

## 金融事業者のハイブリッド勤務に係るリスク管理 ー英国 FICC 市場における対応の枠組みー

橋口 達、磯部 昌吾

### ■ 要 約 ■

1. 英国の主要な金融事業者が加盟する FICC 市場基準審議会 (FMSB) は、2021 年 9 月 30 日、債券・為替・コモディティ (FICC) 市場における、オフィス勤務と在宅勤務を組み合わせたハイブリッド勤務のリスクに関するレビュー (FMSB レビュー) を公表した。
2. FMSB レビューは、ハイブリッド勤務の利点として、①多様性・包摂性・従業員の繋ぎ止め、②従業員の心身の健康 (wellbeing)、③管理・監督に関するイノベーション、④コスト削減／業務継続計画 (BCP) の強化があると評価している。
3. 他方で、ハイブリッド勤務では、金融事業者はコンダクト・リスクに直面する可能性がある。FMSB は、FICC 業務におけるハイブリッド勤務のコンダクト・リスクを、①企業文化の変化、②監督／管理機能の低下、③執行リスク、④機密情報の共有、⑤市場の有効性への脅威、の 5 つのテーマに整理し、それらに対する軽減策を提示する枠組みを示している。
4. ハイブリッド勤務のツールやノウハウは、互いが離れた場所から業務を行うことを可能としている。その意味では、オフィスと自宅という関係だけでなく、拠点間や顧客との関係への利用も考えられる。ハイブリッド勤務が、金融事業者の人員配置や国際金融センターたるロンドンにおける FICC 市場の在り方にもどう影響を与えるのか、今後も注目であろう。

### 野村資本市場研究所 関連論文等

- ・ 神山哲也「英国 FICC 市場の健全化を図る FEMR 報告書の公表」『野村資本市場クォーターリー』2015 年夏号。
- ・ 磯部昌吾「英国の金融制度の将来に向けた BOE の優先分野ーテクノロジーの進化による環境変化への対応ー」『野村資本市場クォーターリー』2019 年秋号 (ウェブサイト版)。

## I コロナ禍でのハイブリッド勤務に着目した FMSB レビュー

英国の主要な金融事業者が加盟する FICC 市場基準審議会（FICC Markets Standards Board, FMSB）<sup>1</sup>は、2021年9月30日、債券・為替・コモディティ（FICC）市場におけるハイブリッド勤務のリスクに関するレビュー（以下、FMSB レビュー）を公表した<sup>2</sup>。従来、国際金融都市であるロンドンには、国内外の多様な金融機関・人材の集積を強みとし、FICC 市場の一大拠点となってきた。しかしながら、新型コロナウイルス禍（コロナ禍）では、英国の金融業界は他国と同様に、政府の厳格な都市封鎖政策に直面した。その結果、多くの金融事業者が最小限の人員だけをオフィスに留め、残りの大半を在宅勤務とするという異例の体制で、急変する金融市場の動きや顧客ニーズに対処することを余儀なくされた。

FMSB は、こうした事態に関して、自主規制団体として FICC 市場のリスク管理の観点から検討を行うべく、2020年5月には早くも専門家グループを結成した。そして、同年7月には在宅勤務のリスクに関するレビューを公表した<sup>3</sup>。当初は急激な環境変化に対応するための目先のテクニカルな問題の解消が課題であったが、FMSB は在宅勤務に起因するオペレーションや詐欺、サイバーリスク事案の大きな増加はなかったようだとの認識を示している。他方で、コロナ禍が長引くにつれて、ガバナンスや企業文化の維持といった中長期的な課題が浮き彫りとなってきている。また、英国政府が移動制限を解除する中で、コロナ後を見据えた出社と在宅勤務を併用するハイブリッド勤務の在り方が問われている。

こうした中で、FMSB は今般、FMSB レビューを公表し、FICC 市場におけるハイブリッド勤務のリスク管理の枠組みを示した。

## II FMSB レビューの概要

### 1. FICC 業務におけるハイブリッド勤務の利点とリスク

FMSB レビューは、まずハイブリッド勤務の利点を4つの観点から整理している（図表1）。具体的には、①多様性・包摂性・従業員の繋ぎ止め、②従業員の心身の健康（wellbeing）、③管理・監督に関するイノベーション、④コスト削減／業務継続計画（BCP）の強化において利点があると評価している。そして、これらは、FICC 市場に携わる個人や金融事業者だけでなく、多くの人材を惹きつけるなど金融業界の長期目標とも合致するとしている。

