

平成 15 年 11 月 21 日

金融審議会

国際銀行協会
証券分科委員会

規制機関に関わる発言のテーマ

- (1) 規制機関の職責配分の効率化について
- (2) 自主規制機関の独立性と権限委譲について
- (3) 株式会社化された東京証券取引所の自主規制機関としての役割について
- (4) 日本証券業協会の機能の利益相反について

規制制度改善に向けての提言（抄）



国際銀行協会 証券分科委員会

2003年10月

国際銀行協会
107-6014
東京都港区赤坂 1-12-32
アーク森ビル 16F

連絡先：角田 浩
証券分科委員会、ディレクター
電話：(03) 5114-8520
ファックス：(03) 3589-4410
Eメール：hiroshi.tsunoda@ibajapan.org

II. 規制機関の構造と運営

SSC 会員は、日本における規制機関および SRO の数の多さがもたらす規制プロセスの非効率性について懸念を有するものであります。これらの機関による規制の多くが、重複しておりかつ非効率な運営となっている、との認識が広汎に存在しています。

A. 研究結果

研究によれば、米国および日本のいずれにおいても主たる規制機関当局と SRO との間で、検査および規制実施の分野においてかなりの管轄と活動の重複があるように思われます。日米いずれの法域においても、法律により設置された規制当局は、その発展の過程で当該法律に定められた委任権限を拡大し、SRO による検査の役割と重複するに至っています。このような印象は東京市場の実務家や金融機関の見方と一致するものであり、金融庁、東京証券取引所、日本証券業協会、金融先物取引業協会及び日本銀行が行う検査には相互に相当の重複があると感じています。

このような規制権限拡大主義の明らかな帰結として、とりわけ米国では、規制当局における人員増加による納税者または投資家にとってのコストの増加のみならず、規制当局に奪われた管轄をとり返そうと試みる SRO による当局との規制競争が生じています。その結果、証券会社はほとんど絶え間なく次から次へと続く検査の対象となり、社内的な改革を行い自己改善する機会をほとんど与えられないこととなっています。証券会社は課せられた処分により罰せられるのみならず、証券会社の業務遂行を妨げて繰り返し行なわれる検査によって、会社そのものが弱体化し、処分を惹起した問題への会社の取り組みを一層困難なものとし、結局のところ全体としての規制プロセスの進展になんら資することとはなっていません。

規制主体間の競争の帰結のひとつは、同一法令のもとでの同じ行為や状況が、異なる規制当局または SRO によって、異なった解釈が示されることがしばしばあることであり、その結果、当該証券会社にとっては全ての規制主体が期待するところに沿うことが不可能となることであります。このような規制解釈上の乱立（「解釈乱立現象」）は時には特定の規制主体内部にすら存在します。（その最も顕著な例は、金融庁検査局の検査官が、同庁監督局が同じ問題について過去に示した解釈を尊重しないという頻繁に見られる現象です）。

また、SRO は独立性に乏しく権限委譲も不足しているようであり、その結果、SRO は金融庁が行なっていることをなぞるだけで自ら独自の考えを持たない傾向を示し、業界全体にとって関心の高い監督規制上の問題についての指導力をほとんど発揮していない状況となっています。この種の行為は、各規制機関がその権限の一部として明確な使命と目標を与えられかつ当該規制機関に課された法的使命でもある資本市場を健全に発展させ維持していかなくてはならないという目的に対しても否定的な影響を与えるものと思料します。

英国では、多様な規制機関を置くという伝統的アプローチ（それは、歴史的にみて規制機関相互の競争および法解釈における SRO 間の非協調性または不統一性を助長してきました）の脆弱さと非効率性を認識してきたように見受けられ、包括

的権限と的が絞られた任務を持つ単一の統合的規制機関を創設することにより「基本に立ち返る」ことを試みています。その目的は、規制当局と SRO との間の規制上の競争を減少させ、規制活動の明確なガイドラインと目標を設定し、そして残った規制機関相互の管轄の重複を避けることにあるようです。（これは、例えば、英国大蔵省、イングランド銀行および英国金融サービス機構間の管轄に関する覚書によって達成されています）。このアプローチが長期的に見て、投資家保護および市場規制を改善するものか否かの評価をするのは時期尚早ですが、納税者や規制対象となる市場仲介者にとっては米国や日本のモデルに比して、かなりのコスト削減を可能とする方法であります。

