ○検査の頻度と内容は金融機関のリスクに応じて決定される	○立入検査を実施する ○検査頻度は、原則年 1 回	○立入検査を実施する ○金融機関の重要度に応じて、ECB が各国の監督当局と共同監督チーム JST を組成して直接監督を行う	○立入検査を実施する ○検査の頻度と内容は金融機関のリスクに応じて決定される	○立入検査を実施する ○頻度は、基本的に 3 年 1 回	○立入検査を実施する ○検査頻度は、金融機関のリスク等に応じて決定される
外部監査の活用	○総資産 500 億ドル以上の金融機関は、外部監査された財務諸表を提出する義務がある ○信用組合は年に一度の外部監査を受けることが義務付けられている	○外部監査人による金融監督当局への報告が義務付けられている	○外部監査人によって編集された監査報告が義務付けられている	○年に一度、内部監査又は外部監査を受けることが義務付けられている	○監査代理人を MAS に通知した上で、毎年度報告することが義務付けられている	○外部監査機関により、財務監査を行う。さらに、結果を適時に元銀行監督管理機構に届け出る義務がある	○公認会計士又は監査法人による会計監査を受けることが義務付けられている ○実効性のある外部監査の活用が推奨されている
運営費用の負担	○監査対象の金融機関が負担している	○監査対象の金融機関が負担している	○監査対象の金融機関が負担している	○監査対象の金融機関や加盟国の監督当局が負担している	○監査対象の金融機関が負担している	○中国銀行保険業監督管理委員会が負担している	○金融庁が負担している

４．主要国における当局の保険会社監督体制の概要

	米国	英国	ドイツ	EU	シンガポール	中国	日本
検査・監督当局	○州保険監督局	○健全性規制機構（PRA） ○金融行為規制機構（FCA）	○連邦金融監督機構（BaFin） ○各州保険監督局	○欧州保険・年金監督機構（EIOPA）	○シンガポール通貨庁（MAS）	○中国銀行保険業監督管理委員会（CBIRC）	○金融庁 ○財務省財務局
検査監督に従事する職員数	○州保険監督局 11,852 人 （2018 年末） ※全 50 州の保険監督局の職員の合計	○PRA　1,423 人 （2019 年 2 月末） ○FCA　1,400 人 （2019 年 3 月末） ※FCA を除き、監督部門以外の者を含む全職員数	○BaFin　2,713 人 （2018 年 12 月末） ○各州保険監督局　N/A ※監督部門以外の者を含む全職員数	○EIOPA　140 人	○シンガポール通貨庁（MAS） N/A(情報非公開)	○CBIRC：本庁 925 人（2018 年 4 月） ○元銀行業監督管理委員会 23,580 人（2017 末） ○元保険監督管理委員会 2,835 人（2015 年末） ※監督部門以外の者も含む全職員数	○金融庁 （検査・監督部門） 704 人 ○財務省財務局 （検査・監督部門） 1,179 人 （2020 年 1 月末）
対象保険会社数	○生命・健康保険 1,772 社 ○損害保険　2,507 社 （2018 年 12 月末）	○生命保険　288 社 ○損害保険　247 社 （2018 年 9 月末時点）	○生命・健康保険 129 社 ○損害保険　204 社 （2019 年 12 月末） ※BaFin 管轄の保険会社数	○EU 域内で活動する保険会社 30,876 社 （2019 年 12 月末）	○生命保険　161 社 ○損害保険　52 社 （2019 年 12 月末）	○生命・健康保険 88 社 ○損害保険　87 社 （2018 年 12 月末）	○生命保険　　42 社 ○損害保険　　53 社 ○少額短期保険 102 社 （2020 年 1 月末）
外部監査の活用	○NAIC（National Association of Insurance Commissioners：全米保険監督官協会）モデル法に基づき、すべての保険会社は、外部の独立した公認会計士による年次監査を受け、監査人に監査済みの財務報告書を提出する義務がある	○金融サービス市場法に基づき、外部監査人による金融監督当局への報告が義務付けられている	○保険業監督法に基づき、保険会社は、選任した監査代理人を BaFin に通知した上で、毎年度報告することが義務付けられている	○欧州委員会委任規則 2015/2446 に基づき、財務兼税制報告書に、外部監査者の指名と詳細な連絡先を記載する義務がある	○保険法に基づき、保険会社は、選任した監査代理人を MAS に通知した上で、毎年度報告することが義務付けられている	○保険会社コンプライアンス管理弁法（保険公司合規管理办法）に基づき、選任した監査代理人を元保険監督管理委員会に通知した上で、毎年度報告することが義務付けられている ○会社法に基づき、株式会社である保険会社は外部監査人による会計監査を受けなければならない	○会社法に基づき、公認会計士又は監査法人による会計監査を受けることが義務付けられている。 ○実効性のある外部監査の活用が推奨されている
運営費用の負担	○監督対象となる保険会社が負担している	○監督対象となる保険会社が負担している	○監督対象となる保険会社が負担している	○監督機関が負担している	○監督対象となる保険会社が負担している	○中国銀行保険業監督管理委員会が負担している	○金融庁が負担している

