

2021年8月26日 全10頁

ファイアーウォール規制の見直し

情報授受規制を緩和する一方、弊害防止措置の実効性を強化

金融調査部 主任研究員 金本悠希
主任研究員 横山 淳
主任研究員 鈴木利光
研究員 小林章子

[要約]

- 2021年6月18日、金融審議会 市場制度ワーキング・グループが、国内顧客に関する銀証ファイアーウォール規制等の見直しに関する報告書を公表した。
- 報告書は、金融グループ内の銀行・証券会社間における顧客（「上場企業（グループ）等」に限る）の非公開情報等の共有禁止等の方法について見直す一方、弊害防止措置として、顧客情報管理、利益相反管理、優越的地位の濫用防止の実効性確保を提言している。
- 今後制度の詳細が検討されることになるが、金融サービスの顧客が適切に情報共有の可否を判断でき、その意向が反映されるよう、顧客の目線に沿った制度とする必要がある。

1. はじめに

2021年6月18日、金融審議会 市場制度ワーキング・グループ（市場制度WG）が「[第二次報告 一コロナ後を見据えた魅力ある資本市場の構築に向けて一](#)」（報告書）を公表した。報告書は、「成長資金の供給のあり方」と「国内顧客に関する銀証ファイアーウォール規制」の2点について見直しを提言している¹。本稿では、これらのうち後者の提言内容について解説する。

2. 現行制度と見直しの検討

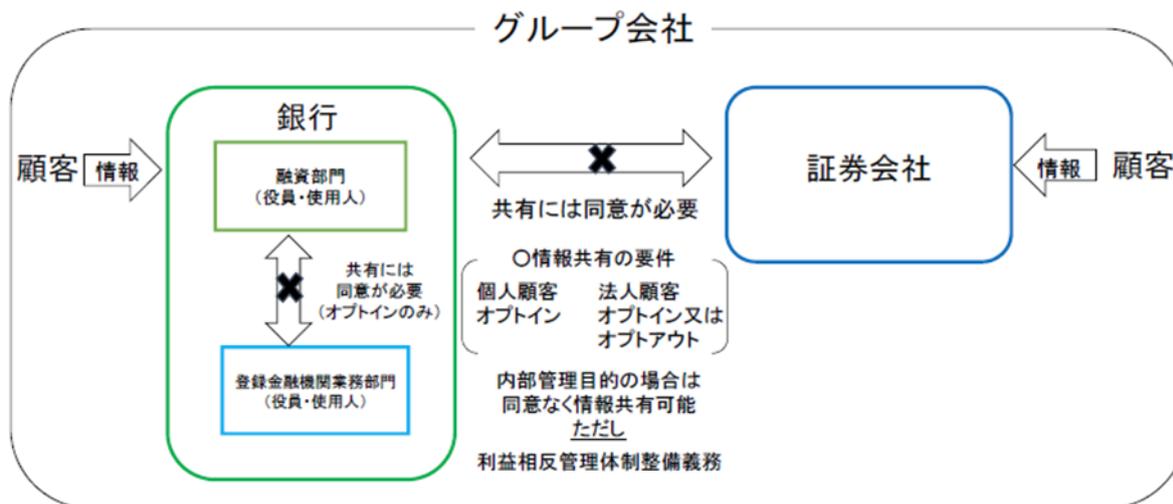
(1) 現行制度

ファイアーウォール規制は、優越的地位の濫用防止、利益相反取引の防止、顧客情報の適切な

¹ ファイアーウォール規制に関し、市場制度WGは、2020年12月23日に「[第一次報告 一世界に開かれた国際金融センターの実現に向けて一](#)」を公表し、外国法人顧客に関する非公開情報について、情報授受規制の対象外とする提言を行っている（提言に基づいた内閣府令の改正が2021年6月30日に施行されている）。

保護等を確保する観点から、主に銀行・証券会社間における顧客の非公開情報等の共有禁止等からなる規制である。1993年に銀行・証券の相互参入が解禁された際に導入された。

図表 1 情報授受規制（国内顧客情報）



◆ 情報共有の要件

個人情報…オプトイン制度：顧客からその情報共有について積極的な同意を取得する制度
法人情報…オプトアウト制度：あらかじめ顧客にその情報を共有する旨を通知したうえで、顧客が共有を望まない場合は情報提供の停止を求める機会を提供することで同意を取得したものとみなす制度
(※)

