



cutting through complexity

銀行規制の進化

パート5

文化とコンダクト（職業行為）

2016年2月

kpmg.com

KPMG INTERNATIONAL



目次

はじめに	3
エグゼクティブ・サマリー	4
文化	6
規制改革:ホールセール市場	13
規制改革:リテール市場	18
用語集	23

銀行規制の進化 – パート1～4



本レポートは、2015年「銀行規制の進化」シリーズのパート5で最終章となります。今回のレポートでは、銀行が直面する文化とコンダクト上の課題について掘り下げます。

パート1では、**銀行に対する規制圧力**について概説しました。パート2では、銀行の事業構造について、さらには規制圧力および商業的圧力にビジネスモデルの変革を促される世界において、多くの銀行が実行可能かつ持続可能な未来を模索している現状について取り上げました。パート3では、**データ、テクノロジーおよびサイバー・セキュリティ**について銀行が直面する課題を取り扱いました。パート4では、**ガバナンス上の課題**を取り上げました。

銀行の視点から書かれてはいますが、本シリーズの各レポートは、銀行以外の金融機関にも有意義な内容になっています。

はじめに

近年、文化に関する課題は、金融機関、規制当局、監督当局にとって、課題としての優先順位が急速に上がってきています。その主な原動力となっているのは、ホールセール市場における各種不祥事(例えば、指標金利や他の指標設定における一部銀行の行動)であり、こうした行動は、金融危機時に生じた損失よりも人々の心に長く残る可能性があります。

文化とコンダクトを重視する傾向が高まっているのは、ホールセール市場における不祥事に直接関連した分野だけにとどまりません——その対象は、リテール市場における不正行為(さまざまな商品や国における数々の不適正販売事件を踏まえて)、銀行および他の金融機関による金融危機前のアグレッシブなリスクテイク、さらに、銀行やもっと広い意味での金融システムに対する社会的信頼を回復する必要性、好ましい文化やコンダクトを競争優位性を確立する手段としている、一部の金融機関にまで広がっています。

こうした状況を踏まえれば、文化およびコンダクト上の課題に対する取組みが世界各地で見られることは、不思議なことではありません。金融安定理事会(FSB)や、その他の国際基準の策定者は、文化およびコンダクト上の課題をますます重視するようになっており、多くのEU法令も、ホールセール市場とリテール市場におけるコンダクトの水準向上に向けられています。また、各国レベルでも、さまざまなイニシアチブが見受けられます。その例としては、米連邦準備

制度が金融サービスにおける文化の改善を金融安定化の課題に関連付けていることや、英国当局による、金融機関の上級管理者の個人的責任と説明責任(アカウンタビリティ)や公正かつ効率的な市場の維持を支援するための各種基準の重視、オランダ中央銀行による金融セクターの文化・行動に対する監督における取組み、リテール分野のコンダクト上の課題に対する、香港およびシンガポールの規制当局のアプローチの厳格化などが挙げられます。

本レポートでは、銀行——および、その他の金融機関——に対して課題を提起しています。こうした課題は、商業的压力や規制圧力、そしてさらに広範な社会的压力によって、それら組織が文化や行動、そしてコンダクトの水準を向上するよう促される状況から生じるもので、詳細な規則を四角四面に順守するだけの域をはるかに超え、文化と行動をさらに広範かつ深い形で検討することにまで及んでいます。銀行およびその他の金融機関は、自らが求める文化や価値観について、また、そうした文化や価値観が組織のあらゆる階層や部門においてどのように反映されるかについて、いくつかの根本的な質問を自身に問う必要があるでしょう——これは、監督当局に同じことを問われたときのために準備するという意味でも必要です。

本レポートでは、欧州地域に主に重点を置いていますが、その他地域においても類似した方向性があることは明らかです。各国の取組みがさらに広い地域レベルまたは全世界に拡

大していく傾向が、多くの場合で見受けられます。上級管理者の責任を重視する英国の施策は、英国外でも大きな関心を呼んでおり、市場行動に関する証券監督者国際機構(IOSCO)のグローバル・タスクフォースでも検討されています。また、リテール市場におけるコンダクトに関するさまざまなEU立法では、あらゆるセクターを視野に入れており、他の国が自国のリテール市場行動規則を評価する際の基準として利用できる、包括的なモデルを提供しています。また、多くの国の監督当局では、他国の類似当局が管轄対象企業の文化をどのように評価するかを注意深く観察しています。文化とコンダクトに関するグローバルな方向性が、国やセクターの違いを超えてここに出現しています——その結果、各種基準が完全な整合性を備えるようになるのか、また、さまざまな国やセクター間で整合的に基準が実施されるようになるかは分からぬとしても。



Giles Williams
Partner, Financial Services
Regulatory Center of Excellence,
EMA region



エグゼクティブ・サマリー

文化の問題を理解しようと銀行も監督当局も奮闘しており、文化とはどのようなもので、その向上には何が必要か、その影響はどのように測定できるかといった問題に取り組んでいます。

金

融危機について長く人々の心に残り続けるのは、多くの銀行が被った損失ではなく、銀行の行動、つまり金融危機以前の過剰なリスクテイク、そしてホールセール市場とリテール市場の両方におけるさまざまな不正行為事件でしょう。結果として、銀行¹はさまざまな商業的压力や規制圧力に影響されやすくなっています。

銀行に対する**商業的压力**には、評判と信頼の、特に、好ましい文化と行動を通した回復、顧客をさらに重視したアプローチを採用することからの商業的メリットの確立、ノンバンクおよび他銀行からの激化する競争への対処、不正行為がもたらす金銭面のコスト(刑事訴訟、制裁金、賠償金、民事訴訟)の回避や最小化などが含まれます。

銀行に対する**規制圧力**の一部は、ホールセール市場とリテール市場の両方における大規模な規制改革から生じています。これらの規制はすでに施行されているものもありますが、多くは今なお策定中です。銀行と、その他の金融機関は、詳細な規則の著しい増加に対処していくかなければなりません。

加えて、銀行が好ましい顧客成果を提供しているか、また、その提供が**銀行の企業文化**、**価値観**、**行動**によって支えられたものかについて監督上重視される領域が、ますます広範になっています。文化の問題を理解しようと銀行も監督当局も奮闘しており、文化とはどのようなもので、その向上には何が必要か、その影響はどのように測定できるかといった問題に取り組んでいます。

ホールセール市場では、店頭(OTC)デリバティブおよび取引ライフサイクルに対する規制上の重点項目は、この数年間で、各種ベンチマークおよび指標に対する新たな要件、取引慣習に関する基準、コンダクトリスクと報酬の整合化によって補完されるようになっています。規制上の重点は「*buyer beware* (買い手の注意義務)」よりも「*seller beware* (売り手の注意義務)」にますます置かれるようになっており、銀行には、ホールセール市場における

カウンターパーティやプロ顧客の利益をさらに慎重に検討する義務が、慎重に検討したことを見証できるようにしておく義務も含めて課されるようになっています。

リテール市場においては、開示および透明性に関する規制上の重点は、当初より対象範囲が拡大され、組成者と販売者に対する商品ガバナンス要件、市場構造への介入(例えば、コミッション支払の禁止)、複雑な商品の販売に対するより広範で厳格な規制アプローチ、リテール客にとって複雑でリスクも高すぎるとみなされる商品の販売禁止にまで及ぶようになっています。

さらに銀行は、**規制当局の信頼を回復しなければなりません**。事実、コンダクト上の問題によって規制当局・銀行間の信頼が低下したことによる影響は、従来よりも厳格なコンダクト規制が導入されるだけにとどまっておらず、規制当局は、さまざまな分野(例えば、自己資本計算での採用モデル、自己資本と流動性に関して内部で設定する目標値の健全性、ガバナンスや内部統制の妥当性についてなど)における銀行の判断を受け入れることに、以前より積極的になっています。

金融機関が受けける影響

商業的压力および規制圧力から金融機関が受ける影響は、金融機関や市場、法域ごとに大きく異なります。このことは、市場自体の多様性を反映してもいます。商品・販売チャネル・顧客の成熟度は各国間で大きく異なっているからです。しかし、こうした多様性にもかかわらず、ホールセール市場とリテール市場での「容認される(acceptable)」行動に関して、もっと整合性の取れたグローバルな枠組みを形成しようとする傾向は、ますます顕著になってきています。

すべての金融機関は、以下を行う必要があります。

- さまざまな商業的压力および規制圧力に対処し、顧客をさらに重視したアプローチを採用する。その際には、大量かつ詳細な規制を認識することと、各規制改革イニシアチブがどのような全体図を作り出すかを、

¹ 本レポートは主に銀行に焦点を当てているが、取り上げている課題は他の金融機関にも当てはまる。

より大きな視野からも考慮することの両方が必要)。

- 詳細な規則を四角四面に順守しようとするアプローチから一步下がり、ホールセール市場とリテール市場の両方における文化と行動上の重要課題に対処する。そして、望ましい文化と価値観を自社のあらゆる階層に定着させ、これを、強力なリーダーシップに加え、自社の文化と価値観がもたらす結果を測定する各種基準を通してさらに推進する。
- さらに広範な文化上の課題と詳細な規則変更の両方がもたらす影響を、自社の戦略、ビジネスモデル、リスク選好に対する影響と、コンプライアンス、システムとプロセス、データ管理、内部および外部への報告に対する影響という観点で考察する。

さらに広い経済への影響

金融機関が商業的圧力および規制圧力に対処するにつれ、ホールセール市場のカウンターパートやリテール顧客にも影響は及ぶで

しょう。社債市場の流動性に関する健全性規制がもたらしている影響を見れば、ある目的のために導入された規制が、既存のバランスを予期せぬ方法で、いかにたやすく崩せるかは明らかです。銀行その他の金融機関の市場での活動もしくはブライシングを継続することに対する能力と意欲が変化する結果、コンダクトに対する規制からも同じような反応が生じる可能性があります。

