

# 明日 への 話題

## 真の自主規制機能の 発揮をめざして



日本証券業協会  
副会長

もりもと  
森本

まなぶ  
学

自主規制団体としての日本証券業協会は、国際比較において二つの特性を有している。第一に、業界団体としての機能を併せ持つこと、第二に、金融商品取引法上の自主規制機能を他の団体（投資信託協会、二種業協会など）と分担していることである。

米国では、以前はNASDという業界団体が自主規制機能を担っていたが、2007年にFINRA（金融取引業規制機構）が自主規制専門機関として設立され、現在では証券業者のみならずNYSEなど証券取引所の自主規制機能の多くもFINRAが担っている。アジアでは、韓国のKOFIAの様に業界団体と兼業で資産運用業などもカバーしている総合型自主規制団体が多い（ちなみに欧州には、規則制定権を持つ本格的な自主規制団体は存在しない）。

日本証券業協会のこの二つの特性に対しては、業界団体機能との間に利益相反があるのではないかと、他の自主規制団体との間に規制の隙間や重複が生じるのではないかとという懸念が示されることがある。先日のIMF・FSAP（金融セクター評価プログラム）の対日審査でも、この二点についてはかなり突っ込んだやりとりがあった。確かに、この二つの潜在的弊害は重大な問題であり、日本証券業協会としては部門や意思決定の分離、他協会との連携・調整などにより、その防止に最大限努めている。

一方で私共としては、現在の日本証券業協会の成り立ちには十分なメリットがあると考えている。それは協会の会員が、従来の証券会社を母体としていることもあり比較的高い一体感を保っていることである。そうした一体感が、証券市場・証券業務の問題を自ら解決し、業界の水準を高めようという意欲の原動力になっていると信じている。以前FINRAを訪問した際には、SECなどの規制当局に近い存在だという印象を受けた。

昨年、証券アナリストの行動や私募債の審査・勧誘などについて新たな規則、ガイドラインを作成したが、会員の間に問題解決への意欲が共有されていたからこそ、労力の掛かる作業を遂行できたと感じている。

「自主規制」というと、とかく外部からは実効性に疑念を持たれることが多い。私共としては、証券市場や証券業務には自主規制に適した領域があり、日本証券業協会の様に業界としてまとまりのある主体が自発的に取り組むことにより、自主規制の真価が発揮できることを示していきたいと思う。