

# 米国金融行政とアカウントビリティについての考察

西尾夏雄

## 要 旨

金融業はその特殊性と経済活動における重要性から各国で規制されてきたが、それぞれの自由化の進展や金融危機などの経験をもとに、規制のあり方も変化している。経済活動における重要性という観点から公的なセイフティ・ネットが整備される必要がある一方で、金融機関の健全性を維持するために当局による適切な監督と規制が期待されている。

「どの程度の規制が適当なのか」という命題については、政策担当者や学会の間でも意見の違いが大きく、また各国の金融セクターを取り巻く環境が異なることもあり、普遍的な答えは出ていない。しかし預金者や投資家といった金融サービスの「利用者」の保護という認識の下では、利用者の代理人として金融機関を監督すべき行政にはなるべく透明性の高い、また説明責任のつく対応が求められていることは明らかであろう。

米国は1991年の「連邦預金保険公社改善法（FDICIA）」の成立を経て、それまでの裁量的な銀行監督を排除する仕組みを模索し、ある程度において確立している。その一方で未曾有の金融危機を克服したばかりの日本の監督当局においては、規制・監督方針をあらためて確立することが求められている。現在の金融庁はルールに基づく「事後モニタリング方式」を重視しているが、米国の経験を考慮すると、ルール行政のみでなく「説明責任のつく」監督・検査体制を確立することが重要と考えられる。

## 目 次

- |                     |                    |
|---------------------|--------------------|
| I. 問題の所在と本稿の目的      | 1. FDICIA と早期是正措置  |
| II. 金融セクターにおける規制と監督 | 2. FDICIA における説明責任 |
| 1. 金融規制の根拠          | IV. 金融行政の課題        |
| 2. 金融規制への批判         | V. むすびにかえて         |
| III. 米国の金融危機と規制の変遷  |                    |

## I. 問題の所在と本稿の目的

金融業が規制された産業であることは広く認識されている。その経済活動における重要性から公的なセイフティ・ネットが整備される必要がある一方で、金融機関の健全性を維持するために当局による適切な監督と規制が期待されている。

「どの程度の規制が適当なのか」という命題については、政策担当者や学会の間でも意見の違いが大きく、また各国の金融セクターを取り巻く環境が異なることもあり、普遍的な答えは出ていない。しかし預金者や投資家といった金融サービスの「利用者」の保護という認識の下で、利用者の代理人として金融機関を監督すべき行政にはなるべく透明性の高い、また説明責任のつく対応が求められていることは明らかであろう。本稿では金融セクターにおける規制と監督行政の根拠について先行研究をもとに整理をしたうえで、米国においてどのように金融規制が展開されたかを検証したい。

本稿の構成は以下のようになっている。まず金融セクターにおける監督と規制の根拠について先行研究を整理し、つぎに米国金融セクター危機とその後の金融行政の変遷を分析し、最後に監督当局が現在直面する課題について考察する。

なお、本稿では「金融行政」の対象を銀行業においている。また、中央銀行が金融セクターの安定のために果たす役割は大きい、そのマネタリーな金融政策については本稿では除外し、金融機関に直接的に影響を与えるマイクロレベルでの監督行政に焦点をおいている。

## II. 金融セクターにおける規制と監督

### 1. 金融規制の根拠

銀行業は一般産業に比べてはるかに規制された産業である。企業経営に対して同じように強く規制がかかっている産業には電力やガスなどの公共セクターがあるが、これは金融がそのような公共セクターと同様に、経済のいわゆるインフラストラクチャーとしての役割を果たしているからに他ならない。

また銀行セクターは「特殊性」を持つものだともみなされている。銀行は預金者から広くお金を集め、それを企業などに信用供与する仲介機関である。そのような金融仲介機能は間接金融とも称される。それは企業など資金の調達側が株式や債券などの有価証券の発行をもって最終的な資金の供給側から資金調達をする直接金融としばしば対比される。銀行の果たす役割には金融仲介機能のほか、決済システム（通貨）の提供、信用供与を通じた情報生産と借り手の支払い能力に対するモニタリング、経済活動における効率的な資金配分機能なども挙げられる。

ところで証券市場が発達した直接金融型の米国金融市場においても商業銀行が重要であることに変わりはない。ニューヨーク連銀総裁の E. Gerald Corrigan は、82年に当時はミネアポリス連銀総裁として“Are Banks Special?”という論文を発表している<sup>1)</sup>。当時は証券会社などノンバンク金融機関の台頭が顕著であり、銀行はすでに特別な存在ではないとする議論が盛んだった時期である。しかしコリガンは銀行

が①決済勘定の提供、②貸出などを通じた流動性の供給、③中央銀行による金融政策を波及するという3つの機能を果たしていることから、やはり特別な存在だとした。だからこそ、銀行は信用力を維持するための努力が必要であり、公的なセイフティ・ネットが整備されなければいけないと指摘している。

また2006年3月にはFRBのMark Olson理事がコリガン論文を振り返る形で“Are Banks Still Special?”という題名の講演を行っている。オルソン理事によれば、コリガン論文から24年を経て米金融セクターには大規模な自由化の進展など多くの変化が見られるが、流動性の供与や決済手段を提供するなどといった点で、銀行は引き続き重要な存在であることには変わりがないとする。そのような認識の下に当局は銀行免許を審査し認可するにあたっては高度な基準のものを要求する一方で、既存の銀行の健全性や安全性について検査と監督を続けなければならないのだと言う<sup>2)</sup>。