(※) 法人情報は、銀行と証券会社間についてはオプトアウト制度だけでなくオプトイン制度によることもできる。なお、法人情報は、銀行の登録金融機関業務部門と他の部門（融資部門等）間についてはオプトイン制度しか認められない（引用者注）。

(出所) 金融審議会 市場制度ワーキング・グループ（第2回）（2020年10月26日）資料2 事務局説明資料（金融商品取引業者と銀行との顧客情報の共有等のあり方）p. 7

ファイアーウォール規制は、2008年に見直され、銀行・証券会社間における顧客の非公開情報等の共有について、それまで顧客の事前同意を得る方法（オプトイン）のみだったが、法人顧客に対して「オプトアウト」の方法が導入された。オプトアウトとは、あらかじめ顧客にその情報を共有する旨を通知した上で、顧客が共有を望まない場合は情報提供の停止を求める機会を提供することで同意を取得したものとみなし、顧客の事前同意を不要とする制度である。

2008年の見直しの際には、役職員の兼職規制の撤廃等の規制緩和が行われた一方、利益相反管理のための体制整備義務や優越的地位の濫用防止等に関する措置も併せて講じられた。

（2）見直しの背景と市場制度WGでの検討

2008年の見直し以降、「低金利の継続、事業法人の資金余剰、フィンテック企業等他業種による金融業への参入、コロナによる経済社会全体への大きな影響等、金融を取り巻く環境が大きく変化している」²中、ファイアーウォール規制に関し、以下のような課題が指摘されている。

² 報告書 p. 14

- ・ オプトアウトについては、監督指針において手続の詳細が定められているが、顧客に対する説明事項が多い等、負担や利便性の観点からオプトインと大差がない等の理由から、銀行・証券会社双方において必ずしも積極的に活用されていない
- ・ 欧米にはない情報共有の禁止規定が過剰な規制と認識され、日本の国際金融センターとしての魅力向上にとって阻害要因の1つとなっている
- ・ 顧客に対する総合的な金融サービスの提案・提供を阻害しているほか、顧客・金融機関の双方にとって、手続・管理面の負担が大きい

(出所) 報告書 p. 14

市場制度 WG では、ファイアーウォール規制の見直しに当たって、大きく、(A) 投資銀行業務や大企業向け商業銀行業務における顧客情報管理・利益相反管理等に関して、欧米と我が国の制度や金融機関の実務の比較、(B) 金融サービスの顧客となる事業法人の意見を踏まえつつ、検討が行われた。

(A) 欧米とわが国の制度・実務の比較

欧米については、法令等の制度面において、銀行・証券会社間における法人顧客の非公開情報等の共有を原則禁止する「入口規制」はない。しかし、内部での情報管理や行為規制に基づき、顧客情報管理及び利益相反管理等の弊害防止が図られている。また、欧米金融機関による管理の実務面については、顧客情報管理及び利益相反管理の仕組みが確立している。

金融機関の実務に関しては、わが国と欧米の間で次のような相違点が指摘された。

図表 2 わが国と欧米の金融機関の実務の主な相違点

	欧米金融機関	国内金融機関
■顧客情報管理 (※1)		
銀行・証券規制の適用の有無	大企業向け商業銀行業務と投資銀行業務を行う場合、銀行規制と証券規制の両方が適用	銀行が投資銀行業務を行う場合、一部の証券規制が及んでいない部分がある
重要未公開情報 (MNPI) または法人関係情報の管理システム	ビジネスラインごとにグローバルのグループベースで組織的かつ一元的なシステムにより管理	エンティティごとに別々のシステムにより管理
MNPI または法人関係情報の管理 (情報の授受が制限されるパブリック部門の範囲)	欧米金融機関 (及び国内大手証券会社) においては、マーケット部門やリテール部門をパブリック部門として区分	国内大手銀行においては、CDS 取引や金融商品仲介を担当する特定の情報伝達禁止部署をパブリック部門として区分 (パブリック部門の範囲がより限定的)
役職員による有価証券の自己売買等や情報共有における承認権者	コンプライアンス部門の承認が必要	部室店長が判断を行っていることが多い
法人関係情報や MNPI に該当しない顧客情報の管理 (“Need to know” 原則 (※2) における「必要性」の考え方)	「個別案件の遂行」に限定して運用している金融機関も数多く見られる	「個別案件の遂行」だけでなく「組織における業務の遂行」に関する必要性まで含まれている (共有できる情報の範囲が広い)

