

グラム＝リーチ＝ブライリー法と金融統合

——グラス＝スティーガル法の改正と証券業務——

坂 本 正

要 旨

1999年11月12日に成立したグラム＝リーチ＝ブライリー法はグラス＝スティーガル法の66年ぶりの撤廃と報じられたが、これはグラス＝スティーガル法20条と32条およびこれに関連する1956年銀行持株会社法の当該条項を撤廃することで、銀行・証券・保険の相互参入を可能にするものであり、その狙いはアメリカ金融サービス産業の国際競争力の強化であった。

従来、証券業界はこのようなグラス＝スティーガル法の改正には反対であったが、銀行持株会社による証券業務への実質的な進出が顕著なため保険会社とともに、持株会社による相互参入を支持する側へと方向を転換した。また1998年秋に認可されたシティコープとトラベラーズの合併は実態先行の金融統合の進展を示すものであった。その中で上院の金融サービス現代化法（S. 900）と下院の金融サービス法（H. R. 10）の審議過程の争点となったのは、持株会社による金融業務拡大を主張する FRB と国法銀行およびその直接子会社による金融業務拡大を主張する OCC・財務省との対立であった。しかし、妥協の結果、銀行は金融持株会社の子会社を通じて証券業務に進出できるだけでなく、地域における中小の国法銀行も直接にレベニュー債の引受けが認可され、また直接子会社を通じてレベニュー債の引受け認可と保険引受けと不動産開発およびマーチャント・バンキングを除く金融業務が認可された。このように監督当局の対立＝競争が商業銀行の証券業務の進出を多角的に許容することになったことに注目したい。

目 次

- | | |
|----------------------------|--------------------------------|
| I. グラム＝リーチ＝ブライリー法の意義 | 3. 意図と特徴 |
| II. グラム＝リーチ＝ブライリー法の構成と主要内容 | III. 105議会とトラベラーズ＝シティコープの合併 |
| 1. 構成 | 1. H. R. 10－銀行業界の反対と証券業界の賛成の構図 |
| 2. 主要内容 | |

2. トラベラーズ＝シティコープの合併合意と金融制度改革

IV. 105議会の争点

1. 経緯
2. 財務省とFRBの対立

V. 106議会：銀行の証券業務への進出と規定

I. グラム＝リーチ＝ ブライリー法の意義

1999年11月12日にクリントン大統領が最終法案に署名することによって成立したグラム＝リーチ＝ブライリー法 (Gramm-Leach-Bliley Act) は、S. 900, 「1999年金融サービス現代化法」 (Financial Services Modernization Act of 1999) として8月3日から両院協議会で審議され、調整の難航が伝えられていたものの、10月22日に急転直下で合意がなされた後、最終の詰めをへて両院協議会報告が11月4日に上・下院を通過したことでようやく実現の運びとなったものである。

では、この金融改革法はどのような意義をもつものなのだろうか。その特徴を順次みていくことにしよう。

第1に66年ぶりのグラス＝スティーガル法の改正である。グラム＝リーチ＝ブライリー法は両院協議会での妥協の段階からグラス＝スティーガル法 (1933年銀行法) と1956年銀行持株会社法の撤廃を主眼とするものと大きく報じられてきたが、グラス＝スティーガル法についていえば銀行と証券の分離を定めた4つの条項、即ち16条 (商業銀行の株式の自己売買の禁止と国債・地方債以外の証券引受の禁止)、20条 (銀行による証券子会社の禁止＝銀行・証券の兼営禁止)、21条 (証券会社〔投資銀行〕に

1. リーチ法案 (下院) とグラム法案 (上院) の経緯と特徴
2. 両院通過と両院協議会の開催
3. 財務省とFRBの妥協

VI. 結びにかえて

よる預金受入の禁止)、32条 (銀行・証券間の役員兼任禁止) のうちの20条と32条の撤廃を掲げるものであったから、厳密にはなおグラス＝スティーガル法の改正にとどまるものであった。しかし、これによって空洞化が急速に進んでいたとはいえ、銀行と証券の分離というアメリカの金融制度の枠組みを形造っていた法的規制の根幹がこれによって大きく崩れたわけであるから、まさに66年ぶりの金融制度の大改革といつてよいであろう。

第2に金融サービス産業という新たな概念提示である。本法はグラス＝スティーガル法の20条と32条およびこれに関連する1956年銀行持株会社法の当該条項を撤廃することで銀行・証券・保険が相互参入することに法的な基礎を与えるもので、これまで異業種であった銀行・証券・保険が金融サービス産業という概念の中に包括されることになった。これこそが総合金融サービス産業としての金融業における「ワン・ストップ・ショッピング」の実現であり、金融のスーパーマーケット化の推進に他ならない。

第3に銀行と商業 (commerce) の分離領域の変更である。銀行と商業の分離というこれまでのアメリカの伝統的な業務分離規定では、商業は銀行にたいして広く非銀行業務を指すものであったが、本法において銀行・証券・保険は金融業務の同質性が強く認識されることになった。つまり銀行・証券・保険を包括した金融業と商業 (商工業) の分離へと境界領域が大

大きく変更されることになった。

第4に以上のような大きな変革を要請したのは何か。そのキーワードは国際競争力の強化である。金融のグローバル化はヨーロッパとアメリカの金融機関の激しい競争を惹起している。ボーダレスとなった証券市場の国際化を背景に国際的な金融の再編成＝統合化が、銀行・証券・保険を包括した金融統合を不可避なものにしている。アメリカで巨大金融機関の合併運動は急激に展開されていたが、それを象徴するのが1998年秋に認可されたトラベラーズとシティコープの合併であった。文字通り銀行・証券・保険の統合は議会での論議に先行して規制当局の裁量によって現実優先の形で進められたのである。このようにグラス＝スティーガル法の形骸化と空洞化はすでに極限にまで達していたが、規制当局の裁量にも法的な限界があり、銀行・証券・保険を異業種として分離する規定はなお金融機関の統合を促進し維持していく上での制約要因であり続けるものでもあった。