ホールセール市場においては、一部の市場や商品に関する事業活動を停止または縮小する銀行も出てきており、置き去りにされたカウンターパートは、比較的競争が少なく集中度が高い市場と、より高価な商品に直面せざるを得なくなっています。こうした「リスク削減(de-risking)」はすでに進行しており、一部銀行の各種事業活動からの撤退という形で表面化しています(撤退理由は、例えば、コルレス銀行業務や送金サービスの場合、リスクが高すぎると判断されたか、カウンターパートに対するデューデリジェンスを適切に行おうとすれば、あまりにも困難または高価になると予想されること)。規制改革をさらに推し進め

ていけば、銀行は事業コストの増加に対処しようと、こうした傾向を強めることにもなりかねません。

リテール市場では、コンダクトの水準向上によるメリットと、「靈園のような静謐(stability of the graveyard)」に向かうリスクのバランスが、最終的にどの辺りで取られるかは明らかではありません。多くの消費者は、貯蓄や投資をもつて行い、十分な自己防衛措置を取り、退職後には金融資産を慎重に引き出し、確かな情報に基づいた客観的な金融アドバイスに従えるよう、奨励および支援される必要があります。規制はそのための基盤を作れるかもしれません、こうした商品やサービスの供給を減少させ、価格を上昇させる可能性もあります。

これらすべてが、金融排除(financial exclusion)の拡大、保護の不備、退職資金の不足などの可能性を含め、社会全体に重要な課題を提起することになります。

不正行為と不正行為がもたらすコスト

ホールセール市場とリテール市場の両で不正行為が次々と明るみに出ており、こうした事件は、顧客および市場に幅広い金銭的被害を及ぼしただけでなく、銀行にとっても著しい金銭的損害とイメージダウンにつながっています。

ホールセール市場では、一部の主要銀行が関与した各種金融市場の不正操作問題、特に、指標金利や指標為替レートなどの不正操作、プロやホールセール市場のカウンターパートへの金融商品の不適切販売が、ここ数年間で明らかになっています。さらに一部の銀行では、国内および国際的な税務規制や、マネーロンダリング・テロ資金供与防止法、経済制裁に違反していたことも報じられています。

リテール市場でも、仕組商品やその他の複雑な商品の組成および不適切販売、融資とリンクさせた保険商品、他国通貨建ての融資、苦情への不十分な対応などの、以前からある不適切行為が引き続き見受けられます。

CCP研究財団(CCP Research Foundation)のデータによれば、欧米の主要銀行による不正行為がもたらした制裁金や修復費用のコストは、2009年～2014年の累計で約2,000億ユーロにものぼります。欧州システムリスク理事会(ESRB)では、このうち500億ユーロは大規模EU銀行によるもので、それら銀行の自己資本比率(普通株式等Tier 1 (CET 1) 比率)の2パーセント減少に相当すると概算しています。

将来のコストへの引当金のみならず、米国では、銀行に対する民事訴訟(示談をもちかける銀行側から言えば)「首尾よく解決」する傾向が生まれつつあり、今後数年間のコストは倍増しかねません。

事実、ESRBでは、社会にもたらす被害や、金融セクター内でシステムリスクを生じさせた場合の制裁金や賠償金の可能性を考慮しつつ、EU銀行による不正行為がもたらし得るシステム的な影響に重点を置きつつあります。また、ESRBは各国当局に対して、不正行為の防止に努めると同時に、「第2の柱」における追加資本の評価や、ストレステスト(英国ではすでに実施)においても、不正行為リスクを扱うよう推奨しています。

文化

「好ましい」文化は、強力なリーダーシップに加え、誠意・信頼・法の尊重といった価値の真の意味での保持により促進され、顧客利益の最大化を自社のビジネスモデルの中心に据える精神と、市場の一体性や金融の安定維持に対する社会的責任によって遂行されるでしょう。

金

融機関にとって文化は、競争の激しい市場で事業を行う上で、複雑ではあっても非常に価値ある資産です。そのため、企業は、時間をかけて自社の文化を観察・モニタリング・改善し、自らのビジョンと戦略上の優先課題を実現しやすくすることが重要です。ここでは、企业文化に含まれるあらゆる要素ではなく、金融機関のリスク文化と関連する行動に焦点を絞って取り上げます。

各金融機関の文化は、定義することも測定することも困難です。企業の価値観・目標・優先順位が企业文化を形成し、その企业文化が、今度は従業員の行動に反映されることになります。また、大部分の金融機関では、さまざまな部門や部署間で複数の文化を保持するようになるはずです。

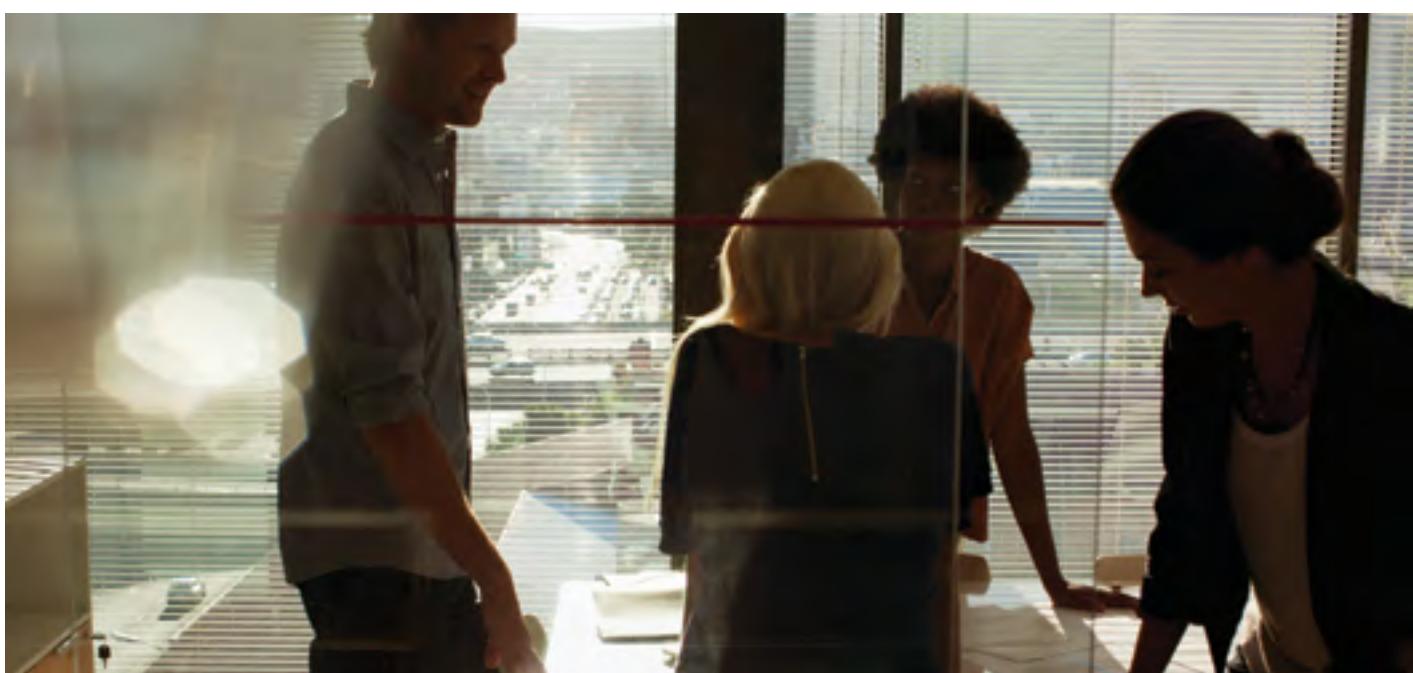
「好ましい」文化は、強力なリーダーシップに加え、誠意・信頼・法の尊重といった価値の真の意味での保持により促進され、顧客利益の最大化を自社のビジネスモデルの中心に据える精神と、市場の一体性や金融の安定維持に対する社会的責任によって遂行されるでしょう。また、好ましい文化においては、調整すべきジレンマが多く存在することが認識される

でしょう。そのジレンマとは、顧客利益と株主利益のバランスを取る際や、判断が必要となる「グレーゾーン」において、企業や従業員がどのように行動すべきかを定義する際に生じるもので

しかし、一部の企業では過去に、「好ましくない」文化の存在を示す、以下のような明確な兆候を示してきました。

- リテール市場とホールセール市場の両方における、一連の不正行為問題(コンプライアンス違反から、(若干ながら)犯罪行為まで)
- 金融危機以前の過剰なリスクテイク

その結果、社会の信頼、特に銀行の誠実さ(インテグリティ)に対する信頼が低下してしまっています。本「銀行規制の進化」シリーズのパート2でも指摘されているように、銀行は社会の信頼を取り戻していくなければなりません。銀行は、顧客・規制当局・株主との関係を再構築し、さらに強化していく必要があります。そのために特に重要なのは、マネジャーおよびスタッフが適切な倫理基準に従って行動することで、この倫理基準は強固で前向きな文化に育まれ、支えられている必要があります。



文化上の問題をもたらす要素

- 上級経営陣の、一貫性や適切さに欠けた行動および意思決定。これは、提唱されている文化と価値観が何であれ、その企業で評価される行動に関して、強力なメッセージを送る。
- 有害な規範・習慣・事業慣習。これは、顧客に対して好ましくない行動を取り、さまざまな利益相反を悪用するよう、従業員に(文化的規範やインセンティブを通して)働きかける。
- 明確な企業価値の欠如。企業価値が明確に示されていなければ、従業員は自社企業の価値観や期待される行動について確信が持てなくなる。
- 矛盾する目的。矛盾する目的が掲げられると、短期的な財政上の業績が長期的な持続性よりも重視されたり、収益や利益率を重視する姿勢が、顧客や市場、またはさらに広範な結果に及ぼす影響への配慮よりも優先されたりする恐れがある。
- ガバナンス上の矛盾。これが存在する場合、自社が提唱する価値観にはそぐ