	欧米金融機関	国内金融機関
■利益相反管理		
利益相反チェックや判断を行う者	基本的に利益相反チェックを要する全ての案件においてコンプライアンス部門がチェックを実施	国内の一部の銀行では、M&A 以外の案件（※3）については、コンプライアンス部門がチェックを実施していない（※4）
経営に重大な影響を及ぼす可能性がある案件の経営幹部へのエスカレーション	経営幹部へのエスカレーションを行っているケースが見られる	担当部門や担当役員までで判断しており、概ね、経営幹部に対するエスカレーションを行っているケースは確認されていない

（※1）国内の証券会社と銀行の比較として、「法人関係情報の範囲に関し、証券会社では金商法（金融商品取引法（引用者注））に規定する認可金融商品取引業協会である日本証券業協会の自主規制規則に則り各社が対応を行っているのに対し、銀行では全国銀行協会が定めるガイドラインに則り、各行が法人関係情報及びそれに準ずる情報について管理を行うプラクティスとなって」（報告書 p. 19）いと指摘されている。

（※2）顧客情報に関し、必要性のない役職員への共有・利用・アクセスを禁止するという原則。

（※3）M&A 等の案件はコンプライアンス部門がチェックを実施するとされている。

（※4）コンプライアンス部門と営業部門とが共同で策定したルールに則って営業部門が取引を行うケースがあるとされている。

（出所）報告書を基に大和総研作成

(B) 事業法人の意見

事業法人に対するヒアリング等³の結果、「情報共有を拒否できるような法令上の仕組みの維持を求める事業法人が多数存在した（特に大企業）」⁴ことが明らかになった。

顧客情報の共有規制に関して、現状で約半数の事業法人が情報共有に包括的に同意する包括同意書を提出しているが、約半数は共有に同意するか個別案件ごとに判断しているとの結果となった。その主な理由として、以下が指摘されている。

- ①銀行・証券会社で各々専門性が異なり、銀証連携によるメリットを感じない
- ②金融機関から提案を受けるサービスは個別案件毎に自社の財務部門等で判断するものであり、必ずしも一律にワンストップでの総合的なソリューションの提供を求めている
- ③銀行に伝えたセンシティブ情報について、グループ証券会社に共有され、営業活動に勝手に利用される懸念がある

（出所）報告書 p. 21

加えて、優越的地位については、事業法人に対するヒアリング等において、事業法人から「社債の引受等の金融取引において、グループ証券会社の利用について銀行から言及があった」⁵との指摘があったことにも触れられている。

³ 合計 37 社（うち 31 社が上場会社）に対してヒアリング等が行われた。

⁴ 報告書 p. 21

⁵ 報告書 p. 22

3. 市場制度 WG の提言

(1) 基本的な考え方

市場制度 WG は、上記の検討の結果、ファイアーウォール規制に関し、次の (A) と (B) を併せて実施することを提言している。

(A) 「主に投資銀行業務や大企業向け商業銀行業務に相当する部分において、情報授受に関する規制については大胆な見直しを行う」⁶

(B) 「①顧客情報管理、②利益相反管理、③優越的地位の濫用防止の実効的な確保を図る措置をしっかりと講じる」⁷

これは単純な規制緩和というよりも、「事前予防的な規制から事後対処的な規制へ」という流れをさらに推し進めようとするものと考えられることができるだろう。

(2) 情報授受に関する規制等のあり方

(ア) 情報共有に関する新たな規律と対象とする法人の範囲

市場制度 WG は、情報授受規制に関し、「上場企業（グループ）等」の非公開情報等を共有するに当たり、当該法人の同意を不要とした上で、当該法人からの停止の求めに応じるため、（現行のオプトアウトの規定を廃止し）極力手続を簡素化した新たなオプトアウトを導入することを提言している。

対象となる「上場企業（グループ）等」の範囲は、「金商法第 163 条第 1 項に規定する上場会社等⁸のほか、有価証券報告書を提出している会社及び IPO 予定会社や、上場会社等を含むそれらの会社のグループ会社を含むことが考えられる」⁹（引用部の脚注は筆者による）としている。

市場制度 WG は、上記の新たなオプトアウトの手続として、「例えば、オプトアウトの方針を自社のウェブサイトに掲載するだけで良いとすること等」¹⁰としている。ただし、この点に関し、市場制度 WG が、利用者である事業法人の利益を保護する観点から、以下のように指摘していることは重要である。