第5に、国際競争力の強化を目的とした金融統合過程での証券と保険の側の態度の変化である。金融の統合化を規制当局が積極的に容認し推進する中でその統合の主体は銀行であったから、これまでは銀行に証券、保険が反対するという対立の構図が顕著であったが、ここに至り証券と保険は銀行に対抗する意味で自らも主体的に金融統合の一翼を担うために異業種間の相互参入を容認することへ立場を変更したのである。総合金融サービス業内での主体形成論への戦略の変更である。

第6は、これらを背景にしてなお法案成立の障害になっていたのが、実は財務省と連邦準備制度理事会（FRB）の対立問題であった。そ

の妥協が今回の法案成立の旋回点であったといっても過言ではない。これは金融業務の多様化＝巨大化と競争条件の公平化をめぐる問題であると同時に規制当局の監督権限をめぐる問題でもあった。議会の論議もこの両者の対立をひとつの中心軸としており、このことは金融統合＝巨大化における規制当局の役割がいかに大きいかを改めて示すものといっていよいであろう。

第7は、国際競争力と消費者保護の衝突である。CRA（Community Reinvestment Act：地域再投資法→資金地元還元法）をこれまで通り順守するか、それともCRAの順守内容を緩和して中小金融機関の負担を軽減させるかがひとつの争点であり、もうひとつは金融のブライバシーを中心とする消費者保護問題であった。クリントン政権が最後までこだわったのがCRA問題であり、金融革新の対極に位置する消費者保護問題が法案成立の鍵を握る政治の焦点となる点に注意を払う必要があろう。

第8に歴史的にみて、グラス＝スティーガル法の今日的な核心が第20条と第32条にあったことが明確にされたことであろう。これは今後、グラス＝スティーガル法の評価の際にひとつの分析基準となるといっていよい。

第9として、今回金融制度改革の源流としてカーター・グラス（Carter Glass）上院議員が高く再評価されたことがある。グラスは1935年銀行法の審議過程で自らが提案した銀行と証券の分離条項のうち第16条の修正条項を提出して大論争をひきおこした。そのことはその後長く忘れられてきたが、今回金融制度改革を最初に提案した人物としてその名があげられている。本法の成立でグラス＝スティーガル法は事実上大不況期の遺物として葬り去られることになったが、これによってグラスは否定されると

同時に改革の源流として再評価されているのは興味深い点であろう¹⁾。

以上、簡単にグラム＝リーチ＝ブライリー法の特徴といえるものをいくつか摘出した。これらを念頭において、本法の具体的な内容をまづみていくことにしよう。

II. グラム＝リーチ＝ブライリー法の構成と主要内容

グラム＝リーチ＝ブライリー法の構成と主要内容について大統領に送付された最終法案に即してみていくことにしよう²⁾。

1. 構成

グラム＝リーチ＝ブライリー法

第1章 銀行・証券会社・保険会社間の合併の促進 A：合併。B：銀行持株会社の効率的な監督。C：国法銀行の子会社。D：FTA 権限の維持。E：国家的措置。F：銀行の直接活動。G：有効期日

第2章 金融規制 A：ブローカーとディーラー。B：銀行投資会社業務。C：投資銀行持株会社の証券取引委員会の監督。D：銀行と銀行持株監督

第3章 保険 A：保険の州の規制。B：相互保険業者の再居住化。C：登録された代理人とブローカーの全国組織。D：レンタカー代理店の保険活動

第4章 単一貯蓄貸付持株会社

第5章 プライバシー A：非公的な個人情報。B：金融情報への詐欺的な接近

第6章 連邦住宅貸付銀行制度の現代化

第7章 その他の条項 A：ATM 料金改

革。B：地域再投資（資金地元還元）。C：その他の規制改善

2. 主要内容

① グラス＝スティーガル法の撤廃

1933年銀行法20条と32条の撤廃が規定された。

② 金融業務と金融持株会社

金融持株会社（FHC）が従事できる業務は金融の性格をもつ業務又はこのような金融的な業務に付随する業務。

金融の性格をもつ業務 A：貸付，両替，為替，第三者への投資，金銭や証券の保管。B：損失，損害，損傷，病気，障害，死亡に対する保険，保証，補償や年金の給付およびこれらの目的のために本業，代理人，ブローカーとして活動。C：金融，投資，経済についての顧問サービスの提供。D：銀行が直接に保有しうる資産のプールの利益を表示する証書の発行や販売。E：証券の引受，ディーリング，マーケットメイキング。F：銀行業に非常に密接に関連している業務への従事。

マーチャント・バンキングの認可。証券子会社や保険会社の子会社をもつ FHC にマーチャント・バンキングを認可。この条項のもとで FHC は会社を買収できる。

新規業務に従事する条件。銀行持株会社は新規の金融業務に従事できる要件が規定され，銀行持株会社はその子会社の銀行の資本充実度が良好で経営状態が良好であれば金融持株会社を選択できる。

持株会社の子会社の預金金融機関が最近時の CRA 審査で「満足な」又は良好な CRA 評価を得ていなければ，銀行持株会社は金融持株会社にはなれない。

③州法と銀行の保険販売、勧誘、クロス・マーケティングに関して、州は預金金融機関やその子会社の業務を妨げたり著しく干渉してはならない。

④国法銀行の子会社。国法銀行は金融子会社を通じて本法で認可された金融業務にのみ従事できる。但し保険引受、不動産開発、マーチャント・バンキングは除く（これらは FHC 子会社においてのみ可）。その場合、国法銀行とその預金金融機関子会社は資本充実度が良好で経営状態が良好であること。国法銀行の子会社の総資産は親銀行の総資産の45%以下か500億ドル以下であること。マーチャント・バンキングは本法成立後に FRB と財務省が共同で認めた場合に許可される。