わない行動をとった従業員が評価される(または処罰の対象とならない)可能性がある。例えば、特定の集団や事業分野に異なる価値観に従う、文化の異なるグループが存在する場合や、重層的な管理構造のため、その企業の上位の価値観に至る明確なラインが阻まれている場合など。

- 有能な人材を獲得するための採用競争の激化と雇用の流動性増加。これにより、業績や報酬に関して短期のベンチマークを重視する傾向を促進し、従業員の忠誠心向上と企業ブランドの保護の上で悪影響が生じる可能性がある。
- 企業の規模や業務範囲、提供商品やサービスの種類のさらなる複雑化。
- ビジネスマodel上のシフト。これには、長期の関係構築を重視した顧客中心のアプローチから、顧客を取引相手やカウンターパーティとしか考えない、取引ベースのアプローチにシフトすることも含まれる。

規制当局は、取締役会のメンバーや上級経営陣に対し、組織のリーダーとして、自社の文化と価値観を設定・維持・伝達し、企業文化の変革および倫理的な変革に向けて自社を先導していく直接の責任を課そうとしています。

規制当局および監督当局の反応

規制当局および監督当局は、不正行為や過剰なリスクテイクがなくならない重大な根本的原因は、金融業界に浸透している文化の欠陥にあると考え、こうした欠陥を重視するようになっています。そして、その懸念対象は、金融機関が多少の「腐ったりんご」を抱える可能性にとどまらず、場合によっては、その「箱ごと」腐っている可能性(好ましくない行動は、その金融機関内で広く行き渡り、評価されている態度や行動に端を発して生じているという見方)にまで及ぶようになっています。

そのため、規制当局は、取締役会のメンバーや上級経営陣に対し、組織のリーダーとして、自社の文化と価値観を設定・維持・伝達し、企業文化の変革および倫理的な変革に向けて

自社を先導していく直接の責任を課そうとしています。

金融機関は、金融危機や不正行為を招いた行動の根本的原因に真剣に向き合っており、十分な対策を講じる予定であることを、明確に示さなければなりません。加えて、長々としたコンプライアンスマニュアルに頼るだけでなく、その内容を自社のスタッフ向けに極めて現実に即した形で要約し、どのような行動が容認され、どのような行動が容認されないかを明確に提示しなければなりません。また、このプロセスにはスタッフも巻き込む必要があります、スタッフは自らの役割や業務を個人レベルで認識している必要があります。

その方向性は明確で、顧客利益の重視(リテール市場や法人市場、ホールセール市場でも)、



市場の完全性、金融の安定を利益の最大化より重視する、という方向に進んでいます。また、この方向は、場合によっては、金融機関が「正しい」ことをするという形で表現されています。それも、「できる」というより、「すべき」という形においてです。

監督当局は、リスク文化を評価・改善するために企業がどのような方策を取っており、必要な改革を行うために取締役会と上級経営陣がいかに尽力しているかに目を向ける必要があるでしょう。また、監督当局は、ラインおよび中間管理職(各種の組織変革や戦略的イニシアチブの導入に大きな役割を果たすことが多い)についても、求められる文化・行動面の変革の導入と体現に向けてどれほど尽力しているかを、注意深く見守るでしょう。

しかし、こうした包括的な方向性があるほかは、現時点ではごく限られた規制上の指針しか提供されておらず(12ページの囲み記事を参照)、企業の大部分は「好ましい」文化に関して、自社で基準を定義する責任を課されています。

事実、極めて規則重視のアプローチを採用している国では、総じて「文化」の問題は、響きの良い基本法則にとどまっており、文書化された詳細な法令に移行していません。ただし、コンダクト(MiFID 2)や報酬(自己資本指令4(CRD4)および欧州銀行監督機構(EBA)のガイドライン)に関する具体的な関連規則を通じた取組みは除きます。

企業はどうに対処しているか?

企業にとっても、文化はますます重要な課題になっています。事実、一部の銀行においては明らかに最優先課題になっており、特に、不正行為に近年関与していた銀行や、市場ブランド確立のための差別化要因として企业文化を積極活用している銀行では、その傾向は顕著です。

しかし、多くの銀行では、銀行業界のコンダクトと文化に関するG30(グループ・オブ・サークル)の報告書(2015年7月)でも指摘されているように、従業員がどのように行動るべきかという課題に関して、価値観や行動規範を真の意味で定着させることよりも、大胆な主張を導入することに、引き続き力を入れているようです。

同報告書では、「程度の差はあれ、銀行は求められる倫理や価値観、行動をいまだ導入できずにより、全従業員に向けた価値観や行動規範の徹底における不備も幅広く見受けられる」と締めくくっています。

G30では、アプローチの抜本的シフトを呼びかけており、銀行がもっと先を見越したアプローチを取り、コンダクトを将来の是正要求や強制措置を最小限に抑えるための単なる方法としてではなく、自行の長期的な成功と存続可能性に構造的に重要な要素としてみなすよう推奨しています。

企業が行っているべきことは?

取締役会や上級経営陣は、現行の自社文化を理解し、改善の必要があると判断した度合いに応じて改善計画を策定する必要があります。そのため、取締役会と上級経営陣は以下を行なう必要があります。

- 自社にとって望ましい文化を定義する。この際、どのような文化を育みたいかを明確にする。
- ラインおよび中間管理職にも協力してもらい、現行の自社文化を評価する。
- 文化を促進する要素を強化し、望ましい文化の形成に役立つ行動を、さらに強固に促進できるか分析する。
- ギャップが発見された場合、それらに対処する。

こうした取組みにおいては、経営トップが示す基本理念(tone from the top)のほか、「中間管理職の姿勢(tone at the middle)」、説明責任(アカウンタビリティ)、目標とインセンティブの効果的な設定に関する幅広い概念が極めて重要であり、取締役会と上級管理職によって注意深く確認される必要があります。「好ましい」文化の存在を示すこうしたサインは、監督当局のレビューにも影響を与えるはずです。また、顧客やその他の利害関係者の意見も考慮されるべきです。

持続可能性を保持するには、企業の価値観・目標・期待事項が事業のすみずみにまで反映されている必要があります。ここには、企業戦略、

リスクガバナンスの枠組み、ビジネスモデル、提携や同盟、提供商品やサービス、採用とリテンション、職場環境のほか、こうした要素すべてを自社の事業に関してモニタリングするための管理データと測定基準が含まれます。

多くの企業にとって、このことは**チェンジマネジメント**における巨大な課題を意味し、実現にはかなりの意思やリソース、時間を要します。

さらに企業には、取組みの進捗状況を証明できるよう準備しておく必要があります。この際、どのような証拠を示せるかを考える必要がありますが、これは、社内における内部的な確認のためにも、また、いつかの時点では、監督当局を満足させるためにも必要になるでしょう。準備をしておけば、企業が何を行い、どのような結果が得られたかを監督当局が理解したいと望んだときにも、万全な対応ができます。

改善のカギとなる領域

KPMGのメンバーフームによるクライアント調査では、企業が文化・価値観・行動上の改善において特に困難を感じている、5つの領域が示されています。

社内のあらゆる階層への望ましい文化と価値観の定着

- 望ましい文化と価値観を定義する。
- 例えば、雇用、人材管理、学習および能力開発など、核となる事業プロセスの機能を充実させ、各行動を浸透させる。
- 関係するスタッフ全員が、自社の文化と価値観が自分にとって何を意味するかを自らの役割の文脈で理解するとともに、自分たちが取組みの一員として期待されていることを認識し、その理解や認識に沿って行動するようにする。
- 上記事項を、個人の責任を通して強化する。例えば、望まれる行動に関連した主要業績評価指標(KPI)、報酬、昇格などを活用。
- 「経営トップの基本方針(tone at the top)」の変化が、スタッフ(特に、中間管理職、トレーダー、接客担当者)の行動にどのように影響するかを評価・モニタリングする。

「グレーゾーン」への対応

- 判断が必要となる場合や、顧客やカウンターパートへの対応と自社利益の間にトレードオフが生じる場合、「正しいことをする」とはどのようなことかを定義して周知する。
- 数多くの選択肢がある場合に、スタッフが適切な意思決定ができるよう支援する。

学習プロセス

- 他の事業領域や他社の失敗から学び、教訓を活かす。

測定基準

- 自社の文化と価値観のもたらす結果を示すサイン(プラス事象とマイナス事象)を得られる可能性のある、効果的な測定基準を確立する。
- 現行の測定基準を異なる角度から検討し、文化を測る目安として活用する。
- さまざまな利害関係者(監督当局や株主から、ソーシャルメディアまで)から、自社がどのように見られるかという観点で、新たな測定基準を開発する。
- リアルタイムで文化をモニタリングするための新しい技法の導入(非構造化データの分析など)。

変革が効果的かつ永続的であることの確認

- 経営トップが適切な基本方針を打ち出し、過去のコンダクト上の課題を是正し、問題発見の仕組みを改善し、スタッフを訓練するなどの企業による各種取組みも、事業が急速に成長する期間には綻びてしまうことがあり得る。
- これまで、企業には(また、往々にして監督当局も)、顧客成果よりもプロセスや統制に重点を置くことを好む傾向があった——しかし、文化的な変革を真の意味で浸透させるには、好ましい顧客成果を阻害しかねないリスクと、こうしたリスクに対処する最適の方法をさらに重視する必要がある。



