監督理念：慎重さと評判

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

厳格な参入審査とBCCIの拒否

設立間もないシンガポール金融管理局（MAS）の監督アプローチは、実績の欠如によって形づくられました。リー・シェンロンは後に、これを「厳格な参入方針、高いプルーデンス要件、厳正な執行を中心とする」ものと要約しました。MASは、システムの安定を維持し、個々の金融機関の破綻を防ぎ、一般の人々と投資家を損失から守ることを目指しました。このアプローチは、国際的な金融機関とその母国の規制当局からの信認を確立するために必要だと考えられていました。[1]

最もよく引用される例が、国際商業信用銀行（Bank of Credit and Commerce International、BCCI）です。MASは、執拗なロビー活動にもかかわらず、BCCIのシンガポール進出を拒否しました。同行が後に世界規模の詐欺の中で破綻したとき、シンガポールはその余波を免れました。この出来事により、徹底的で妥協しない規制当局としてのMASの評判は高まりました。[2] この出来事は、金融センターの歴史を通じて繰り返されるパターンを確

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

立しました。MASは、参入を認める金融機関の質を国家の評判に関わる問題として扱い、それを守るためには業務を見送ることも辞さなかったのです。

1985年のパン・エレクトリック危機

厳格なアプローチをもってしても、すべての破綻を防ぐことはできませんでした。1985年11月30日、ホテル、不動産、海運事業に権益を持つ持株会社パン・エレクトリック・インダストリーズ（Pan-Electric Industries）が破綻し、管財人の管理下に置かれました。同社は35の銀行に4億5,300万ドルの債務を負い、株式仲買人との間に1億6,000万ドルの未履行の先渡契約を抱えていました。証券取引所は1985年12月2日から4日まで閉鎖されました。その間にMASは、地場大手4行が引き受ける1億8,000万ドルの信用枠という形での救済基金（ライフボート）と、株式仲買人への貸付の回収に関する3か月のモラトリアムを組成しました。[3]

リー・シェンロンはこれをMASの「唯一の大きな失敗」と呼びました。これを受けてMASは証券業法（Securities Industry Act）を全面的に改正し、証券取引所と証券業界に対する監督を強化しました。この厳格なアプローチは金融部門の他の分野にも広がり、1997年まで続きました。[4] 第D部第II章では、取引所の規制と、MASの危機管理を再び試すことになった1995年のベアリングスの破綻を改めて取り上げます。

1997年以降の転換

1997年から、MASは政策枠組み全体を見直し、その結果、監督の重点が根本的に変わりました。MASは、金融機関に対する「画一的な」規制からリスク重視の監督へ、また商品に対する実質審査型の規制から情報開示型の制度へと移行しました。同時に、競争を促すため金融業界への参入を自由

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

化しました。この過程は第D部第IV章で述べます。議長はこの変化を航海のたとえで説明しました。船を守ることだけを目的とする船長は、決して港を出ることはないというのです。[5]

この改革は、慎重さへのコミットメントを維持しつつ、それを追求する手法を刷新するものでした。MASは、リスク重視の連結監督、調和のとれた規制、健全なコーポレート・ガバナンス、実効的な市場規律を基盤とする枠組みを発表しました。また、つぎはぎ状の免許制度を、新たな証券先物法（Securities and Futures Act、SFA）に基づく資本市場仲介業者向けの単一のモジュール型制度と、ファイナンシャル・アドバイザー向けの単一の制度に置き換えることを打ち出しました。[6] 第E部第I章でこれらの法律を検討します。

破綻リスクの低減

MASは、2004年4月19日に公表した論文*Objectives and Principles of Financial Supervision in Singapore*（シンガポールにおける金融監督の目的と原則）で、その監督理念を示しました。そこでは、金融の安定を追求するにあたり、すべての金融機関の破綻を防ぐことを目指すものではないと述べています。また、消費者が自らの金融上の判断について主たる責任を負うとし、自らのアプローチを「先回り型でリスク重視」と表現しました。[7]

2007年4月に初めて公表され、2024年3月に改訂された影響度・リスク評価の枠組みは、この点を発展させています。同枠組みによれば、「破綻ゼロ」の体制は金融機関に過度の規制負担を課し、金融システムの効率性を損なうおそれがあります。MASは、適切かつ効果が見込まれる場合には監督を強化することで、破綻のリスクと影響を低減することを目指しています。監督の強度は、金融機関が破綻した場合に及ぼす影響と、評価されたリスクによって決まります。MASはそのリスクを、CRAFTと呼ばれる包括的リスク評価枠組み・手法（Comprehensive Risk Assessment Framework and Techniques）を通じて評価します。

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

同じ文書は、リスク管理の第一次的な責任を各金融機関の取締役会と上級経営陣に置いています。彼らは、金融機関のリスクを管理するプロセスと統制、規制の遵守、顧客との公正な取引について責任を負います。[8] 上級管理職の個人責任の重視は、第E部第I章で論じる個人の説明責任と行為に関するガイドラインを先取りしています。

法定の優先事項としての評判

現行の法律の条文は、MASの役割間のバランスを明示しています。第4条第1項は四つの主たる目的を掲げています。物価の安定、健全な金融センターと金融の安定、公的外貨準備の慎重な運用、そして国際競争力ある金融センターとしてのシンガポールの成長です。第4条第1A項は、健全な金融センターと金融の安定という目的が、競争力ある金融センターとしてのシンガポールの成長という目的に優先すると定めています。[9]