⑤銀行の直接業務。国法銀行が自己の勘定で投資証券をディーリング、引受、購入することに関して、その制限と規制は自治体債（レベニュー債を含む）にはあてはまらない。

⑥単一貯蓄金融機関持株会社（UTHC）。新規の単一貯蓄貸付持株会社が非金融業務に従事すること、又非金融会社と合併することを禁止。但し1999年5月4日以前に存在していたか、5月4日以前に申請した単一貯蓄金融機関は非金融業務に従事する権限を保持する。

⑦顧客の金融プライバシー保護。金融機関は消費者が情報を第三者に公開しないように指示する機会を与えられることなく、非系列の第三者に非公的な個人情報を公開してはならない。金融機関は系列内および非系列の第三者に非公的な個人情報を公開することに関し政策と実践を明らかにすること。

⑧ATM 料金改革。銀行は消費者が ATM のスクリーン上か ATM 発行の紙の通知書で料金を表示しなければならない。

⑨CRA の修正。CRA 協定を完全に開示すること。小銀行の規制救済として資産がわずか2億5,000万ドルの小規模な銀行と貯蓄貸付組合はごく最近、CRA 審査で顕著な評価を獲得している場合は5年に1度、満足な評価を獲得している場合は4年に1度、きまった CRA 審査を受ければよい。CRA については現行法をこれまで通り保持する。

3. 意図と特徴

この新法はアメリカの金融業に国際的競争をつけ総合金融サービス産業として強化することを狙いとしていたから、主題はグラス＝ステューガル法の20条、32条を撤廃し、1956年銀行持株会社法の関連条項を撤廃することで銀行・証券・保険の間の垣根をなくし、相互参入を容易にし、金融業の再編成を促進することになった。そのために新たに提示されたのが金融持株会社であった。金融持株会社の子会社（affiliate）を通じて銀行・証券・保険というこれまでの異業種間の相互参入が可能にされた。この2点が新法成立の最大の特徴である。

これに対して、国法銀行は必ずしもすべてが金融持株会社方式を望まないことから、国法銀行は本体としてレベニュー債を含む自治体債の引受を許容された。これはグラス＝ステューガル法16条の実質的な修正である。銀行と証券の垣根はここでも崩されたのであった。

国法銀行の直接子会社は、子会社が小規模である場合、金融業務に参入できるが、保険引受、不動産開発、マーチャント・バンキングは除かれているので、これも実質的には証券業務への参入を主体とするものといってよいであろう。

このように、銀行による証券業務への進出と

いう点では、金融持株会社方式以外でも国法銀行の直接子会社方式で、また国法銀行本体においても参入への道を開くもので、これらは金融持株会社方式を補完するものに他ならなかった。こうして、証券業務では実に多角的なルートにおいて参入が容易にされることから、極めて厳しい競争激化の環境整備が用意されたといふべきであろう。

実はこれは法案審議過程で明らかになった銀行持株会社および金融持株会社に監督権限をもつ FRB と国法銀行の直接子会社に監督権限をもつ通貨監督庁 (OCC)・財務省との対立とその妥協の結果として成立したものである。だが規制当局相互の監督権限をめぐる争いが、銀行による証券業務への全面的参入の道を開いたことに注意をしておきたい。

次に、UTHC は銀行と一般企業 (commerce) との兼営を可能にするものであるが、新法はほぼ既存の UTHC に既得権を認めるだけにとどめた。金融業と商業の分離の維持である。

最後に法案審議の争点であった消費者保護問題は、CRA がほぼ現行法を維持する形で終結し金融プライバシー保護と ATM 手数料のディスクロージャーは金融改革のうみだす弊害に一定の歯止めをかけることに成功したものと言えるが、むしろその成果の対極に巨大金融サービス産業への再編成が現実には急展開していることに留意すべきである。とはいえ、以上の内容は法案審議過程での議論と採決の帰結であるから、新法成立の背景と意義を明らかにするためには新法の形成過程を検討することが必要であろう。ところで、グラム＝リーチ＝ブライリー法は今回の106議会前の105議会からのいわば継続事項であったから、105議会での争点も

含めて、新法が提起した課題を探ることにしよう。

Ⅲ. 105議会とトラベラース ＝シティコープの合併

1. H. R. 10－銀行業界の反対と証券業界の賛成の構図

総合的な金融サービス産業の促進に熱心であったのは、下院銀行委員会委員長リーチ (Leach) であった。

1997年1月7日、リーチは H. R. 10、通称「金融現代化法案」(Financial Modernization Bill)、略称「1997年金融サービス競争法」(Financial Services Competitiveness Act of 1997) を提出し、105議会はこのリーチ法案をめぐる議論が進むことになった。この年に銀行委員会と商業委員会を通過したものの年内の成立は到底のぞめず、舞台は1998年の本会議へと移った。

H. R. 10はグラス＝スティーガル法の20条、32条を撤廃することで銀行・証券・保険に金融持株会社の傘の下で互いに合併することを促進しようとするもので、これによれば銀行は保険の引受けと販売を許され、証券会社と保険会社は子会社を通じて銀行業に従事できるものであった³⁾。だが、この法案に対して銀行界からはほとんど支持を得られなかった。というのも H. R. 10は国法銀行の直接子会社の業務を制限するものだったからである。したがってアメリカ銀行協会 (ABA) も H. R. 10、金融サービス法 (1998年) に反対を表明していた。