関係するスタッフ全員が、自社の文化と価値観が自分にとって何を意味するかを自らの役割の文脈で理解するとともに、自分たちが取組みの一員として期待されていることを認識し、その理解や認識に沿って行動するようにする。



企业文化：成熟への道のり

デザインする

望ましい文化と価値観を、目標およびインセンティブの枠組みに組み込むことによって推進する

実現可能性 – 企業、ビジネスライン、チーム、個人を対象に設定される各種の目標は、自社のリスク選好や文化、および価値観に対応している

インセンティブ – 報酬体系は、企業の価値観や目標に直接リンクされているべきである

関与 – 従業員が自社の価値観を支持し、企業目標や戦略を推進する義務と責任を感じるようにする

具体的に示す

望ましい文化と価値観とは何かを具体的に示す

ロールモデルとなる – 取締役会と上級経営陣は自社の価値観を体现し、自らが模範を示して導いていくべきである

中間管理職 – 「中間管理職（および最前線）の姿勢」は、経営トップの基本理念と同様に重要である

定義する

望ましい文化と価値観を定義する

コミュニケーション – 望ましい文化や価値観とは何かを定義し、社内全体に伝達する

明確性 – あらゆる階層の従業員が、自分に何が期待されているかを理解する必要がある

可視性 – 従業員の行動は、高い透明性を備えているべきである





実現する

達成・獲得された内容を認識して具体的に示し、継続的な改善を求めていく

証明 — 測定基準やその他のアセスメントにより、望ましい文化と価値観が備わっていることを示す

継続的な改善 — 問題は早期発見され、速やかに対処される

発展させる

望ましい文化と価値観を定着させるための継続的な発展

学習 — 不適切な行動や、「ニアミス(もう少しで不適切になっていた行動)」の事例研究を通して教訓を得る

改善 — 従業員が自らの失敗から学んでいると感じ、改善のアイデアを提供できる

一貫性 — 意図・実施・結果に一貫性を持つ

定着・浸透させる

文化と価値観に関する問題やジレンマに対し、オープンなアプローチを奨励する

オープンさ — 挑戦を受け入れ、相互の信頼を確約する雰囲気があり、生じる問題やジレンマについて、すべての階層の従業員が話し合いやすいと感じる

信頼 — 従業員が、信頼され、自ら関与し、自分の意見が考慮されていると感じる

能力 — 従業員が求められている事項を達成・遂行できる体制が整備されている

文化に関する指針についての規制動向

バーゼル委員会による コーポレート・ガバナンスの諸原則

バーゼル委員会による改訂版コーポレート・ガバナンスの諸原則(2015年7月)には、文化に関する指針も含まれています。

基本的要素 — バーゼル委員会では、責任ある倫理的な行動を奨励する適切な行動基準を増強する企業文化を、良好なガバナンスの基本的要素であるとみなしています。こうした行動基準は、銀行の「リスク文化」、すなわち、リスクの認識、リスクテイク行動、リスク管理において特に重要になります。

「経営トップの基本理念(tone at the top)」 — 健全な企業文化を促進するため、取締役会は以下を行う必要があります。

- すべての業務について、合法的かつ倫理的な遂行が予期されていると示す企業価値を設定する。
- 自社が定めた企業価値、プロフェッショナルとしての基準、または行動規範を、それを補完する指針とともに社内全体に周知するために、適切な措置が取られた(または取られつつある)ことを確認する。
- 上記のような価値が、上級経営陣やその他の従業員に順守されるよう監督する。
- 容認されない行動や逸脱行為を行った場合、ふさわしい懲罰措置、またはその他の措置が取られることについて、上級経営陣を含む従業員の認識を徹底する。
- 強固なリスク文化においてリスク認識を促進する。その際、過剰なリスクテイクは奨励されず、全従業員には、定められたリスク選好とリスクの上限の範囲内で銀行が事業を行えるよう協力する責任があるという、取締役会からの基本方針も周知されるべきである。

行動規範 — 銀行の行動規範(倫理規範、または類似指針)は、容認される行動と容認されない行動を定義する必要があります。この規範では、違法行為を明確に禁止していく必要があります。また、従業員には、倫理的に行動することのほか、自らの業務遂行にあたっては、法規制と自社の指針を順守すると同時に、能力と相当の注意、不断の努力を持って取り組むことが期待されると、明確に示さなければなりません。

効果的な課題設定 — 銀行の企業価値においては、問題に対するタイムリーで忌憚のない対話と、組織内の上位レベルへのエスカレーションが極めて重要なことを認識する必要があります。

- 違法、非倫理的、または問題のある慣行について正当な懸念を抱いた従業員は、報告を奨励されるべきであり、内密かつ報復されるリスクを負わずに報告できるべきである。ここには、重大な懸念を監督当局に報告することも含まれる。
- 取締役会は、内部告発制度を監督できる立場にあるべきであり、報告された課題が正当な場合には上級経営陣がこれに対処し、懸念を表明したスタッフが不利な処遇や各種報復から保護されるよう確認しなければならない。
- 取締役会は、正当かつ重大な懸念に対する調査と対処に関して、どのような形で誰が行うかを監督・承認すべきである。

リスク文化の評価に対する FSBの姿勢

金融安定理事会(FSB)が2014年4月に監督当局に向けて公表した、金融機関のリスク文化を評価するための指針は、銀行のリスク文化の理解、特に、強固なリスクガバナンスの枠組みの中で、リスク文化が適切な行動や判断を支援するものになっているかどうかを理解するにあたって、監督当局をサポートすることを目的としています。

監督当局は、取締役会との交流を強化し、銀行のリスク選好の枠組みについて、また、合意済みのリスク選好を銀行のリスク文化がサポートしているかについて、懐疑的な視点から、取締役会や上級経営陣と高度な議論を行うことを期待しています。

金融安定理事会(FSB)は、監督当局に対して4つの主要な「リスク文化指標」を重視することを期待しており、特に、健全なリスク管理を支援しない行動や態度が見られないか注意し、過剰なリスクが蓄積している恐れがある場合、早い時期に介入して必要な措置を取ることを期待しています。4つの主要な「リスク文化指標」は、以下のとおりです。

- **経営陣の基本姿勢** — 取締役会および上級経営陣が、自社における基本的価値観と期待事項を定め、それら経営トップ

の行動も定められた価値観と期待事項に一致している。

- **責任** — 全従業員が、自社における基本的価値観と期待事項、またそれらを順守できなかった場合の結果を認識している。
- **効果的な課題設定** — すべての階層において、さまざまな観点を考慮した上で意思決定が行われ、慣行は検証され、オープンな議論が奨励されている。
- **インセンティブ** — 基本的価値観と期待事項を支援するような行動を取ったあらゆる階層の従業員に対し、金銭的報酬や金銭以外の報酬が用意されている。

EBAによるSREPガイドライン

欧州銀行監督機構(EBA)が2014年12月に公表した監督上の検証・評価プロセス(SREP)ガイドラインは、主として銀行監督当局を対象にしていますが、銀行が実証できなければならない基準が明記されています。文化に関する項目として、監督当局は、銀行のリスク評価に以下の評価を含めることが期待されています。

- その銀行に、健全な企業文化およびリスク文化があるか。つまり、そのリスク文化が事業の規模・複雑さ・性質に見合ったものであり、自らの組織のリスク選好を考慮し、かつ明確に示された、健全な価値観に基づいているか。
- その取締役会は、ガバナンス上の基準、企業価値、適切な各基準(内部告発のための独立した制度や手続など)を定めているか。
- その倫理文化・企業文化・リスク文化が、意思決定プロセスにおいて幅広い見解が奨励される、効果的に異論が述べられる環境を育んでいるか。
- 戰略や方針が、関係スタッフ全員に明確かつ力強く伝えられている証拠があるか、また、そのリスク文化が組織の全階層で導入されている証拠があるか。

しかし、大部分の監督当局では、文化に対する監督上の評価は、今も開発の初期段階にとどまっています。監督当局は、銀行の文化をどのようにレビューし評価すべきか、また、銀行の総合的なリスク評価にどのように組み入れるべきか、決めかねている状態です。

規制改革：ホールセール市場

ホールセール金融市場における不正行為を踏まえ、規制上の重点は、ベンチマークおよび指標を設定する手続と、銀行およびその他の市場参加者の文化と行動に移行しています。ここには、ガバナンスと透明性に関する広範な原則をホールセール市場におけるコンダクトに応用しようという、包括的なテーマが見られます。

金融安定理事会(FSB)は、規制、規程、法執行に関する各国の経験などを含む、不正行為リスクを減少させる措置に関するワークプランを作成しており、これらの措置に関する第1回進捗状況報告書を、2015年11月に公表しています。

ホールセール市場におけるコンダクト関連の主要テーマ

	コンダクトの水準	取引	個人の責任	強固さ	透明性	価格設定	データと報告
金融商品市場指令2 (MiFID 2) / 金融商品市場規制 (MiFIR)	✓	✓			✓	✓	✓
欧州市場インフラ規制 (EMIR)		✓			✓		✓
市場濫用指令 (MAD) / 市場濫用規制 (MAR)	✓						✓
各種ベンチマーク	✓		✓	✓		✓	✓
証券監督者国際機構 (IOSCO) および公正かつ効率的な市場のレビュー (FEMR)	✓		✓				
外国為替 (FX) のレビュー	✓						

MiFIRとESMAにおける技術的基準

金融商品市場規制(MiFIR)では、ホールセール市場におけるコンダクトの問題に、価格設定・取引・支払²の透明性を通して対処しています。

MiFIRは、(金融商品市場指令1 (MiFID 1) と比較すると)より広範な範囲を対象とし、欧州証券市場監督機構 (ESMA) によって策定された詳細な技術的実施基準を備えているため、新たに課されるさまざまな義務、特に、資本性