５．主要国における株式手数料及び金融・証券・保険に対する規制

	米国	英国	ドイツ	EU	シンガポール	中国	日本
銀行業に係る規制	○免許制 ○銀行業務のほか、投資顧問業務、リース業務、証券業務（株式・社債等の引受・ディーリングを除く）等を行うことができる。 ○子会社方式及び持株会社方式により証券業及び保険業への相互参入が可能。	○免許制 ○ユニバーサルバンク制度をとっており、本体、子会社及び持株会社のいずれにおいても証券業務などの他業を行うことができる。 ○保険業は子会社方式及び持株会社方式により相互参入が可能。	○免許制 ○ユニバーサルバンク制度をとっており、本体、子会社及び持株会社のいずれにおいても証券業務などの他業を行うことができる。 ○保険業は子会社方式及び持株会社方式により相互参入が可能。	○単一免許制及び本国監督主義（相互承認） ○ユニバーサルバンク制度をとっており、本体、子会社及び持株会社のいずれにおいても証券業務などの他業を行うことができる。 ○保険業は子会社方式及び持株会社方式により相互参入が可能。	○免許制 ○ユニバーサルバンク制度をとっており、本体、子会社及び持株会社のいずれにおいても証券業務などの他業を行うことができる。 ○保険業は子会社方式及び持株会社方式により相互参入が可能。	○免許制 ○信託と証券業務の従事は禁止。非自社用不動産及び非銀行機構と企業への投資は禁止。	○免許制 ○固有業務（預金の受入、資金の貸付・手形割引、為替取引）の他、公共債に係る業務、有価証券の私募の取扱い等の証券業務等を行うことができる。 ○子会社方式及び持株会社方式により証券業及び保険業への相互参入が可能。
証券業に係る規制	○登録制 ○預金の受入れは禁止。 ○子会社方式及び持株会社方式により銀行業及び保険業への相互参入が可能。	○免許制（銀行業と同じ根拠法に基づく） ○ユニバーサルバンク制度をとっており、本体、子会社及び持株会社のいずれにおいても銀行業務などの他業を行うことができる。 ○保険業は子会社方式及び持株会社方式により相互参入が可能。	○免許制（自己売買、投資仲介等の金融サービス業）（銀行業と同じ根拠法に基づく） ○ユニバーサルバンク制度をとっており、本体、子会社及び持株会社のいずれにおいても銀行業務などの他業を行うことができる。 ○保険業は子会社方式及び持株会社方式により相互参入が可能。	○単一免許制及び本国監督主義 ○ユニバーサルバンク制度をとっており、本体、子会社及び持株会社のいずれにおいても銀行業務などの他業を行うことができる。 ○保険業は子会社方式及び持株会社方式により相互参入が可能。	○免許制 ○ユニバーサルバンク制度をとっており、本体、子会社及び持株会社のいずれにおいても銀行業務などの他業を行うことができる。 ○保険業は子会社方式及び持株会社方式により相互参入が可能。	○免許制 ○銀行業務などの他業を行うことができない。	○登録制（私設取引システムの運営業務については認可制） ○他業を営むことは禁止されていない（ただし、届出等が必要）。 ○子会社方式及び持株会社方式により銀行業及び保険業への相互参入が可能。
保険業に係る規制	（ニューヨーク州の場合） ○免許制 ○保険業のほか、投資顧問業務等の付随業務を行うことができる。 ○子会社方式及び持株会社方式により銀行業務及び証券業への相互参入が可能。	○免許制（銀行業と同じ根拠法に基づく） ○保険業及び保険業から直接に派生する業務を行うことができる。 ○子会社方式及び持株会社方式により銀行業及び証券業への相互参入が可能。	○免許制 ○保険業及び保険業に直接に関連する業務を行うことができる。 ○子会社方式及び持株会社方式により銀行業及び証券業への相互参入が可能。	○単一免許制及び本国監督主義 ○保険業及び保険業から直接に派生する業務を行うことができる。 ○子会社方式及び持株会社方式により銀行業及び証券業への相互参入が可能。	○免許制 ○生命保険業と損害保険業の兼業が可能。 ○子会社方式及び持株会社方式により銀行業及び証券業への相互参入が可能。	○免許制 ○子会社方式及び持株会社方式により銀行業及び証券業への相互参入が可能。	○免許制 ○固有業務（保険の引受等）の他、公共債に係る業務、有価証券の私募の取扱い等の証券業務等を行うことができる。 ○子会社方式及び持株会社方式により銀行業及び証券業への相互参入が可能。
株式売買委託手数料に関する規則	○自由交渉制 1975 年より完全自由化	○自由交渉制 1986 年より完全自由化	○自由交渉制 1966 年より完全自由化	○EU 域内で適用される包括的な規制なし。	○約定代金による段階制 大口取引は自由化	○自由交渉制 1990 年より完全自由化	○自由交渉制 1999 年より完全自由化

