

～資本市場調査本部情報～

2007年7月3日 全3頁

国際競争に負けずに、 顧客を守る視点

資本市場調査本部
制度調査部
吉川 満

【要約】

- 全国銀行協会の依頼により、本ペーパーに基づいて、6月29日午後6時から7時半まで、同協会の金融調査研究会において、プレゼンテーションを行いました。
- 同研究会は、貝塚啓明先生が座長をつとめています。

【国際競争に負けずに、顧客を守る視点】

○ 欧米が銀行と証券、保険の垣根を低くしてきている中で、日本だけが不自由なままというのは非常に問題だと考えます。米国程度には緩和すべきだと考えています。

世界の金融市場は、米中心でロンドンが追い上げている構図です。しかし、東京は「失われた10年」の間に相当の差をつけられてしまいました。競争力を高めるためにも、使いやすい規制にすることが必要だと考えています。

証券のポジションを維持するために、銀行や保険とは違うルールがよいとする証券会社からの抵抗はあるでしょうが、証券業界の中にも米国に合わせていかなければと考える人が増えています。

米国も従来の姿勢では地盤沈下してしまうとの危機感から、銀証の垣根や企業改革法(SOX法)、移民法など経済を縛る規制の見直しを図りつつあります。日本だけが遅れ、世界の中で孤立することのマイナスは極めて大きいといえます。

世界の金融規制はルール(規則)ベースからプリンシプル(原則)ベースに方針転換しつつあります。規則を積み上げるのは、規則が多くなりすぎるうえ分かりにくい面があります。その意味でも、銀行と証券を細かな規則で分けるのではなく、原則として弊害を防ぐという方向に変えていくのが適当だと考えます。

○ できればプリンシプル・ベースで考えた方がいいと言うのが私の考え方ですが、最近、金融関係の論文集などを読んでいて、日本ですぐにルール・ベースの考え方に移行しようとしても無理があるという考え方があることを知りました。

○ 考えてみるとプリンシプル・ベースに既に移行しつつある国としては、イギリスが、プリンシプル・ベースの考え方を取り入れようとしている国としてはアメリカが、現時点で言えば代表的な存在として挙げられます。そしてこのアメリカとイギリスは法律面では一つ共通点があります。

両国とも判例法の国であるということです。

○ 判例法の国においては、具体的な問題を考える上においても類似の判例は何かという点から考えて、結論を出していきます。過去にこういう類似の事例があるのだから、今回の件についてもこう考え、こういう風に解決を図っていけばいいだろうというように考えて、答えを出していきます。その意味では判例法主義での考え方に慣れた人は、プリンシプル・ベースで考える事に、なじみやすいところがあります。過去の判例から判例法を引き出して、それを現在の事例に適用するのが判例法の考え方と大雑把に言ってしまうと、その引き出した判例法を現在の事例に適用するのと同じよ

うに、プリンシプルを現在の事例に当てはめていく事は、さほど困難ではないと考えられる面があります。これに対し、わが国のように成文法の体系の下で考えなれていると、プリンシプル・ベースの考え方に移行するのが相対的に難しい面があります。問題となりうる点の全てについて、基本的には、ルールを定めておいて対処するというのが、成文法の国の下での原則と言えるからです。

○ つまり、成文法主義国である日本は、イギリスやアメリカに比べ、プリンシプル・ベースになじみ難い面があるのです。ですから、今後金融法制においてルール・ベースの規制に比重を低め、プリンシプル・ベースの比重を高めていくとしても、やはり一朝一夕にはできないという事を、十分に考えておかねばならないと考えるようになりました。

○ 6月に、金融庁に事務局のある、【わが国金融・資本市場の国際化に関するスタディ・グループ中間論点整理（第一次）】が公表されましたが、ここでは、【この二つのアプローチについては、二者択一と言う単純な整理は適当ではなく、英国や米国の規制当局での考え方と同様に、両者を相互補完的なものとしてバランスよく運用する事が重要である。】と書かれています。やはりそういう配慮は必要かな、と言う気がします。イギリスや米国と比べても、成文法主義を取る日本は、プリンシプル・ベースへの移行が難しい面があることも考慮にいれば、移行の為には十分に時間をかける必要もあるのかなと言う気がしております。

○ 次に具体的なファイアーウォールを考える上で、比重の置き所についてどう考えているかと言うことを述べさせて戴きます。所謂、利益相反の問題については今後も特に重点的に、規制を課していくべき分野と考えます。業者と顧客とで、利益が相反するような分野がもし存在するなら、その分野を廻って今後も問題が生ずる可能性が高いと考えるからです。

利益相反を防ぐことは、プリンシプルに相当する、規制の眼目なのではないかと考えます。

そもそも米国において厳しい銀行・証券分離規制が導入されたきっかけは、大恐慌前後に大幅で大規模な利益相反行為があって、その再発を防ぐためであったと理解しております。米議会でご存知の、ペコラ委員会の調査などが行われて、【胸が悪くなるような】と言われた利益相反事件の再発を防ぐためには、利益相反からきちんと規制していかなければならないと考えられたからです。もちろん、その後、時間も経過しましたし、ファイアーウォール規制もずいぶん緩和された面がございますが、利益相反の規制という考え方は、今も厳然として維持されております。