それではそのように「特別な」銀行業をなぜ監督行政は規制し、一方で保護するのであるのか。金融規制の目的を簡潔に言えば「金融市場の失敗を排除し、補正することにある」といえよう。そしてその規制の根拠は金融システムの効率性、安定性、公正性の観点から、より具体的には金融サービス利用者の保護、システムック・リスクの予防、銀行経営におけるモラルハザードの防止などの観点からみることができ

る。まず利用者保護については、金融機能の重要性とその複雑さがあげられよう。一般企業についてはその会社の経営が効果的に機能しているかと判断する能力は各々の株主に求められ、公開された情報を基に様々な期待を持った投資家

が市場で企業の株式を売買する。金融機関の経営においても理想を言えば各々の株主や預金者が監視するべきであるが、金融は一般の預金者にとっては容易には理解しがたいものにとらえられている。貸出や資金運用などが銀行において適切に行なわれているかは一般・小口預金者には把握しにくく、預金行為を通じて資金を提供する利用者が利益を十分に享受できるとは限らない。

銀行と預金者との関係では、銀行が持つ低い自己資本比率と、そのレバレッジを効かせたALMマネジメントへの留意も必要である。銀行は企業などへ比較的長期の資金を供与するのに対して、預金者からは流動性が高い要求払いの預金をもとに資金を集めている。健全な競争原理がはたらく市場においては、不健全な経営を行なっていると判断される銀行から預金が引き出されるのは自然なことであろう。しかしひとたび風評などにより預金の取り付けなどが起こると、健全な銀行においても流動性の確保に一時的に困難が生じるケースがある。そのようなケースでは金融当局は預金者保護のための安全網を整備し、中央銀行が流動性を供給する必要性がある。

それはシステムック・リスクといわれる問題につながる。金融機関の信用創造を通じた決済システムは複雑かつ広範囲に構築されており、ひとたび特定の銀行の破綻が生じると、それが他の健全な銀行においての流動性危機を生み出す恐れがある。いわゆる伝染(contagion)、またはドミノ現象といわれる負の連鎖効果である。金融セクターの動揺はまた、借り手企業や預金者を含め経済活動(実物経済)全体の動向にも悪影響を与えることが多い。このような取り付けや伝染の問題は外部性の問題として纏めら

れよう。

金融システムに対する預金者や投資家からの信頼を維持するためには、公的なセイフティ・ネットが整備されることとなる。セイフティ・ネットは万が一に銀行が破綻や流動性の危機に陥った際に預金者を救い、金融システム全体の動揺を防ぐための事後的な措置である。具体的には、決済システムが麻痺しないために中央銀行が必要に応じて流動性を供給する「最後の貸し手」機能があり、銀行が破綻した際にも一定額の預金を保護することを明示している預金保険制度がある。

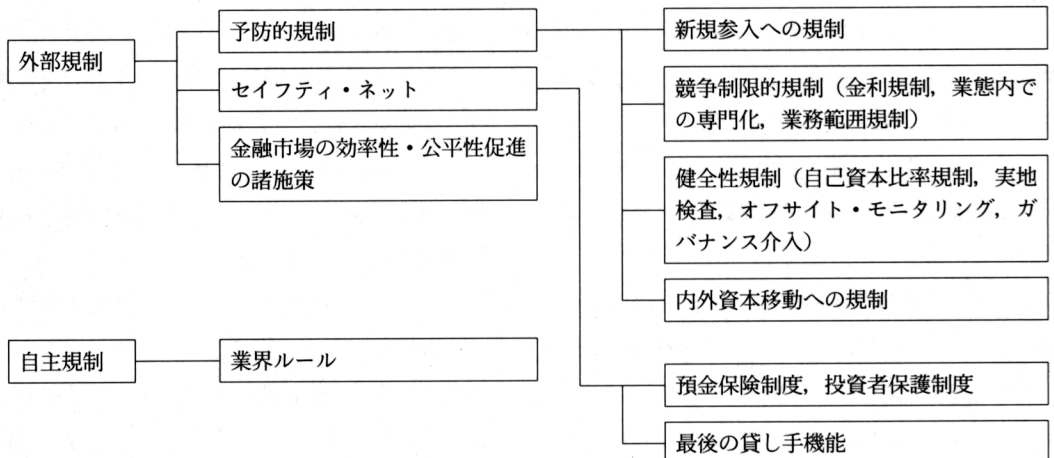
このように事後的措置であるセイフティ・ネットが必要である一方で、そもそも不測の流動性の危機などが起こりにくい堅固な金融システムを構築するための予防的な金融規制も必要とされる。銀行経営が安定的に行われることが経済全体の健全な活動に欠かせないのであり、金融当局は万が一のためにセイフティ・ネットを用意しているが、銀行経営者においては預金保険制度が整備されているが故によりリスクの高い貸出・投資を行う危険性がある。経

営困難に陥った金融機関はとくにハイリスク・ハイリターンの経営をとる恐れもある。安全網が整備されているがゆえに誘発されかねないそのような金融機関経営者のモラルハザードを防止し、金融機関の健全性を確保するためにも予防的な規制、すなわちプルーデンス規制が必要とされる。

