

英国FSAにみる規制の事前評価の視点

英国のFSAでは、規制の導入に際して、規制の費用対効果を検証するコスト・ベネフィット分析と同時に、規制による介入の根拠として市場の失敗に軸足が置かれている。わが国でも、その限界を弁えつつ市場機能を十全に発揮させる形で規制による介入を行うことが肝要である。

コスト・ベネフィット分析による 規制の事前評価

金融市場の混乱が続く中、英国の金融サービス機構（FSA）は、4月に開催されたG20に先立ち、金融システム安定化のための規制の見直しについて提言を行った。昨年就任したFSA会長の名前を取ってターナーレポートと呼ばれるこの提言書には、自己資本規制のあり方、ヘッジファンドへの登録制の導入、銀行の経営陣に対する報酬規制などが盛り込まれている。今後、グローバルな金融規制の方向性に関する議論を深め、英国内の金融規制の見直しを進めるために、FSAはターナーレポートの内容について広く利害関係者からコメントを求めべくディスカッションペーパーを公表している。その中では、自己資本規制と流動性規制に関するコスト・ベネフィット分析（CBA）の結果が盛り込まれている。

CBAとは、規制を導入するにあたって生じるコストと、規制が生み出すベネフィットを比較・分析することで、その効果に比べて負担の大きな規制が導入されることを防止するためのプロセスである。英国では、すべての省庁が規制の導入に際しては規制の事前評価の形でCBAを行うことが政府の方針として定められている。

FSAは行政府を構成しないものの広範な規制・監督権限を持っているため、規制の改廃に際してはCBAを行うことがその設立根拠法で定められている。これは、経常的に導入・改廃される規制の場合でも、ターナーレポートに盛り込まれている様な金融危機に対処するための抜本的な諸規制を導入する場合でも同じである。

コスト・ベネフィット分析の意義

FSAにとってCBAは、いわゆるベターレギュレーションを具体化する上で、また、広く利害関係者とのコミュニケーションを活発化する上で重要な意味合いを持っている。

英国におけるベターレギュレーションとは、必要のなくなった非効率な規制を撤廃し、利用者にとって分かりやすい規制のガイドラインを作るなどといった政府を挙げての取り組みである。民間企業などに規制に伴う不要な負担がかかることを防止し、生産性の改善やイノベーションの推進を通じて英国経済の競争力の向上を図ることを目的としている。

CBAでは、規制がもたらすコストとベネフィットが幅広く分析対象とされる。規制の及ぼす影響を幅広く俎上^{そじょう}に上げ、規制によって達成しようとするベネフィットとその大きさをコストとの対比で捉えていくという作業そのものが、まさに上述のベターレギュレーションの原則を実践することに他ならない。

他方、コミュニケーションの活発化という点では、FSAは新たな規制を導入するに際して、広く一般に規制案を公表しコメントを求めることとしており、その際にはCBAの結果を添付することとされている。これによって、関係者はFSAが規制の影響をどのように見積もっているかを伺うことができ、規制に対する理解とイメージを深めることができる。また、CBAの内容自体に対しても、業界団体などから忌憚のないコメントが寄せられ、FSAは、これらに対して丁寧に自らの見解を示して回答している。このようなやりとりの中でCBA

は、FSAと利害関係者との間のコミュニケーションの円滑化を促す媒体としての役割も果たしている。

規制による介入の根拠の明確化

FSAは、規制の事前評価を行うにあたっては、上記のCBAに先立ち、常に「市場の失敗分析」を行っている。市場の失敗分析とは、規制によって解決しようとしている問題が、市場が適正に機能していないことから引き起こされているかどうかを確認するプロセスである。

市場の失敗がある場合は、需給が最適でない点で均衡しているため、金融機関などが超過利潤を得たり、過度にリスクテイクに傾斜した行動を取ったりするなどの状態が生み出されることになる。このような状態を正して市場を効率的に機能させることで、埋没している経済的な福利を回復するというのが、政府・監督当局が規制によって市場に介入するに際しての理論上の大きな根拠となっている。

FSAが対象とする金融市場には、プロフェッショナルから一般庶民まで幅広い層が参加している。また、金融機関の活動に関する波及効果は大きい。このため、情報の非対称性や外部性のような市場の失敗が生じやすい環境にある。それ故、FSAは、重大な市場の失敗が問題を引き起こしている場合には果敢に介入し、市場が健全に機能するように是正することとしている。そして、市場による自浄作用を通じて問題の解決を図ることとしている。

もっとも、政府・監督当局が規制によって介入するための根拠は市場の失敗に限られるわけではない¹⁾。実際には、純粋な市場の失敗によるもの以外にも、規制の失

敗の是正やFSAの政策目標を実現するために導入されていると見られるような規制も少なくない。市場の混乱が続いているような状態で、市場に盲目的に解決を委ねるほどナイーブではないことは、例えば、昨年秋に空売り規制などが実施されたことをとって明らかである。また、昨今の金融危機への対応として、市場に対してこれまでよりも一歩踏み込んだ介入が必要との認識も広まりつつある。しかしながら、これらとて、市場機能を決して軽視するものではなく、状況を踏まえてその限界を意識しつつ活用すべきという立場である。

わが国でも、2007年10月から、規制の事前評価の制度が本格的にスタートした。わが国の場合、規制の事前評価のガイドラインや主務官庁の研究会報告では、規制による介入根拠としての市場の失敗が、英国の場合ほど強く打ち出されているわけではない。

しかし、金融の領域では市場が適切に機能することは生命線であり、市場機能の向上は、金融庁が掲げる金融サービス業におけるプリンシプルの一角を成している。金融規制の導入に際しては、CBAに先立って、市場の機能を生かすことで問題を適正なタイミングで効果的に解決することができないかどうかを十分に検証していくという視点が重要である。



NOTE

1) このほかにも、当初想定していたよりも経済コスト（ベネフィット）が高く（低く）、ネットの効果が想定していた水準よりも低くなるような「規制の失敗」の是正、公平性の確保や機会の平等の実現、差別の排除など公共政策目的の実現も、規制による市場介入の根拠として一般に挙げられている。

Writer's Profile



近藤 哲夫 Tetsuo Kondo

NRIヨーロッパ
社長
専門は金融制度など
focus@nri.co.jp