B. 調査結果

2003 年会員調査の結果、日本における規制当局と SRO の役割に関し以下の主要問題が提起されました。

- 日本証券業協会、東京証券取引所、証券取引等監視委員会および金融庁が次々で行う検査において、これらの機関の間で、コンプライアンス問題や法令の解釈に関する具体的問題について大きな政策的齟齬のあることが明らかとなった。現状では、この種の不一致を解決するための各機関相互で協調方法は存在せず、登録業者はある規制機関の指導に従い行動したことにより、他の規制機関の処分に服する危険にさらされている。規制機関の間でのさらなる協調が不可欠であり、具体的コンプライアンス問題について不一致が生じた場合に、確定的な見解を得る手段が必要である。
- 重要な課題につき、規制機関が自らの問題として取り扱わず、また責任の所在も曖昧な為、解決が遅れることがある。
- 東京証券取引所が引き続き検査機関としての役割を果たすことは、取引所が株式会社として新たに獲得した独立性と相容れない。潜在的な利害衝突を避け、かつ取引所会員の費用負担削減のために取引所の検査機能は単一の規制機関に統合すべきである。
- 日本証券業協会が有する自主規制機関、検査官、市場管理者および提言者としての多面的役割を再検討されたい。
- （事実上の強制加入団体である）日本証券業協会の会員資格の費用/便益分析において著しい不条理が存在する。会費を取引高に基づき決定する仕組みのため、日本証券業協会の運営を維持するための負担をごくわずかの会員が負うという不均衡が生じている。反面、1 会員 1 議決権ルールのため、僅少の出資しかしない多くの小規模会員が日本証券業協会の方向性と使命を左右している。その結果日本証券業協会の政策決定機能は停滞し、この SRO の費用の大半を負担する会社に影響する問題に対して注意が払われない状況となっている。

- 金融庁による行政処分続く日本証券業協会および東京証券取引所による過怠金形式の「Me-too（追随）」処分は、金融庁の検査の内容について SRO が独自の調査を行わないで課せられる「二重処罰」であり、深刻な問題である。このようなやり方は、SRO の検査実務に対する信頼性を損なっている。
- ビッグ・バンにおいて規制制度の透明性を高めるために導入された「パブリック・コメント」および「ノー・アクション・レター」制度はその目的を達成できないでいる。金融庁および SRO は、新しい規制につき業界が提示するパブリック・コメントを無視する傾向があり、その結果、この制度への業界の参加は減少し、パブリック・コメント制度は、関連業界のニーズを金融庁が汲み取っているように見せるための単なる形式的な手段として機能しているようにさえ見られる。同様に、業界が新たな問題について公的な指導を受けられるように導入された「ノー・アクション・レター」制度も、導入後 4 年間でわずか数通が発せられたのみであり、定着には到っていない。更に、業界が特に強い関心を寄せる課題は時宜を得て扱われていない。
- 金融庁監督担当部における頻繁な人事異動（毎年 7 月に 1 年～2 年周期で）は、日本における効果的な規制制度の発展を阻害している。監督担当人員は、権限ある地位からの異動が頻繁にすぎ、結果として異動先の新しい職務に慣れるまでの間、経験に裏打ちされた能力が活用されず、また業界への規制の不統一を生じている。

C. 規制制度改善の提言

研究の結果および 2003 年会員調査の結果は、金融庁および証券取引等監視委員会と様々な日本の SRO との間で、規制上の役割がかなり重複していると結論づけている点において概ね一致しています。また、かかる規制上の役割の重複は証券業界のコストを増加させ、他方では生産性を低下させているものと思料します。従って、業界における効率性および生産性を高めるために、様々な日本の SRO の役割を合理化することには正当な根拠があると考えます。

更に、規制当局と SRO の一定の実務慣行を改めることは業界の効率を著しく向上させるものと考えます。

具体的には、IBA は以下のような施策の検討を提言致します。

- 英国金融サービス機構の成功例に倣い、金融庁はその法的権限の指示するところに従って、業界代表と SRO との会合を召集し、各機関が担当する検査および規制の正確・明確な分掌につき議論されたい（「職責配分原則」）。IBA は、職責配分原則の採用が、(a)規制機関相互の競争を相当程度抑制し、(b)「解釈乱立現象」を減少させ、(c)複数かつ繰り返される検査によってもたらされる証券仲介機関の業務遂行の中断を減少させ、(d)業界

の規制に伴う費用負担を軽減し、そして(e)全体としての規制制度の有効性に対する信頼度を高めるものとする。

- 日本政府および金融庁は、金融庁、証券取引等監視委員会および各 SRO の検査権限を包括的専門的な検査の任務を命じられた単一の検査官組織に統合すること、を検討されたい。
 - 金融庁は、専門性が明確に確立した領域においてはより広汎に指揮権を SRO へ委譲すべきであり、絶対的に必要な場合もしくは当該 SRO の能力を超える場合に限って、新しい規制政策の策定にのみ関与されたい。
 - 金融庁、証券取引等監視委員会および関係する SRO は、規制機関自身の組織変更を行うことなく、「解釈乱立現象」を低減し、かつ、規制の整合性が確保されるように、共通基準の策定を目的とする「タスクフォース」の設置を検討されたい。
 - 金融庁は、いわゆる「キャリア組」の金融庁監督人員のローテーションを現行の 2 年周期よりも延長し、監督当局内部での経験の継続性とノウハウの継続的な蓄積を図っていくと同時に、業界の民間部門経験者の適所配備を確保されたい。
- ノー・アクション・レター制度は、規制に関する解釈を提供し、業界の要請により応えた意義あるものにすべく、そのあり方を検討されたい。