◇法人から金融機関に対して金融グループ内における情報共有の停止を求める際の方法及び対応に関し、事業法人の利便性等の観点から、電子メールの活用の許容をはじめ、事業法人の意向を適切に把握し、その意向に沿った取扱いが可能となるよう、必要な対応が図られることが

⁶ 報告書 p. 23

⁷ 報告書 p. 23

⁸ 上場会社のほか、店頭売買有価証券（2021 年 7 月 14 日時点で該当するものなし）・取扱有価証券の発行体が該当する。

⁹ 報告書 p. 24、脚注 78

¹⁰ 報告書 p. 23

重要である¹¹ (※1)。

◇金融機関のウェブサイトに掲載するオプトアウト方針に関し、その掲載場所や掲載内容、オプトアウトを求める企業に対して用意する意思表示の方法等については、制度趣旨を踏まえたものとするのが求められる¹² (※2)。

(※1) 市場制度 WG の議論では、「例えば、持株会社等企業グループの頂点に位置する上場企業等がそのグループ企業全体を代表し一括して、情報共有の停止の求めを金融機関に行うことを可能とする等、事業法人側の利便性向上の観点も踏まえたものとするのが重要との意見があった」(報告書 p. 23、脚注 75) とされている。

(※2) 市場制度 WG の議論では、「新たな制度の内容や留意点等について、対象となる事業法人の適切な理解を促す観点から、制度の周知徹底が重要であるとの意見があった」(報告書 p. 23、脚注 76) とされている。

(イ) オプトインの簡素化 (電子化)

市場制度 WG は、顧客の情報を共有する際に事前に顧客の同意を得るという方法(オプトイン)に関して、「中堅・中小企業や個人も含め、現行制度において電子メールを含む電磁的方法による同意取得が未整備となっている部分について対応を行うほか、電磁的方法による同意取得時に必要となる事前承諾を撤廃することが適当」¹³としている。

(ウ) その他関連する規制

(i) ホームベースルール

現行規制では、銀行・証券会社間では事後届出により役職員の兼職が認められているが、非公開情報を用いて業務を行う部門を兼職している役職員には、いずれか一方の管理する非公開情報にしかアクセスできない等の規制が適用される (いわゆるホームベースルール)。

市場制度 WG は、ホームベースルールの撤廃を行うことが適当としている。ただし、市場制度 WG は、「ホームベースルールの撤廃に伴い、“Need to know” 原則の徹底等、適切な情報管理の確保を図る観点から、兼職者に対する必要な留意点について、監督指針等で示すことが考えられる」¹⁴としている。また、市場制度 WG の議論では、「情報授受規制の緩和と併せて行うものであることから、十分な影響の検証やモニタリングが必要」¹⁵との意見や「ことの性質上、ある程度、性悪説に立つような規定が必要」¹⁶などの意見があった。

(ii) 外務員の二重登録禁止規制

金融商品取引業者等の役員または使用人が当該金融商品取引業者等のために有価証券の売買等を行う場合、外務員としての登録が必要である。外務員は複数の金融商品取引業者等に所属

¹¹ 報告書 p. 23、脚注 75

¹² 報告書 p. 23、脚注 76

¹³ 報告書 p. 24

¹⁴ 報告書 p. 24、脚注 82

¹⁵ 報告書 p. 24、脚注 81

¹⁶ 市場制度 WG 第 11 回 (2021 年 6 月 14 日) 議事録参照。

することはできず、1社専属制となっている。

市場制度 WG は、この外務員の二重登録禁止規制については、「その見直しの必要性を含め、今後更に議論を行う必要がある」¹⁷としている。

(iii) 引受関係の諸規制

ファイアーウォール規制には、引受け関係の規制として、発行体クロスマーケティング規制¹⁸、主幹事引受規制¹⁹、引受証券の売却制限規制²⁰が定められている。

市場制度 WG は、これらの引受関係の諸規制については、「適切な引受審査を通じたプロセスの透明性を確保することが重要であり、慎重に検討する必要がある」²¹としている。

(3) 弊害防止の実効性の確保に向けた方策

前述の通り、事前規制としての情報授受規制等の見直しと併せて、①顧客情報管理、②利益相反管理、③優越的地位の濫用防止の実効的な確保を図るとというのが、市場制度 WG の提言である。加えて、「金融機関から取引先企業の役員等への出向等、金融機関と企業間における日本特有の慣行」²²があることから、事業法人からは、優越的地位の濫用に対する懸念が増大するとの指摘がなされた。市場制度 WG は、このような指摘も踏まえ、金融機関自身の内部管理の高度化等に加え、当局による金融機関に対するモニタリングの実効性の強化を通じて、弊害防止の実効性の確保を図っていくことが重要と指摘している。