また財務省はこの法案への反対の理由をいくつかあげ、まず H. R. 10は金融革新の多くを銀

行および銀行の子会社から銀行持株会社子会社へと移行させることになること。それ故、金融革新が持株会社子会社におこるようにさせることでCRAを覆すことになることを問題にした。

ところが、全米証券業協会(SIA)はH. R. 10への支持を強く打ち出し、今年(1998年)が金融サービス改革法案を通過させる「最後のチャンス」だと主張した。ではなぜSIAはここにきて、こうまで強くH. R. 10を支持したのであるのか。これまでの金融制度改革法案の審議において、証券業界はグラス＝スティーガル法を撤廃して銀行が証券業務へと進出することにどこよりも強く反対してきたはずである。しかし、今回は銀行と証券の分離条項の2項目の撤廃を求めたH. R. 10に対して銀行界が反対しているにもかかわらず、証券業界が支持を表明するというやや奇妙な構図になっている。この疑問に対してSIAの説明は次のようなものであった。

—H. R. 10、即ち今提案されている「1997年金融サービス競争法」は、銀行と証券会社の規制条件を同じにするであろう。もしこの金融改革法が今年通過しないならば、すべての持株会社は銀行所有となるだろう。この法案は現状を劇的に変えるものである。現在、銀行は証券会社を買収することが認められており、銀行で「幅広い」証券業務と保険業務に従事することを認められている。他方、保険会社も証券会社も銀行を買収できないのである。

この法案が通過しなければ、銀行が証券会社を買収し、幅広い証券商品を販売し、同じことは保険業界にも起こりうるだろう⁴⁾。

かくて、フルサービスの証券会社と保険会社は同じように銀行と銀行持株会社との系列関係

をもてること。金融機関によって従事される同じ業務にはひとつの連邦機関によって同じ規則が適用されるべきこと、をSIAは期待した。だが、SIAはH. R. 10の条項の中で、銀行が銀行子会社(affiliate)のかわりに直接子会社(operating subsidiaries)を通じて金融業務に従事することを認めている条項には反対した。その他いくつかの問題点を指摘したうえで、なおこの法案が最上のものであることが強調された⁵⁾。

つまり、グラス＝スティーガル法の空洞化と現実の銀行持株会社を通じた金融統合の進展の中で、証券と保険が金融統合へ主体的に参入しうる法的な基盤が欠落していることが最大の懸案事項なのであった。それ故に、SIAは銀行の直接子会社による金融業務進出の条項には反対しつつも、証券、保険にも金融持株会社の子会社を通じて、金融統合への参入を保証するH. R. 10に最大級の支持を表明したのである。このように、金融業の競争は銀行・証券・保険が対等の条件で国際競争力の強化を目指すという新たな段階にすでに突入しており、証券業界のH. R. 10への支持は証券業務の国際化戦略を見据えた主体的な方向転換を意味するものといつてよいであろう。

2. トラベラーズ＝シティコープの合併合意と金融制度改革

1997年の初めに、実は金融業界の再編の大きな潮流の中で、証券業界、保険業界にも従来の戦略の見直しと転換の方向がみられたことから、リーチ法案(金融現代化法案)を軸に、すでに金融改革への機運の高まりが報じられていた。

「巨大な資本力を持つ銀行の参入に強く抵抗

してきた保険業界も、同法（グラス＝スティーガル法）撤廃を容認する姿勢に転換。証券業界にも銀行のウォール街進出を迎え撃つため大型合併に踏み切る動きがあり、金融業界には制度改革を見越した再編の波が早くも押し寄せている。」「審議の軸となるリーチ氏（下院銀行金融委員長）の法案は、銀行、証券、保険会社を傘下にもつ金融サービス持ち株会社の設立を認め、相互参入をほぼ全面解禁する。大手銀行の支持を得ており、同氏が年内の改革法案成立を目指して議会運営に臨むのはまちがいない。

証券業界や産業界の後押しを受けるダマト氏（上院銀行住宅都市委員長）は、これまで禁じられてきたメーカーなど一般企業の金融業進出に道を開く法案を提示した。

財務省も、銀行の子会社が全証券業務を行える方式を検討中で、これが公表されれば改革案はほぼでそろい、金融自由化をめぐる議論は大きなヤマ場を迎える。」⁶⁾

だが、このシナリオにはやや誤算があった。金融持ち株会社方式を一部の大手銀行が支持していたとしても、すでにみたように、リーチ法案には銀行業界の強い支持は集まらなかったからである。結局、1997年内に金融制度改革案の成立はならなかったが、金融業の再編の方は確実に進展した。1997年2月にもモルガン・スタンレーとディーン・ウィッター・ディスカバーの合併が発表され、メリルリンチと互角に競う最大級の総合証券会社が誕生することになった⁷⁾。これは文字通り証券業界における巨大な証券業の再編成で、ここには総合証券会社へ向けてこれまでの伝統を捨てた新生モルガンの戦略転換が示されている。次いで4月にはバンカース・トラスト（銀行持ち株会社）がアレックス・ブラウン（証券会社）の買収を発表し

た。「米銀による証券会社の買収としては、大恐慌後に銀行の証券業務を禁止したグラス・スティーガル法（1933年）の成立以来で最大規模。米国では同法の撤廃を主軸とする金融制度改革論議が金融監督当局や議会で進行中で、これをにらんで金融界の垣根を越えた再編が一気に加速するとみられており、今回の買収はその先駆けとなりそうだ。」この背景には連邦準備制度理事会（FRB）が1996年末に「銀行による証券業務の一段の拡大を認めるなど、規制緩和の姿勢を積極的に打ち出している」ことがあった。まさに「実態先行」の金融制度改革の進展であった⁸⁾。