規制や監督当局による監視の必要性は、いわゆるインセンティブ問題の解消という目的にもみることができる。預金者においては預金保険制度が整備されているがゆえに自身が預金する金融機関の経営に対して無関心になり、銀行経営を監視し選別するインセンティブが働きにくくなる。自らが監視行為をしなくとも他の多数の預金者がやってくれるだろうというフリーライダー的な考えも生じよう。そのために金融サービスの利用者の代理人として当局が、その監督・規制・検査を通じて銀行の企業統治に介入する必要があるともいえるのである。図表1は金融規制を纏めたものである。

予防的規制は金融システム安定のためにとられる諸施策である。米国や日本などの金融規制

図表1 金融規制の分類



(出所) 貝塚・植田 (1994), 千田 (1997) などを参考に、近年の課題なども加えて作成

は長らくの間、1929年の大恐慌後に相次いで米国で採択された競争制限的な規制が基盤となっていたが、金融の証券化やグローバル化、また金融技術の進歩といった現象が漸進的な規制緩和を促してきた。証券及び保険業に関するものも含め金融規制は80年代から徐々に緩和されていったが、銀行業への新規参入には一定の高いハードルが堅持されている<sup>3)</sup>。

銀行のバランスシートの健全性を確保する目的として自己資本比率規制などがあり、それを効果的に行うために各国の監督当局は実地検査とオフサイトのモニタリングを継続している。また、Chorafas [2000] などが指摘するように、80年半ばからはブルーデンス規制はそれぞれの国・市場内での枠組みから、国際的な枠組みでの協力体制に移行してきた。その最も顕著な例が、92年に先進国間の合意で導入された自己資本比率規制、いわゆる BIS 規制 (Basel I) であり、2007年から導入される新 BIS 規制である<sup>4)</sup>。

## 2. 金融規制への批判

ところで市場の不完全性を補うのが監督当局の役割だと考えることができるが、それは一方で、銀行に対する過度な規制と保護につながりやすい。前述のように資金決済などを扱うことで公共性を有している銀行は、とかく「特別な」存在としてみられ、厳しい規制に縛られる一方で手厚いセイフティ・ネットに守られてきた。「金融は特殊であり、特別に重要であり、民間経済主体の自由な（見方によっては勝手な）選択にまかせるわけにいかないと言う考え方がこの分野の政府の規制の根底に横たわって」いることもある<sup>5)</sup>。投資家や預金者が金融機関を容赦なく選別する市場規律と、金融行政

とは「競合関係」にあったともいえよう。しかし銀行経営者とそれに対して規律を課すべき監督当局が「結託」をしてしまえば、競争制限的な規制が既存の金融機関にもたらす超過利潤（レント）を金融機関が分け合ってしまう恐れもある<sup>6)</sup>。

はたしてセイフティ・ネットを含む金融規制そのものが金融機関経営と金融市場の効率な運営のために必要なのか、という指摘もある。たとえば Kroszner [2001] は、銀行システムは実は一般に考えられるほど脆弱なものではなく、現在の金融システムの不安定はむしろ本来その様なリスクを縮小させるために準備されたはずのセイフティ・ネットや不適切な規制のあり方によってもたらされたものだと言及する<sup>7)</sup>。

Dewatripont & Tirole [1994] は、これまで本稿が挙げてきた銀行の特殊性や決済システムの重要性、銀行のレバレッジの高さという観点からはどれも金融規制が必要とされる絶対的な理由にはならないという。また預金保険の存在ゆえのブルーデンス規制の必要性についても懐疑的である。むしろ、銀行規制は小口預金者の保護という目的のために存在するのであって、そのような小口預金者の代表として銀行を的確にモニタリングしコントロールするという「代表仮説 (delegated monitoring)」を提唱している<sup>8)</sup>。

「ルールか裁量か」というテーマは経済学で長く議論されてきた問題だが、それは金融セクターにおいても特に重大な課題である。銀行への規律付けを当局主導のものから市場規律主導によるものへ移行させていくことが理想とされる一方で、市場に失敗がつきものであることを踏まえれば、「将来的に金融当局による規制・

監督の役割が(どの程度が最適かとの議論はあるとしても)なくなるとは考え難い」と考える意見が多いであろう<sup>9)</sup>。

また、各種の規制が緩和され自由競争がもたらされたとしても、金融セクターの透明性の向上のための金融機関による一層の情報開示の強化や、ルール違反者に対して行政がペナルティを課すといった施策が、一般投資家や預金者の保護と金融システムの安定を目指す観点からますます必要とされているのである。

そこで重要なのは金融機関をモニタリングし、その経営に多大なインパクトを与える可能性がある監督当局のアクションが「説明責任(accountability)」のあるものになる必要があるということだろう。Goodhart, et al. [1998]によれば行政は、金融市場、規制する業態、監督当局に権限を与える議会など政治的権力、および金融当局による行為や決定事項に対して法的な権限を与える司法機関という4つの対象に対して説明責任を果たさなければいけないと指摘している<sup>10)</sup>。

### Ⅲ. 米国の金融危機と規制の変遷

#### 1. FDICIA と早期是正措置

本節では米国で金融行政と規制の変化がどのように起こったかを観察したい。

まず前提として米国で一連の自由化が行われる前は金融規制が「競争制限的」であった事は言うまでもない。1929年の大恐慌とその後の30年代の銀行セクター危機は米国の金融セクターを「規制型資本主義 (Regulatory Capitalism)」に移行させた。当時導入された一連の規制の中でも特に重要な1933年銀行法(グラ