他方で、ハイブリッド勤務では、金融事業者はコンダクト・リスクに直面する可能性がある。ここでいうコンダクト・リスクとは、一般的に、従業員の行為が社会規範・倫理を逸脱し、顧客保護、市場の健全性、有効な競争に悪影響を及ぼすリスクのことを指す。

<sup>1</sup> FMSB は、過去の不正事案を踏まえて英国 FICC 市場の健全化を図るべく、2015年に設立された自主規制団体である。2021年12月時点で、投資銀行や証券取引所、カスタディアン、運用会社など約50社・団体が構成されている。FMSB の設立経緯については、神山哲也「英国 FICC 市場の健全化を図る FEMR 報告書の公表」『野村資本市場クォーターリー』2015年夏号を参照。

<sup>2</sup> FMSB, “Spotlight Review, Hybrid working in FICC markets, Future risk management frameworks,” September 30, 2021.

<sup>3</sup> FMSB, “Spotlight Review, Examining remote working risks in FICC markets,” July 27, 2020.

図表1 ハイブリッド勤務に関する利点

利点	主な内容
多様性・包摂性・ 従業員の繋ぎ止め	<ul style="list-style-type: none"> <li>・多様かつ広範な人材を魅了するフロント・オフィスの形成</li> <li>・他業態と比較した FICC 市場参加者の人材獲得力の強化</li> <li>・不必要な出社の削減</li> </ul>
従業員の心身の健康	<ul style="list-style-type: none"> <li>・柔軟な雇用契約が精神衛生をサポートする可能性</li> <li>・通勤時間の削減によるワーク・ライフ・バランス改善</li> <li>・注意をそらすものや通勤時間がないことによる生産性の向上</li> <li>・従業員の権限強化</li> </ul>
管理・監督に関する イノベーション	<ul style="list-style-type: none"> <li>・積極的な従業員監督と綿密なライン・マネジメント</li> <li>・経営幹部との頻繁なコミュニケーション</li> <li>・他部署によるセールスやトレーディングへのアクセス改善</li> <li>・機密会話の秘匿性向上</li> <li>・クロスボーダーでのコミュニケーション向上</li> </ul>
コスト削減／業務継続 計画 (BCP) の強化	<ul style="list-style-type: none"> <li>・（オフィスを縮小できる場合）不動産費用の削減</li> <li>・（在宅勤務で対応できる場合）BCP 施設の費用削減の可能性</li> <li>・海外従業員によるカバーを通じた BCP の強化</li> </ul>

（出所）FMSB より野村資本市場研究所作成

もともと、ハイブリッド勤務が抱えるコンダクト・リスクやそれに対する軽減策の多くは、目新しいものではない。従来、ロンドン銀行間取引金利（LIBOR）や外国為替指標の不正操作問題を踏まえて設立された FMSB は、FICC 市場における優れた市場慣行に関する基本的な考え方としてコア原則やグッド・プラクティスを作成してきた。これらは、コロナ禍において英国金融行為規制機構（FCA）を含む各国の金融規制当局がハイブリッド勤務に対して求めてきた様々な対応と合致する要素を持っている。

例えば、FMSB が 2017 年 9 月に公表した電子通信手段の監視に関するグッド・プラクティスでは、金融事業者に対して、業務機器上で不適切な通信を行うリスクを低減するとともに、従業員が監視下でない個人機器を利用しないよう適切な予防措置等を実施することを求めてきた<sup>4</sup>。これに対して、FCA はコロナ禍における 2021 年 1 月に、ワッツアップ（WhatsApp）のような監視ができず暗号処理されるアプリによるセンシティブな情報の共有が増えたことに対して、金融事業者が警戒すべき旨の警告を発出してきた<sup>5</sup>。

FCA の基本的なスタンスは、ハイブリッド勤務にシフトしても金融事業者の規制上の責務は変わらないという点にある。それが、オフィス勤務と在宅勤務はコンダクト・リスクの観点からは等しい結果をもたらすべきだという考えに繋がっている。こうした規制当局のスタンスを踏まえて、FMSB は金融事業者をサポートするべく、コロナ前からの知見に FICC 市場参加者の意見を加えて、ハイブリッド勤務に内在する具体的なコンダクト・リスクを分類・整理した枠組みとして FMSB レビューを示した。

<sup>4</sup> FMSB, “Monitoring of written electronic communications, Statement of Good Practice for FICC Market Participants,” September 15, 2017.

<sup>5</sup> FCA, “Market Watch 66,” January 11, 2021.

