

保険・年金 フォーカス

Brexit に伴う英国の 同等性評価を巡る動向 — 英国政府が EEA 諸国の金融規制の同等性を決定 —

常務取締役 保険研究部 研究理事
ヘルスケアリサーチセンター長 中村 亮一
TEL: (03)3512-1777 E-mail: nryoichi@nli-research.co.jp

1—はじめに

Brexit（英国の EU 離脱）に伴い、英国のソルベンシー II を始めとする金融規制について、Brexit 後の EU の金融規制との同等性評価が問題になってくる。

これについては、これまで英国の関係当局が EU の関係当局との協議を進めてきているところであるが、英国政府は、2020 年 11 月 9 日に、ソルベンシー II の同等性を含む、一連の金融規制の同等性決定を EEA（欧州経済領域）諸国に付与すると公表¹した。

今回のレポートでは、この英国政府による金融規制の同等性決定の概要を報告する。

2—英国政府の決定公表内容

2020 年 11 月 9 日に、英国の財務大臣は、英国が EU の加盟国を含む EEA（欧州経済領域）諸国に同等性決定のパッケージを付与すると発表した。

1 | 今回の決定の意味合い及び位置付け

業界に明確さと安定性を提供し、可能な限りオープンであるという政府のコミットメントを反映するために、財務省は、英国の EU 離脱に関する合意に基づいて規定された移行期間（2020 年 12 月 31 日の移行期間）の終了に先立って可能な限り多くの決定を発表した。これらの同等性の決定を認めることが、十分に規制された公開市場のサポート、リスクの効果的なプーリングと管理の促進、英国と EEA のクライアントの金融サービスと市場流動性へのアクセスのサポートを含む様々なメリットを提供する。

今回の決定内容は、2020 年 11 月 10 日に議会に提出された。英国政府は、英国と EEA 諸国間の同等性に関する包括的な相互調査結果が両当事者の最善の利益であると引き続き信じている。しかしながら、英国は EU からの彼らの意図についての明確化を待っているため、今後 EEA 諸国の同等性に関するさらなる

¹ <https://www.gov.uk/government/publications/hm-treasury-equivalence-decisions-for-the-eea-states-9-november-2020/hm-treasury-equivalence-decisions-for-the-eea-states-9-november-2020>

決定を除外しないことを確認している。

2 | 今回の決定の概要

移行期間中に財務省が同等性を付与できる権限の性質により、同等性の決定のうち 16 件は、金融サービス及びその他の規定(改正等)(EU 離脱)規則 2019(SI 2019/541)の同等性決定に基づく指示によって行われており、また 1 つの同等性の決定は、中央カウンターパーティ(改正等、及び暫定規定)(EU 離脱)規則 2018(SI 2018/1184)の下で、法定文書(SI)によって行われている。各決定は、移行期間の終了直後に発効し、その時点で、指示又は SI によって付与されたかどうかにかかわらず、保持された EU 法の関連規定に基づいて行われたかのようにそれぞれ効力を有する。

財務省は、イングランド銀行、PRA(健全性規制機構)、及び FCA(金融行動監視機構)から受けた助言を考慮して、EEA 諸国の同等性評価を実施した。以下の決定については、法的拘束力のある要件、及びこれらの要件の順守の規制と監督の有効性の両方が、結果に基づいて同等であると見なされている。

3 | 具体的な決定内容 (ソルベンシー II)

ソルベンシー II 規制同等性指示 2020 は、移行期間の終了時に英国の法律の一部を形成するソルベンシー II 規制の第 378 条、第 379 条、及び第 380 条の目的のために、EEA 諸国が同等であると決定する。この指示は、再保険とグループ資本取扱いの両方をカバーする 3 つの同等性決定全てをカバーする。EEA 諸国のソルベンシー II の同等性に関する決定の完全なセットは、確実性と継続性を提供することにより、英国にとって有益である。