でない金融商品に関するものを遂行するために必要となるガバナンス、システム、データの取り扱い、報告上の変更の規模および性質について、銀行および他の市場参加者に大きな課題を提起しています。

こうした新要件は、取引戦略と価格体系、ポジション管理と限度枠、取引前後の価格データに関する透明性、顧客への開示の強化、取引報告、商品先物取引(コモディティ)におけるポジション報告、リスク管理に関連しています。

2 EU金融商品市場規制 (MiFIR) の概要については、2014年2月発行の「銀行規制の進化」(KPMGインターナショナル)を参照のこと。

“ 金融商品市場規制(MiFIR)は、新たに課されるさまざまな義務を遂行するために必要となるガバナンス、システム、データの取扱い、報告上の変更の規模および性質に関して、銀行およびその他の市場参加者に大きな課題を提起しています。 ”

こうした要件の複雑さと、特に、銀行およびその他の市場参加者の情報およびデータ処理システムへの影響を考慮して、欧州委員会はMiFID 2およびMiFIRの発効日を1年延期して2018年1月3日とするよう提案しています。

銀行にとって、ここでの難点の1つは、複数の資産クラスおよびビジネスラインにおける新たな標準的慣行に整合性を持たせることにあります。MiFIRとMiFID 2によって、銀行は(また、取引施設および規制当局も)膨大なデータを収集・分析・利用することが求められています。このデータセットは、対象範囲がエクイティ商品にほぼ限定されていたMiFID 1で要求されたデータよりも、はるかに大規模になっています。

銀行では、求められる変化の規模と、それに伴う課題やリスクをますます痛感するようになってきています。新たな要件を実施することは、極めて大量かつ複雑なコンプライアンス上の作業となるだけでなく、銀行の各種ビジネスモデルの存続可能性や持続可能性に関して疑問を提起するきっかけにもなるでしょう。

また、欧州証券市場監督機構(ESMA)が2015年に公表した技術的基準(草案)では、透明性、市場のミクロ構造、データの公開とアクセス、取引施設、商品先物取引、市場データ報告といった領域で、数百ページにもわたる詳細な要件を確認(および実施できるよう準備)するよう銀行に求めています。

加えて、MiFIRの解釈に関し、さまざまな課題が今も残されています。こうした課題の例には、組織化された取引施設(OTF)と多角的取引施設(MTF)の境界、組織的内部執行業者(systematic internaliser)の認定のための評価に必要なデータ、さまざまな報告要件などが挙げられます。

市場の濫用

また、欧州証券市場監督機構(ESMA)は、市場濫用規則(MAR)および市場濫用指令2(MAD 2、2003年に採択された前指令に替わり、2016年7月に発効予定)に基づく、一連の技術的基準を公表しています。

MARは、規制が市場の発展に遅れを取らないように設計されています(例えば、新たな取引プラットフォーム、OTC(店頭)取引、HFT(高頻度取引)の発展など)。MARでは、規制の対象範囲をコモディティや関連する各種デリバティブ市場など幅広い金融商品に拡大しているほか、ベンチマークの操作を明示的に禁止しています。また、完了した取引だけでなく注文のモニタリングを通して、濫用の試みを特定する義務も導入しています。

MAD 2は加盟国に対し、インサイダー取引および市場操作を整合性が取れた形で刑事犯罪として規定し、極めて深刻な市場濫用犯罪には最大の刑事罰を科すよう求めています。加盟国は、こうした行動がベンチマークの操作も含めて刑事犯罪となり、効果的な制裁措置によって処罰できるようになっていることを確認しておく必要が出てくるでしょう。

各種ベンチマーク

一部の主要銀行とブローカーが市場操作を行っていたことを示す証拠が明るみに出したことにより、規制当局は、各種ベンチマークをさらに信頼でき強固なものにすることに重点を置いています。これには、証券監督者国際機構(IOSCO)が2013年7月に公表した、各種ベンチマークのデータ呈示者(submitters)および運営機関(administrators)向けの原則や、主要指標金利(2014年7月)と外国為替(FX)指標(2014年9月)に関する金融安定理事会

(FSB)の提言、金融商品や金融契約におけるベンチマークとして用いられる指標に関する合意済みのEU規制などが含まれます。

グローバルな基準を設置しようとする取組みと、欧州・米国・アジア地域における各種の調査が組み合わさり、こうした地域の全域にグローバルな基準が広まっています。ただし、常に完全に一貫しているとは限らないようです。

こうした各種のイニシアチブが主に重視しているのは、以下の領域です。

- データ呈示銀行におけるガバナンスおよび統制。利益相反の識別と管理、呈示銀行向けの行動規範の導入も含まれる
- ベンチマークの運営機関向けのガバナンスと透明性に関する要件
- 呈示者と運営機関の担当者の説明責任
- レート設定プロセス – プロセスを実取引データに確実にリンクさせ、入力データや算定手法を量的・質的に向上させる
- リスクフリーとなる可能性のある指標レートの特定と開発を、翌日物より長い期日物も含めて検討
- ベンチマーク設定の効果的な監督(定期的なレビューまたは外部監査報告書を通して)

EU規制によって提起された主な課題は、多くの法域における課題の前兆となっています。

- 対象範囲と相対性 – ここで行うべき選択は、規制要件を幅広いベンチマークに適用するか(EU規制では、EU取引施設での取引が認められている各種金融商品や消費者信用および抵当契約で参照される、または投資ファンドのパフォーマンス評価に利用される、あらゆるベンチマークが対象)、

それよりも限られた範囲の重要なベンチマークに焦点を絞るか

- 重要なベンチマークの定義 – ベンチマークの重要を定義するために用いられる質的・量的基準。ベンチマークの多様性(コモディティ指標もその一例)や、不正操作に対する脆弱性の格差を考慮する
- 基準設定 – ガバナンスと保障(内部における監督とモニタリングの枠組み、および外部監査を含む)
- 透明性 – ベンチマークの利用者および投資家が、各ベンチマークの構成および算定方法を確実に理解できるようにするために必要な情報
- 各国制度 – 国内の事業体が、各種の国外ベンチマークを引き続き利用できるようにする
- 監督 – 各国において、どの組織が監督当局となるのか(またEU圏では、重要なベンチマークを欧州証券市場監督機構(ESMA)が監督すべきか、または各国当局が直接監督すべきか)

こうした各種イニシアチブに対して、銀行は、幅広い文化の変革を通じたトップダウン方式ではなく、ベンチマークごとの「ボトムアップ」方式の改善によって対処しています。その結果、進捗状況は、銀行内・各銀行間で異なっています。これには、他領域との連携が十分でないことや、根本的原因の分析が個々のベンチマークの域を超えて十分に行われていないこともあります。このため、ベンチマーク設定のためのデータ呈示に関しては「最高の基準」を銀行が備えられたとしても、比較的の監視が厳しくない事業活動にはそれが反映されない恐れもあります。



グローバルな基準を設置しようとする取組みと、欧州・米国・アジア地域における各種の調査が組み合わさり、こうした地域の全域にグローバルな基準が広まっています(ただし、常に完全に一貫しているとは限らないようです)。’’

ホールセールFICC市場における数々の不適切行為が世間を大きく騒がせた後、英国当局は2014年から「公正かつ効率的な市場のレビュー（FEMR）」を開始しました。

市場基準に対するIOSCOの取組み

証券監督者国際機構(IOSCO)では、市場行動に関するグローバル・タスクフォースを設置して、金融市场における個人や企業の行動水準、規制において利用されるツールやアプローチ、上級管理者やその他の重要な個人の責任を強化するためのメカニズムを調査しようとしています。行動水準の高さは、公正で効率的な市場を促進するために必要不可欠と見られています。行動水準に関するこのグローバルな調査は、英国の「公正かつ効率的な市場のレビュー（FEMR）」において特定された国際的な課題と、密接に連携されることが予想されます。

また、IOSCOでは、不正行為抑止のための効果的手段(credible deterrence)に関する報告書を2015年6月に公表しており、国際的連携の促進、法執行に関する各国戦略の水準向上につなげようとしています。

外国為替市場

外国為替(FX)市場においては、銀行は流動的でボイス取引が多い取引環境をコントロールすることの難しさを実感しており、これには取引のあらゆる要素をどのようにモニタリングするかという課題も含まれます。また、ここには、銀行が直面するさらに広範な課題との明らかな関連性も受けられます（「金融商品市場規制(MiFIR)」の下での公正な価格設定、および開示義務を満たすため、銀行は何をする必要があるかに関して）。例としては、金利の階層化(tiering of rates)を客観的な基準を使って正当化するには何を採用すべきか、また銀行の行動を顧客が観察・理解できるためには、顧客にどのような情報を開示すべきかといったことが挙げられます。

国際決済銀行(BIS)では、FX市場における行動規範の基準や原則の強化に向けたワーキンググループが、2015年7月に発足しています。このワーキンググループの主な目的は、單一でグローバルな行動規範の確立を促進することと、こうした基準のさらなる順守を促進することです。この規範は、グローバルなホールセール外国為替(FX)市場のあらゆる部分を対象にしつつ、各国の状況にも適切に配慮するよう意図されています。

英国での「公正かつ効率的な市場のレビュー（FEMR）」

ホールセール債券・通貨・商品(FICC)市場における数々の不適切行為が世間を大きく騒がせた後、英国当局は2014年から「公正かつ効率的な市場のレビュー（FEMR）」を開始しました。2015年6月に取りまとめられたその最終報告書は、FICC市場における個人のプロ意識(professionalism)と責任意識は依然低く、主要FICC市場では市場行動に関する共通基準の合意・順守のための効果的なメカニズムが整っておらず、規制の対象範囲にも引き続き大きなものが見られ、(スポットFX市場も含めた)グローバル市場における水準を向上させるには一層の努力が必要だと締めくくっています。

