



藤沢 久美氏

シンクタンク・ソフィアバンク 副代表

対談

松尾 直彦氏

東京大学大学院 法学政治学研究科客員教授

Special Talk

「マニュアル主義」からの脱却が 金融機関に求められている

昨年のサブプライムローン問題以降、投信販売が大きく落ち込む中で、マーケットの下落と並んでその元凶と目されている金融商品取引法(金商法)。販売の現場からは、いまだにその対応への不満の声も聞こえてくるが、そもそも法の趣旨が金融機関を萎縮させることにあったわけではないのは明らかだろう。それでは、いったいどこにボタンの掛け違いがあったのか。金商法を契機に拓けてくる未来とはどのようなものか。元金融庁金融商品取引法令準備室長の松岡直彦氏と、シンクタンク・ソフィアバンク副代表で金融審議会委員も務める藤沢久美氏に語り合ってもらった。

「なぜ投信を販売するのか」 まずはそこから考えてほしい

松尾 最近私は、金融機関の方とお話しする時、「まず金商法のことは忘れてください」と言ってから始めるようにしています。というのも、そもそも「なぜ金融機関は投資信託を販売しているのか」、そこから考えてもらいたいからです。

もちろん、その答えは1つではありませんし、金融機関それぞれの考え方であっていい。極端に言えば、「売らない」という経営判断があってもいいでしょう。あるいは、たとえその目的が「手数料収入を得るため」だったとしても、金融機関も収益を目的とした株式会社である以上、理解できます。ただ、それがあまりに前面に出てしまうと、顧客と利害関係が衝突する可能性がありますから、そこはきちんと考えてほしい。販売の目的を、突き詰めて考えることが重要なのです。

藤沢 今、「売らない」という判断があってもいいとおっしゃいましたが、「貯蓄から投資へ」という大きな流れの中で、金融庁が銀行での投信販売を解禁し、旗振りをしたのは事実ですね。その際に、そもそも「銀行が投信を売ることでこういう未来が開ける」といった理想像のようなものはなかったのでしょうか。

松尾 「貯蓄から投資へ」という発想が出てきたのは、平成13年6月に小泉内閣の経済財政諮問会議で基本方針、い

わゆる「骨太の方針」が打ち出された時です。その柱の1つが不良債権問題の抜本的な解決であり、その根源には金融機関への資金の集中があると考えられていたのです。

つまり、金融機関を通じた相対型の間接金融から直接金融あるいは市場型の間接金融へという流れを促し、もっと市場に資金が流れるようにしたかった。そのための「貯蓄から投資へ」であり、ある意味ではマクロ的な発想だったのです。銀行は証券会社と比べて信頼度が高く、ネットワークも大きいですから、その中で重要な役割を担ってほしいと考えたわけですね。そこで、政策として金融機関の窓口における金融商品のワンストップシヨップ化が推進されてきました。

かといって、投信の販売を強制したわけではありません。どうも最近の銀行は、投信の販売を「やらされている」といった感覚をもっているような気がするのですが。

藤沢 銀行にはかつての大蔵省主導の護送船団方式の名残も残っていますから、敏感にそうした雰囲気を感じ取り、「売らなければいけない」ととらえたのかもしれないですね。

松尾 マーケティングの原点は、あくまでも「お客様のために販売すること」でしょう。だからこそ、当局を見るのではなく、まずお客様を見なければなりません。金商法を巡る問題の根源も、そこにあると私は考えています。

藤沢 その通りですね。私も常々、「こ



Naohiko Matsuo

松尾 直彦氏

大学在学中に司法試験に合格。1986年東京大学法学部卒業後、大蔵省に入省。89年米国ハーバード大学ロースクール修了。金融庁総務企画局政策課課長補佐などを経て、2006年には総務企画局市場課金融商品取引法令準備室長（旧投資サービス法令準備室長）兼政策課法務室長を務める。2007年東京大学公共政策大学院客員教授。08年4月から法学政治学研究科客員教授。

Special Talk

松尾 直彦氏 対談 藤沢 久美氏

れからは商品の専門家になるだけではなく、お客様の専門家になりましょう」と言っています。ただ、先ほど「銀行は証券会社と比べて信頼度が高い」とおっしゃっていましたが、逆にいえば、「信頼」は銀行の頼みの綱なのです。だからこそ、金融庁から処分を受け、信頼を失ってしまうことをなによりも恐れている。ですから、「金融庁のほうを見たくて見ているわけではない」、銀行の方はそう言いたいのではないでしょう。

松尾 とはいえ、これまでメガバンクをはじめ、少なからぬ銀行が行政処分を受けてきましたが、それで信頼を失ってしまったかといえばそうでもない。もう少し冷静にとらえてほしいですね。もっとも、銀行が過度に行政処分を嫌がる気持ちはわからないでもありません。どうも銀行というところは、伝統的な官僚組織と似た体質にあるようですから(笑)。