なお、ソルベンシー II 委任規則の第 378 条は再保険、第 379 条はグループソルベンシー評価、第 380 条はグループ監督に関する同等性評価に関する評価基準を定めている。

(参考) ソルベンシー II における同等性

ソルベンシー II の下では、欧州委員会は、以下の 3 つの分野で「第三国」に規制上の同等性を付与する権限を有している。

① 再保険

第三国の再保険会社と締結した再保険契約は、EEA 再保険会社と締結した契約と同じ方法で取り扱われる必要がある (ソルベンシー II 指令第 172 条)。

② グループソルベンシー

第三国の子会社を持つ EEA グループは、ソルベンシー II 規則ではなく、第三国に所在する子会社の現地資本規則を使用できる (ソルベンシー II 指令第 227 条)。

③ グループ監督

第三国の管轄区域におけるグループ監督規則が同等であるとみなされる場合、EEA 監督者は、特定の条件下で、第三国国家監督当局によって行使されるグループ監督に依存することができる。特に、英国で登録された親会社とのグループの一部として EEA で運営されている (再) 保険会社は、世界的なグループソルベンシーを適用するか、EU に本社を置く持ち株会社の設立を含む適切なグループレベルの監督を確保することを目的とした他の方法を適用する必要がある (ソルベンシー II 指令第 260 条)。

4 | 具体的な決定内容（ソルベンシー II 以外の金融規制）

ソルベンシー II 以外の金融規制については、以下の通りとなっている。

欧州市場インフラ規則(第 13 条) 同等性指示 (Directions) 2020 は、移行期間の終了時に英国法の一部を形成する欧州市場インフラ規則 (EMIR) 第 13 条のグループ内免除について、EEA 諸国に同等性を付与する。清算義務 (第 4 条) 及び店頭 (OTC) デリバティブ証拠金要件 (第 11 条) の対象となる活動に関するグループ内免除に関して、第 13 条の一部決定を認めている。この決定により、英国企業は、中央カウンターパーティ (CCP) を通じて清算する要件の免除を求めるとは適用するか、あるいは同じグループ内の EEA 諸国のエンティティとの取引の証拠金要件を満たす道を開くことができる。この決定を認めることは、これらのエクスポージャーが信用評価調整 (CVA) 計算のグループ内エクスポージャーとして適格となることを意味し、英国企業が多くの場合、EEA 諸国の関連会社に対する OTC エクスポージャーに CVA を活用する必要がないことを保証する。

欧州市場インフラ規則 (第 2A 条) 同等性指示 2020 は、EMIR の第 2A 条の目的のために EEA 諸国に同等性を付与する。これにより、英国企業は、EEA 規制市場で取引されるデリバティブを、OTC デリバティブではなく、市場デリバティブとして引き続き扱うことができる。企業がこの継続性を促進することで、移行期間の終了後に発生する混乱を最小限に抑えることができる。

資本要件規制同等性指示 2020 は、移行期間の終了時に英国法の一部を形成する資本要件規制の第 107 条 (3)、第 114 条 (7)、第 115 条 (4)、第 116 条 (5)、第 132 条 (3)、第 142 条 (2)、及び第 391 条に対して EEA に同等性を付与する。この指示は、7 つの同等性の決定をカバーしている。英国企業の場合、これらの同等性の決定により、EEA 諸国のエクスポージャーの結果として増加する資本要件の対象とならないことが保証される。

中央証券保管機関規則同等性指示 2020 は、各 EEA 国の中央証券保管機関 (CSD) が、移行期間の終了時に英国法の一部を形成する中央証券保管機関規則 (CSDR) 第 25 条と同等であると決定する。同等性が認められると、イングランド銀行は EEA の CSD を評価して承認を受けることができる (関連する EU 当局との協力協定を確立することを条件とする)、承認された CSD は、引き続き英国証券にサービスを提供し、オンショアの CSDR 第 69 条及び中央証券保管機関 (改正) (EU 離脱) 規則 2018 のパート 5 に含まれる移行制度から離脱することができる。