６．金融消費者被害の相談処理体制

	米国	英国	ドイツ	EU	シンガポール	中国	日本
消費者相談・法律相談・仲裁機関	○消費者金融保護局(CFPB) ○商事改善協会(BBB) ○アメリカ仲裁協会(AAA) ○金融業規制機構(FINRA) 等	○公認取引基準局(CTSI) ○市民相談局:(Citizens Advice) ○Advice Direct Scotland ○Consumerline ○Money Advice Service(MAS) ○オンブズマン協会 ○金融オンブズマン・サービス(FOS) 等	○消費者諮問委員会(Verbraucherbeirat) ○ドイツ消費者団体連盟(VZBV) 等	○金融紛争解決ネットワーク: FIN-NET ○欧州消費者センターネットワーク: ECC－NET	○シンガポール国際仲裁センター(SIAC) ○シンガポール国際調停センター(SIMC) ○シンガポール国際商業裁判所(SICC) ○金融業界紛争解決センター(FIDRec) ○シンガポール消費者協会(CASE) 等	○消費者権益保護協会 ○国、省、市の金融消費者保護協会 ○各級人民銀行の相談窓口 等	○消費生活センター※各地方自治体 ○国民生活センター ○日本司法支援センター(法テラス) ○適格消費者団体 ○業界団体・自主規制機関 ○消費者被害救済委員会（各地方自治体） 等
行政等によるあっせん・調停制度	○CFPB に対するオンラインでの苦情申立	○CTSI は ADR 機関のリストを公表することで紛争解決を支援 ○MAS は苦情申し立てのステップをウェブサイト上に明示した上で、金融オンブズマン制度の利用を促進	○仲裁裁判制度（仲介人、仲裁人） ○BaFin に対する苦情申立	○欧州の ODR プラットフォームによる紛争解決 ○その他 FIN-NET や ECC－NET が EU 圏内で各国間の連携促進	○金融業界の紛争解決センター（FIDRec）による調停	○金融消費者権益保護局による金融消費者権益保護に関する立法計画の策定 ○各級人民銀行によるあっせん、調停	○消費生活センター、国民生活センターによるあっせん、自主交渉の助言 ○消費者苦情処理委員会によるあっせん又は調停
業界団体等による民間オンブズマン制度等（あっせん・調停・仲裁等）	○BBB による紛争解決支援 ○AAA による調停・仲裁 ○FINRA を通しての仲裁請求や調停 ※州レベルでは複数のオンブズマンが業態ごとに活動している	○金融オンブズマンサービス(FOS)による苦情処理や裁判外紛争解決	○加盟している業界ごとのオンブズマンによる裁判外紛争解決	○業界団体等によるオンブズマン制度の存在は消費者信用指令からは確認できなかった	○CASE による調停制度	○「中国人民銀行金融消費者権益保護実施弁法」に記載なし	○業界団体ごとに金融 ADR の枠組みを導入 ✓一般社団法人全国銀行協会 ✓一般社団法人保険オンブズマン ✓特定非営利活動法人証券・金融商品あっせん相談センター 等
少額訴訟や弁護士費用等負担等の消費者の負担を減らす仕組	○弁護士成功報酬制度 ○少額請求裁判所制度(スモール・クレームス・コート)	○弁護士費用の敗訴者負担 ○郡裁判所への少額紛争仲介サービス ○行政裁判所	○弁護士費用の敗訴者負担 ○少額事件手続	○欧州少額訴訟手続	○弁護士費用の敗訴者負担 ○少額請求裁判所	○特に記載なし	○ 少額訴訟手続 ○ 特定調停制度
法律扶助制度有無	○	○	○	※各国を名宛人とした法律扶助 EU 指令あり	○	○	○
団体訴訟・クラスアクションの有無	○	○	○	※消費者代表訴訟（集団訴訟）に係る指令あり、制度構築を各国に義務付け	○	○	○