ス・スティーガル法)は、連邦預金保険制度を導入することでセイフティ・ネットを整備し、その一方で銀行と証券の業態分離や預金金利の規制などで競争制限的な枠組みとした。

1970年代の高金利・高インフレーションは脱仲介機関化現象を引き起こし、商業銀行やS&Lの経営を圧迫するようになると、金融機関は規制の緩和を要求した。また当局としても、1980年の預金上限金利の撤廃(DIDMCA法)や82年のS&Lの業務拡大と自己資本要件の緩和策など、自由化を通じて金融機関の経営基盤を強化することを模索した。

しかし金利や業務制限の自由化などが既存の銀行に新たな収益機会を設ける一方で、銀行部門への参入規制の緩和やノンバンク金融機関の活動分野の拡大、企業における資金調達手段の自由化や多様化といった要素は新たな競争をもたらした。既存の銀行にとって超過利潤(レント)の縮小(フランチャイズ・ヴァリューの低下)をもたらした。そうなる銀行はよりリスクの高い活動を行なうようになり、米国の金融機関はこぞって途上国向けソブリン融資、商業不動産融資と企業買収資金融資などの分野で過度なリスクを取ったが、それはその後の景気の後退と相まって多数のS&Lや商業銀行の破綻を引き起こした。

金融セクターの苦境をみて米国の規制当局も、まずは規制の先送り(forbearance)などの手段で危機を乗り越えようとしたことが知られている。預金保険制度が存在するか故に監督当局としても金融機関に対する行政対応が遅くなったわけである。金融セクター危機は預金者に代わって金融機関を監視すべき監督当局(principal agent)にとってそもそも問題先送りの誘因を生じる危険があった。

Kane [1989] が指摘するように、未曾有の危機時において銀行監督官もその失政について悪評を得るリスクなどを恐れ、抜本的な問題の解決を先送りして解決しようとするモラルハザードの誘因に迫られる、すなわち“bureaucratic gambling”の選択を取った可能性があるという<sup>11)</sup>。

米国の金融監督当局の先送り策としてはS&Lの自己資本要件や業務範囲についての規制緩和、健全金融機関による合併を中心とした救済策、各種規制の猶予などがあつた。マネーセクターバンクに対しては累積債務国向け融資の引当の猶予を容認し、「大きすぎて潰せない(too big to fail: TBTF)」と判断されたコンチネンタル・イリノイ銀行など大手行の処理に際しては無制限な流動性の供給及び預金・債券の全額保護が行われた。しかしこれらの施策はかえって財政コストを増大させたのである。

そのような対策に限界がみえるなかで米国の金融当局は「再規制 (reregulation)」を選択した。累積債務国問題に対しては1989年に「ブレディ・プラン」を策定することで早期の決着を図り、S&L危機に対しては「金融機関改革救済執行法 (FIRREA)」を成立させることで破綻処理スキームおよび監督機関による早期介入権限を具体化した。

そして商業銀行の相次ぐ破綻と預金保険財源の枯渇に対応するために金融当局が策定し、連邦議会における激しい審議を経て1991年末に成立したのが、一連の規制改革の中で最も重要な「連邦預金保険公社改善法 (FDICIA)」である。深刻な金融危機は監督機関の不適切な規制と規制緩和によってもたらされたと考えた議会は、財務省など金融監督当局によって提唱された規制緩和策はことごとく拒否し、規制強化を

前面に押し出した。そのように金融の再規制が強調された内容に対して、当時のブッシュ大統領は不満を呈し、法案への署名を渋っているほか、銀行団も当初はそろって新法を非難している。

FDICIAは預金保険財源の充実と金融システムの安定という大きく二つの目標を持っていた。預金保険制度そのものの改革についても重要であるが、本稿では詳細な説明は省きたい。一方で金融システム安定策としては、年一度の実地検査などのさまざまな規制強化策を導入しているが、その中でもやはり中核となったのは自己資本比率に基づいた早期是正措置 (PCA: prompt corrective action) の導入である。

すでに米国では健全性指標のCAMEL基準と並んで自己資本比率が導入されていたが、PCAはレバレッジ (対総資産) 比率やリスクウェイト・ベースの自己資本比率により銀行を5段階に分類した。そして自己資本不足に陥った銀行に対しては、配当禁止や資産削減などの是正命令を発し、さらに必要ならば早期の破綻処理を行う仕組みとした。逆に自己資本の充実度が最高位にランクされた銀行には、いわゆるブローカー預金の受け入れについての当局による事前承諾が必要なくなるなど業務上の自由度が広がり、預金保険料負担や当局検査の頻度が軽くなるなど、銀行経営者にとっては自己資本充実へのインセンティブとなった。

自己資本比率規制は客観的な尺度に基づく規制であるからこそ、透明性が比較的高いといえる。このようにまずクリアカットなルールが確立されたことで、監督機関による規制の猶予などといった選択は排除されることとなった。ただし実際に該当金融機関に発せられる是正命令

図表2 米国の早期是正措置の概要

	自己資本比率全体	Tier1比率	Tier1レバレッジ比率	主な早期是正措置
Well-capitalized	10%以上	6%以上	5%以上	特になし
Adequately capitalized	8%以上	4%以上	4%以上	特になし
Undercapitalized	8%未満	4%未満	4%未満	緊密なモニタリング、資本回復計画の提出、資産拡大策の抑制、他銀行買収などには事前認可が必要
Significantly undercapitalized	6%未満	3%未満	3%未満	資本の増強、関連会社との取引制限、預金金利の制限、経営陣の退職、業務内容の制限など
Critically undercapitalized	有形資本比率2%以下			90日以内の管財人の任命、各種の業務制限 (FDICの事業認可が必要) など