ベンチマーク規制同等性指示 2020 は、各 EEA 国のベンチマーク管理者が、移行期間の終了時に英国法に適用され、関連する EEA 加盟国で適切に監督されるベンチマーク規制と同等の法的要件に準拠していることを決定する。この同等性の決定は、そのような管理者を FCA のベンチマーク登録に追加し、英国の監視対象エンティティにベンチマークを提供できるようにするメカニズムとして機能する。英国政府は、最近議会で導入された金融サービス法案において、全ての海外ベンチマークの移行期間を 2022 年末から 2025 年末まで延長する予定である。第三国ベンチマークの移行期間中、英国の監督下にある事業体は、全ての第三国ベンチマークを使用することが許可されている。

信用格付け機関規則同等性指示 2020 は、移行期間の終了時に英国法の一部を形成する信用格付け機関規則の第 5 条の目的上、EEA 諸国が同等であると決定する。これは、EEA 諸国で認可又は登録された非体系的な信用格付け機関 (CRA) が、特定の規制要件に従って、英国での認証を申請でき

ることを意味する。承認により、英国と EU 間の格付けの国境を越えた使用も可能になる。これにより、英国で登録された CRA は、関連する EU CRA から発行された信用格付けを承認し、英国企業による規制目的での使用を可能にする。承認の条件の 1 つは、EU の規制及び監督の枠組みが英国の枠組みと「同じくらい厳格」であると見なされることである。FCA は、2019 年 3 月に肯定的な承認評価を結論付けた。

空売り規制同等性指示 2020 は、移行期間の終了時に英国法の一部を形成する空売り規制 (SSR) 第 17 条の目的において、EEA 諸国の市場が同等であると決定する。これは、EEA マーケットメーカーが、特定の規制要件に準拠することを条件として、SSR の (特定の空売り制限及び報告要件を適用しない) 第 17 条の免除を利用する資格があることを意味する。

中央カウンターパーティ (同等性) 規則 2020 は、EEA 諸国に設立された中央カウンターパーティ (CCP) に同等性を付与する。したがって、移行期間の終了後、イングランド銀行とその EEA 諸国の関連する国内管轄当局との間の適切な協力協定の締結、及びイングランド銀行による CCP 固有の承認決定を条件として、英国企業は EEA CCP を引き続き使用できる。この同等性の決定は、EEA CCP を一時的承認制度 (TRR) から除外するものではない。承認の決定が下されるまで、関連する適格基準を満たす EEA CCP は TRR に残る。これは、2023 年 12 月まで続く予定であり、財務省によって延長される可能性がある。

ビジネス・エネルギー・産業戦略省は、EEA 諸国に監査の同等性を付与し、監査権限のある当局を適切に承認するために、**法定監査人及び第三国監査人 (改正) (EU 離脱) (第 2 号) 規則 2020** を制定する。

これらの決定は、EEA 諸国に同等性と免除の決定を与えた 2019 年に財務省によって既に行われた指示に追加される。2019 年、財務省は目論見書規則と透明性指令指示 2019 を作成し、目論見書規則第 29 条 (3) 及び透明性指令第 23 条を実施する関連する英国法に関して EEA 諸国に同等性を認めた。

さらに、財務省は、EEA 諸国の中央銀行に関して、次のように免除を認める指示も出した。

- ・市場乱用免除指示 2019 及び市場乱用免除 (No.2) 指示 2019
- ・金融商品免除指示 2019 における市場
- ・OTC デリバティブ、中央カウンターパーティ及びトレードレポジトリの免除指示 2019 及び OTC デリバティブ、中央カウンターパーティ及びトレードレポジトリの免除 (No.2) 指示 2019
- ・証券金融取引及び再利用免除透明性指示 2019 及び証券金融取引及び再利用免除透明性 (No.2) 指示 2019