7．主要国の金利制度

	米国	英国	ドイツ	EU	シンガポール	中国	日本
上限金利規制（規制の有無及び上限金利の水準）	○連邦法による定めはなく、州法に存在している。また、上限金利の水準は州によって異なる ○免許貸付業者に上限金利規制を適用しない州もある ✓ニューヨーク州免許貸付業者による個人向融資の上限金利（超えた場合、金利の全額が没収される） ・25%（2.5 万ドル（約 270 万円）以下） ・16%（2.5 万ドル超） ✓刑事上の上限（超えると刑事罰の対象）　25%	○消費者信用法に基づき、裁判所は、暴利的信用取引と認められる取引の契約を変更可（刑事罰はなし） ○改正消費者信用法（2006 年）において、貸手と借手との「不公正な関係」に関する規定を制定。契約条件（金利水準や手数料等）に加え、販売方法や取立行為等を含めた契約全般について、「不公正な関係」に該当するか判断される ○ペイデイローン等高コスト短期与信については 2015 年 1 月以降以下のとおり規制されている ✓1 日あたり 0.8%超の金利、手数料等を顧客に請求不可 ✓15 ポンド超のデフォルト料金徴求不可 ✓総費用(全ての金利、手数料、その他料金+借入資本)は借入金の 2 倍を超過不可	○上限金利の水準を規定する実体法はない ○消費者金融の判例はない ○割賦販売における暴利行為の判断基準に関して判例あり ✓契約金利が市場金利の約 2 倍超 ✓契約金利が市場金利プラス 12%超 （注）2013 年 12 月の市場金利 5.97%（消費者ローン金利、実質年率） ○暴利を課す契約は、民法に基づき無効かつ刑法に基づく刑事罰の対象	○信用機関に適用される、明文化された法定上限金利は存在しない	○MAS は、免許を受けた貸金業者が実施した融資に関して請求する手数料や費用などの種類及び金額を規定することができる ○上限金利は1ヶ月あたり名目 4%である	○「最高裁判所の民間貸付案件の適用法律に関する若干問題の規定」（最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定）では、上限金利を36%に定め、超える部分の金利は無効となる。	○出資法の上限金利が29.2%から20%に引下げられたことに伴い、上限金利は、利息制限法の水準（借入金額に応じて上限金利が 15 %～20%）に引き下げられた ○利息制限法の上限金利を越える金利での貸付は、民事上無効、行政処分の対象 ○出資法の上限金利を越える貸付は、刑事罰の対象 ○なお、貸金業者からの借入残高が年収の3分の1を超える場合は、新規借入不可 ○2010年6月18日完全施行
グレーゾーン金利	○民事上の上限金利と刑事上の上限金利が異なる(ニューヨーク州の場合)	○なし	○なし	○なし	○なし	○なし	○なし
上限金利規制の対象	○ニューヨーク州の場合、契約締結費用（担保の登記・記録等に係る法的費用や保険料を除く）や、債務弁済費用、保証料が含まれる ○上限金利規制とは別に延滞手数料を徴求可能である	○契約締結費用や債務弁済費用も含め、「不公正な関係」に該当するかどうか判断される ○ペイデイローン等高コスト短期与信については延滞費用や与信申込費用等も判断時の費用に含まれる	○契約締結費用や保証料（与信を受ける際に強制されるものに限る）が含まれる ○口座関連手数料や債務弁済費用は、口座の開設が任意で他の手数料と分離して表示されていれば、上限金利規制とは別に徴求可能である	○消費者信用指令上に上限金利等を算出する際に金利に含むべき手数料等についての記載は確認できなかった	○金利には、MAS が規定した手数料、印紙税、貸金業者法及びその他の法律に基づき支払われる手数料は一切含まれない	○契約締結費用等に関する記載はないが、金利上限算出は違約金等が含まれる	○契約締結費用、債務弁済費用は上限金利規制の対象である ○ただし、公租公課、債務者の要請により債権者が行う事務の費用(ローンカード再発行費用、法定書面の再発行手数料等)は対象外である ○ATM 手数料は、政令の上限金額まで規制対象外である

