

# 金融規制の質的向上に向けて



平成19年9月  
金 融 庁

# 1. 金融規制の質的向上(ベター・レギュレーション)の4本柱

## 1. ルールベースの監督とプリンシプル・ベースの監督の最適な組合せ

- ルール・ベースの監督とプリンシプル・ベースの監督とは、二者択一ではなく、相互補完的

## 2. 優先課題の早期認識と効果的対応(重要性の原則)

- 深刻な問題がひそんでいる分野、将来大きなリスクが顕在化する可能性がある分野を、先を見越してできるだけ早く認識し、行政資源を効果的に投入

## 3. 金融機関の自助努力尊重と金融機関へのインセンティブの重視

- 各金融機関自身の創意工夫の尊重、インセンティブを内包した仕組み・枠組みの導入等

## 4. 行政対応の透明性・予測可能性の向上

- 当局からの情報発信の強化等を通じ、行政対応について、金融機関の側から見た予測可能性を向上

## 2. 当面の5つの取組み

### 1. 金融機関等との対話の充実

— 明確な問題意識に基づいた対話の実践、新たな対話チャネルの構築 等

### 2. 情報発信の強化

— 検査・監督の方針・行政対応事例集等の積極的公表やノーアクションレター制度の活用、内外の講演会・意見交換会・出版メディアなど多様なチャネルを通じた情報発信 等

### 3. 海外当局との連携強化

— 国際的な規制・監督の整合性の確保、グローバルな動向についての情報共有や連携の促進 等

### 4. 調査機能の強化による市場動向の的確な把握

— 庁内の調査機能の強化、市場関係者・日本銀行・外国監督当局等との対話・連携の促進 等

### 5. 職員の資質向上

— 研修の充実などを通じたスキル・専門性の向上、官民の人材交流 等

# 3. 我が国金融セクターの状況変化(金融行政の局面のシフト)

時代区分	2000	2002	2005	2007	今後	金融規制の質的向上 (ベター・レギュレーション)
金融システムの安定	<b>金融システム不安</b> 97年 銀行・証券会社の連続破綻 10~11月 (拓銀、山一証券等) 98年 長銀破綻・日債銀破綻	<b>不良債権問題</b> (主要行)2002年3月期:8.4% → 2005年3月期:2.9% (地域銀行) " :8.0% → " :5.5%	* 足銀破綻(03年)	<b>公的資金の返済加速(05年~)</b> (返済額面8.8兆円、処分益1.3兆円、配当等0.7兆円)		[課題] ●リスク管理の定着と高度化 ●新しいタイプのリスクへの対応 ↓ 各金融機関の自助努力
	* 早期是正措置の導入(98年) * 検査マニュアルの導入(99年) * 主要行の特別検査(01年) * 公的資本増強制度の整備、注入(98~02年:10.4兆円) * 預金全額保護の原則廃止(02年) * ペイオフ解禁(05年)			* パーゼルⅡ導入(07年)		
利用者保護・利用者利便の向上	○金融商品の販売チャネルの多様化 * 投信の銀行窓販(98年)	* 保険の銀行窓販(01年)	* 証券仲介業の導入(04年)	* 銀行代理業の開放(06年)		[課題] ●持続的・継続的な顧客保護態勢の確立 ●質の高いサービスを競い合う競争環境の構築 ↓ 各金融機関の自助努力
			外為証拠金取引の被害増加	生損保の不払い問題 銀行における態勢不備	* 金融先物取引法改正(04年) * 保険会社への行政処分、監督指針の改正(05年~) * 銀行への行政処分、監督指針の改正(優越的地位の濫用、不動産審査、投信販売など:06年~)	
公正・透明な市場の構築	○「日本版ビッグバン」の進展 * 金融システム改革法(98年) (証券会社の登録制移行、売買委託手数料自由化、金融商品・投資対象の多様化など)		非違事例の発生 ・西武、カネボウ(05年) ・ライブドア、村上ファンド(06年)	証券会社の誤発注・取引所のシステム障害(05~06年)		[課題] 市場仲介者(証券会社等)の行為規範の確立 ↓ 各金融機関の自助努力 [課題] 市場インフラの更なる信頼性向上 ●金融商品取引法の定着 ●市場モニター体制の強化 ●会計・監査の高品質化
			* 課徴金制度の導入・拡大(05年) * 金融商品取引法成立(06年) (TOB、大量保有報告の見直し、四半期報告、内部統制導入) * 「証券会社の市場仲介機能等に関する懇談会」論点整理(06年) * 改正公認会計士法(07年)			