3—英国の同等性枠組みに関するガイダンス文書

今回の英国政府の決定に合わせて、財務省は「金融サービスに対する英国の同等性枠組みに関するガイダンス文書」を公表²している。

² [https://www.gov.uk/government/publications/guidance-document-for-the-uks-equivalence-framework-for-financial-](https://www.gov.uk/government/publications/guidance-document-for-the-uks-equivalence-framework-for-financial)

1 | 概要

EU 離脱法 2018 は、適用される EU 法を英国法に国内法化した。これは 2020 年 12 月 31 日の移行期間末から発効するが、これには、金融サービスの同等性決定を行うための EU の枠組みが含まれる。

ガイダンス文書は、移行期間末から英国の同等性の枠組みを支配する原則とプロセスを概説している。特に、この文書は、透明性のある方法で機能し、英国の業界、海外の管轄区域、及び企業に長期的にわたる予測可能性と安定性を提供する、結果ベースの同等性モデルに対する英国の取り組みを強調している。

この文書には、EU 離脱法に基づく英国のオンショアリングへのアプローチをカバーする付録、各同等性決定の主な規制当局、移行期間末に英国で有効になる同等性の決定の概要、が付いている。

ガイダンス文書は、以下の内容で構成されている。

第1章 はじめに

第2章 英国の同等性モデル

第3章 評価と意思決定プロセス

第4章 継続的な監視と撤回

第5章 結論

付属 EU 離脱法 2018 に基づく金融サービス法に対する英国のアプローチ

2 | ガイダンス文書からの抜粋

「第2章 英国の同等性モデル」においては、英国の同等性の枠組みは、以下の原則を念頭において運用されている、と述べている。

- ・同等性は、金融の安定性、市場の完全性、消費者保護を保証及びサポートする方法で、オープンでグローバルに統合された金融システムを維持することのメリットを促進するはずである。
- ・同等性は結果に基づいて判断される。結果の評価は、国際的に合意された基準への準拠、及び規則と監督慣行、もし、これらの慣行が対応する英国の法的枠組みと同等の結果を提供する場合、の様々な組み合わせによって支えられる。これを認識して、英国の同等性の枠組みは、変更の累積効果がもはや同等の結果を達成しない重要な分散を導かないとの条件で、両方の管轄区域が規則を変更及び適応できるように、また英国が海外の管轄区域の同等性を引き続き検討できるように、十分な柔軟性を備えている。このアプローチはまた、同等性が認められた海外の管轄区域が引き続き高い基準を維持することを奨励し、市場参加者に信頼を与え、英国の金融システムの完全性を保護する。このアプローチを実施する際、財務省は、関連する海外の管轄区域の金融システムとその規制の枠組みから生じる英国へのリスクも考慮する。
- ・同等性は透明なプロセスである。財務省は、保証を提供し、消費者と市場参加者の利益を促進し、英国及びその他の地域の金融の安定性を促進することを目的としている。この目的のために、財務省はプロセスの一環として利害関係者との関わりに努め、同等性の枠組みの運用について議会

[services](#)

に適切な精査を提供するように努める。

- ・ **同等性は証拠に基づくプロセス**であり、規制上の助言に基づく分析を保証し、入手可能な証拠が意思決定の中核になる。
- ・ **同等性は一設立時及びその後において一**、様々な管轄区域の理解を構築し、規制及び監督上の協力を奨励し、英国及び他の管轄区域が対話を通じて政策立案プロセスの早い段階で重要な問題を解決できるようにする機会を提供する**協力プロセスでなければならない**。
- ・ **同等性は、国境を越えた市場アクセスと規制の一貫性を促進するための安定した信頼できる取り決めである**。このアプローチは、金融サービスの同等性の決定に継続性を確保し、企業や海外の管轄区域に安定性を提供することを目的としている。規制の変更による累積的な影響により、他の管轄区域のフレームワークが同等の結果を提供しなくなった場合、混乱を緩和するために適切な措置を講じて、同等性の判断は終了する。この安定性と信頼性は、上記の協力の原則によってサポートされる。
- ・ **同等性の決定は、法の支配、国際的な制裁、人権、及びマネーロンダリングと闘うための取り組みに関連するものを含む、英国の政策の優先事項と互換性がある**。