藤沢 なるほど(笑)。

松尾 その大きな特徴は減点主義であり、処分を過度に恐れるのもそこに由来しているのでしょう。

藤沢 確かに、会社としても個人としても、「一度失敗するとすべてが終わり」だと考えざるえない文化がありますね。

検査マニュアルはルールではなく 検査官の手引書にすぎない

松尾 減点主義で考えると、法令は「とにかく守らなければならないもの」と

なり、お客様との関係など二の次になってしまいかねません。もちろん法令は守ってもらう必要はあるのですが、そのような守り方は本来、法令が意図するところではないのです。

そもそも金商法のルールには、大きく分けて2種類あります。1つは、どのお客様に対しても一律に適用される最低限のルール。たとえば契約締結前に書面を交付する義務です。もう1つがお客様に応じて対応を変えていい、むしろ変えるべきとするルールで、それが適合性の原則や、いわゆる実質的説明義務です。

この2つは、分けて考える必要があるでしょう。前者が最低限の情報提供義務だとすれば、後者は情報を提供したうえで、個別の顧客にその商品が適しているのか、個別の顧客に適した説明になっているのかを金融機関が判断することです。ところが、現実に行っているのは、この2つを一緒くたにし、一律化しようという動きなのです。

藤沢 一昔前の銀行には、特に融資においては一律という考え方はそれほどなかったように思います。同じ財務諸表であっても、担当者によって融資をする・しないの判断が分かれることも珍しくありませんでしたしね。経営が効率化され、機械的に処理されるようになる中で、一律化が進んだのではないのでしょうか。

松尾 そうした一律化が一定の効果をあげたことは確かですが、「顧客の多様なニーズに応える」という今の時代に

合わなくなっているのも事実でしょう。あるメガバンクでは、投信を買おうとしているお客様に最初から最後まで書面を読み上げているそうですが、行内のマニュアルにそう書かれているからなのでしょう。これではお客様の満足度が下がるという調査結果も出ています。

藤沢 私も講演をさせていただく機会がありますが、ただ文章を読み上げている講演ほど聞くに堪えないものはないですからね(笑)。もっとも、一律にしまえば、管理という点では楽なのでしょう。それぞれの判断に任せてしまったら、何が起こるかかわからないというリスクが大きくなります。

松尾 それがおそらく銀行のカルチャーですね。ですから、「マニュアル主義」からの脱却こそが一番の課題であると私は考えています。そのマニュアルには2種類あって、1つが金融庁の検査マニュアル。もう1つが銀行独自のマニュアルです。そもそも、日本の法体系は憲法、法律、政令、府令・省令、告示と続き、それ以下の監督指針や検査マニュアルなどはルールではありません。つまり、法的に守る必要があるものではないのです。

たとえば、検査マニュアルには「顧客説明マニュアルを作成しているかどうか」がチェックリストに入っています。もちろん金融機関が「顧客説明マニュアル」を作成すること自体はけっこうですが、実は金融機関に顧客説明マニュアルを作成する法的義務はあり

当局ではなく、まずお客様を見なければならない 問題の根源はそこにあると考えています

ません。法令には一切書かれていないわけですから。

検査マニュアルはあくまで金融庁の内部文書であり、検査官の手引書にすぎない。その手引書の解説本まで出て、金融機関は法令よりも重視しているのが実態のようですから、いびつな構造です。

藤沢 ただ、いくら単なる手引書だといっても、検査官がその通りに運用してしまったら、やはり意味をもってしまいます。結局は、当局のほうでも「ルールではない」ということが徹底されていない。あるいは、企画部門と検査部門とで考え方が統一されていない。それが現実なのではないでしょうか。

いったんマニュアルが公表されてしまった以上、「書いてあるのにやらないのか」と言われるのを避けたいと思うのは、仕方がないともいえるでしょう。

松尾 もちろん、金融機関のそうした懸念は理解できます。それでも、日本は法治国家である以上、マニュアルに従う法的義務はないということは、やはり強調しておく必要がある。逆にいえば、当局もマニュアルに従っていないからといってそれだけで処分はできないのが原則です。金商法には、確かに法令違反がなくても処分ができるという51条や51条の2の規定もありますが、その場合は法律上、相応の立証責任が当局側にあることになります。ですから、金融機関はもし指摘や処分に不服であれば、意見を申し出るなどす

ればいいのです。

藤沢 それは金融機関にとっては相当勇気がいることですね。現実には、なかなか難しいのではないのでしょうか。もっとも、現在、金融庁が掲げている「ベターレギュレーション」においても、その具体策の第1番目に「金融機関等との対話の充実」が書かれていますね。文化は変わりつつあるのかもしれませんが。

松尾 「対話」は大事です。それだけにその「対話」を建前にしてしまっているいけないと思う。当局が、もっと意見を申し出てほしいと考えているのは事実ですからね。意見申出があれば、現場でなにが起きているのかがわかり、少なくとも幹部は喜ぶと思います。