# 4. ルール・ベース・アプローチの例(証券取引法の事例)

## 証券取引法における行為規制(義務規定及び禁止規定)の例

### 【金融機関に対する規制】

(例) 第40・41条 取引説明書・取引報告書の交付義務

第42条

一～四

断定的判断の提供による勧誘の禁止 等

第42条の2

損失補てん等の禁止

第45条

証券会社と親子関係にある法人との取引の制限  
(アームズ・レングス・ルール等)

第46条

証券会社が引受人となった有価証券の買い手  
への信用供与の禁止

第47条

顧客資産の分別保管義務

等

### 【不特定多数の市場参加者に対する規制】

(例) 第158条

風説の流布、偽計の禁止

第159条

相場操縦的行為の禁止

第166条

インサイダー取引の禁止

等

違反した場合、  
行政処分または  
刑罰等(一部)の対象

違反した場合、  
課徴金または  
刑罰等の対象

行為規制の  
具体的内容を  
規定

## 5. プリンシプルの例 – 規制対象先に対する諸原則(UKFSA)【仮訳】

1. 規制対象先はその業務を誠実に行わなければならない。
2. 規制対象先はその業務を適切な能力と注意と勤勉さを以って行わなければならない。
3. 規制対象先は、妥当なリスク管理制度により責任を持って効果的に自身に関することを運営し管理するために合理的な注意を払わなければならない。
4. 規制対象先は妥当な財源を維持しなければならない。
5. 規制対象先は市場における行為について適正な基準を遵守しなければならない。
6. 規制対象先は、顧客の利益に対し適切な関心を払うと共に公平に扱わなければならない。
7. 規制対象先は、その顧客の必要な情報に適切な注意を払わなければならない、顧客と明確かつ公平で誤解を招かないようにコミュニケーションしなければならない。
8. 規制対象先は、自身と顧客の間、また、顧客とその他の顧客の間の、利益相反を管理しなければならない。
9. 規制対象先は、自身の助言や、自身の判断に頼るべき顧客のための裁量的決定について、それらの適切性を確保するため責任ある注意を払わなければならない。
10. 規制対象先は、その責任があるときは顧客の資産の妥当な保護を図らなければならない。
11. 規制対象先は、オープンで協力的に規制当局者に対処しなければならないと同時に、UKFSAが知らされることを合理的に期待する規制対象先に関する事項についてUKFSAに対し適切に開示しなければならない。