この検証では、FICC市場における信頼性と公正性を回復させ、それと同時に全体的な効率性も高めるために、21の提言がなされています。

ここには、より広範でグローバルな関連性が読み取れます。というのは、その発見事項の多くが、FICC市場のすべての市場参加者にあてはまるものだからです。一方、国際基準の策定者に向けた提言も含まれています。

公正かつ効率的な市場のレビュー (FEMR)：主な提言と銀行への影響

公正かつ効率的な市場のレビュー (FEMR) では、すでに複数の規制がFICC市場の改革に向けて実施または策定されつつあることが認識されています。例えば、EU規制では「市場濫用規則(MAR)」、「欧州市場インフラ規制(EMIR)」、「金融商品市場規制(MiFIR)」などです。また、ベンチマークの設計と監督、リスクに基づいた報酬、ガバナンスおよび説明責任(英国の「上級管理職規則(Senior Managers Regime)」など)についても同様の見解を示しています。しかし、以下の4つの主要領域では、さらなる進展の必要性があるとしています。

・個人に対して、自らのコンダクトについての責任を課す

- 市場の濫用に対して英国で実施されている刑事制裁の対象範囲を拡大し、FICC分野の幅広い商品にMARが適用されるようにする。
- 最高刑の懲役期間を7年から10年に延長する。
- 英国の「上級管理職および認証規則」における重要な要素を拡大し、FICC市場で活動する規制対象企業を幅広く対象とする。これには資産運用会社およびIDB(インターディーラー・ブローカー)も含む。
- 資格基準を必須とし、プロ意識を向上させる。

・企業が市場行動に対し、より大きな集団責任を負う

- 新たなFICC市場基準審議会(Market Standards Board)を発足させ、取引慣行上の不明瞭な領域に対処するとともに、基準の順守を奨励する。

・規制の対象範囲のもれをなくす

- 市場濫用に対する民事・刑事上の新たな法制度を、直物(スポット)取引に関して作り上げる。この際、グローバルな規程の策定に向けた国際的な取組みを参考にする。
- 英国における規制の枠組みを拡大し、さらに7つの英FICC主要ベンチマークを対象に含める(これは英国財務省により認められ、2015年4月1日に実行された)。

・公正性および効率性を向上させる取組みにおいて、国際的な協働を図る

- 証券監督者国際機構(IOSCO)に対して、あらゆるFICC市場で適用できる、取引慣行に関する共通基準を策定するよう推奨する。
- 単一でグローバルなFX規範に合意し、市場の一体性、情報の取扱い、カウンターパーティの扱い、取引施設の水準に関する取引慣行に対し、包括的な原則が適用されるようにする。
- 報酬とコンダクトリスクの整合性をグローバルなレベルで高められるよう、各種の方策を検討する。

影響

FICC市場で活動している銀行およびその他の企業は、自らのコンダクトの水準を高める必要があることを、すでにはっきりと悟っています。しかし、その実現は、以下のような理由で一筋縄では行きそうもありません。

- ・ 幅広い範囲の規制改革が実施されている、または策定中である。そのため、企業はさまざまな各種の規制改革に、その全体像が見える前に段階的に対応していかなければならぬ可能性がある。特に「公正かつ効率的な市場のレビュー

(FEMR)」での提言の一部は、グローバルな基準の策定状況に大きく影響されることが予想される。

・ 特定市場の重視や、そうした市場に特化した、さらに詳細な施策の導入は、文化とコンダクトをあらゆる事業分野で向上させるという、より幅広いニーズに対処するための取組みを妨げる恐れがある。FEMRでは、こうした取組みを継続するよう企業に推奨してはいても、特定された課題の解決策とは見ていないことは明らかである。

・ 複数の事業活動を行う企業は、それぞれまったく異なり、理解が難しい可能性がある各制度の動向を理解して対処しなければならない。例えば、英国の「上級管理職規則」は、銀行向け、保険業者向け、FICC企業向けでそれぞれ異なる。

・ 新たに設立されたFICC市場基準審議会が、待ち望まれている市場参加者向けのグローバルな指針を取引慣行に関してどの程度まで提供するか、そして市場の一貫性と効率性を高められるかは、現時点では明らかでない。

・ 同検証においても認識されているように、現時点でも規制改革は、一部のFICC市場における流動性が著しく低下した一因となっている。さらに改革を推し進めていけば、この傾向を強化させる恐れがあり、あらゆる市場参加者に影響が及びかねない。

・ 意図されているような全世界的な働きかけが実現可能かどうかは、今のところ不明である。その他の規制当局も、類似した原則に取り組む意向をすでに表明しているが、実施の詳細において各国間で差異があれば、影響を受ける企業にとっては業務遂行上の課題になるうえ、「規制のアビトリエジ(regulatory arbitrage)」の機会を生じることにもなりかねない。

規制改革：リテール市場



際的基準の策定者、EU、多数の各国当局、これらすべてが消費者保護の強化に向けて動いています。変革を促す政治的压力は、極めて強くなっています。

消費者保護に関するG20経済協力開発機構(OECD)タスクフォースは、OECDが2011年に公表した消費者保護に関するハイレベルな10原則を充実させる作業を続けています。こうした原則は、セクター横断型かつ例示的であり、拘束力はありません。各国当局は自国の現行アプローチを国際社会の経験に照らして検討し、さらなる取組みや異なるアプローチが必要な領域がないかを検討するよう奨励されています。

2014年9月に公表された最新のOECD報告書では、この10原則のうち6原則を対象にしており、やや詳細に——しかし、依然ハイレベルでごく一般的な形で——各原則を拡大しています。このうち、比較的長い「共通アプローチ(common approaches)」では、各原則の下で各国が取った一連の施策をリストアップしていますが、こうした共通の施策のうち、どれが最も実際に役立ったかという議論はなされていません。また、やや短いリストながら、一部の国家が導入した「新しく革新的(emerging and innovative)」なアプローチも紹介していますが、ここでも効果の評価はありません。

一方、バーゼル委員会、保険監督者国際機構(IAIS)、証券監督者国際機構(IOSCO)では、個別でも、ジョイント・フォーラムとしても、リテール市場におけるコンダクトの分野に徐々に足を踏み入れつつあります。バーゼル委員会による最新(2015年7月)の「コーポレート・ガバナンスの諸原則」では、銀行の取締役会と上級管理職に対して、自社のコンダクトリスクを銀行事業の文脈で定義すると同時に、健全な企業文化・リスク文化の育成と維持、および文書化された倫理規範や行動規範の策定の上での経営陣の役割を監督するよう呼びかけています。

基準策定者のうち、リテール市場におけるコンダクトの領域で最も活発なのはEUで、投資サービス³、集団投資、重要事項説明書(key

information documents)、担保貸付、保険における契約者貸付(insurance credit)、決済サービス、保険仲介業務を対象範囲とする、一連の法律を制定(または法案を提出)しています。

こうした立法の水面下では、3つの**欧州監督機構(ESAs)**が技術的基準の策定に忙しく立ち働いています。特に、欧州証券市場監督機構(ESMA)は、MiFID 2の実施までに技術的基準を策定しようとしています(MiFID 2の実施については、2018年1月まで延期すべきだと欧州委員会が提案しています)。

こうしたESAsは、欧州議会と、欧州委員会による**欧州金融監督システム(European System of Financial Supervision)**のレビュー(2014年8月)によって、消費者および投資者保護において、さらに活発で重要な役割を担うよう奨励されています。これには、さらに高い介入権限(例えば、商品の販売禁止など)の保持・行使も含まれます。

こうした奨励を受け、ESAsは(個別でも、集団としても)、どのようにすればEU法のハイレベル要件を、より良い顧客成果をもたらす個々の「商品ライフサイクル」や「カスタマージャーニー」の形に置き換えるかという解釈作業に着手しています。ESAsはすでに、商品ガバナンス(組成者と販売者の義務)、販売慣行、消費者への提供情報のさらなる明確化、商品の適合性、商品に関する警告、苦情対応といった領域に関して、数々のガイドラインを公表しており、最近では、こうした組織は金融アドバイスの自動化に関してディスカッションペーパーを共同発行しています。また、欧州銀行監督機構(EBA)は、リテールバンキング商品・サービスの販売と提供に関する報酬に関する方針や慣行のガイドラインについて、助言を提供してもいます。

ESAsのこうした取組みは、リテール市場におけるコンダクトと顧客対応に関して、セクター間およびEU圏内の整合性をさらに高めることを意図しています。しかし、この目的を実際に達成するためには、妥協、そして文化の変革が必要となります。

国際基準、EU立法、ESAsの取組みによって、さらなるコンバージェンスが余儀なくされ、結果として、一部の国では、規制要件を著しく変更せざるを得なくなるでしょう。

国際基準、EU立法、
ESAsの取組みによ
って、さらなるコンバージェンス

が余儀なくされ、結果として、
一部の国では、規制要件を著
しく変更せざるを得なくなるで
しょう。

³ EU金融商品市場指令2(MiFID 2)の概要については、2014年2月発行の「銀行規制の進化」(KPMGインターナショナル)を参照のこと。

国家レベルにおける消費者保護規制では、現時点での最も特筆すべき要素は、各国のアプローチに大きな相違が多数存在する点です。

一部の国(例えば、オランダおよび英国)では、すでに商品ライフサイクル、市場構造、顧客成果に関する国家的なアプローチを開発しています。一方、その他の国(例えば、ドイツ)では、消費者保護を比較的範囲が限られたコンプライアンス上の課題とみなす傾向が、これまでのところあるようです。

