

## 行政処分



金融庁・証券取引等監視委員会事務局長  
復興庁審議官（金融支援担当） 大森泰人

**銀**行や証券会社や貸金業者などへの行政処分の根拠は、各々の業法に規定しており、処分には、業務停止などのペナルティーと業務の改善命令がある。銀行法の処分は、銀行の業務が健全、適切でない場合に発動する。旧証取法時代の証券会社にペナルティーのほうを発動するのは、法令違反に対してだけである。法令に証取法を含むのは当然だが、法令違反の外延はさほど自明でない。車で営業中にスピードを出しすぎて道路交通法に違反しても金融監督上の問題にはならないし、法人税法に違反して脱税してもペナルティーを課すのは税務当局になる。では、商法に違反して総会屋に利益供与したら、証取法のペナルティーを受ける法令違反になるのが、前世期末に生じた問題だった。総会屋への利益供与が、銀行法上は健全でも適切でもないのが当たり前、であるほどには当たり前でない。第一勧銀を処分する法解釈上の疑問はないが、野村証券を処分するには、証取法は商法の特別法とか、両法は上場会社法制の両輪とか、商法違反を証取法上の法令違反に該当させる理屈の介在が必要になる。金商法では、法令違反に加え、不正や著しく不当な行為もペナルティーの対象になり、銀行法の世界に接近した。一方、貸金業者の場合、規制法時代には、威迫的取立てなど行政処分対象を限定列挙していたが、新貸金業法では、法令違反一般を処分理由とする旧証取法型にしている。武富士の会長が自社を批判するジャーナリスト宅を盗聴したのは規制法時代だが、現行法では、代表者が電気通信事業法に違反して逮捕されるような貸金業者を、監督行政上どう考えるかが問題になり得る。

**こ**うして制度自体を強化しているが、制度の運用もまた強化している。私がこの商売に携わった頃は、証取法上の法令違反か否かとともに、個人の行為か会社の行為か、という認定論をかなりやかましくやった。もちろん現象的に違法行為は個人がするのだが、個人が代表者だったり、営業部門の個人たちが組織的に行っていたりすれば、会社の行為と認定する。個人の行為なら外務員登録の取消などの個人処分だが、会社の行為なら会社業務の停止や改善命令などの会社処分になり、よりレピュテーションに直結する。個人か会社かは、事柄の性質上程度問題であり、どちらが明瞭に正しいという類の認定ではない。実際には、けしからぬ違法行為をする個人が社内に存在したら、そういう行為を起こさせてしまった会社の管理責任を問う傾向が強くなっている。その傾向は、会社としてのコンプライアンス水準を高める方向に作用するだろうが、果たして副作用がないのが、ここで考えてみたいことになる。

**監**視委員会は、2008年春、野村証券M&A部門の中国人従業員のインサイダー取引を刑事告発した。証券市場から離れていた私には、「まあ、情報宝庫のなかで、出来心起こす奴もいるだろうな」という以上の感想はない。それだけに金融庁が、情報管理体制の不備を理由に、会社としての野村証券に業務改善命令を打ったのを奇異に感じた。若い中国人が犯したインサイダー取引を、会社の問題と捉える感覚が、かつて個人の行為と会社の行為をやかましく区分してきた私の感覚からはかなり違いのである。現実に違法行為が起

こってしまったからという後智恵で、会社に結果責任を問うているような居心地の悪さを覚えた。もちろん業務改善を命じられた野村のコンプライアンス部門は、情報管理の一層の改善に取り組んだだろうし、それ自体は望ましいに違いない。でも、完璧な情報管理など無理である。例えば、メガバンクがパーゼルⅢに備えて大型公募増資するのが自明な状況下では、公表時期だけが焦点であり、事前に示し合わせておけば、「来週金曜、飲みに行こ」とメールするのが、立派にインサイダー情報の伝達になり得る。

**こ**の連載をネタにした昨年秋の本誌の座談会（本誌1933号36頁）で、松尾直彦弁護士から指摘されて意外に感じたのが、チャイニーズウォールへの私の言及に対する実務の反応だった。「壁に穴が空いてないか確認が難しい」（本誌1897号6頁）と、当り前のことを書いたつもりが、ウォールそのものの有効性に疑念を抱いていると心配されたそうである。それは、ウォールの構築に実務が真剣に取り組んでいる現われであろう。ある意味で人間の本性に反する情報管理ゆえ、壁を作り込むには手間がかかるし、手間をかけた以上は有効でなければ悲しい。元祖の万里の長城とて、壁が異民族の侵入防止に有効だと信じられなければ、あれほど長大に構築できまい。だが、有効と信じて壁を整備すること、整備した壁を有効と信じることは別である。

**こ**こで私は、ジレンマに逢着する。証券市場で起きている事象につき、なるべくリアルタイムで市場監視の問題意識を伝えようとしてきたのが、この連載になる。一方で、行政措置が確定していない事象は採り上げない（前回、AIJ投資顧問に言及したのは、刑事事件として捜査中でも、行政処分は終わっているからである）。でも長年、証券市場に携わり、野村証券という存在と身近に接してきただけに、野村証券vs金融行政みたいな対立構図で延々と報じられるのは、残念だし不自然である。そこで、野村証券も認めている情報漏洩の存在だけを前提に、以下、隔靴搔痒の記載を続ける。監視委員会が誕生する契機になった平成初めの損失補填騒動では、当時の田淵節也

会長が、大蔵省も損失補填を黙認していたと国会で述べ、火に油を注いだ。自社への国民の信認を賭けて勝負した田淵発言に比べれば、今回の対立構図は必然性に乏しい。野村証券では、従業員によるインサイダー取引の再発防止のみならず、情報が社外に流出して取引先にインサイダー取引をさせない体制の整備にも多大な努力を払ったであろう。こんなに努力した以上、うちから情報が漏れたはずがない、との思い込みが生まれる。思い込みの誕生には、行政も無縁と言にくい。社内の個人犯罪に対し、「今後、若い外国人の配置や研修には留意することですね」とアドバイスして済ませれば良いところ、会社に業務改善命令を打った。起こってはならないことが起こってしまった結果責任を会社に問うた結果、起こってはならないことは起こっていないのだとする思考法を育んだ可能性を否定できない。それを経営陣も真に受けるから、事実認定の現場で生じているにすぎない見解の相違が、組織間対立の様相を呈する。この連載くらい読んでおけばどうですか、などと不遜な注文はしないが、公募増資インサイダー問題が浮上して以降、いかに行政が従来にない構えでこの問題に取り組んでいるかという姿勢は、空気の読めない担当役員任せにせず、リアルタイムで感じ取れる経営陣であってほしい。損失補填の第1次不祥事、総会屋利益供与の第2次不祥事に続き、増資インサイダー情報漏洩を第3次不祥事と位置付け、三度目の正直とちかす報道がはやりである。第1次不祥事を克服する過程では、若い行政官だった私にまで、斉藤副社長（現東証社長）が真剣に証券市場のあるべき政策を語る野村証券が好きだった。斉藤さんが第2次不祥事の結果責任を負って以降、野村証券は、行政と意識的に距離を置いた。それで業績が上がるなら、立派な経営判断に違いない。だが私まで、後智恵で業績の結果責任を指摘するまでもないだろう。多くの国民を憤激させた第1次と第2次の不祥事に比べ、壁の穴を第3次不祥事と称するのはやや仰々しい。でも、今回の壁の穴が、行政との相互の信頼関係において、常識と対話を取り戻す契機になるのなら、以って瞑すべしと思われる。（おおもり やすひと）