(ア) 顧客情報管理²³

市場制度 WG は、顧客情報管理に関して、現在証券会社にしか課せられていない、法人関係情報に基づく有価証券の自己売買等の禁止規定について、登録金融機関としての銀行にも同様の規制を課すことが適当としている。

また、顧客情報管理の実効性を確保する観点から、以下の事項等を監督指針等において具体的に示していくことが適当としている²⁴。

¹⁷ 報告書 pp. 24-25

¹⁸ 銀行の役職員が、引受に関するアドバイスや紹介にとどまらない具体的な条件の提示や交渉を行うことを禁止する規制。

¹⁹ 証券会社とその親子法人等が発行する有価証券の引受主幹事会社となることに関し、一定の要件を満たす場合を除き原則として禁止する規制。

²⁰ 証券会社が有価証券の引受人となった日から6カ月を経過する日までの間において、一定の場合を除き、その親子法人等に当該有価証券を売却することを禁止する規制。

²¹ 報告書 p. 25

²² 報告書 p. 25、脚注 85

²³ 市場制度 WG は、当レポート本文記載の内容のほか、「守秘義務契約を締結してその管理を強化する等、欧米と同様に、金融機関と顧客の間で、民・民間の契約に基づく管理を行っていくことも有益な実務である」（報告書 p. 27）と指摘している。

²⁴ 報告書 p. 26

- ◇法人関係情報管理におけるチェーンズウォール（※1）構築やその具体的な方法、ウォールクロス（※2）を行う際の体制整備のあり方
- ◇法人関係情報以外の顧客情報も含めた“Need to know”原則に基づく情報管理の徹底の必要性（※3）

（※1）法人関係情報が不正に利用されることを防止するため、パブリック部門とプライベート部門との間に構築される、組織的・物理的・システムの障壁のこと。

（※2）チェーンズウォールをまたがる、部門間での情報共有。

（※3）市場制度 WG の議論では、「“Need to know”原則の“Need”（すなわち、情報共有の必要性）の考え方や情報共有の承認権者について、欧米の実務との相違点として指摘された点を踏まえ、銀行・証券会社間の情報共有だけではなく、各金融機関の内部における情報共有においても欧米の実務に合わせた対応を行う必要があるとの意見があった」（報告書 p. 26、脚注 88）とされている。

（イ）利益相反管理

市場制度 WG は、利益相反管理に関し、監督指針において、利益相反のリスクが高いと指摘される典型的なケース²⁵を具体的に例示した上で、主に以下の内容を新たに規定し、モニタリングの強化を通じて、利益相反管理の実効性の確保を促していくべきとしている。

- ・特に利益相反のリスクが高いとして例示した典型的なケースについて、その解消が図られるよう適切な管理を行うことの必要性
- ・特にグローバルに金融サービスの提供を行う金融機関においては、グローバルでの組織的・一元的なシステムによる管理等のグローバルベースでの適切な管理の重要性
- ・利益相反管理の実効性の確保を図る観点から、グローバルスタンダードの実務慣行も踏まえつつ、利益相反の確認やそれに伴う対応の判断時における経営幹部やコンプライアンス部門による適切な関与の重要性

（出所）報告書 pp. 26-27

（ウ）優越的地位の濫用防止

市場制度 WG は、優越的地位の濫用防止の観点から、以下の措置を行うことが適当であるとしている²⁶。

- ◇監督指針において、金融機関の優越的地位の濫用防止体制に関する一定の考え方・着眼点を明確化する。
- ◇モニタリングの強化を図る観点から、当局において端緒をつかむための窓口設置や重点的なモニタリング、公正取引委員会との連携を強化していく。

²⁵ 市場制度 WG は、「例えば、M&A の売り手・買い手の両サイドに対してアドバイザー業務を提供するケースや、M&A アドバイザー業務の提供する者の相手方や競合先に対してファイナンスを行うケースが考えられる」（報告書 p. 26、脚注 89）としている。