○ 話は変わりますが、1980年代から90年代にかけて、米国発の【マーフィーの法則】と呼ばれる法則が流行った事がございます。これは経験則という事なのですが、一見ペシミスティックなのですが、実際には核心をついた法則として結構人口に膾炙したものです。

○ 【マーフィー法則】は、いくつかのバリエーションがあるらしいのですが、最も標準的なものは【失敗する可能性のあるものは、必ず失敗する】と言う形で表現されるものでしょう。私は利益相反と言うのは、まさにこのマーフィーの法則が妥当する好例だと思っています。顧客が損をするときに、業者が利益を得ると言うのでは、必ず顧客に損をさせて自分が儲けようとする業者が出るに決まっています。大和総研では委託調査などでM&Aの問題を研究することもあるのですが、アメリカでも、イギリスでも、利益相反の問題はしてはいけない行為として、厳しく禁止されています。ですから、繰り返しになりますが、利益相反取引は禁止すべしということを、規制のプリンシプルと考えて、この点は厳しく守っていく必要があると考えています。

○ とはいっても、証券のブローカー業務とディーリング業務の間にも利益相反は存在する、と言う考え方もあるようです。しかし、そこまで厳しく手足を縛ったのでは、銀行も証券会社も身動きが取れなくなってしまうでしょう。そこはやはり各金融機関の業務の実態に合わせて、引き受け業務は証券会社だけができることとし、すでに銀行が投信のブローカー業務も手広く行っていると言う実態も見つめ、また銀行は兄弟会社である証券会社を通じて株のブローカー業務やディーリング業務は行えると言う点に鑑みて、どのような規制を行っていったらよいか具体的に審議会などで検討していくという行き方もあるのではないのでしょうか。

○ さて、金融機関のできる業務の範囲が広がって行くということなのですが、例えば大規模な銀行は、銀行子会社でも、証券子会社でも、保険子会社でも保有することができます。しかし、銀行持株会社、証券持株会社、保険持株会社それぞれの行う事ができる業務を無制限に広げてよいと言う事にはならないと思います。具体的には、銀行は銀行持株会社一つあれば、同社を通じて証券子会社、保険子会社も持てるというのはおかしいと思います。銀行持株会社、証券持株会社、保険持株会社のできる業務範囲は、従来どおりなんですけれど、例えば従来は、銀行持株会社だけであったものが、証券持株会社も作ったので結果として、できる業務の範囲が広がった、とそういう方向を目指していくべきだと考えます。銀行持株会社、証券持株会社、保険持株会社はそれぞれ銀行、証券、保険の業法に従って作られ、その権限にしたかって銀行持株会社、証券持株会社、保険持株会社を持つ事ができるわけですから、持株会社の業務範囲の拡大を無制限に認めたのでは法律上のバランスが取れなくなります。

○ 最後にもう一つ申し上げておきます。業務の多角化した金融コングロマリットができると、それを監督するために、米国でも英国でも多大なコストをかけているということです。例えば米国では、【オンサイト（現地調査）の監督手法】が決められています。これによれば1年間に1年間に合計で5人から20人のスタッフが配置されます。監督チームの構成は下記の通りです。

- ①CPC (Central Point of Contact の略で、情報センター的役割を持つスタッフ)
- ②リスク・コーディネーター
その企業のリスクを調整する役割を持ち、専門的知識を持っている。企業に常駐する以下の各リスクごとに配置（参考として、カッコ内にシティグループの場合の人数）
 - －マーケット・リスク (1人)
 - －クレジット・リスク (ホールセール (1人)、リテール (1人))
 - －オペレーショナル・リスク (2人)
 - －リーガル (コンプライアンス)・リスク (1人)
- ③フィナンシャルアナリスト (シティの場合、国際面と国内面に1人ずつ)

○ この監督チームのリスクの専門家が、4～12項目の点について焦点を絞った検査を行う。年間の監督のサイクルは、まずリスクの評価を行って、監督計画を立案し、年次の監督を行うという形である。その間、システムリスク、マーケット、他の企業との相互作用などについて継続的にモニタリングを行う。年次の監督では、総合的に詳細にわたってリスクの評価を行う（マネジメントのレベル、手続き・実際の業務、オペレーショナル・リスク、どのような人が働いているか）。ここで述べたことは、ほんの一例ですが、多角化した金融コングロマリット業務を営む金融機関には、かなり厳しい監督が行われているという印象を持ちました。また、こうした金融機関の資格試験もかなり厳しく、一定の資格試験に合格する事が必要な業務を行うためには、一定年齢以上の人間が合格するにはかかりっきりで長時間準備することが必要と思われるのが実態です。