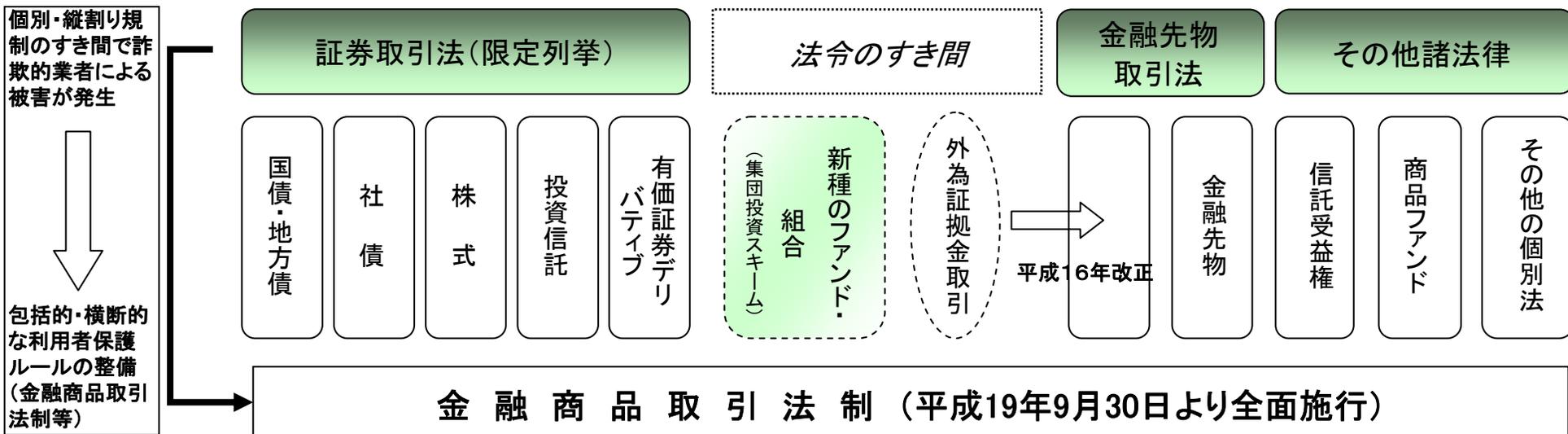
## 6. プリンシプルの例 - 各業法や監督指針に示されている原則等

	銀行業	保険業	金融商品取引業
目的規定	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 信用秩序の維持、預金者等の保護、金融の円滑</li> <li>○ 銀行の業務の健全かつ適切な運営 (以上、銀行法1条1項)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 保険契約者等の保護</li> <li>○ 保険業を行う者の業務の健全かつ適切な運営及び保険募集の公正 (以上、保険業法1条)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 投資者の保護</li> <li>○ 金融商品の公正な取引、公正な価格形成</li> <li>○ 金融商品取引業者及び金融商品取引所の適切な運営等 (以上、金商法1条)</li> </ul>
処分規定	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 銀行の業務若しくは財産の状況に照らし、業務の健全かつ適切な運営を確保 (銀行法26条)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 保険会社の業務若しくは財産の状況に照らし、業務の健全かつ適切な運営を確保 (保険業法132条)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 金融商品取引業者の業務の運営又は財産の状況に関し、公益又は投資者保護を確保 (金商法51条)</li> </ul>

実効的な経営管理	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 経営に対する規律付けが有効に機能し、適切な経営管理(ガバナンス)が行われること (主要行等向けの総合的な監督指針Ⅲ-1-1)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 経営に対する規律付けが有効に機能し、適切な経営管理(ガバナンス)が行われること (保険会社向けの総合的な監督指針Ⅱ-1-1)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 法令等遵守態勢の整備等に努め、投資者保護に欠けることのないよう経営を行うこと (金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針Ⅲ-1)</li> </ul>
財務の健全性維持	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 銀行の業務を健全かつ効率的に遂行するに足りる財産的基礎を有し、当該業務に係る収支の見込みが良好であること (免許の基準)(銀行法4条2項)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 保険会社の業務を健全かつ効率的に遂行するに足りる財産的基礎を有し、当該業務に係る収支の見込みが良好であること (免許の基準)(保険業法5条1項)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 資本金の額又は出資の総額が、公益又は投資者保護のため必要な水準に満たない者 (登録の拒否基準)(金商法29条の41項)</li> </ul>

# 7. ルール・ベースの有効性の維持

## 【ファンド規制】



## 【公開買付制度・大量保有報告制度】

取引形態や取引手法の多様化・  
高度化への対応

- 公開買付制度の見直し(17年7月施行)
  - ・ 市場内の立会外取引について、一定の場合に公開買付規制を適用
- 公開買付け制度の見直し(18年12月施行)
  - ・ 脱法的な態様の取引への対応、投資者への情報提供の拡充、買収防衛策発動の際などにおける公開買付けの撤回等の柔軟化など
- 大量保有報告制度の見直し(18年12月等施行)
  - ・ 機関投資家に係る特例報告制度に関し、その報告期限・頻度の短縮など

ルール・ベースの有効性を維持するためには、ルールのすき間が生じないように、迅速な対応が重要。

## 8. 保険金不払い等の問題への対応

### 事案

生保各社の不適切な不払い(17年2月25日、17年10月28日、18年7月26日)

損保各社の付随的な保険金の支払い漏れ(17年11月25日、18年5月25日、18年6月21日)

損保各社の第三分野商品にかかる不適切な不払い(18年6月21日、19年3月14日)

### 保険業法

- 目的規定 (1条) :「保険業を行う者の業務の健全かつ適切な運営及び保険募集の公正を確保することにより、保険契約者等の保護を図り、もって国民生活の安定及び国民経済の健全な発展に資することを目的とする。」
- 業務の停止等 (132条) :「業務の健全かつ適切な運営を確保し、保険契約者等の保護を図るため必要があると認めるときは、」改善計画の提出を求め、若しくは「業務の全部若しくは一部の停止を命(ずることができる)」
- 免許の取消し等 (133条) :「次の各号のいずれかに該当することとなったときは、」業務の全部若しくは一部の停止若しくは、「免許を取り消すことができる。  
一 処分に違反したとき。三 公益を害する行為をしたとき。」

