

金融機関のガバナンス

～透明な経営の重要性について～

一般社団法人実践コーポレートガバナンス研究会 専務理事 安田正敏

金融機関の取締役は、株主からの負託に加えて、自社のリスク・マネジメントの失敗が金融システム全体を危機に陥れることの無いように最善の努力をする義務を、株主以外のステーク・ホルダーである一般社会に対しても負っていると強く認識すべきである。これが前回の世界金融危機が残した教訓である。そのためには、取締役の指名プロセスを含む経営の透明化がどうしても必要であると考えられる。

ステーク・ホルダー間の非対称性 株主の負託と一般社会に負う義務

2008年3月ベア・スターンズが破綻して米国発の金融危機の引き金となってからちょうど4年が経った。その間、世界各国で金融機関に対する規制の強化やコーポレート・ガバナンスのあり方が議論されてきた。英国では09年11月に銀行のコーポレート・ガバナンスの見直しについてウォーカー・レビューが発表され、米国では金融規制改革法(The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection

Act)が10年7月に成立し、10年10月にはバーゼル銀行監督委員会が「コーポレート・ガバナンスを強化するための諸原則」を公表した。これらは、金融機関のリスク・マネジメントのあり方、独立した取締役の必要性、リスクを効果的に管理するための報酬制度のあり方などに関する規制やガイド・ラインを共通して取り上げている。折しも日本で11年12月に法務省が「会社法制の見直しに関する中間試案」(以下、試案という)を公表し、12年1月31日を期限にパブリック・コメントを募集した。しかし、残念ながらこの試案では、未だに社外取締役を義務付けるべきかどうか、社外取締役の独立性はどうあるべきかなどの検討をしている状況である。一般社団法人実践コーポレートガバナンス研究会は理事会の名の下に試案に対するパブリック・コメントに応募した(表)。当然、会社法の改正は金融機関にも適用されるので、この機会に改めて金融機関のコーポレート・ガバナンスについて、特になぜ金融機関により透明度の高い経営が要求されるのかという点を考えてみたい。

表 一般社団法人実践コーポレートガバナンス研究会 (ICGJ) の
試案に対するパブリック・コメントの概要

	論点	ICGJのコメント
試案	社外取締役の選任の義務付け	二人以上複数の社外取締役の選任を義務付けるべきである (A案) に賛成。
	社外取締役及び社外監査役に関する規律	社外取締役等の関係者の取扱いについては中間試案A案及びその対象期間の限定については就任する前の10年間とする案を支持する。 東京証券取引所の独立性の要件と同等の独立性を社外取締役等に要求すべし。
	監査・監督委員会設置会社制度	不要である。
	監査役に関する「会計監査人の選解任に関する議案等及び報酬等の決定」	監査役 (監査役会設置会社) については、監査役会) 及び監査委員会は、会計監査人の選解任に関する議案等及び報酬等の決定権を有するものとする (A案) を支持する。
追加提案	指名委員会の義務付け	監査役設置会社にも義務付けが望ましい。
	監査役候補者の選定と報酬	監査役会が選定し報酬は開示すべし。

(注) ICGJは試案の「第1部 企業統治の在り方」の中の「第1 取締役会の監督機能」、「第2 監査役の監査機能」に的を絞って意見を述べた。

金融機関と言っても銀行とそれ以外の金融機関においては負債サイドから見た場合、リスク・プロファイルが異なる。銀行の負債の主要な部分是不特定多数の預金者からの預金である。この預金者に対して銀行は決済勘定という社会インフラを提供していること、この預金者が預け入れたお金はリスク・マネーではないこと、また預金者は銀行の経営に対するガバナンスのインセンティブも能力もないこと等の理由で預金保険などのセーフティ・ネットが設けられていると同時に金融庁と日銀による厳しい規制 (一部の銀行は国際機関の規制) によって監視されている。これらの措置が、銀行法第一条における「銀行の業務の公共性に鑑み、信用を維持し、預金者等の保護を確保するとともに金融の円滑を図るため、銀行の業務の健全かつ適切な運営」を保障している。

しかし、アセット・サイドのリスク・マネジ

メントという観点から見た場合、銀行とその他の金融機関を特に区別して議論する必要はないと考える。なぜなら、銀行とその他の金融機関のリスク・アセットが金融システムの中で複雑に絡み合い銀行以外の金融機関の破綻が銀行を含む金融システム全体を危機に陥れるという構造になっているからである。実際にその構造の中で起きたのが08年3月のベア・スターンズの破綻さらには同じ年の9月のリーマン・ブラザーズの

破綻に続く世界金融危機であった。

世界金融危機の実体験が金融機関のコーポレート・ガバナンスにおける共通の問題として我々に突きつけたことは、金融機関の破綻によって引き起こされる影響においてそのステーク・ホルダーの間に大きな非対称性が存在するということである。つまり、金融機関、特に巨大な金融機関が一旦破綻し金融システム全体が危機に陥った場合に、金融機関の主要なステーク・ホルダーである株主が被る損害と、重大な影響を受ける世界中の国民、企業という無限定で広範囲なステーク・ホルダーの損害との間に大きな非対称性が存在するということである。破綻した金融機関の株主はその投資額を失うだけであるが、国民・企業というステーク・ホルダー、別の言葉で言えば国家経済は比較にならない大きな損害を受けるのである。これは、日本における東京電力の福島第1原子力発電所の事故をめぐる

株主と国家経済の関係に似ている。

金融危機のもう一つの教訓は、金融機関に対して株主の求めるリターンが、高いリスク・プレミアムを含んでいたため、金融機関のリスク選好に対して株主からのガバナンスが機能しなかったことである。