この議会での法改正を待たない金融制度改革の「実態先行」を促進しているのが監督当局の規制緩和政策である。これまでは、「銀行持ち株会社が証券子会社を通じて、社債や株式の引受けをする場合、従来は総収入の10%以内に抑えることが義務付けられていた」が、FRBは1996年秋にグラス＝スティーガル法を拡大解釈し、収入制限を25%に拡大する方針を示し、新ルールは3月に施行された。新興ハイテク企業の株式新規公開に強みを持つアレックスの買収は、この『25%ルール』のもとで採算に合う案件になった⁹⁾。ことが巨大な総合証券会社の出現を可能にし、グラス＝スティーガル法を実質上空洞化させることになったのである。

少し説明を加えて言えば、このような巨大な銀行と証券の合併を促進するシグナルになったのは、1996年12月20日にグラス＝スティーガル法20条のもとでの銀行持株会社証券子会社の収入制限をそれまでの10%から25%へと引き上げたFRBの決定で、1997年3月6日に発動されたこの変更ルールは20条のもとで設立された銀行持株会社の子会社に総収入の25%を社債や株

式のようないわゆる銀行非適格証券の引き受けとディーリングから得ることを認めたのである。そしてこの20条子会社への25%ルール適用こそが、バンカーズ・トラストのアレックス買収を可能にしたのであった。それはまた、グラス＝スティーガル法の「最終的な死」を意味するとまでいわれた。ABA証券業協会(ABASA)幹部のラリー・ラロコ(Larry LaRocco)によれば議会に残されているのは、すぐにその埋葬への予定を立てることだけなのである。かくして、商業銀行が自己の証券業務組織を拡大させる時代は終わった。彼によれば、FRBが銀行の証券業務を倍増させる戦略的合併の道を開いたからである¹⁰⁾。だが、そのような転回点を迎えながら、それはまだ銀行と証券の垣根を崩すグラス＝スティーガル法改正への決定打とはならなかった。それどころか1998年3月末には、H. R. 10は証券業界と保険業界からの一般的支持はあるものの、銀行業界とクリントン政権からの反対に遭遇し完全にいきづまっていた。ちょうどその時期の1998年4月6日、シティコープとトラベラーズの合併が発表され、金融業界と議会に大きな衝撃が走った。これによって新生シティグループは一挙にひとつ屋根の下で、商業銀行業、クレジットカード、投資銀行業、証券ブローカー業、資産管理、財産・災害・生命保険など金融商品全般を取り扱う米国史上最大の金融機関となったからである。トラベラーズはFRBに銀行持ち株会社となる申請を行うことになるが、これが認められれば、新生シティコープは銀行持ち株会社法によって2年間の猶予期間で、現在の全般的な金融商品の取り扱いが認められることになる。その2年後も1年更新で3年までは延長できるが、あくまでも猶予期間であるためシティ

コープグループとトラベラーズグループは銀行持ち株会社に保険引受業務に参入することを制限している現行法の改正を強く望んでいる。彼らによれば、それこそがアメリカの金融業がグローバル市場でオープンに競争するうえで不可欠なのであった。かくして、この金融サービス業の巨大な合併発表が再び銀行法の包括的な改革要求を呼び起こすことになった。リーチは4月6日、この合併がアメリカの国際競争力を確保するために、国内での金融サービス現代化法の迅速な成立が必要であることを強調するものである旨の声明を発表した。また下院の有力関係者も、この合併は今下院で審議中のH. R. 10を議会が通す必要を示すものだとの見解を明らかにした¹¹⁾。かくして、金融サービス競争法成立への気運が急遽高まることになった。

ところで、この合併の意義はひとつの会社が保険引受けと証券引受けを同時におこなえることにあった。しかし、現行法では銀行と保険の兼営の猶予期間は最大5年しかなく、その間にFRBによって兼営が認められないことがおこれば、シティバンクの既存の保険子会社(デラウェア州)を活用するか国法銀行であるシティバンクが新たに保険子会社を設立し、持ち株会社の孫会社を活用する方法、あるいはシティバンクが銀行免許を返上して保険を生かす方法などが理論的に考えられる。しかし、いずれも弱点があることから、現行法では業務運営上に依然として制限があることに変わりはない。実態先行の形で進展する銀行・証券・保険の金融統合体にとって実態に法律を合わせることが急務であり、とりわけ今回の場合、銀行持株会社による銀行と保険の兼営規制の撤廃が切実な課題となった¹²⁾。そしてこのことは議会での銀行法改正の気運に新たな状況を作り出すことになる

う。「今回の合併合意で今まで下院の制度改革法案に『銀行の業務自由化が不十分』として他の大手米銀とともに反対を表明していたシティコープと保険業界大手トラベラーズが、ともに早期改革推進派に回る可能性が出てきた。現状のまま両者が合併した場合、保険業務で制限を受ける可能性が強く、両者にとって早期の規制緩和が必要となったためだ。」¹³⁾ まさにこの新たな局面とは、合併合意を受けて議会での金融改革法成立への気運が高まると言うだけに止まらず、当の新生シティグループ自身が H. R. 10 の強力な推進者として登場してくることにあった。つまり、現実の金融制度改革＝巨大金融産業の統合化の実践者であったシティグループが、今度は戦略課題を積極的な銀行法改正の実現に据えたのである。

IV. 105議会の争点

1. 経緯

巨大金融産業統合化への動き、新生シティグループの H. R. 10 への支持という新たな変化にもかかわらず、H. R. 10 は結局 105 議会では成立しなかった。5 月 13 日に H. R. 10 は下院を通過したが、それは 214 対 213 のまさに僅差そのものであった。下院法案は、銀行・証券・保険間の新たな合併の認可、銀行直接子会社に対してよりも持ち株会社のもとでの銀行子会社に多くの新規業務を認可、新たなホールセール金融機関の創設、新規の金融サービス持ち株会社に対する非金融業務の禁止、などを柱にしていた¹⁴⁾。上院の銀行委員会はようやく 9 月 11 日にその修正案を 16 対 2 で通過させた。反対した 2 人のうちのひとりがグラム (Gramm) であった。グラムは法案の CRA 条項に強く反対して