²⁶ 報告書 p. 27

4. 検討

3の提言による見直しに関しては、今後詳細について検討がなされ、制度の整備と各金融機関における弊害防止措置の構築が進められると予想される²⁷。

今回の提言は、情報授受規制等を緩和する一方、それに伴い、金融機関による優越的地位の濫用の懸念が増大するとの事業法人からの指摘なども踏まえ、顧客情報管理、利益相反管理、優越的地位の濫用防止の実効的な確保を図ることを求めるものといえる。これは換言すれば、「事前予防的な規制から事後対処的な規制へ」を意味するものといえそうだ。

確かに、理想的には「事前予防的な規制から事後対処的な規制へ」には一定の合理性があるといえるだろう。しかし、市場制度WGにおいて「情報というのはやはり目に見えないもので、それを受け取って使ったかどうかというのを後で検証するのは非常に難しい」²⁸と指摘されたように、情報管理を事後対処的に規制することは難しいという問題がある²⁹ことも事実である。

こうした問題を踏まえれば、事前規制（情報授受規制）が緩和されるとしても、顧客保護の実効性を確保するため、事後規制を補完する手当が求められる。特に、一度、顧客の意に反して情報が流用等されると原状回復が困難であることから、顧客の意向が適切に反映された取扱いがなされているかを見極めることが極めて重要だといえるだろう。

具体的には、前述の通り、「情報共有の停止を求める際の方法及び対応に関し、事業法人の利便性等の観点から、電子メールの活用の許容をはじめ、事業法人の意向を適切に把握し、その意向に沿った取扱いが可能となるよう」³⁰にし、また、「金融機関のウェブサイトに掲載するオプトアウト方針に関し、その掲載場所や掲載内容、オプトアウトを求める企業に対して用意する意思表示の方法等については、制度趣旨を踏まえたものとする」³¹ことが求められる。

加えて、実効的な事後規制が確保されることも欠かせない。提言では、顧客情報管理について、「“Need to know”原則に基づく情報管理の徹底の必要性等」³²を監督指針等で具体的に示すこととされている。報告書によると、現在の国内金融機関の実務においては、“Need to know”原則の考え方に基づいて情報管理が行われているが、情報共有が認められる場合として「情報を入手した当該案件の遂行のためのほか、（依頼を受けていない）サービスを顧客に提案する場合も含まれる」³³とされている。

²⁷ 今回の報告書では、上場企業（グループ）等に関するファイアーウォール規制の検討がなされたが、残された課題として、今後、中堅・中小企業や個人に関する取扱いについて市場制度WGにおいて検討される予定である。

²⁸ 市場制度WG第11回（2021年6月14日）議事録参照。

²⁹ 情報の管理に関して、市場制度WGでは、「情報の共有や、特に利用が認められる場合、すなわちウォールを越えるような場合におけるアフターフォローと申しますか、誰がどのように情報を共有し、それがどのように利用されたのかということについて、きちんと記録がとられ、追跡される仕組みが必要」との意見があった（市場制度WG第10回（2021年5月25日）議事録参照）。

³⁰ 報告書p.23、脚注75

³¹ 報告書p.23、脚注76

³² 報告書p.26

³³ 報告書p.18、脚注64

一方、欧米金融機関では、報告書によると、“Need to know” 原則について「個別案件の遂行」に限定して運用している金融機関も数多く見られる。また、事業法人のヒアリング等によると、「銀行に伝えたセンシティブ情報について、グループ証券会社に共有され、営業活動に勝手に利用される懸念がある」³⁴等の指摘もある。

これらの指摘を踏まえ、市場制度 WG の議論で出された意見（p. 8 の（※3）参照）のように、情報共有が認められる場合は、個別案件の遂行に不可欠な場合に限定すべきだろう。

さらに、事後規制については、規制の実効性を確保するためのエンフォースメントが重要であると考えられる。エンフォースメントに関し、市場制度 WG では、「情報授受規制等の緩和に伴う実効的な弊害防止の確保や欧米における同種の罰則とのバランスを踏まえ、罰則の強化を検討すべき」³⁵との意見があった。また、「罰則は厳しくすればするほど、精緻な事実認定ですとか慎重な適用というところにもつながり得ますので、そこは悩ましい。そういったことも全て念頭に置いた措置、エンフォースメントのところを確保する体制が必要」³⁶との意見もあった。これらの意見を踏まえ、実効性あるエンフォースメントを合わせて整備することが求められよう。

(以上)

³⁴ 報告書 p. 21

³⁵ 報告書 p. 25、脚注 87

³⁶ 市場制度 WG 第 11 回（2021 年 6 月 14 日）議事録参照。