## 2. ハイブリッド勤務におけるリスク管理の枠組み

FMSB は、FICC 業務におけるハイブリッド勤務のコンダクト・リスクを、①企業文化の変化、②監督／管理機能の低下、③執行リスク、④機密情報の共有、⑤市場の有効性への脅威、という5つのテーマに分けて整理している。その上で、各テーマにおける個別のリスクを特定するとともに、それらに対する軽減策を提示している（図表2）。

全体としては、企業文化の変化と監督／管理機能の低下については、金融事業者だけでなく、ハイブリッド勤務を導入する一般企業にも通じる内容が多い。他方で、執行リスクや機密情報の共有、市場有効性への脅威については、FICC 業務に特有の内容が目立つ。

第一に、執行リスクについては、法域外や自宅外での業務執行に関する明確な方針や承認制度、監視体制の必要性を指摘している。これらは、大陸欧州など近隣国出身の従業員が多いロンドンの特徴的な課題ともいえる。従来はオフィスが勤務場所であることが前提であったため、規制業務の執行場所がその金融機関のオフィスの所在地であるというのは自明であった。しかしながら、ハイブリッド勤務では、トレーダーやセールスはオフィス外でも業務を行う。特に法域外からのリモート勤務となれば、規制業務の執行は国内規制当局の権限が及ばない海外から行うことになるほか、海外規制当局から認可を取得する必要があるのかという懸念も生じ得る。このため、従業員がハイブリッド勤務において「何」を「どこ」で行うことを認めるのかは慎重に検討する必要があるだろう。

また、オフィス外からの勤務となれば、通信環境も従来とは異なる。市場が刻々と変化する中で、自宅のインターネット回線が遅延したり一時的に接続不能になったりすることはあり得るだろう。このため、FMSB レビューでは、通信回線の接続性が重視される業務についてはオフィスで対応することや、オフィス勤務の従業員との連携を前提として自宅勤務者には取引リミットを課すといったリスク軽減策を提示している。

第二に、機密情報の共有については、従業員以外の人物と住居を共にする場合を含む、在宅勤務における情報漏洩のリスクやインサイダー情報の管理の必要性を指摘している。FICC 業務においては、顧客情報やトレーディングの内容はもちろんのこと、自社の価格評価モデルやトレーディング・システムの守秘のために、情報の取扱いには細心の注意が求められる。このため、FMSB レビューでは、業務執行のための明確な規定の整備や在宅勤務環境の評価、従業員に対する必要な機器と IT セキュリティの提供、管理対象外の個人機器の利用禁止を含む監視体制の確立といったリスク軽減策を挙げている。

他方で、FMSB は、前述のようにハイブリッド勤務の利点の1つとして、むしろ機密会話の秘匿性が向上することも指摘している。オープンな空間であるオフィスでは、情報を必要としない他の従業員に意図せずに会話が聞こえてしまうことはあり得る。この点では、個々の従業員を物理的に分断する在宅勤務のほうが、秘匿性が高いといえる。こうした観点から、FMSB は、ハイブリッド勤務において特にオフィスの座席を従業員に個別に割り当てないフリーアドレス（ホットデスク）制度を導入する場合には、適切なデスク配置やイン／アウト情報の分離を確保するといったリスク軽減策を挙げている。