### 保険会社向けの監督指針

Ⅱ-3-3 「保険募集態勢」 … 募集人等の教育・管理・指導、重要事項の説明 等

Ⅱ-3-5-2 「保険金等支払管理態勢」…取締役会等による支払管理態勢の構築に係る方針の明定、人材育成及び査定能力の維持・向上、関連部門間の連携 等

### 保険会社に係る検査マニュアル

「保険募集管理態勢」 … 募集コンプライアンス担当部門の役割、適切な保険募集管理態勢の構築、不正な保険契約発生の防止 等

「保険金等支払管理態勢」…支払管理部門の役割、保険事故の事実関係及び損害の調査・確認 等

### 行政処分の基準(「金融上の行政処分について」、07年3月)

- ①当該行為の重大性・悪質性、②当該行為の背景となった経営管理態勢及び業務運営態勢の適切性、③軽減事由、を勘案するとともに、
- ①改善に向けた取組みを金融機関の自主性に委ねることが適切かどうか、②一定期間業務改善に専念・集中させる必要があるか、③業務を継続させることが適切かどうか、等の点について検討し、処分内容を決定。

## 9. 各業法におけるルールとプリンシプル

	銀行法	保険業法	金融商品取引法
ルールの例	<ul style="list-style-type: none"> <li>○自己資本比率規制・早期是正措置</li> <li>○大口融資規制</li> <li>●虚偽の告知の禁止</li> <li>●断定的判断の提供、誤解させるおそれのあることを告げる行為の禁止 等</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ソルベンシー・マージン比率規制・早期是正措置</li> <li>○責任準備金積立て</li> <li>●虚偽の告知、重要事項を告げない行為の禁止</li> <li>●事業方法書や約款に定めた重要事項に違反する行為の禁止 等</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○風説の流布、偽計の禁止</li> <li>○相場操縦的行為の禁止</li> <li>○インサイダー取引の禁止</li> <li>●アームズ・レングス・ルール</li> <li>●損失補てん等の禁止 等</li> </ul>
背後にあるプリンシプル	<ul style="list-style-type: none"> <li>○財務の健全性</li> <li>●業務の適切性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○財務の健全性</li> <li>●業務の適切性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○金融商品等の公正な取引・公正な価格の形成</li> <li>●業務の適切性</li> </ul>

# 10. 金融商品取引法の基本概念

## 1. 利用者保護ルールの徹底と利用者利便の向上

- 規制の横断化 → 幅広い金融商品・サービスに横断的な行為規制を導入
  - 投資性の強い預金・保険等に金融商品取引法の利用者保護規制と同等の規制を適用(銀行法、保険業法等)
- 規制の柔軟化 → 一般投資家向けに比べ、プロ向けの規制を緩和

## 2. 貯蓄から投資に向けての市場機能の確保

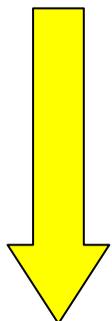
- 市場の公正性・透明性の一層の向上
  - 公開買付制度や大量保有報告制度の見直し、四半期報告制度や財務報告に係る内部統制制度の整備
- 不公正取引や開示義務違反に対する罰則の引上げ

## 3. 金融・資本市場の国際化への対応

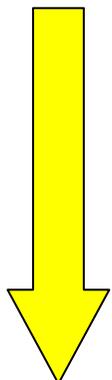
- 主要国・地域において、幅広い金融商品・サービスを対象とする市場法制を整備
  - － 米国、英国、EU等
- 国際的に共通の課題となっている株式会社形態の取引所の自主規制業務の適正性確保のための制度整備
  - － 自主規制業務を法的に位置づけるとともに、同業務を担う組織のあり方を法定

# 11. 銀行法・保険業法の運用①

高い参入規制（免許制）



それを前提とした  
包括的な処分規定



## 免許審査基準（銀行法4条2項、保険業法5条1項）

- ✓ 銀行／保険会社の業務を健全かつ効率的に遂行するに足りる財産的基礎を有し、かつ、申請者の当該業務に係る収支の見込みが良好であること
- ✓ 銀行／保険会社の業務を的確、公正かつ効率的に遂行することができる知識及び経験を有し、かつ、十分な社会的信用を有する者であること

