

○ 金融規制・監督手法の見直し

金融規制の在り方としては、ルール・ベースの規制とプリンシプル・ベースの規制という大きく2つの方法がある。ルール・ベースの規制は、詳細なルールを設定することによってプレイヤーの予見可能性が高まるという利点はあるものの、詳細で画一的なルールによってプレイヤーの負担が高まったり、自主的な努力が阻害される可能性があり、また、金融環境の変化に対して対応が遅れる傾向もある。一方、いわゆるプリンシプル・ベースの規制は、規制目的の原則を示すにとどまるため、ルール・ベースの規制とは逆に煩雑な規制とはならず、金融環境の変化に対しても柔軟に対応できる利点はあるが、プレイヤーの予見可能性は相対的に低くなる。

これら2つの方法は、どちらかを二者択一で用いるものではなく、規制の局面に応じて相互補完的にベスト・ミックスとなるように組み合わせていくことが重要であるが、現行の金融規制は、依然としてルール・ベースの規制に軸足が置かれており、最適な組み合わせになっていないとの指摘がある。

また、米国では企業改革法（サーベンス・オクスレー法）が企業の負担増となり、米国資本市場の資本調達効率性や国際競争力等の低下につながりかねないとの意見や指摘があり、英国では新たなルールを導入する際には、金融当局が詳細なコスト・ベネフィット分析を行い、それを公表することも行われている。このような海外の事例は我が国金融・資本市場の規制を考える上でも参考となる。

更に、金融当局による監督を補完し、市場の公正性・透明性を確保するためには、自主規制機能が果たす役割も重要である。自主規制機能には、金融当局による監督と比べて専門性や機動性などの面において利点がある。

エンフォースメントの明確性・透明性の向上も必須である。たとえば、検査や行政処分プロセスの不透明さ、監督と検査で一部実質的なダブル・スタンダードが形成されていることによりもたらされる不明確性等をより一層改善していくことが必要であるとの意見も聞かれる。具体的には、事務ガイドラインと検査マニュアルを実質的に一本化すること、検査における弁護士等の専門家の同席を認めること、行政処分の根拠を予め公表された処分基準に照らしてより具体的に公表していくこと、ノーアクションレターの更なる活用等、様々な方策が検討されるべきである。

したがって、我が国金融・資本市場の国際競争力強化の観点から規制をより改善していくために、ルール・ベース、プリンシプル・ベース規制の最適な組み合わせに向けた総合的検討を行うと同時に、自主規制機能と金融当局による監督との適切な役割分担の検討を進め、更に、金融監督行政のエンフォースメントの明確性・透明性の向上へ向けた様々な方策についても検討を行い、それぞれに必要な措置を講じるべきである。**【平成19年度検討、平成20年度結論、平成21年度措置】**

特にホールセール分野、とりわけプロの投資家のみが参加する分野の監督については、金融イノベーションを通じた利用者利便の向上、国際競争力の強化等の観点から可能な限り規制を緩和するとともに、プリンシプル・ベースの規制を活用するために、必要な措置を講じるべきである。**【平成19年度検討・結論、平成20年度措置】**

○ 金融の業務範囲規制及び金融コングロマリット規制・監督体制の見直し

欧米においては、情報技術の進歩やグローバル化の進展等を背景とした金融商品・サービスに対する顧客ニーズの多様化・高度化を受け、金融機関が業態間の垣根を越えて結びつく、いわゆる金融コングロマリット化の動きをとりながら事業展開を行うことを可能とする法整備が進められ、金融機関が幅広い選択肢を持ちながら戦略的にグローバルな活動を展開している。

我が国においても、「金融ビッグバン」構想以降、業態間の垣根を低くする規制緩和や金融持株会社に関する制度整備等が行われ、銀行・証券を中心に金融コングロマリット化が事実上進展しているものの、現行の法規制では、グループとしては金融コングロマリットであっても、傘下の銀行、証券、保険、信託等の各種金融機能を業態ごとに規制しているため、グループ全体として実質的に金融コングロマリットとして柔軟かつ機動的に顧客サービスを提供することが難しく、また、業態別の持株会社により子会社の範囲規制が異なることが円滑な再編・統合を阻害している等の指摘もあり、利用者利便の向上、金融市場の活性化、国際競争力の強化、公正な競争条件の確保等の観点から、業務範囲規制の更なる見直しが求められる。特に、コアとなる業態の付随業務として取り扱える業務との関連も整理しつつ、金融コングロマリットとして子会社・関連会社に認められる業務の範囲について、リスクの質・量やそのマネジメントが可能であること、といった判断基準を一層明確にすることにより、判断基準に整合的な形で業務範囲規制の緩和を行っていく必要がある。

したがって、金融コングロマリット化のメリットの実現や、円滑な再編・統合等に向けた当面の措置として、銀行持株会社及び銀行が、銀行法上に列挙されている業務以外を営む会社であっても金融当局の事前の「個別認可」を通じて子会社・関連会社とすることが可能となるよう、子会社・関連会社の範囲に係る規定を見直すべきである。**【平成 19 年度検討、平成 20 年度結論・措置】**

また、利用者利便の向上や国際競争力強化の実現等に向けて、金融コングロマリットの業務範囲をより一層弾力的に拡大できる方向で、業務範囲規制の基準について検討を進めるべきである。更に、その他金融コングロマリットの競争力強化に資する法的整備や金融コングロマリットに対する望ましい監督体制の確保についての検討を進めるべきである。**【平成 20 年度検討】**

○ インサイダー取引規制の要件明確化【平成 19 年度検討、平成 20 年度結論・措置】

公表されていない重要情報を利用した株式等の有価証券の売買等はインサイダー取引規制によって禁止されているが、この重要情報については、将来の環境変化に対応するため、投資判断に著しい影響を及ぼす行為を包括的に禁止する条項が存在しており、投資家は保守的な解釈を余儀なくされ、實際上、株式等の有価証券取引において、萎縮効果をもたらしているとの指摘がある。

したがって、インサイダー取引規制の要件明確化に向けて、投資家が実務の上で判断に迷う事例を洗い出し、重要情報に該当するかどうかの基準を可能な限り個別具体的に定めるとともに、投資家が事前に適法性を確認できる手続きの整備についても更に拡充すべきである。

○ インサイダー取引規制における上場会社等の子会社の業務執行を決定する機関が子会社について解散を決定したことに係る軽微基準の新設【平成 19 年度検討、平成 20 年度結論・措置】

インサイダー取引規制の重要事実である「子会社の解散」については、軽微基準が設けられておらず、上場会社の役員等が、子会社の業務執行決定機関が子会社の解散を決定したことを職務上知りつつ解散の公表前に当該上場会社等の株券等を売買することは、子会社の解散等が上場会社等の業績にほとんど影響を与えないような場合（投資家の投資判断に重要な影響を与えない場合）でも、例外なくインサイダー取引として禁止されている。

しかし、インサイダー取引規制でいう子会社とは、有価証券報告書等に記載される子会社のことであるが、有価証券報告書等に記載される子会社のすべてが上場会社等の業績に影響を与えているとは限らず、特に子会社が休眠会社である場合はほとんど影響がないものと考えられる。

したがって、例えば、解散する子会社の売上高が、親会社である上場会社等の売上高に占める割合の一定割合に満たないような場合に、軽微基準を新設する等、必要な見直しを行うべきである。