図表2 ハイブリッド勤務のリスク管理の枠組み

テーマ	リスク項目	主なリスク軽減策
企業文化の変化	企業文化の悪化	<ul style="list-style-type: none"> <li>業務モデルの透明・明確化、部署・チームに跨った監視や報酬・昇進などの課題への対処、チーム間の対話の促進、従業員サーベイの実施</li> <li>頻繁な意思疎通、全員参加型の電話会議開催、専用サイトの構築</li> <li>異なる拠点間での協働促進、チーム構築のための出社時間の検討</li> <li>経営陣による頻繁なコミュニケーションや企業文化の設定</li> </ul>
	新入社員の社内融合	<ul style="list-style-type: none"> <li>入社時研修のオフィス開催、自宅環境に応じた出社勤務の選択肢提供</li> <li>動画等を通じた勤務環境の確認等に関する追加的な指針や研修</li> <li>チーム内又は全社レベルでの人間関係構築や社内組織の理解の促進</li> </ul>
	研修の有効性の低下	<ul style="list-style-type: none"> <li>研修の形式の検討、参加率の維持、主な内容の理解に関する認証</li> <li>新たな課題を持つ管理職への追加研修、定期的なOJTの必要性の検討</li> </ul>
監督/管理機能の低下	同席を前提とした監督モデル	<ul style="list-style-type: none"> <li>ハイブリッド勤務に即した監督手段の評価と投資、発生した問題事象の分析、違反行為や苦情の増加など勤務形態の関連データの傾向分析</li> </ul>
	勤務環境の恣意的な利用	<ul style="list-style-type: none"> <li>在宅勤務での取引前承認に対する追加要件、バーチャルコール等による監督能力の補完、監督が困難なアプリや動画会議機能の利用制限</li> </ul>
	過失の認知と懸念事項の上申	<ul style="list-style-type: none"> <li>問題提起と連帯責任文化の促進、在宅勤務時の正しい行動を促すインセンティブ体系の導入、勤務形態に応じた内部通報や報告の傾向分析</li> </ul>
執行リスク	不適切な通信チャンネルの利用	<ul style="list-style-type: none"> <li>利用可能な通信手段に関する方針の作成・伝達、監視と罰則の明確化</li> <li>通信手段の利用傾向と違反分析、動画会議等に即した監視方法の検討</li> <li>在宅勤務に関する規則文書への署名、バーチャル・ディーラーボードや社用携帯電話等の必要な機器の提供、通信手段に応じた行動要請</li> <li>記録義務を果たせない手段や機能の利用制限</li> </ul>
	トレーダーの勤務場所	<ul style="list-style-type: none"> <li>他法域での勤務に関する明確な方針の設定、代替勤務場所に関する最低基準・指針の設定、IPアドレス等による遵守状況の監視</li> <li>自宅外勤務に関する承認方針・手順の設定、適時にかつ記録を行う時限的な承認の実施。規制業務への従事の有無や、当地での支店の有無、税務上の検討、個別事情等の要素を考慮した承認の実施</li> </ul>
	接続性喪失/市場健全性への脅威	<ul style="list-style-type: none"> <li>オフィスでの時間重視機能/低レイテンシー業務の遂行、出社トレーダーへの業務回送と合わせた在宅トレーダーへの取引リミット</li> </ul>
機密情報の共有	遅延問題	<ul style="list-style-type: none"> <li>業務の重要性に応じた接続性の評価や自宅への専用接続回線の検討、自宅で実行可能な役割の評価、勤務に必要なツール等の十分な確保</li> </ul>
	機密性の低い場所での勤務/勤務空間の共有	<ul style="list-style-type: none"> <li>上記の「トレーダーの勤務場所」の2つ目のリスク軽減策と同様の対応、在宅で可能な役割と適切な勤務環境を判定する指針の作成</li> <li>プライバシーを保証しないオフィス設定（例：ディーリング・ルームでは又聞きが可能）、従業員の役割に応じたオフィス外環境や適切性の評価、必要な機器とITセキュリティの提供、試験的なリスク評価の実施、利益相反に対する評価の継続と問題提起の経路の確保</li> </ul>
市場の有効性への脅威	内部・機密情報の流通制御	<ul style="list-style-type: none"> <li>情報損失リスクの事前評価、内部情報への接触可能性の判定とインサイダー取引や違法開示に対する管理体制の確保、重要性に応じた勤務申請評価</li> <li>ホットデスク配置・方針の検討、情報障壁やイン/アウト分離の確保</li> <li>必要に応じた機密情報への接続許可、不適切な情報共有への集中監視、自宅環境の映像監視の実現可能性/適切性の検討、Bluetooth・USBポートの無効化、自宅及びオフィスで一貫した機器・許可制度、管理対象外の個人機器への情報保存の禁止</li> <li>各種通信手段の研修、背景画像等による不慮の情報共有の防止措置</li> </ul>
	重要な技術への依存の高まり	<ul style="list-style-type: none"> <li>ハイブリッド勤務への移行に備えたクラウド技術の利用強化、クラウド契約等のレビューと（必要に応じた）利用業者の分散、顧客サービスへの影響考慮、復旧が制御可能なオフィスにおける一定数の滞在</li> <li>他法域での認可システム簿作成、記録機能等の新技術のリスク評価、多要素認証等によるリモート・アクセス時のセキュリティ確認</li> </ul>
	イノベーションの減退	<ul style="list-style-type: none"> <li>既存の複数拠点モデル運営の知見の検討・採用、バーチャル空間の積極的活用、場所・日時指定での対面会議開催、Slack等協働ツールのレビュー、協働とのバランスを踏まえた録音の検討</li> </ul>