(出所) FDIC ホームページ, GAO (1996), OCC (2000), 山村・松田 (2004) など参照

の内容などはある程度、監督当局による判断にゆだねられるようである。

一方で、自己資本比率は遅行性の指標であるがゆえに正確に銀行の経営状況を把握できないという批判もある。例えば96年の General Accounting Office (GAO: 会計検査院, 現在の呼称は Government Accountability Office: 政府説明責任局) の調査では、問題銀行においては破綻直前まで自己資本比率が健全レベルに保たれていても、実際には資産の質やコーポレート・ガバナンスの劣化が相当に進んでいたケースが報告されている。また、自己資本比率規制はそれを発表する銀行側と会計監査人が不正に結託してしまえば高い比率を保つことができ、監督当局が問題銀行を察知しにくくなる<sup>12)</sup>。

自己資本比率規制が機能するという立場からは、監督当局は PCA に加えて株価や債券スプレッドの変動などの市場シグナルを常にモニターすることで市場規律に基づいた監督および規制ができるとの意見もある。株式や、劣後

債、また優先株と劣後債の両方の性格を備えたハイブリット証券などの値動きは投資家の銀行経営に対する評価を反映するので、銀行経営者側にも経営改革のインセンティブとしてある程度の影響を与えるという。その一方で、市場規律が機能するという考えはあくまでも「希望的観測」であり、投資家や預金者など外部者は銀行経営の真の経営状態を知ることは難しく、市場からのメッセージを銀行経営者が適切にうけとめることも難しいという意見もある<sup>13)</sup>。

## 2. FDICIA における説明責任

ところで FDICIA は「問題機関の処理が預金保険基金にとってなるべく最小のコストにすること (“to resolve the problems of insured depository institutions at the least possible long-term cost to the deposit insurance fund”）」をその目的として明確に規定している<sup>14)</sup>。しかし監督当局の意識の持ちようによってはこれが「社会にとってのコストをなるべく少なくするために銀行をなるべく破綻させな

い」という目的にすりかわってしまうかもしれない。しかし後者のような目的はやはり、規制上の猶予やモラルハザードといった問題を起こしかねないので、本来の「預金保険制度にとっての」最小コスト原則に徹することが必要だとされている<sup>15)</sup>。

この問題は大手行が経営苦境に陥ったときに大きな課題を突きつける。FDICIAは金融システムに影響を及ぼしかねないような伝染・外部性の問題が生じる恐れがあるときには最小コスト原則以外での金融機関の救済、すなわち資金援助（open bank assistance）を許すこととしている。しかしそのような判断をするにあたっては、FDICとFRB役員の3分の2以上が同意し、さらに財務省が大統領と相談の上で合意することが必要とされている。コンチネンタル・イリノイ銀の救済などによって論争を巻き起こすことになったTBTFという救済方式は原則として否定されたわけである。このようにFDICIA成立前よりは安易な救済策は発動されにくくなっている。

また、Mishkin [1996]、Eisenbeis and Wall [2002] や圓佛 [1999] などが指摘するように、FDICIAは比較的に規模の大きい損失が預金保険基金に生じた場合は、その破綻した金融機関を監督していた当局が破綻処理後6ヶ月以内に事後報告をまとめることを義務づけている。その報告書については内容が公開され、GAOによる事後審査が行われる。行政官にはこのように破綻処理に対して明確な説明責任（accountability）が求められるわけであり、報告義務は安易な規制の猶予など、不透明・非効率な裁量的判断を行うような誘引を減らす効果があるとされる。一方で同規定は、政治家など外部からの介入を遮断する狙いもある

という<sup>16)</sup>。このような措置が具体的にどの程度の実効性を生んだかについては定量的な判断は困難なものの、一般・小口預金者は彼らに代わって銀行を監督すべき行政官によるモラルハザードの防止と適切なモニタリングが期待できたといえよう。

比較的に小規模の金融機関の破綻処理としてはいわゆる「週末（金一月）処理」のケースが多く観察される。これは日本の預金保険機構と違いFDIC自身が検査機能を有しているため可能となっているが、問題銀行が発覚してから受け皿に譲渡されることが発表されるまで前もって3ヶ月ほどの期間を使って周到に準備されている。

銀行側においても四半期ごとに当局に経営状況を示すコールレポートを提出することになっており、機密性の高い内容以外は原則公開される。また、当局による公式な行政措置を受けた金融機関は、有価証券報告書などを通じてその事実を明らかにすることが義務付けられている。このようなディスクロージャーの徹底は、市場参加者や預金者が適切な行動を行う根拠を与えている。もちろん前述のように、複雑な銀行の経営内容と行政措置などがすべての預金者に正確に伝わるかという問題が残るのは当然である。

このようにFDICIAは預金保険制度や納税者にとってコスト高となるような監督当局による裁量や規制の猶予といったものを可能な限りなくすようにした一方で、金融システム保全のために必要ならば銀行経営への介入と大規模なセイフティ・ネットの発動を可能にした現実的な法制度である。しかしここで重要なのはFDICIAが行政による「裁量」を完全に排除するものでないということであり、むしろ銀行を

