



2015年10月8日 森本紀行はこう見る

## 金融機関に創意工夫を促す強制力

金融庁は、新しい「金融行政方針」において、自らの機能を、金融機関の創意工夫を引き出し、支援することとしています。画期的な転換です。しかし、これでは、金融機関に自発的な創意工夫の意思がなければ、金融庁の行政課題は実現し得ないことになってしまいます。さて、どうすれば、金融庁として、金融機関に、自発的改革を促すことができるのか。

金融庁の行政課題の実現において、金融機関に対して、最低限のやるべきことと、決してやってはいけないことを強制するなら、規制と検査・監督(モニタリング)で対応できます。金融庁の用語でいえば、ミニマムスタンダードを、ルールによって、徹底させることです。事実、従来の金融庁は、ルールの作成と、その強制を、主体的に、かつ強権的に、徹底してきたのです。

しかし、このルール主義によっては、金融機関の反社会的な逸脱を阻止できても、あるいは、金融秩序を安定させることはできても、そのことだけによっては、金融機能は強化され得ないし、何らの新しい社会的価値も生れないのです。

今の金融庁にとって、金融行政の目的は、資金を必要とするところに「資金が適切に供給されていく」ことを通じて、つまりは、資金の「好循環」により、「企業・経済の持続的成長と安定的な資産形成等による国民の厚生増大」が実現することになっています。

この「国民の厚生増大」という目的は、どうみても、ルール主義によっては、実現できません。中央集権的な計画経済の国ならば、目的を計画としてルールに具現化し、ルールの履行を強制することにより、計画を実現(できるかどうかは別にして)しようとするでしょう。しかし、日本の政治経済体制では、民間の創意工夫と切磋琢磨により、市場機能を經由した効率化の結果として、「国民の厚生増大」を実現するほかないのです。

故に、金融庁は、金融機関の創意工夫を引き出し支援することをもって、民間の自律的な切磋琢磨を通じて、金融機能が高度化し、資金の好循環が実現するように導くことを政策課題にしたわけです。さて、問題は、どうしたら、金融機関の創意工夫を引き出せるのかということです。もちろん、規制によっては、創意工夫を引き出せない。では、どうすればいいのか。

それにしても、民間の創意工夫による自由競争のうえに立脚している資本主義経済体制において、行政庁が民間に創意工夫を求めるとするのは、異常な事態ではないでしょうか。

規制されていない一般の産業の常識からすれば、異常かもしれません。しかし、金融は、世界的に、高度に規制されています。金融に限らず、高度に規制された産業においては、規制によって、顧客の



利益が守られ、業界の秩序が維持され、計画的に技術革新等がなされる建前ですから、自由な創意工夫については、逆に、規制によって抑制される側面すらあります。

故に、規制には、自由主義論者からの批判があるのですが、他方では、公共性等の事業性格の特殊性から、自由競争による市場原理に委ねることの弊害が予見される以上、規制を課すことの合理性が存在し、その合理性に基づいて規制が設計される限り、その有効性もまた、否定し得ないわけです。

要は、規制の矛盾する二面は回避できないのですから、理想的には、必要最低限の規制環境のなかで、自由な創意工夫による競争の余地を作るといような微妙な均衡が必要だということです。こうして、今の金融庁の喫緊の課題は、最低限必要な規制という意味でのミニмумスタンダードの徹底と、自由な創意工夫によって進化を促すという意味でのベストプラクティスの追求、この二つの微妙な均衡点を探ることにあるのだと考えられるのです。

こうした背景のなかで、今回の「金融行政方針」は、驚くほどに、規制色の薄いものです。しかし、規制色が薄い割には、金融行政の目的の実現に対しては、驚くほどに、意欲的なものになっています。つまり、金融庁自身によるミニмумスタンダードの徹底よりも、金融機関自身による創意工夫とベストプラクティスの追求に、大きな比重をかけてきているのです。

では、いよいよ、核心部ですが、金融庁として、どうすれば金融機関の創意工夫を引き出せるのでしょうか。

昨年の「金融行政方針」は、名称も違って、「金融モニタリング基本方針」と呼ばれていたのです。このモニタリングというのは、従来からの検査と監督を統合した名称ですから、いかにも、ミニмумスタンダードの徹底という印象が濃いものです。故に、今年から、その色彩を払拭するために、名称変更されたのです。

さて、その昨年の「金融モニタリング基本方針」においても、既に、金融庁の大胆な路線転換は明瞭だったわけで、そこでは、顧客の利益を守ることが結果的に金融機関の中長期的な企業価値の向上につながることをもって、「好循環」と表現されていました。

この論理は、今も変わらないはずですから、金融機関の創意工夫は、専らに、顧客の利益のためになされ、それによって、結果的に、金融機関自身の中長期的な利益にもなる、これが創意工夫を促す論理的構造でなければならないのです。