(出所) FMSBより野村資本市場研究所作成

第三に、市場の有効性への脅威については、在宅勤務によって一部の重要なテクノロジー・サービスに対する依存度が更に高まるというリスクを指摘している。FICC 市場では、コロナ前から取引プロセスの自動化が進展してきたところ、コロナ禍によってその流れは加速している<sup>6</sup>。在宅勤務では、オフィスと同じような広範なスペースに多彩な機器を配置するのは難しいため、金融事業者は作業環境の改善や業務プロセスの更なる自動化を迫られた。こうした動きは業務効率化に繋がる一方で、一部の機能では、外部業者が提供するテクノロジー・サービスへの依存が高まる可能性がある。

直近、イングランド銀行（BOE）の金融安定委員会（FPC）は、金融システムがクラウド<sup>7</sup>を含むテクノロジー・サービスの提供者への依存を高めることは、業務運営の耐性（Operational resilience）の改善を通じて金融業界に便益をもたらす可能性があると評価している<sup>8</sup>。他方で、少数のサービス提供者に利用が集中することと相まって、サービスの提供が途絶するような場合には金融システムの安定性に脅威をもたらすとも指摘している。この点、FMSB レビューでは、ハイブリッド勤務を支える IT システムの重要性を踏まえて、従来から重視されてきたサイバー・セキュリティ対策の必要性を指摘している。また、クラウド契約や自社にとって重要なテクノロジー・サービス提供者に対する依存度を評価し、必要であれば利用者を分散するといったリスク軽減策を挙げている。

### III 今後の注目点

FMSB レビューは、FICC 市場における管理された形でのハイブリッド勤務の採用をサポートするべく、一般的なリスク管理の枠組みを示した。もっとも、金融事業者が抱えるリスクの大小は、ハイブリッド勤務の形態や対象業務・役割、既に存在する管理体制や企業文化等に応じて様々であることから、個々の状況に即した対応が求められている。

そうした中、FCA は 2021 年 10 月 11 日に、ハイブリッド勤務を採用する金融事業者に対する監督上の期待を公表した<sup>9</sup>。FCA は、ハイブリッド勤務のいかなる形態も、金融事業者の規制上の責務を果たす能力を阻害すべきではないことを強調している。その上で、在宅勤務が金融事業者の監督能力や市場の公正性を阻害しないことを示すべきだとするほか、企業文化の維持や IT システムの保有、サイバー・セキュリティへの警戒等のために十分な計画を持つべきであると指摘している。また、規制監督のためには、実際の可能性は別として、従業員の住居を含めて業務が遂行される全ての場所を訪問する権限を FCA が持っていることも表明している。

ハイブリッド勤務は、技術面ではともかく、実質的にはオフィス勤務しか選択肢のなかったコロナ禍前の状況から大きく変化したところである。新しい選択肢であるがゆえに、従来とは異なる発想でのリスク管理が求められるのは当然であろう。もっとも、勤務場所

<sup>6</sup> “Fixed income trade automation and its use during turbulent market conditions,” *Bloomberg*, October 5, 2020.

<sup>7</sup> インターネットを介して外部サーバーのネットワークを利用して IT サービスの供給を受けることを指す。

<sup>8</sup> BOE, “Financial Stability in Focus: The corporate sector and UK financial stability,” October 8, 2021.

<sup>9</sup> FCA, “Remote or hybrid working expectations for firms,” October 11, 2021.

をどこにするかという観点では、コロナ禍前から似たような事例はあったともいえる。従前から、ロンドンで活動する大手金融機関は、英国の地方都市から果てはインドといったニアショア／オフショア拠点に数千名単位で人員を配置し、グローバルに最適な業務遂行の組み合わせを模索してきた。また、直近では、ブレグジットに伴い大陸欧州関連の業務をどこまで英国拠点から行うかが焦点となってきた。こうした場面では、勤務地が異なる従業員への業務のアウトソーシングに伴うリスクへの対処やガバナンスの在り方が問われてきた。

コロナ禍によって蓄積されたハイブリッド勤務のツールやノウハウは、互いが離れた場所にいながらにして業務を行うことを可能とするものである。その意味では、オフィスと自宅という関係だけでなく、拠点間や顧客との関係に利用することも考えられる。ハイブリッド勤務が、従業員同士や顧客との関係も含めて、金融事業者の収益最大化に最適な人員配置や、多様な人材の集積を強みとしてきた国際金融センターたるロンドンにおけるFICC市場の在り方にどのような影響を与えるのか、今後も注目であろう。