藤沢 正当な主張はもっと堂々とするべきだと思います。とはいえ金融庁の側も、意見申出があって初めて現場の状況がわかるというのはどうなのでしょう。たとえば、幹部と現場とのコミュニケーションにしても、改善の余地があるのではないですか。

松尾 そうかもしれません。現場から報告された以上のことを把握するのは、容易ではないでしょう。ですから、特に幹部が複数の情報チャンネルをもっておくことは重要でしょうね。金融機関との直接対話は、まさにその1つです。なにも部下を信用しないということではなく、これは組織としてのガバナンスの問題であり、危機管理の問題でもあります。

藤沢 その意味では、かつてのMOF

担がよいとは思いますが、定期的な意見交換をする窓口となるような人材も、やはり必要かもしれませんね。

松尾 外資系の金融機関は当局との対話に熱心であり、トップ自らが積極的に意見交換を行っています。カルチャーの違いかもしれませんが、見習うべき点はあるでしょう。

財産である「ベテランの知恵」を若い世代が活かせる工夫を

藤沢 いずれにしても、金商法を巡ってさまざまな問題が浮き彫りになったのは事実です。そのこと自体は、金融機関と金融庁の双方が体質改善をするための、良い機会になるのかもしれませんがね。

松尾 まさにおっしゃる通りです。ただ、体質というのは一朝一夕には変わらない。足元で現実の問題が起こっているのも事実であり、それに1つひとつ対処していくことも重要です。おそらく、現在最もしわ寄せがきているのは、販売の前線に立つ窓口の担当者なのではないでしょうか。

まず法令があり、検査マニュアルがあり、各金融機関のマニュアルがある。その過程でどんどんルールが上乘せられて細かくなってしまっている。マニュアルが細かくなればなるほど、現場は形式化、画一化してしまう。だからこそ、まずはもっとマニュアルを簡素化し、販売現場に裁量を与えることを本部の方には考えていただきたいのです。藤沢さんは販売現場のことを私よ

金商法でさまざまな問題が浮き彫りになった 体質改善の良い機会になるのかもしれませんがね

Special Talk

松尾 直彦氏 対談 藤沢 久美氏



Kumi Fujisawa

藤沢 久美氏

大学卒業後、国内外の投資運用会社に勤務。1996年に日本初の投資信託評価会社「アイフィス」を起業。99年同社を米スタンダード&ブアーズ社に売却。2000年にシンクタンク・ソフィアバンクの設立に参画。現在、副代表。金融審議会委員、投資信託協会理事など、公職も多数兼務している。

ホームページ <http://kumifujisawa.jp>

りもよくご存じだと思いますが、現実問題としてできると思いますか。

藤沢 難しいところはあるでしょうね。実際にマニュアルを作成するのはコンプライアンスの部門であることが多いようですが、その担当者自身があまり販売現場を知らないケースもあります。販売の前線に立つ人とマニュアルの作成者が、話し合いをしながらつくるというのが理想なのでしょうが……。

松尾 そういえば、金融機関の営業担当者向けの講演の後などに「ぜひ、今の話をコンプラの担当者にしてほしい」と言われることがよくあります。そもそも、「コンプライアンス」とはそれ自体が目的ではない。コンプライアンスはあくまで目的達成のための手段にすぎず、最終目的は、お客様と金融機関が互いにハッピーになることでしょう。

藤沢 その通りですね。けれども現実には、お客様を遠ざけ、投信の販売を非効率にすることが行われている気がします。

松尾 結局は、経営層が販売現場の人たちをプロとして認めていないのでしょう。だから分厚いマニュアルをつくるという発想になってしまう。これは検査の側にしても同様ですが、本当のプロであれば、マニュアルに頼る必要などないのです。その意味では、今の金融機関と当局、双方に求められているのは「プロであれ」ということなのかもしれません。

私は特に若い人たちに期待している

のですが、組織に頼るのではなく、もっと自分の能力、専門性に磨きをかけてほしい。組織の中でしか生きていけないのであれば、どんどん内向きになり、保守的になってしまう。それではユニークな発想は生まれてきませんから、人と違うことをするのを恐れないでほしいですね。結果として、個人の能力を高められた人は組織人としても強くなれるわけですから。

藤沢 そういう若い世代の人たちに、ベテランの方たちももっと自らのノウハウを伝えてほしいですね。ベテランの方たちも持っている知恵というのは、金融機関にとっては大きな財産だと思います。

特にコンサルティングについていえば、若い世代の人たちはお客様との対話を苦手としているようです。雑談ができず、良い提案をしなければと思えば思うほど空回りしてしまう。現在はマーケットの環境がよくないこともあり、販売現場の方はずいぶん悩んでいることと思います。

こういう時だからこそ、ベテランの知恵を、若い人たちのセンスで使えるような工夫をしてほしい。そのためには、社内で世代間のコミュニケーションも積極的にとれるようにする。販売担当者が実際に接するお客様は、ほとんど人生の先輩であるケースが多いわけですからね。遠回りのようではあっても、現状打破のためにはそうしたコミュニケーションも重要なのではないのでしょうか。