この論理に、より現実的な表現を与えるとすれば、資本主義経済体制のもとでは、創意工夫は、利益の誘因によって促されるものであることは自明なのですから、金融機関が自己の利益の方向へ行動することをもって、創意工夫が促されるといわざるを得ないわけです。ただし、当然のことながら、金融機関の利益は、顧客の利益のうえにのみ、形成されることが必要なものであって、この点は、金融庁としては、決して譲ることのできない絶対要件なのです。



民間企業ならば、顧客の視点に立って自己の利益のために創意工夫するのは、自然な行為であるはずですが、なぜ、それを引き出すことが金融庁の施策になるのでしょうか。金融機関の経営は、自然な行動ができないほど、不自然なのでしょうか。

いうまでもなく、自明のこととして、金融機関は自己の利益を求める最大限の創意工夫をしているのです。それに対して、金融庁が金融機関に対して創意工夫を促しているのは、現実問題として、創意工夫がなされていないとの問題意識があるからです。ここには、認識の不一致があります。その不一致は、顧客の利益をめぐる、存在しているはずで

つまり、金融庁には、金融機関の利益追求において、顧客の利益の保護との間に、相反があるのではないかとの問題意識があるのです。ただし、ここで注意しなければならないことは、これは、問題提起にすぎないということです。

金融庁が利益相反を深刻な事態として認識するなら、ルール主義により、ミニマムスタンダードの徹底を求めるはずで

高度な理念とは、何でしょうか。なぜ、規制強化しないのでしょうか。

規制強化しないのは、規制によっては政策課題が実現しないからです。高度な理念とは、規制によらない改革という敢えて難易度の高い方向を目指すことです。

まさか、金融機関は、明瞭な意図のもとに、顧客の損失のうえに自己の利益を形成しようとしているわけではないでしょう。そうならば、金融規制を強化することで、悪辣な意図を挫くことができます。

そうではなくて、意図せずして、結果的に、構造上の欠陥として、顧客利益との間に相反が生じているのであれば、金融庁としては、規制ではなくて、むしろ、金融機関に対する親身な助言者として、欠陥を取り除くことに協力すべきなのです。

「金融行政方針」では、金融機関の創意工夫を支援するという表現すら使われています。規制から支援へ、この転換は、世界の金融規制の潮流のなかでも異色を放つもので、私などには、日本の誇りとすら感じられるものです。

なぜ、意図せざる利益相反が生じるのでしょうか。

経営の時間軸の問題です。つまり、金融機関は、短期的な利益を追求することで、結果的に、顧客の利益との間に相反を生み、しかも、そのことで、かえって、金融機関自身の中長期的な利益を損なっているのです。



有名な例は、投資信託です。金融機関が短期的な利益のために手数料収入の増大を意図すれば、結果的に、顧客の利益に反する事態を招き、しかも、そのことで、投資信託市場の健全な発展を阻むわけですから、中長期的には、金融機関自身の損失にもなっています。金融庁が投資信託の問題を強制的に取り上げるのは、あまりにも、わかりやすい事例だからです。

なお、皮肉なことには、こうした金融機関の経営姿勢の裏には、おそらくは、過去の金融庁の施策が多少の影響を及ぼしているのです。もちろん、それは、金融庁が全く意図しなかった不幸な副産物なのですが、具体的には、収益性の向上とか、経費の合理化とか、そのような論点が強調されてきたことは、金融機関の経営を短期志向にしたのだと思われます。

このような背景もあり、金融庁としては、規制の強化ということはありません。再び、投資信託を例に挙げれば、顧客の視点にたつて、投資信託市場の健全なる発展を志向することは、まさか、規制によって金融機関に強制できないわけで、それは、金融機関自身による取り組みでなければなりません。そこでの金融庁の役割は、その自主的な取り組みを支援すること以上には、ありません。

そうしますと、金融機関の創意工夫を促すものは、経営の時間軸を短期から中長期へ転換することなのですね。では、更に問うて、金融庁として、どうすれば、経営の時間軸の転換を促せるのでしょうか。

それは、上場企業の全てに適用されている「コーポレートガバナンス・コード」の主旨と全く同じことです。短期的な利益ではなく、中長期的な企業価値の向上を目指した経営への転換は、金融機関の問題を超えて、日本産業全体の共通課題です。その実現は、健全なる市場原理の働きによるほかありません。

ここで、更に、どうすれば、金融機関の経営者に、中長期的な企業価値の向上を目指す経営を促すことができるか、そのように問うこともできるでしょうが、そこまでを金融庁の仕事とすべきかどうかは、大きな問題でしょう。金融庁には、企業経営の常識についてまで、指導することが求められるとでもいうのでしょうか。

でも、多少は、金融庁にもできることがありますよね。

支援という意味では、金融庁にできることは、たくさんあるでしょう。でも、金融庁の支援は、中長期的な視点で顧客の利益のために創意工夫の努力をしている金融機関に対してのみ、なされるべきです。公正公平な社会とは、努力に適正に報いる社会だからです。そうすることで、金融庁としては、支援という誘因をもって、金融機関に創意工夫を促す強制力とすべきなのです。



以上

次回更新は 10 月 15 日(木)になります。