監視し、監督する行政を責任ある行動に駆り立てるようにしたことであろう。

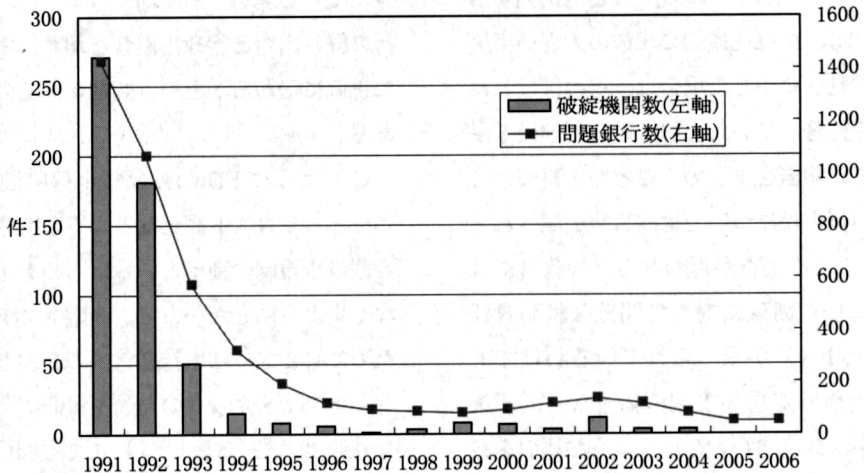
コリガンなど当時の金融当局者が繰り返し言及した「建設的曖昧さ (constructive ambiguity)」という行政方針は、銀行の破綻処理や中央銀行による流動性の供与が行われる際の基準やルールを確立させた上で、銀行経営者側にモラルハザードを生じさせないためにあえて最後まで当局のアクションをあえて曖昧にするというものである。前述のGAOの調査でも「行政によるある程度の裁量が必要」とし、むしろ重要なのは非健全・問題銀行においてどのような行政上の措置が取られるかについて、ある程度予測可能にすることが重要だとする<sup>17)</sup>。

FDICIA が成立してからの15年間には、その金融行政のあり方について学会や監督機関内部からも様々な異論や批判が出ていることも事実である。たとえばミネアポリス連銀総裁のSternは「建設的曖昧さ」の原則や金融システム安定のための例外的な救済措置に対して批判的であり、TBTF ととらえられる銀行の破綻

においては預金者や債権者が一定の損失を被る可能性があることを認識させなければいけないとする<sup>18)</sup>。また米国学会において金融規制についての概念をリードするKaufman [1995]なども銀行の破綻処理ルールは完全に明確でなければいけないとする。これらの識者は、大規模金融機関の破綻においてはむしろそのような事態が金融システム全体に影響を与えないように決済システムを整備すること、預金保険がカバーしない部分の預金の再保険制度などを整備すること、銀行自身における内部管理体制とディスクロージャーの充実を促すことなどを提唱している。

90年代初頭の金融危機が去った後は米国経済の長期間にわたる高成長が続き、銀行セクターの収益性は上がる一方、いわゆる「問題銀行」の数は1990年の1,492行から2005年末までに52行、06年末には50行と急激に減少した。そして05年には、1933年の預金保険制度成立以来、年間を通じてはじめてFDIC被保の金融機関が破綻せず、07年2月に小規模の貯蓄銀行が破綻

図表3 米国における破綻金融機関数と問題銀行数の推移



注：銀行と貯蓄金融機関の合計  
(出所) FDIC : Quarterly Review

するまで3年弱の期間、破綻金融機関数はゼロであった。(図表3)

多くの政策担当者や識者が指摘するように、FDICIA 成立後における15年間ではTBTF 排除の原則などが実際に試されていない。しかしFDICIA が監督当局にとってそのモラルハザードの防止と説明責任を確立させた一方で、銀行経営者には持続的な経営改善努力を促すインセンティブとして機能したことを前向きに評価しても良いとの認識が多い。

なお、より適切なセイフティ・ネットを構築するための預金保険制度の改正が提言されていたが、6年越しの議会審議を経てようやく2006年2月に成立した<sup>19)</sup>。

#### IV. 金融行政の課題

米国ではこの15年は米国経済の持続的成長もあり金融セクターは非常に安定した状態が続いているが、それは金融行政に何の課題も残されていないというわけではない。

まずひとつに、金融機関の巨大化およびコングロマリット化と、金融技術の進化による金融商品の複雑化という問題がある。米国では80年代の金融危機時に合従連衡が進み、危機終結後もトップ銀行間で合併が相次いだ。シティコープとトラベラーズが現在のシティグループを形成し銀行・証券・保険の融合をもたらしたほか、商業銀行と投資銀行間の合併、商業銀行とクレジットカード会社との合併、また最近では商業銀行と貯蓄金融機関の合併も実現している。

FDICIA 成立前の1991年4月に破綻した大手行バンク・オブ・ニューイングランドの総資産が200億ドル強であり、また総資産が100億ドル

を越える破綻処理事例が過去に六件しかないのに対し、現在は総資産量100億ドルの米金融機関が120機関ほどあり、FDIC 加盟金融機関全体の資産の75%を占めている。このような金融機関の巨大化がもたらす潜在的な危険性は否定できるものでなく、2005年12月にはFDICが大規模金融機関の破綻処理の際の預金支払い手順などについて提言を出している<sup>20)</sup>。