## 業務改善命令等

### 【銀行法26条1項】

- ✓ 内閣総理大臣は、…当該銀行の業務の健全かつ適切な運営を確保するため必要があると認めるときは、…当該銀行の経営の健全性を確保するための改善計画の提出を求め、若しくは提出された改善計画の変更を命じ、…その他監督上必要な措置を命ずることができる。

### 【保険業法132条1項】

- ✓ 内閣総理大臣は、…当該保険会社の業務の健全かつ適切な運営を確保し、保険契約者等の保護を図るため必要があると認めるときは、…経営の健全性を確保するための改善計画の提出を求め、若しくは提出された改善計画の変更を命じ、…その他監督上必要な措置を命ずることができる。

監督指針・検査マニュアル

で着眼点を事前提示

# 11. 銀行法・保険業法の運用②

## 監督指針上の着眼点(例)

- ✓ 経営管理（銀行、保険）
  - ・役職員における自らの役割の理解及びそのプロセスへの十分な関与、取締役の資質 等
- ✓ 財務の健全性
  - ・自己資本比率の正確性の確保、経営戦略及びリスク特性に応じたリスク管理 等（銀行）
  - ・責任準備金等の積立の適切性、ソルベンシー・マージン比率の適切性 等（保険）
- ✓ 業務の適切性
  - ・法令等遵守態勢、利用者保護のための情報提供・相談機能 等（銀行）
  - ・法令等遵守態勢、適正な保険募集態勢の確立、保険金等支払管理態勢 等（保険）

## 検査マニュアル上の着眼点(例)

- ✓ 経営管理（銀行、保険）
  - ・代表取締役、取締役及び取締役会による経営管理(ガバナンス)態勢の整備・確立状況、内部監査態勢の整備・確立状況 等
- ✓ 財務の健全性
  - ・戦略目標・業務の規模・特性及びリスク・プロファイルを踏まえたリスク管理態勢及び自己資本管理態勢の構築 等（銀行）
  - ・責任準備金等の積立管理態勢の整備・確立状況、保険引受リスク・資産運用リスク等の管理態勢 等（保険）
- ✓ 業務の適切性
  - ・法令等遵守態勢、顧客説明管理態勢、顧客サポート等管理態勢等の顧客保護等管理態勢の整備 等（銀行）
  - ・法令等遵守態勢、保険契約管理態勢、保険金等支払管理態勢等の顧客保護等管理態勢の整備 等（保険）

## 12. 金融上の行政処分について(19年3月1日公表、抜粋)

### ○ 行政運営の基本的な考え方

- ・ 明確なルールに基づく透明かつ公正な金融行政の徹底
- ・ 利用者保護と市場の公正性の確保に配慮した金融のルールの整備と適切な運用

### ○ 基本原則

上記考え方に基づき、業態や規模の如何、外国企業であるか国内企業であるかを問わず、法令に照らして、利用者保護や市場の公正性確保に重大な問題が発生しているという事実が客観的に確認されれば、厳正かつ適切な処分。

### ○ 行政処分の基準

1. 具体的にどのような処分を行うかの判断については、まず、以下のような点を検証。

#### ① 当該行為の重大性・悪質性

- ◎ 公益侵害の程度 ◎ 利用者被害の程度 ◎ 行為自体の悪質性 ◎ 当該行為が行われた期間や反復性
- ◎ 故意性の有無 ◎ 組織性の有無 ◎ 隠蔽の有無 ◎ 反社会的勢力との関与の有無

#### ② 当該行為の背景となった経営管理態勢及び業務運営態勢の適切性

- ◎ 代表取締役や取締役会の法令等遵守に関する認識や取組みは十分か。
- ◎ 内部監査部門の体制は十分か、また適切に機能しているか。
- ◎ コンプライアンス部門やリスク管理部門の体制は十分か、また適切に機能しているか。
- ◎ 業務担当者の法令等遵守に関する認識は十分か、また、社内教育が十分になされているか。