おり、彼の主張する CRA 修正案が受け入れられなければ、法案通過阻止に向けてあらゆる手段をとるとの強固な立場を表明していた¹⁵⁾。結局 10 月に廃案となり、金融制度改革は 106 議会へと持ち越されることとなった。

2. 財務省と FRB の対立

上院の法案審議で反対の中心となったのはグラムの CRA 攻撃であった。法案阻止の政治的リーダーシップをとったのがグラムであったのである。だが、この CRA 問題とは別に法案審議の争点となった最大の障害は財務省と FRB の対立であった。

FRB は、持ち株会社の証券子会社いわゆる 20 条子会社に新規の金融業務を認め、その範囲を総収入の 10% から 25% へと引き上げることで銀行の証券業務への進出を促進し、パンカースのアレックス買収に見られるような金融業の大型再編への道を開いてきた。

これに対して、OCC (通貨監督庁) は銀行がおこなえない証券業務を中心に直接子会社の許容業務の範囲を拡大するという方式で、銀行による証券業務への参入を具体化しようとした。1996 年 11 月 20 日に OCC は、国法銀行の直接子会社がおこなえる許容業務を拡大した新ルールを発表し、そこでは親銀行自身には許容されていない業務であっても、「銀行業務の一部または付随する業務」として幅広い業務に参入することが認められて、証券引受けと保険引受けもその拡大された許容範囲に含むものとされた。OCC はこの新ルールに基づいてケースバイケースで直接子会社の許容業務を認可し、金融サービス現代化を促進するという方向を打ち出したのである¹⁶⁾。

これは国法銀行に対して直接子会社を通じた

新規業務参入を大幅に認める規制緩和で、OCCによる積極的な非銀行業務進出ルールであった。

このルールに従って、OCCは1997年12月11日にZions First National Bankに直接子会社を通じてレベニュー債(municipal revenue bonds)の引き受けとディーリングを行う許可を与えた。OCCの決定以前では、銀行がレベニュー債の引き受けができるのはグラス＝スティーガル法の20条のもとで設立された銀行持ち株会社証券子会社を通じてのみであった。OCCもFRBの25%ルールに倣って、業務範囲を子会社の総収入の25%までとした。レベニュー債のディーリングは銀行の業務の一部で、グラス＝スティーガル法16条によって禁じられていないというのがOCCの基本的な立場である。そして直接子会社は国法銀行によって50%以上所有されているか管理されている会社で、グラス＝スティーガル法20条のいう子会社(affiliate)に相当する。それ故、国法銀行の子会社として、直接子会社はそれが銀行非適格業務に関する引き受け・ディーリング機能に「主として従事」していないならば、親銀行に許されていない種類の証券の引き受けとディーリングを行うことができる、というのがOCCの判断であった。

地方債が一般財源債からレベニュー債へと大きくシフトしていて、地域の小規模なプロジェクトのレベニュー債にウォール街は関心をもつこともないので、このOCCの判断によってアメリカ国内のさまざまな地域で病院や道路の建設が容易になるとOCCはその意義を強調した。つまり、これは地域のニーズに対応した「ユニバーサル・バンキング」にはかならなかった¹⁷⁾。

当然、銀行業界は一般にコミュニティ・バンクを中心にOCCの直接子会社方式を支持し、証券業界はこれには反対であった。またOCCによればFRBが推進する銀行持ち株会社子会社方式はCRAの運用に抵触するものであったから、クリントン政権はこの見地からもOCCの直接子会社方式を支持した。このように、FRB対OCC・財務省の対立が金融制度改革法案審議の重大な障害であり、この対立の構図が106議会においても最後まで争点の中心であった。しかしそれを打開するのは新生シティーグループに代表される金融産業からの強い要請であり、監督当局間の利害の調整をめぐる争点が最終的には銀行の証券業務進出への多様なルートを用意することとなることに留意すべきであろう。

V. 106議会：銀行の証券業務への進出と規定¹⁸⁾

1. リーチ法案(下院)とグラム法案(上院)の経緯と特徴

1999年1月6日、リーチは前年の法案を踏襲する形で「1999年金融サービス法」(H. R. 10)を提出したが、野党筆頭委員ラファルス(La Falce)が2月10日に「金融サービス現代化法」(H. R. 665)を提出したため、両党の合意に向けた法案作成が必要となった。これに対して、上院ではグラムが銀行委員会の委員長に就任したため準備に手間取り、3月1日に「1999年金融サービス現代化法」(S. 900)が提示された。

リーチ法案と、グラム法案とも、グラス＝スティーガル法20条・32条の撤廃、1956年銀行持

株会社法の撤廃は同じであるが、リーチ法案が金融統合の方式として銀行持株会社 (BHC) に加えて新たな概念である金融持株会社 (FHC) を提起したのに対して、グラム法案は銀行持株会社による金融統合を中心に据えた。またリーチ法案では独自にホールセール金融持株会社、ホールセール金融機関が構想されている。

銀行・証券・保険の相互参入はそれぞれ FHC と BHC の傘下の子会社を通じておこなわれるから、銀行の証券業務進出もそれぞれの持株会社子会社方式が基本である。では国法銀行の本体とその直接子会社についてはどうか。H. R. 10 は銀行の直接業務と銀行の直接子会社にレベニュー債の引き受けを認めたが、新規金融業務は持株会社子会社にのみに許容した。これに対してラファルス法案 (H. R. 665) の特徴は直接子会社にも不動産投資と保険引き受け以外の幅広い新規の金融業務を認める条項を含む点にあった。他方上院の S. 900 は銀行持株会社に保険、証券引き受け、マーチャント・バンキングを含む幅広い金融業務を認めるもので、但し資産10億ドル以上の国法銀行は持株会社を通じてのみ金融業務がおこなえるものとした。そしてレベニュー債引き受けは銀行が直接にまたは子会社を通じておこなうことができる規定となっている。