米国のグラム・リーチ・ブライリー法や日本の1996年からの規制緩和策は銀行のコングロマリット化も実現させたが、監督当局はこのように巨大化し、複雑化した金融機関(LCFI: Large and Complex Financial Institutions) のリスク管理態勢・能力やコーポレート・ガバナンスのあり方について監視強化の動きを見せられている。

また近年は、自己資本比率規制などで求められているような規制上の要件についてチェックするだけでなく、金融機関がリスク管理態勢やコーポレート・ガバナンスを強化するように積極的に経営に介入している。2005年には不祥事を相次いで起こしたシティグループに対してFRBが、倫理規定や内部統制の強化に十分に取り組むまでは買収による業務拡大をしないよう異例の勧告を出した例がある。

昨今の米国特有の規制としては社会問題解決を目的とした地域再投資法(CRA)や、2001年の同時多発テロ後に導入された対テロ資金撲滅のためのマネーロンダリング防止法や銀行機密法、より厳密な会計上の内部統制を求めた米国企業改革法(サーベンス・オクスリー法)などがあり、これらの厳しいコンプライアンス基準をクリアすることが米銀だけでなく、米国で営業する邦銀の経営の負担になっていることが指摘される。

このように銀行経営に対しての行政からの監督・規制は続けられるものの、市場規律の機能を最大限に活用しようと模索しているのが、新BIS規制 (Basel II) であろう。

2007年3月期から邦銀に適用された新BIS規制は、主に三つの柱からなっている。第一の柱は、銀行が最低所要自己資本比率を算出するにあたってより精緻なリスク計測が求められること、第二の柱は、銀行自身がさまざまなリスクを把握し自己資本額を検討したうえで当局がそのリスク計測の妥当性を検証すること、そして、第三の柱は、開示の充実などを通じてより市場規律の実効性を高めることである。自己資本比率の算出にあたっては、信用リスクの計算方法が銀行のリスク感応度にあわせて変化するほか、今までの信用リスクや市場リスクだけでなく、事務事故や不正行為などによって損失が発生するリスク、いわゆるオペレーショナル・リスクが新たにリスク・アセットの計算が加えられる。また内部格付け手法など銀行の取り組み体勢に応じたさまざまなリスク計測手法を認めていることも重要である。

銀行経営者にとっても Basel II は新たなチャレンジである。信用リスクだけでなく様々なリスクを高度に管理する必要がある一方で、単に規制上必要な自己資本 (regulatory capital) を準備するだけでなく、各々のビジネスモデルにおいて必要な資本 (economic capital) を計量し、活用することが求められている。また自らの経営内容をより適切に情報開示することが必要になる。このような「監督当局によるモニタリング」と「市場規律の活用」の組み合わせが金融システムをより強固になるものと期待されている。そしてそのような仕組みが機能するためには、銀行がより透明度の高い

ディスクロージャーを行い、会計制度も国際間のできる限り比較可能なものになることが求められている。

日本は予定どおりに2007年より Basel II を導入したものの、米国では議会や小規模の銀行からの反発もあり、早期の導入が見送られた。Basel II が導入されるとすでに高度なリスク管理体制を整えている米国の大手行にとっては自己資本負担が大幅に軽くなることが予想され、競争上の劣後を懸念する中小規模の銀行からの反発が相次いだからである。また逆に大手行の自己資本負担が大幅に軽減されることを危惧した当局が自己資本の削減率に上限を課したことで、新規制に対応するべく先進的内部手法の導入を検討してきた大手行からは不満が高まった。しかし、Bernanke や Bies など FRB 幹部は新自己資本比率規制の重要性を引き続き強調し、米国のトップ10行ほどの大手行は2008年からの移行期間を経て新規制を導入することになるとしている<sup>21)</sup>。

## V. むすびにかえて

金融規制の根拠とその範囲についてはさまざまな意見がある一方で、本稿が強調したことは、金融サービス利用者の保護を図り、金融システムの健全な構築に重大な役割を果たす監督行政による説明責任の確立である。

米国は1980年代から90年代初頭にかけての金融セクターの混乱を経て、91年に FDICIA を成立させ、その過程においては監督当局による裁量的な行政を極力排除する仕組みを確立したことを確認した。

一方、日本においては90年代後半からの深刻な金融危機時には行政が民間金融機関の経営に

介入せざるをえず、危機を脱した現在改めてあるべき規制・監督方針を模索できる機会を得ている。金融庁はルールに基づく「事後モニタリング方式」を重視しているが、米国の経験を考慮すると、ルール行政のみでなく「説明責任のつく」監督・検査体制を確立することが重要と考えられる。