また、「第5章 結論」においては、以下のように述べられている。

5.1 この文書は、最高水準の規制と監督上の監視に支えられたオープンでグローバルな市場を維持するという英国のコミットメントをサポートする方法で、財務省が金融サービスの同等性枠組みの下でモデルを運用する方法の概要を示している。この枠組みは、その中核として、同等性を決定、監視、及びレビューするための結果ベースのモデルを運用している。これは、関連する海外の管轄区域の金融システム及び関連する同等性規定から生じる英国へのリスクを考慮し、国際基準の実装を促進している。この枠組みはまた、同等性が金融の安定性と消費者保護の必要性を調和させ、証拠に基づいた協力的なプロセスであるべきであることを認識している。

5.2 枠組みは、安定性と消費者保護を提供するために、同等性の確立、監視、レビュー、及び（必要な場合）撤回のための構造化されたプロセスも提供している。

5.3 英国は、上記の原則に従って、同等性の枠組みを継続的に監視する。

4—ソルベンシー II 規制に関する今回の決定の意味合いと今後の動向

今回の英国政府の決定は、あくまでも英国による EEA 諸国に対する金融規制に関する同等性の決定である。

例えば、ソルベンシー II 規制の同等性の決定により、2021 年以降も、EEA の再保険会社が英国の再保険事業の担保を差し入れる必要がなくなる。また、EEA の保険グループは、ソルベンシー II 規則を使用して、英国事業のソルベンシー資本を引き続き計算でき、さらにグループは二重監督の負担に直面する必要はなくなる。

これに対して、欧州委員会が英国に対して同等性を認めるかどうかはいまだ決定されていない。金融サービスは、自由貿易協定に関する英国と EU の間で進行中の協議の一部ではないが、同等制度の下で別々に取り扱われている。

欧州委員会の関係者は 11 月下旬に、同等性の決定が 2021 年 1 月 1 日において準備ができていない可能性を述べていた。

一方で、英国の PRA（健全性規制機構）は、今年の夏には EU に対して多くのアンケートに答えしており、同等プロセスは順調に進んでいる旨を述べていた。

以前のレポートでも述べたように、EU のソルベンシー II では英国の考え方や基礎データ等が多く使用されていることから、EU がこれらを大きく見直していかない限り、ある意味で引き続き英国に依存している要素もあることになっている。

さらには、英国も現段階では EU のソルベンシー II をそのまま適用しており、仮に英国独自の見直しが今後行われていくとしても、当然のことながら EU の同等性評価を視野に入れた見直し内容となっていくことが想定されることになる。こうした観点からは、恐らく最終的には何らかの形で同等であるとの評価が得られるのではないかと想定されることになる。

ただし、現在、EU におけるソルベンシー II のレビューに並行して、英国も（英国において適用される）ソルベンシー II のレビューのプロセスを進めている。この動向については、今後のレポートで報告する予定であるが、その内容によっては、今後の同等性評価に影響を与えることも考えられることになる。欧州委員会も、こうした状況を踏まえて、英国が EU の規則からどの程度相違していくつもりなのかについてのさらなる情報を要求しているようである。

今回の英国のソルベンシー II の同等性評価を巡る問題は、さらにその先にある、国際的なソルベンシー規制である ICS における米国等の各国のソルベンシー規制の同等性評価の問題等にも何らかの影響を与える可能性もあることから、日本における新たなソルベンシー規制の検討の上においても、極めて注目されているものである。今後の動向について、引き続き注視していくこととしたい。

以 上