同様の課題は、欧州以外の地域でも明らかに見受けられます。例えば、アジアでは、Lehmanのミニボンドやアキュムレーター(accumulator)などの仕組商品の不適切販売が引き金となり、規制当局(特に、香港とシンガポール)がコンダクト上の問題を厳しく取り締まるようになっており、銀行に対して、苦情対応と和解、商品のリスクに関する透明性向上、顧客リスク評価および適合性におけるアプローチの厳格化を要請するようになっています。

国際基準、EU立法、ESAsの取組みによって、さらなるコンバージェンスが余儀なくされ、結果として、**一部の国では、規制要件を著しく変更せざるを得なくなるでしょう**。また、この結果、**銀行のビジネスモデルの実行可能性と持続可能性**に関し、特にリテール商品の価格設定方法、販売方法などについて、疑問が提起されることになるでしょう。

商品ガバナンス関連の取組み

金融商品市場指令(MiFID 2)における商品ガバナンス関連の規定の核となる要素は、欧州監督機構によって拡大されています。当初の取組みの例としては、共同委員会による商品ガバナンスに関するハイレベル原則(2013年公表)が挙げられ、最近の例としては、欧州証券市場監督機構(ESMA)のMiFID 2に関する市中協議、欧州銀行監督機構(EBA)によるリテールバンキング商品を対象とした商品の監督とガバナンスに関する最終ガイドライン(2015年1月)、欧州保険・企業年金機構(EIOPA)が提案している商品の監督とガバナンスに関するガイドライン(2015年10月)などが挙げられます。

EBAのガイドラインは、広範な範囲のリテールバンキング商品に2017年1月から適用される見られており(ただし、仕組商品はMiFID 2の対象)、発効日以降に存在する商品に対する重要な変更も含まれています。国家当局がこのタイムテーブルを加速させる可能性もあり、こうしたガイドラインを、さらに広い範囲の企業(例えば、消費者信用仲介業者)や消費者(例えば、中小企業(SMEs))に適用する可能性もあります。

銀行がリテールバンキング商品の設計・販売時に満たす必要がある商品ガバナンス上の主要な項目には、**商品認可手続、ターゲット市場の特定、販売戦略、顧客(消費者)成果のモニタリング**が含まれます。銀行は、こうした基準を自行が満たしているか、また、満たしていないことを監督当局にどのようにすれば示せるか、また不備があった場合にはどのように対処できるかといった点で、再点検を行う必要が出てくるでしょう。

明確かつ透明性の高い 顧客コミュニケーション

公正・明確で誤解を招かない情報

金融セクターの別の分野に適用される要件を、国家当局がただ銀行にも適用した結果だったとしても、顧客への開示において、さらなる要件を銀行が課される可能性は高いでしょう。こうした要件は、一貫性と比較可能性を高め、「オール・イン」コストの透明性を向上させ、商品、リスク、パフォーマンスに関する情報を簡潔化するとともに、整合性も高めるよう意図されています。

- リテールや保険ベースのパッケージ型投資商品(PRIIPS)向けの重要事項説明書(key information document)に関するEU規制では、さまざまな費用や手数料の開示を義務付けており、この対象には、投資銀行へのサードパーティ支払、付随サービス(例えば、カストディおよびリサーチ)関連の取引費用や手数料も含まれる。
- 金融商品市場指令(MiFID 2)に基づいた欧州証券市場監督機構(ESMA)の技術的助言では、言語表現上の貫性、最新情報の提供、リスクに対する警告の目立ちやすさを重視しており、リスクに対する警告では、パフォーマンス予測に関してさまざまなシミュレーションを用い、流動性リスクおよび仕組商品に関するリスクを強調するよう呼びかけている。

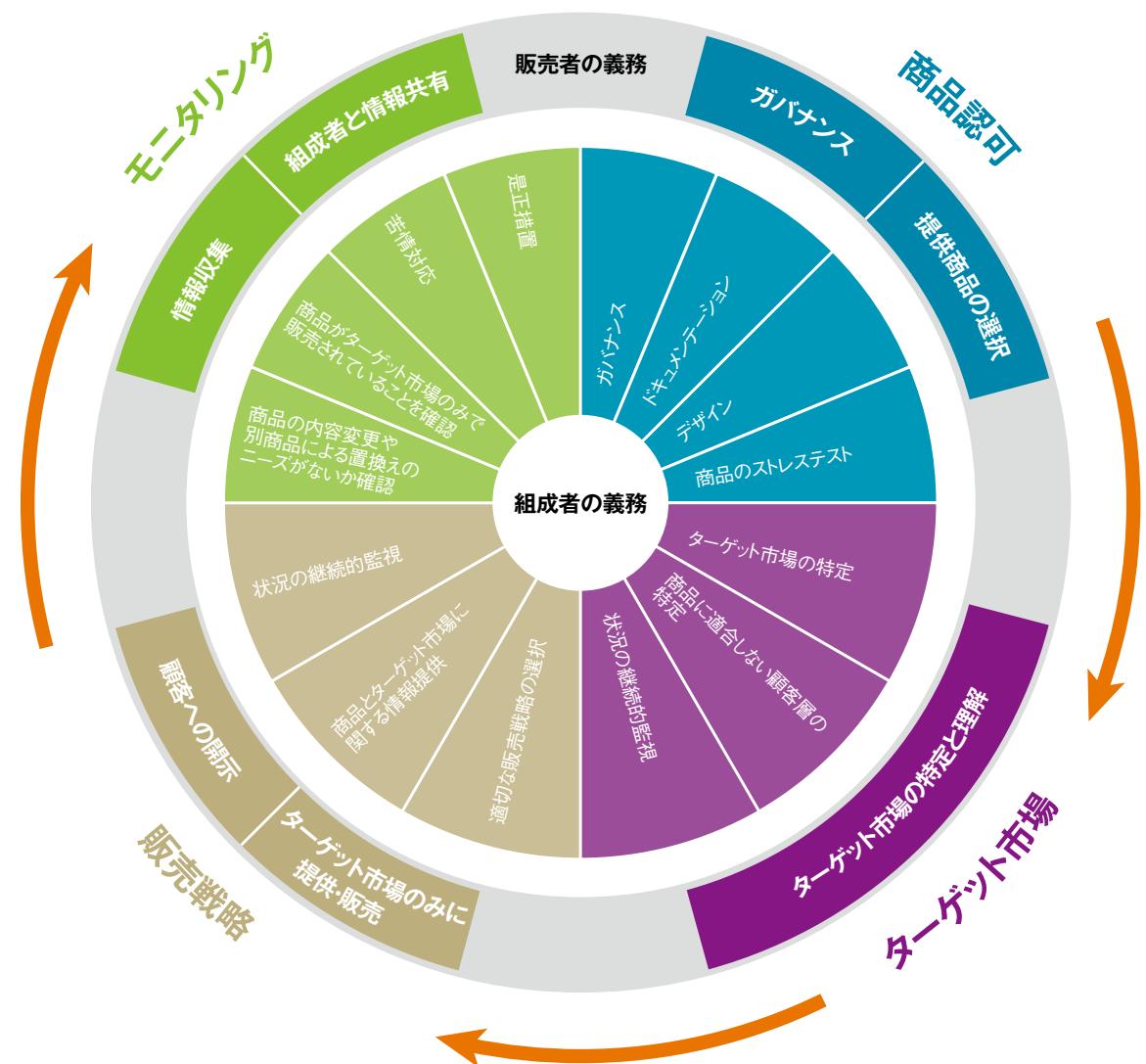
- 販売時点の開示に関するジョイント・フォーラムによる原則(2014年4月)については、ハイレベルながら、さまざまな商品、セクター、国家間での違いを販売時の開示要件の形式および内容に関して減らそうとする意図が読み取れます。

苦情対応

金融商品市場指令(MiFID 2)に基づいた欧州証券市場監督機構(ESMA)の技術的助言は、消費者からの苦情への対応に関するESMAと、欧州銀行監督機構(EBA)の共同ガイドライン(2014年6月)を踏まえたもので、以下の重要性を企業に訴えています。

- 苦情対応ポリシーおよび部署の設置と維持
- 苦情対応時に従うべきプロセスの詳細の公開
- 苦情対応時のコミュニケーションの明確化と、別の紛争解決手続がある場合はその仕組みの説明
- 苦情対応プロセスの運営が適切に監督されていることの確認。例えば、自社のコンプライアンス担当部署を通してなど

商品ガバナンス



複雑な商品

負債性金融商品および仕組商品

金融商品市場指令(MiFID 2)では、顧客の知識や経験に関する情報を取得せず、執行に限定した顧客注文を取り扱うことを企業に許可していますが、許可されるのは複雑でない商品で、顧客のリスク理解を困難にするような要素

が商品に含まれていないときに限られます。欧州証券市場監督機構(ESMA)が2015年3月に公表した市中協議文書では、追加のガイドラインを以下に関して提案しています。

- デリバティブを組み込んでいるとみなされる（そのため、自動的に複雑と考えられる）
負債性金融商品の種類

- 顧客にとってリスクの理解が難しいため、複雑とみなされる負債性金融商品の種類(例えば、資産担保証券、劣後債や永久債(または、その組合せ)、元本の全額返済を保証しない商品、特別目的事業体(SPV)によって発行された債券、保証の性質が複雑な商品など)
- 複雑でないとみなされる負債性金融商品の種類(ステップアップ債、変動利付債、カバードボンドなど)
- 顧客にとってリスクの理解が難しいため、複雑とみなされる仕組預金の種類(リターンが2種類以上の変数に基づいており、対象となる変数とリターンの間に複雑な関係がある、一般に馴染みが薄いか、通常とは異なる変数を利用しているなど)