この上院法案は3月4日に銀行委員会で僅差ではあったが、11対9で可決された。下院では直接子会社に幅広い金融業務を認めるラファルス法案を財務省が支持し、FRB はリーチ法案 (H. R. 10) を支持するという対立の構図になり、調整の結果、ラファルス法案の規定を取り入れて、銀行の直接子会社に証券引き受けとマーチャント・バンキングを認める規定が合意された。またラファルスが主張していた CRA 基準

の維持にリーチが合意し、銀行が証券会社や保険と合併する際には CRA の「満足な」または良好な評価基準を維持することが課せられた。このように直接子会社については政府の支持を得るために財務省の意見を容れて国法銀行に金融持株会社に対して許される金融業務 (保険引き受けと不動産開発は除く) に従事することを認めたが、保険引き受けと不動産開発は持株会社に限定し、他方、子会社を通じて金融業務をおこなう資産100億ドル以上の国法銀行は持株会社をもたねばならないとして FRB に配慮することになった。この両党合意案は3月11日に銀行委員会を50対8で通過した。

2. 両院通過と両院協議会の開催

下院では商業委員会が上院法案の動向を見極めるという姿勢をとったので、法案審議の進展はこの間上院の手に委ねられた。上院ではダッシュル (Dashle) が3月26日にグラム法案の代案として下院法案に近い「1999年金融サービス法」(S. 753) を提出したが、下院でのような両党間での合意形成という形にはならず、5月6日にグラム法案「1999年金融サービス現代化法」(S. 900) が54対44で可決された。

これを受けて下院では商業委員会小委員会で審議が開始され、銀行の直接子会社の業務については、親銀行に認められている以外の引き受け業務を禁止する方向を打ち出し、5月27日に小委員会は26対1で金融改革法案を可決した。これによって直接子会社による引き受けとマーチャント・バンキングが禁止された。つまり、ここでは証券業務とマーチャント・バンキングは持ち株会社に移管されることになった。ついで6月10日に商業委員会が、銀行委員会とは異なる商業委員会版の法案 (H. R. 10) を承認し

た。これはレベニュー債については銀行と銀行の直接子会社に引き受けを認めるものの、直接子会社にそれ以外の引き受けとマーチャント・バンキングを禁止するものであったから、この点が下院での調整事項となった。その結果6月下旬に妥協策として直接子会社については新規の金融業務を認める銀行委員会案に近い方向でまとまる見通しがついた。7月1日、下院本会議で「1999年金融サービス法」(H. R. 10)が343対86で通過した。それにより H. R. 10では最終的に直接子会社に保険と不動産開発を除く金融商品の引き受けを認めることが承認されたのである。

こうして S. 900と H. R. 10が出揃ったが、両案を調整するための両院協議会を構成する委員を任命する動きが鈍かったため、7月20日にリーチが H. R. 10を S. 900の法案番号に取り替え、これを満場一致で承認の上、上院へ送付した。これを契機に上院がまず両院協議会の委員を任命し、遅れて下院でも7月30日に委員を任命する運びとなり、8月3日に両院協議会が開催された。

3. 財務省と FRB の妥協

上院法案 (S. 900) と下院法案 (H. R. 10) の比較において、依然として大きな相違点は直接子会社に証券業務を含む新規金融業務をどこまで許容するかという点にあった。これは直接子会社に大幅な新規金融業務を認めようとする財務省と、持ち株会社子会社を通じた新規金融業務への進出を主張する FRB との対立の反映でもあった。

10月に入って財務省は議会の指導者からの要請で、直接子会社問題について FRB との協議で解決を図りたいとの展望を明らかにした。財

務省が OCC を通じて国法銀行を規制し、FRB が銀行持ち株会社を規制していることから両者の妥協が図れるかどうかが鍵を握ることになった¹⁹⁾。その協議の結果10月15日に両院協議会は財務省と FRB の妥協を受けての修正案審議において国法銀行直接子会社の規定を承認した。その合意では一定の条件(子会社の総資産が親銀行の45%以下または500億ドル未満)のもとで直接子会社に証券引き受けを認めるが保険引き受けと不動産投資および不動産開発は除くというものである。そしてマーチャント・バンキングは立法の5年後に FRB と財務省が認可すれば、直接子会社にも認められることになろうというものであった²⁰⁾。こうして10月14日朝に妥協された財務省と FRB の合意は両院協議会での合意に向けて画期的な打開への道を開くものとなったのである。10月22日、両院協議会は「金融サービス現代化法」(S. 900)を承認。11月4日、グラム＝リーチ＝ブライリー法が上院を90対8、下院を362対57で通過。11月12日、クリントン大統領が署名してグラム＝リーチ＝ブライリー法が成立した。

66年ぶりに改正されたグラス＝スティーガル法は金融持ち株会社の子会社を通じて銀行・証券・保険に相互参入の道を与えるものであったが、銀行は財務省と FRB の妥協によって銀行規模に応じた証券業務進出への道が与えられたことになった。規制当局の利害対立＝競争が銀行による証券業務進出への多面的なルートを用意したことに今回のグラス＝スティーガル法改正の特徴のひとつがあったのである。

