

ポイント

。金融業が情報優位を悪用するケースが増加。公的規制の強化による問題解決には限界も。不正時に「逃げ切れない」仕組みつくる必要

川本 裕子 早稲田大学教授

世界の金融界では、欧州財政・金融問題にとどまらず、ロンドン銀行間取引金利(LIBOR)の不正操作、インサイダー取引、情報開示違反など、金融不正が頻発している。金融危機発生から4年を経ても、「米ウォール街の強欲主義」と「英シテイの談合体質」への批判は根強い。金融不正が制御不能となれば金融市場全体の信用を揺るがし、経済の安定を損なう事態にも陥る。本稿では、不正多



発の原因と対策を考えたい。

1980年代以降の世界の金融界は、金融インベシヨ(技術革新)で特徴づけられる。かつて銀行は規制により一定の利益を確保され、過剰資金の配分を主な任務としていた。その後各富の財政ファイナンスの必要性から資本市場が発達し、グローバル化やIT(情報技術)の進展で金融活動が拡大した(図参照)。そして銀行以外の多くの担い手が専門的で高度なサービスを広く提供する時代になった。中でもITにより、デリバティブ(金融派生商品)や証券化などの新金融商品・サービスが飛躍的に拡大し、経済活動を効率化するとともに、利用者の利便性を高めた。これらがさらなる規制の自由化を牽引し、やがて投資銀行

不祥事続く金融界① 倫理規律の徹底が不可欠



の株式公開など金融界全体の行動様式を変えていった。もともと金融分野は、専門性が高く取引が目に見えないという特徴を持っており、情

きで、それ自体が問題ではない。取引者の権利保護や取引ルールの明確化が徹底されている限りは、リスクのある事業に投資家から資金が提供され、社会のリスクがシェアされて経済厚生を高める。しかし、金融業が情報優位を利して自らの利益を不当に追求するようになると、世界的なパブルの上に経済が揺らされる事態を招く。顧客の代理人として利益相反行為に

報酬システム見直せ

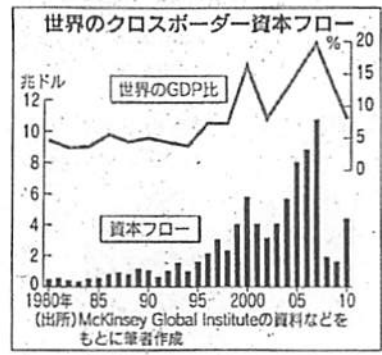
自主規制、外部検証がカギ

及んだり、金融取引の当事者として一般の市場利用者に損失を押し付けたりすることが情報優位の悪用の例だ。環境を超えた金融機関の合併統合や、業際間の事業規制の緩和によるコンゴロマリト(複合企業)化により、同一企業内で異なる顧客に対する利益相反問題も頻発する。グローバル化に伴う会計や税

自主規制、外部検証がカギ。細な規制をいっぺんにすべて対応する時間的な余裕はないし、個々のプレーヤーのあらゆる不正を正せるほど規制当局が全知全能であるわけでもない。規制の緩い地域や分野に資金が流れていくという実態もある。典型的な規制強化に加え、金融機関の自主的な倫理規律の徹底が不可欠だ。

また本来、不正行為を発生しにくくするには、「モラル(倫理・規律)」がどう獲得・維持・徹底されるのかについて分析し、プロフェッショナルリズムとして血肉化するプログラムへの落とし込みが肝心だ。しかし、規制が細分化し、その順守のために膨大な作業が求められるようになる

英国のシテイは社会的に信頼度の高いメンバーによる「良識」を前提としたクラブ組織として運営され、緩やかな規制の下でインベシヨンを謳歌する成功した自主規制モデルと考えられてきた。しかし、経済活性化を目指して金融ビッグバンが実行されて以来、従前の「常識」を共有しない層も多数金融業界に参入した。その看板と裏腹の矛盾が、今般のLIBOR問題に露呈されていると拡大することもできる。メンバー拡大の実態に合わせて、自主規制モデルを改善することが必要だ。さもなければ硬直的な規制が導入される結果となり、シテイの魅力は薄れるだろう。



世界のクロスボーダー資本フローと世界のGDP比の比較グラフ。縦軸はドル(1000億)、横軸は年(1980-2010)。資本フローは1980年代から急増し、2000年代後半にピークを記録している。GDP比は1980年代後半から急増し、2000年代後半にピークを記録している。出所: McKinsey Global Instituteの資料などを元に筆者作成

経済学の創始者といわれるアダム・スミスは、「道徳感」が最初の著作であり、「国富論」出版後も法と科学・芸術の歴史に関する大作を志し、果たせずに没した。資本主義思想は、倫理観や社会哲学を基礎にして生まれたことを、金融不正の防止のためにも再度想起すべきだろう。

かわもと ゆづ(「東大卒、オックスフォード大修士。専門は経済政策・金融システム