#### ③ 軽減事由

以上の他に、行政による対応に先行して、金融機関自身が自主的に利用者保護のために所要の対応に取り組んでいる、といった軽減事由の有無。

2. 上記1の諸要因を勘案するとともに、それ以外に考慮すべき要素がないかどうかを吟味した上で、

- ① 改善に向けた取組みを金融機関の自主性に委ねることが適切かどうか、
  - ② 改善に相当の取組みを要し、一定期間業務改善に専念・集中させる必要があるか、
  - ③ 業務を継続させることが適切かどうか、
- 等の点について検討を行い、最終的な行政処分の内容を決定。

### ○ 事後のフォローアップ

行政処分は、処分そのものが目的ではない。そのため、処分の際に提出を求めている業務改善計画に基づいて、ガバナンス等に関する金融機関の業務改善に向けた取組みをフォローアップし、その改善努力を促すことに注力。

# 13. 自主規制機関の役割

## 証券会社の市場仲介機能等の充実・強化及び適切な発揮に向けた日証協等の取組み

(主な取組み)

証券会社の市場仲介機能等に関する懇談会  
論点整理（18年6月）の項目

日証協等の取組み

① 市場仲介者としてのオペレーションの信頼性向上

- ・ 誤発注の再発防止

- ・ 約定取消しのルール化、フェイルに対するペナルティのルール化を検討中

② 発行体に対する証券会社のチェック機能の発揮

- ・ 引受け等の審査の強化

- ・ MSCB等の取扱いをルール化
- ・ 有価証券の引受け等に関するルールを改正

③ 投資家に対する証券会社のチェックの発揮

- ・ インサイダー取引等のチェック

- ・ 内部者登録制度に関するルールを改正
- ・ 内部者登録データを管理するセンターの設立を検討中

④ 市場プレイヤーである証券会社の自己規律の維持

- ・ 倫理規程の整備

- ・ 「証券会社の倫理コード」の策定を義務付ける自主ルールの策定を検討中

# 14. MSCBの取扱いルールを整備

証券会社の市場仲介機能等に関する懇談会  
論点整理（18年6月）における記述の概要

- ✓ MSCB等には、企業再生等に係る資金調達手段として有効な場合もある
- ✓ 他方、発行条件及び利用方法次第で希薄化による既存株主に対する不利益が生じるリスク

⇒ 第三者割当増資、いわゆる私募CB等の引受け・買受け時の留意事項の明確化を検討すべき



日証協の取組み

- ・ MSCB等の取扱いについてルール化  
（「会員におけるMSCB等の取扱いについて」  
（平19.5.29）理事会決議）

（主な内容）

## ① 観察期間内の空売り

- ・ 観察期間中にMSCB等のヘッジ目的で空売りを行おうとする場合に、証券取引所の直近公表価格以下の価格において当該空売りを行うことを原則禁止  
※「観察期間」とは、新株予約権等の行使価格の設定・修正を行う際に、その基準となる価格を参照する期間のことをいう。

## ② MSCB等の買受け時の確認

- ・ MSCB買受け時の確認事項として、財政状態及び経営成績、調達資金の使途、市場及び既存株主への影響等を義務化

## ③ 新株予約権等の行使制限

- ・ MSCBの買取契約において、新株予約券等の行使数量が当該上場株式の10%（1か月当り）を超える場合の権限行使を禁止する内容を定めることを義務化

# 15. 証券会社における引受審査ルールの整備

証券会社の市場仲介機能等に関する懇談会  
論点整理（18年6月）における記述の概要

日証協の取組み

- ✓ 近年の発行市場においては、
  - ・ 上場間もない企業の一部に財務内容等に問題がある事例が発生
  - ・ 証券会社の引受審査能力に格差
  - ・ 希薄化により既存株主の利益を損なう可能性のある資本調達が増加

⇒ 有価証券の引受け等に係る審査項目・内容の見直し及び審査体制の強化のための施策を検討すべき



## ・ 有価証券の引受け等に関するルールの改正

（「有価証券の引受け等に関する規則」（平4.5.13）  
公正慣習規則第14号の抜本的な改正）

（主な内容）

### ① 引受体制の整備

- ・ 引受審査部門の独立性確保やその社内規則等の整備、監査部門等による定期的検査等を義務化

### ② 引受審査項目の拡充・強化

- ・ 新規公開時の引受審査項目として、公開適格性、コーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の状況、企業内容等の適切な開示等を追加

### ③ 引受審査プロセスの適正化

- ・ 監査人からのコンフォートレター\*受領を義務化
- \* 監査人が作成する株券等又は社債券の発行者に関する調査報告書