VI. 結びにかえて

今回の金融制度改革法において法案審議の争

点のひとつはCRA問題, ATM料金問題の消費者保護問題であった。財務省とFRBの妥協が図られたにもかかわらず, なおグラムはCRAの軽減負担を求めて審議の調整は難航していた。だが, 再生シティコープをはじめ金融業界からは法案成立へ向けたロビー活動として圧力がかけられていたことが最終的に新法成立の背景にあったというべきであろう²¹⁾。特にアメリカ最大の金融コングロマリットとなったシティグループは新法成立による業務規制撤廃を最大の戦略課題と定めていたからである²²⁾。

この新法はアメリカの金融業がヨーロッパの金融業との国際競争力を確保することを主眼とするものであったが, それを誘導したのはFRBの規制緩和政策であり, それに対抗するOCC・財務省の直接子会社への規制緩和も推し進められた。銀行本体によるレベニュー債引受けはグラス＝スティーガル法16条の実質的修正であり, グラス＝スティーガル法改正の争点であったレベニュー債引受け問題もこれによってようやく終結した。また, 新法案審議で注目されたグラス＝スティーガル法改正の源流としてのカーター・グラスへの再評価²³⁾は今回の改正が20条と32条に向けられたものであるのに対して, グラスの場合は商業銀行業へ転身したJ. P. モルガン商會を念頭に16条の商業銀行による証券引受け禁止条項の修正を求めたものであるから, そこには少しばかり立論の相違がある²⁴⁾。しかし, 今回の新法によってモルガン財閥の復活の条件は整備されたので, この点で実質的にグラス＝スティーガル法が撤廃されたといえるかもしれない。とはいえ, 16条の商業銀行の株式の自己売買の禁止という基本規定は依然残されている。商業銀行と証券市場・短期金融市場の関連の緊密化とそれに伴う証券業資本

との対抗関係で展開されてきた金融革新が, 商業銀行と擬制資本の緊密化を部分的に切断している構造になお注意を払うべきであろう。また金融統合手段としての金融持ち株会社がどの程度ユニバーサルバンクと比べて, リスク回避の効果をもつものであるのか, 地域の小規模銀行に許容された直接子会社方式という一種のユニバーサルバンクはリスク軽減型であるのか, こうした論点が銀行・証券・保険の垣根がなくなり金融業という概念に包括された段階において業務区分とその相互関連という観点から改めて検討されることになる。つまり銀行業務と証券業務の同質性と異質性の再検討が提起されることになったのである。

注

- 1) 坂本 [2-b] 参照。
- 2) Cf. [11]
- 3) BR, 3-16-98, p. 419.
- 4) SIA 幹部スティーブ・ジャッジ (Steve Judge) は1998年3月24日にこのようにH. R. 10への支持を表明した。Ibid., 3-30-98, pp. 502-3.
- 5) Ibid., 3-30-98, pp. 502-3.
- 6) 『熊本日日新聞』1997. 4. 4.
- 7) 『日本経済新聞』1997. 2. 7.
- 8) 同上, 1997. 4. 8.
- 9) 同上, 夕刊, 1997. 4. 8.
- 10) BR, 4-14-97, pp. 682-3.
- 11) BR, 4-18-98, pp. 593-5.
- 12) 『日経金融新聞』98. 4. 9.
- 13) 『日本経済新聞』98. 4. 8.
- 14) BR, 5-18, 98, p. 791.
- 15) Ibid., 10-5-98, pp. 496-7.
- 16) Ibid., 11-25-96, pp. 873-5.
- 17) Ibid., 12-15-97, pp. 865-6.
- 18) この章での叙述の詳細については坂本 [2-b] を参照されたい。
- 19) BR, 10-11-99, p. 560.
- 20) Ibid., 10-18-99, pp. 597-8.
- 21) WSJ, Oct. 25, 1999.
- 22) 『日本経済新聞』(夕刊), 1999. 10. 28.
- 23) NYT, Oct. 24, 1999.
- 24) 坂本 [2-a], 第7章, 参照。

参 考 文 献

- [1] (a)高木仁「総合金融サービス産業の方向を探るアメリカの金融制度改革法案」『地銀協月報』, '99. 10.
- (b)——「グラス＝スティーガル法66年ぶりに改正」同上, '99. 12.
- [2] (a)坂本正『金融革新の源流』文眞堂, 1997年。
- (b)——「グラム＝リーチ＝ブライリー法の衝撃」『海外事情研究』(熊本学園大学)第26巻第2号, 2000年2月。
- [3] (a)*Financial Services Act of 1999*, H.R. 10. Jan. 6. 1999.
- (b)*Ibid.*, July 1, 1999.
- (c)*Ibid.*, AN ACT, July 12, 1999.
- (d)*Ibid.*, July 20, 1999.
- [4] *Financial Services Modernization Act*, H.R.665, Feb. 10, 1999.
- [5] *Financial Services Act of 1999: Report* [To accompany H.R.10], June 15, 1999.

グラム＝リーチ＝ブライリー法と金融統合

- [6] (a)*Financial Services Modernization Act of 1999*, S.900 (Executive Summary), March 4, 1999.
- (b)*Ibid.*, April 28, 1999.
- [7] *Financial Services Act of 1999*, S.753, March 25, 1999.
- [8] *Comparison of S.900 and H.R.10*, Sep. 1, 1999.
- [9] *Financial Services Modernization Act*, Oct. 12, 1999.
- [10] (a)*S.900/ H.R.10 Conference Report: S. 900*, Oct. 28, 1999.
- (b)*Conference Report: Gramm-Leach-Bliley Act*, Nov. 2, 1999.
- [11] *Gramm-Leach-Bliley Act*
- [12] *BNA'Banking Report* [BR]
- [13] *American Banker* [AB]
- [14] *New York Times* [NYT]
- [15] *Wall Street Journal* [WSJ]

なお [3]～[11] の詳細については坂本 [2 - b] を参照。

(熊本学園大学商学部教授)