これらの問題に注目すると、金融機関のコーポレート・ガバナンスにおいては、株主の負託を受けた取締役が成長戦略を描き企業価値を最大化するために善管注意義務を負って最善の努力をするという一般の企業と同様の行動が求められるのは当然であるが、それに加えて通常のコーポレート・ガバナンスとは少し違う考え方が要求されることが分かる。つまり、この株主からの負託に加えて、金融機関の取締役は、自社のリスク・マネジメントの失敗が金融システム全体を危機に陥れることの無いように最善の努力をする義務を、株主以外のステーク・ホルダーである一般社会に対しても負っていると強く認識すべきである。金融機関のコーポレート・ガバナンスはこの点を担保する仕組みになっている必要がある。そのためには、経営に係るリスクを多次元から評価し、慎重に管理していくことが可能な体制が求められる。それではなぜ現状の日本の金融機関のコーポレート・ガバナンスではそれがあまり期待できないのだろうか。その理由を説明するには法律的な面だけでなく、日本の企業文化も含めた考察が必要となる。

牽制効かない取締役会の年功序列 オリンパス事件を教訓に

コーポレート・ガバナンスの有効性は会社の機関設計のあり方だけでなく、そこで行動

する人間の価値観や考え方に大きく依存している。変わりつつあるとはいえ、多くの日本企業では依然として終身雇用や年功序列を背景とした企業文化が残っており、この中で育った経営幹部の価値観や考え方がその行動に大きな影響を与えている。このような企業文化のもとではコーポレート・ガバナンスを有効に機能させることが難しい。なぜならば、取締役会はすべての取締役が平等な権限で経営に関する議題を議論し共同で意思決定をする場であるにもかかわらず、日本の企業文化のもとでは取締役に年功序列に基づく階層的人間関係が持ち込まれることが普通であり、これは平等な権限に基づく人間関係とは相反する構造であるからである。このような企業文化の中で、取締役は社長に選ばれるものであり、次期社長は現任の社長によって選ばれるという錯覚が当たり前のこととして日本の企業文化となってしまっている。このような企業文化の中では担当業務以外の審議事項に対して積極的に発言するインセンティブは低くなり、ましてや社長に対して反論する“リスク”を冒す取締役は少なくなる。その結果、取締役同士の牽制も効かなくなり、当然、取締役会での経営のリスクに対する多角的な次元からのチェックも効かなくなる。このようにして起きた企業不祥事がオリンパス事件である。つまり、次期社長は現任の社長から巨額損失の存在を知らされその秘匿とともに社長の座を受け継いでいたこと、また財務に関する審議事項について、担当取締役の専任事項として他の取締役のチェック機能が働かなかったことなどである。このようなことが金融機関で起きた場合には国家経済に与える影響はオリンパス事件の比ではない。

経営に係るリスクを多次元から評価し慎重に管理していくことが可能な体制を保障する金融機関のコーポレート・ガバナンスは、年功序列に根ざした階層的人間関係をもつ議論の場ではその実効性が期待されない。しかしながらこのような企業文化で育った既存の経営者はこの欠陥を改善していくことが必要であるという認識は相対的に薄く、インセンティブも弱い。経団連が試案に対して社外取締役の義務付けは必要としないと主張している事実がこのことを、皮肉にも、物語っている。

法律がすべての問題を解決する訳ではないが、このような状況においては、少なくとも法律によってこれを改善するための糸口をつくる必要があると考える。経営の透明性を確保するために複数の社外取締役を義務付けることは当然必要であるが、社外取締役の独立性の定義についても曖昧な定義で終わらせる。社外取締役自体の存在意義が無くなってしまふ。少なくとも、東京証券取引所のルールで定義されている独立性は会社法においても規定されるべきである。

見えないプロセスでの社長指名を断つ 指名委員会を監査役設置会社にも

これに加えて、年功序列に根ざした階層的人間関係を取締役会から排除するためには社外役員が議長を務めかつ過半数を占める指名委員会を監査役設置会社にも義務付けるべきであると考え。これは、取締役や次期社長が現任の社長によって見えないプロセス中で指名されるという慣行を断ち、取締役指名プロセスを透明化することにより、社と遠慮なく物を言え、取締役が互いに牽制することができる取締役会を実現するために

安田 正敏(やすだ まさとし)

1947年生、高知県出身。

1971年東大経卒、78年ローザンヌ大学経営大学院IMEDE(現IMD)卒(MBA)。71年日立製作所入社、83年シティバンク東京支店金融デリバティブ部門ヘッド、92年米国証券会社キャントーフィッツジェラルドの日本代

表者、2001年経営コンサルタントとして独立、09年一般社団法人実践コーポレートガバナンス研究会専務理事就任。



是非必要なことである。一般社会という非限定的で広範囲のステーク・ホルダーに責任を持つ金融機関ではなおのこと取締役指名のプロセスが透明化されるべきであると考え。

さらに、常勤監査役を含むすべての監査役候補の指名を監査役会が行うことで、経営者からの監査役の独立性を確保すべきである。

最後に付け加えると、コーポレート・ガバナンスというのは人間の営みであるので、法律の改正ですべてがうまくいくわけではないことは言うまでも無い。法律の改正は、少なくとも必要最小限度やらなければならないことだと考えるべきである。この必要最小限の措置を有効に機能させるためには企業文化や企業が置かれている社会的環境を変えていくことが重要である。例えば、首になることを気にせず物言うことができる企業文化であり、もし首になった場合の行き先を比較的容易に見つけることができるような経営者、取締役の人材の流動化を保障する人材市場が整備される必要があるであろう。必要な環境整備は他にも多くあるがその議論はまた別の機会に譲ることにして、法律の整備と同様にあるいはそれ以上にこのような企業文化の変革や環境整備の改革が重要であることを強調しておきたい。