資本性金融商品の自己発行

欧州監督機構の共同委員会では金融機関に対し、「義務の再確認(reminder of responsibilities)」を2014年7月に行ってています。これは、銀行を含む一部の企業が「自己発行(self-placement)」、すなわち、自行またはグループ企業が発行した金融商品を顧客に提供をすることで、新たなEU資本規則および要件を満たそうとしているという懸念を受けてのことです。こうした商品には、銀行が破綻した場合「ベイルイン」の対象になる可能性がある長期債が含まれます。

このほか、欧州証券市場監督機構(ESMA)では、追加のステートメントを別途に公表しており、条件付転換商品(この種の商品は、トリガー発動基準、必要な資本バッファーの水準、損失吸収の仕組みといった点で極めて複雑)に関する潜在的リスクに関して述べています。一方、英国では、金融行動監視機構(FCA)が商品介入規則を公表しており、条件付転換資本商品のリテール顧客(消費者)への宣伝・販売・助言を禁じています(FCAではこうした商品を、トリガーアイベントが発生した場合に株式への転換や元本の削減が可能な「その他Tier 1」、または「Tier 2」に該当する資本性金融商品と定義しています)。

このことは、さらに幅広いテーマも示唆しています——すなわち、単一のプラクティスが複数の原則や規則に違反する恐れがあるのか、また、過去には受け入れられていたプラクティスが今後は許容されないものとして特定されるのかといった問題です。

利益相反

欧州証券市場監督機構(ESMA)が欧州委員会に提供した利益相反に関する技術的助言では、企業がどのようにすれば開示に過度に頼らずに、利益相反を除去(または少なくとも管理)できるかを重視する傾向を、金融商品市場指令(MiFID 2)よりもさらに強めています。一部の銀行にとりわけ関係があると思われる領域は、引受業務と募集業務における利益相反の管理に関するものです。ESMAは、利益相反が残る場合、企業は顧客が「情報を得た上で意思決定(informed decision)」を行う上で、十分に意味がある開示をすべきだと求めています。

コミッション支払および報酬に関するESMAの助言でも、利益相反の問題は取り扱われています。MiFID 2では、投資会社は独立アドバイスを提供する際、それによって提供アドバイスの質が向上される場合を除き、フィー、コミッション、または非金銭的恩恵を受け取ってはならないと規定しています。欧州委員会への助言においてESMAは、企業がどうすればこの要件を満たせるかについて狭義的な見方をしており、MiFID 2における関連条件は累積的に適用され、企業は適切な措置を取ってこうした規定がケースバイケースで順守されるようにすべきであること、状況や環境の例示的なリストによって、どのような場合に条件が満たされないか(例えば、企業の得る報酬が顧客にとって具体的な利益につながらない場合)を示すべきであることを提案しています。

報酬に関するESMAの助言は、資産運用者に提供するリサーチが「小額の非金銭的対価」と見なされ得るかについて、比較的狭い見解を示しています。ESMAは、そのリサーチが単独の資産運用者に明確に提供される場合、第三者サービスとして課金されるべきだという見解を示しています。

金融セクターの別の部分に適用される要件を、国家当局がただ銀行にも適用した結果だったとしても、顧客への開示において、さらなる要件を銀行が課される可能性は高いでしょう。

英國では、金融行動監視機構(FCA)が商品介入規則を公表し、条件付転換資本商品(いわゆるCoCo)の、リテール顧客(消費者)への宣伝・販売・助言を禁じています。

投資アドバイザーの知識と能力

2015年12月、欧州証券市場監督機構(ESMA)は、投資アドバイザーの知識・資格要件評価のための最低基準(最終版)を公表しました。加盟国間で基準が著しく異なることを認識し、ESMAのこの基準は、関連スタッフが必要な知識と能力を備えているよう企業が確認することや、アドバイザーが投資商品の主要な特徴・リスク・特性と、より広範なマクロ経済的・市場的・規制的状況を理解していること、アドバイザーが専門能力の継続的な向上を通して常に最新の知識を備えていることに重点を置いています。

市場構造：決済サービス

2007年EU決済サービス指令(PSD)は、現在、新たな決済サービス指令(PSD 2)によって置き換えられている途中です。PSD 2はすでに欧州議会および欧州理事会で採択されており、EU官報(Official Journal)掲載後、2年内に施行されることになります。PSD 2の目的は、消費者のためにコストを低下させるとともにセキュリティと透明性を向上させ、業界内の競争を激化させ、欧州経済領域(EEA)全域でシームレスな決済環境を整備することにあります。PSD 2の主な特徴は以下のとおりです。

- PSDの対象範囲を拡大し、新たなサービス(例えば、インターネットやモバイル端末を利用した支払)や、新たな種類の決済サービス提供業者(特に、口座情報サービスや決済開始サービスなどの、決済システム利用者の口座を管理していないサードパーティ業者)も対象に含めている。
- 銀行に対して、サードパーティ決済サービス提供業者が銀行口座にAPI(アプリケーション・プログラミング・インターフェース)経由でアクセスすることを許可するよう義務付けている。これにより、決済サービスが銀行業務から分離される可能性がある。

- さらに強力なセキュリティ上の措置を講じるよう、銀行を含めたあらゆる決済サービス提供業者に義務付けている。
- 消費者向けクレジットカードおよびデビットカードでの追加的な利用手数料を禁止している。販売業者向けカード手数料については、「インターチェンジフィー規制(IFR: Interchange Fee Regulation)」によって上限が設けられている。
- 整合性の取れた単一ユーロ決済地域(SEPA)を支援する。SEPA域内では、標準化された情報を用いた共通の枠組みを通してユーロ決済が行えるようにし、国内決済と域内クロスボーダー決済の差異をなくす。

用語集

BIS	Bank for International Settlements	国際決済銀行
CET1	Common Equity Tier 1	普通株式等Tier 1
EBA	European Banking Authority	欧州銀行監督機構
EEA	European Economic Area	欧州経済領域
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority	欧州保険・企業年金機構
EMIR	European Market Infrastructure Regulation	欧州市場インフラ規制
ESA	European Supervisory Authority	欧州監督機構
ESMA	European Securities and Markets Authority	欧州証券市場監督機構
ESRB	European Systemic Risk Board	欧州システムリスク理事会
FCA	Financial Conduct Authority (UK)	金融行動監視機構(英国)
FEMR	Fair and Effective Markets Review	公正かつ効率的な市場のレビュー
FICC	Fixed Income, Currency and Commodity	債券・通貨・商品
FSB	Financial Stability Board	金融安定理事会
FX	Foreign Exchange	外国為替
IAIS	International Association of Insurance Supervisors	保険監督者国際機構
IOSCO	International Organisation of Securities Commissions	証券監督者国際機構
MAD	Market Abuse Directive	市場濫用指令
MAR	Market Abuse Regulation	市場濫用規則
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive	金融商品市場指令
MiFIR	Markets in Financial Instruments Regulation	金融商品市場規制
MTF	Multilateral Trading Facility	多角的取引施設
OECD	Organisation of Economic Cooperation and Development	経済協力開発機構
OTC	Over-the-Counter	店頭
OTF	Organised Trading Facility	組織化された取引施設
PSD	Payment Services Directive	EU決済サービス指令
SEPA	Single European Payments Area	單一ユーロ決済地域
SMEs	Small and Medium Enterprises	中小企業
SREP	Supervisory Review and Evaluation Process	監督上の検証・評価プロセス

Contact us

Jeremy Anderson

Chairman Global Financial Services

KPMG International

T: +44 20 7311 5800

E: jeremy.anderson@kpmg.co.uk

Bill Michael

EMA Head of Financial Services

KPMG International

T: + 44 20 7311 5292

E: bill.michael@kpmg.co.uk

Giles Williams

Partner, Financial Services

Regulatory Center of Excellence

EMA region

KPMG International

T: +44 20 7311 5354

E: giles.williams@kpmg.co.uk

Clive Briault

Senior Adviser, Financial Services

Regulatory Centre of Excellence

EMA region

KPMG International

T: + 44 20 7694 8399

E: clive.briault@kpmg.co.uk

Andrew Davidson

Director, Regulatory Centre of Excellence

EMA region

KPMG International

T: +44 20 7694 2242

E: andrew.davidson@kpmg.co.uk

Kara Cauter

Partner, Financial Services

KPMG in the UK

T: +44 20 73116150

E: kara.cauter@kpmg.co.uk

Seiji Kamiya

Partner, Financial Services

KPMG in Japan

T: +81 3 3548 5100

E: seiji.kamiya@jp.kpmg.com

fsregulation@kpmg.co.uk

www.kpmg.com/regulatorychallenges

kpmg.com/socialmedia



kpmg.com/app



本レポートは、KPMGインターナショナルが2016年2月に発行した“Evolving Banking Regulation – Part Five: Culture and Conduct”を翻訳したものであります。翻訳と英語原文間に齟齬がある場合は、当該英語原文が優先するものとします。

ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供するよう努めておりますが、情報を受け取られた時点及びそれ以降においての正確さは保証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を綿密に調査した上で提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

© 2016 KPMG International Cooperative (“KPMG International”), a Swiss entity. Member firms of the KPMG network of independent firms are affiliated with KPMG International. KPMG International provides no client services. No member firm has any authority to obligate or bind KPMG International or any other member firm vis-à-vis third parties, nor does KPMG International have any such authority to obligate or bind any member firm. All rights reserved.

© 2016 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative (“KPMG International”), a Swiss entity. All rights reserved. Printed in Japan. 16-1523

The KPMG name, logo and “cutting through complexity” are registered trademarks or trademarks of KPMG International.

Designed by Evaluateserve.

Publication name: Evolving Banking Regulation – Part Five: Culture and Conduct

Publication number: 133129-G