８．主要国における自己資本比率規制・レバレッジ比率規制・流動性比率規制

（１）自己資本比率規制

			バーゼル	米国	英国	ドイツ	EU	シンガポール	中国	日本
導入時期		開始	2013年	2013年7月	2014年1月[1137]	2014年1月	2014年1月	2012年9月	2011年5月	2013年3月
		完全導入[1138]	2022年	2019年1月	2022年	2022年	2019年	2016年1月	2014年4月[1139]	2022年3月
所要資本	普通株式等 Tier1		4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	6.5%	5%	4.5%
	Tier1		6%	6%	6%	6%	6%	8%	6%	6%
	Tier1＋Tier2		8%	8%	8%	8%	8%	10%	8%	8%
	上乗せ	資本保全	2.5%	2.5%[1140]	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
		カウンター・シクリカル	0～2.5%	0～2.5%[1141]	0～2.5%	0～2.5%	0～2.5%	0～2.5%	0～2.5%	0～2.5%
特徴			－	○資産保全とカウンター・シクリカルは、一定の資産を有する銀行等へ適用	－	－	○業態問わず一律の基準を適用	○単体と連結双方で適用 ○バーゼルよりも高い水準の維持を要請	○CET1バーゼルⅢより0.5%高く設定	－

1137 自己資本比率は2014年1月、資本バッファーは2014年4月にそれぞれ適用開始となった。
1138 2019年12月時点。ここではバッファーを含めた完全導入時期を記載した。
1139 中国では、2004年にバーゼルⅠを、2007年にバーゼルⅡ、2011年4月に「中国銀行業の新管理監督基準の実施に関する指導意見」を発表し、バーゼルⅡと並行してバーゼルⅢの導入を始めた。
1140 米国での資本保全バッファーは2016年1月より2019年1月にかけ段階的に導入された。
1141 米国でのカウンター・シクリカル・バッファーは2019年12月時点では導入以降ゼロの状態が続いている。

（2）レバレッジ比率規制

		バーゼル	米国	英国	ドイツ	EU	シンガポール	中国	日本
導入時期	開始	2015年[1142]	1981年[1143]	2014年10月	2014年1月	2014年1月	2018年1月	2015年4月[1144]	2015年3月
	完全導入	2018年	2013年7月	2016年1月	2018年1月	2018年1月	2018年1月	2015年1月	2019年3月
比率		3%	4%	3%	3%	3%	3%	4%	3%
特徴		－	○バーゼルよりも1%高い ○規制ではないものの、先進的手法採用行は補完的レバレッジ比率（SLR）として5%が想定 ○一定額以上の資産を有する銀行持株会社（BHC）については6%が適用される方向	○業態に即し遵守すべき比率が相違	－	－	○単体と連結双方に適用	－	－

[1142] 2015年より2017年は開示のみ。

[1143] 米国にはバーゼルⅢ以前よりレバレッジ比率に相当する規制が存在。

[1144] レバレッジ規制は、2011年6月に「商業銀行レバレッジ率管理弁法」（試行）を公表し、実施開始したが、2014年のバーゼルⅢの改定によって、2015年4月から「弁法」を修正し、正式に導入した。

（３）流動性比率規制

			バーゼル	米国	英国	ドイツ	EU	シンガポール	中国	日本
LCR	導入時期	開始（掛け目）	2015年（60%）	2015年1月（80%）	2015年10月（80%）	2015年10月（80%）	2015年10月（60%）	2015年1月（60%）	2018年7月[1145] 2018年12月（80%）	2015年1月（100%）
		完全導入（掛け目）	2019年（100%）	2017年1月（100%）	2018年1月（100%）	2018年1月（100%）	2018年1月（100%）	2019年1月（100%）	2019年6月（100%）	2019年1月（100%）
	特徴		－	○開始時期・完全導入時期ともバーゼルより早期 ○銀行持株会社（BHC）への適用等、対象となる金融機関が拡大している	○バーゼルよりも1年早く完全導入となっている	○バーゼルよりも1年早く完全導入となっている	○バーゼルよりも1年早く完全導入となっている	○シンガポールドルだけでなく、全ての通貨で達成する必要がある	○2020年1月1日よりLMR（流動性マッチング率）が監督指標となる	－
NSFR	導入時期	開始	2018年	協議中	協議中	協議中	2018年	2018年1月	2018年7月（80%）	協議中
		完全導入	－	－	－	－	－	2018年1月	2019年6月（100%）	－
	特徴		－	○保有資産額に即し、適用となる金融機関が定義 ○2016年5月に提案はなされている	－	－	－	○シンガポールに本社を持つD-SIBsは100%、シンガポール外に本社を持つD-SIBsは50%を維持する必要	－	－

[1145] 2018年7月に「商業銀行流動性リスク管理弁法」（商业银行流动性风险管理办法）が正式に施行され、LCRとNSFRともに監督指標とされている。