この優先規定は、MASがBCCIの拒否以来実践してきた原則を法律に置き換えたものです。自国の金融センターの振興も任務とする規制当局は明らかな利益相反に直面しますが、シンガポールは振興を健全性に従属させることでこれを解決しました。第E部第VI章で検討する、1MDBから2023年のマネーロンダリング事件に至る信頼性への打撃は、MASがセンターの評判の毀損をいかに深刻に受け止めているかを示しています。同時に、この利益相反が完全に消えることはないことも示しています。

注

1. Lee Hsien Loong、MAS 30th Anniversary Conferenceにおける講演、2001年7月20日、*BIS Review* 67/2001、2頁：MASのアプローチは “was centred on a strict admission policy, high prudential requirements, and rigorous enforcement”。個々の金融機関の破綻を防ぎ、一般の人々と投資家を損失から守ることを目指した。このアプローチは “necessary

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

to establish credibility with international financial institutions and their home regulators”。 ↩

2. Lee Hsien Loong、MAS 30th Anniversary Conferenceにおける講演、2001年7月20日、*BIS Review* 67/2001、2頁：シンガポールは “had been spared the fallout from the collapse of BCCI because MAS had steadfastly refused BCCI entry despite persistent lobbying”。これによりMASの評判が “as a thorough and uncompromising regulator” 高まった。 ↩

3. Lee Hsien Loong、MAS 30th Anniversary Conferenceにおける講演、2001年7月20日、*BIS Review* 67/2001、2頁：Pan-Elは “was a holding company with interests in hotels, property and marine operations”。“MAS closed the stock exchange for 3 days while a lifeboat fund was organised”。Barbara Quek, “The Making of the Monetary Authority of Singapore”, *BiblioAsia*, 2022年10–12月：パン・エレクトリックは1985年11月30日に破綻し、管財人の管理下に置かれた。35の銀行に対する4億5,300万ドルの債務と1億6,000万ドルの未履行の先渡契約。取引所は1985年12月2日から4日まで閉鎖。地場大手4行が引き受けた1億8,000万ドルの救済基金。株式仲買人への貸付回収に関する3か月のモラトリアム。 ↩

4. Lee Hsien Loong、MAS 30th Anniversary Conferenceにおける講演、2001年7月20日、*BIS Review* 67/2001、2頁：“we did have one major failure – the Pan-El crisis in 1985”。MASはSecurities Industry Actを全面改正し監督を強化。厳格なアプローチは “permeated beyond the securities industry to other parts of the financial sector, and continued right up to 1997, when we shifted course”。 ↩

5. Lee Hsien Loong、MAS 30th Anniversary Conferenceにおける講演、2001年7月20日、*BIS Review* 67/2001、5頁：“if the sole objective of a captain is to protect his ship, then his vessel would never leave port”。3頁：“In 1997, we began a comprehensive review of MAS’ policy framework and approach, which has led to fundamental changes”。4頁：1998年以降、“fundamental shift in emphasis away from ‘one-size-fits-all’ regulation of institutions to risk-focused supervision, and from merit-based regulation of products to a

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

disclosure-based regime”。金融業界への参入を自由化するプログラム。 ↩

6. Lee Hsien Loong、MAS 30th Anniversary Conferenceにおける講演、2001年7月20日、*BIS Review* 67/2001、5頁：“risk-focussed, consolidated supervision; harmonised regulation; sound corporate governance; and effective market discipline” の要素。“a single, modular licensing regime” を備えた新たなSecurities and Futures Act。単一の免許制度を備えたFinancial Advisers Act。 ↩

7. Monetary Authority of Singapore, “MAS spells out its supervisory approach”、プレスリリース、2004年4月19日、論文*Objectives and Principles of Financial Supervision in Singapore*の公表を発表：“In seeking financial stability, MAS does not aim to totally prevent failure of any financial institution”。“Consumers bear principal responsibility for their financial decisions”。“MAS’ approach is proactive and risk focused”。 ↩

8. Monetary Authority of Singapore, *MAS’ Framework for Impact and Risk Assessment of Financial Institutions*、2007年4月（2024年3月改訂）、パラグラフ1.2、2.4および2.7：金融機関のリスク評価のための包括的リスク評価枠組み・手法（CRAFT）の使用。取締役会と上級経営陣は “play the central role in maintaining adequate risk oversight” 存在であり、プロセスと統制、規制の遵守、“in a transparent and fair manner” での顧客との取引について責任を負う。あわせてMonetary Authority of Singapore, *MAS’ Framework for Impact and Risk Assessment of Financial Institutions*、2007年4月（2024年3月改訂）、パラグラフ2.3参照：“MAS does not aim to prevent all failures. A ‘zero failure’ regime would place an excessive regulatory burden on financial institutions and could impair the efficiency of the financial system”。MASは “to reduce the risk and impact of failure of institutions or of inappropriate behaviour through increased supervision where it is both appropriate and likely to be effective” ことを目指す。 ↩

9. Monetary Authority of Singapore Act 1970（LawPlayerによる現行改訂版、2026年11月最終閲覧）、Section 4(1)（四つの主たる目的）および

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Section 4(1A)（Section 4(1)(b)の目的がSection 4(1)(d)の目的に優先）。Section 4(2)(b)：“conduct integrated supervision of the financial services sector and financial stability surveillance”。 ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com