注

- 1) Corrigan [1982], <http://minneapolisfed.org/pubs/ar/ar1982.cfm>
- 2) Olson [2006] <http://www.federalreserve.gov/BOARDDOCS/SPEECHES/2006/20060313/>
- 3) 米国の参入規制の例では2005年から「産業と金融の分離」の問題が再浮上した。米国では非金融会社を親会社を持つ産業銀行 (Industrial Loan Companies : ILC) がすでに61行ほど認可され金融業を営んできたが、Wal-Mart や Home Depot といった大規模小売業が新たに金融業の認可を申請したことで、政治問題化している。中小金融機関や議会での反対圧力を受け、FDIC は認可に関する審査を凍結し、パブリックコメントを求めている。
- 4) Chorafas [2000], p.5.
- 5) 三輪 [1993], 158頁。
- 6) 堀内 [1998], 16頁。花崎・堀内 [2006], 30頁。
- 7) Kroszner [2001], pp.27-35. また安部 [2003] が指摘するように、「規制」と「統制」は違うわけである。規制は一律の、普遍的な性質を持つものであり透明性を相対的に持つものであるのに対し、統制はアドホックな、裁量的な性質をもつであると定義される。英米型の市場規律を重要視する金融システムが本来の「規制」を重視してきたのに対し、日本では戦前、戦後も大蔵省による行政指導と検査が絶大な力を持ち、銀行間の同質的競争がもたらされた。しかしそのような「統制」による同質的競争環境は、邦銀の金融商品の開発能力を低下させ、国際業務、特に投資銀行業務において欧米銀行に差をつけられることとなった。安部, 7-8頁。
- 8) Dewatripont&Tirole [1994] pp.28-45
- 9) 馬場・久田 [2001], 41頁。
- 10) Goodhart, et al. [1998], Chapter 4.
- 11) Kane [1989], p1.
- 12) General Accounting Office [1996], pp.42-43.
- 13) 例えば Gup [2002] や圓佛 [1999] などが観察するように、1999年に起きた Keystone 銀行の破綻のケースでは経営者の詐欺行為が問題の原因であり、市場規律はまったく機能しなかったほか、監督機関も問題の発見と破綻処理に遅れを取ったケースなどがある。
- 14) Federal Deposit Insurance Act. の第38項。この項目が FDICIA で追加されることで、早期は正措置という方針が確立された。

- 15) Eisenbeis and Wall [2002a], pp.109-118.
- 16) Mishkin [1996], p.12; 前掲 Eisenbeis and Wall [2002b], p.7; 圓佛 [1999], 68-69頁。
- 17) 前掲 GAO, pp.56-57.
- 18) Stern [2000] <http://www.minneapolisfed.org/pubs/region/00-09/top9.cfm> また、カンザスシティ連銀総裁 Hoening の講演 [<http://www.kc.frb.org/spch&bio/finanreg.htm>] やミネアポリス連銀のスタッフによる“Fixing FDICIA”なども参照。
- 19) 2006年に成立した預金保険制度改正案については圓佛・新形 [2006] が詳細に分析している。
- 20) 前掲圓佛 [1999], 60ページ。FDIC [2006], Quarterly Banking Profile, May 25, FDIC [2005] など参照。FDIC によれば25万口座、20億ドルの預金量を持つ銀行が大規模金融機関と定義され、FDIC 被保の約8800ある金融機関のうち145機関がそのような基準に該当するという。
- 21) Bies [2006] <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2006/200605163/>, Bernanke [2006] <http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2006/200606123/>

参考文献

- 相沢幸悦・西尾夏雄 [2005] 『金融コングロマリットと邦銀の復活』財経詳報社
- 安部悦生編 [2003] 『金融規制はなぜ始まったのか—大恐慌と金融制度の改革—』日本経済評論社
- 宇沢弘文・花崎正晴編 [2000] 『金融システムの経済学—社会的共通資本の視点から』東京大学出版会
- 圓佛孝史 [1999] 「FDICIA 体制の理想と現実～米国の預金保険制度を巡る最近の動向～」『第一勧銀総研レビュー』2000.4号
- 圓佛孝史・新形敦 [2006] 「一層の充実が図られる米国の預金保険制度～2006年制度改正の概要～」『みずほ総研論集』2006年II号
- 貝塚啓明 [1998] 『金融システムの未来—不良債権問題とビッグバン—』岩波書店
- 貝塚啓明・植田和男編 [1994] 『変革期の金融システム』東京大学出版会
- 掛谷建郎 [1993] 『米銀の崩壊と再生—金融自由化の誤算』, 日本経済新聞社。
- 小林真之 [2002] 『金融システムと信用恐慌』日本経済評論社

- 小村衆統・守山昭男・西脇廣治・二上季代司  
[1997]『金融システム論』多賀出版
- 渋谷博史・北條裕雄・井村進哉編著 [1995]『日米  
金融規制の再検討』日本経済評論社
- 千田純一・岡正生・藤原英朗 [1997]『日本の金融  
システム—新たな課題と求められる姿』中央経  
済社
- 高木仁 [2001]『アメリカ金融制度改革の長期的展  
望』原書房
- 西脇廣治 [1993]『規制と銀行行動の理論』多賀出  
版
- 花崎正晴・堀内昭義 [2006]「銀行融資中心の金融  
システムと企業統治—金融自由化によって銀行  
の機能は脆弱化したか—」日本銀行ワーキング  
ペーパーシリーズ No.06-J-07
- 馬場直彦・久田高正 [2001]「わが国金融システム  
の将来像」日本銀行金融研究所
- 御代田雅敬 [1994]『米銀の復活』日本経済新聞社
- 三輪芳郎 [1993]『金融行政改革—「役所ばなれ」  
のすすめ—』日本経済新聞社
- 村井睦男 [2002]「21世紀金融システムに向けた銀  
行規制とセーフティネット」名古屋商科大学総  
合経営・経営情報論集 第46巻2号
- 安田隆二・田村達也 [1998]『米銀だけがなぜ強い』  
日本経済新聞社
- 山村延郎・松田岳 [2004]「米独の金融自由化とセ  
ーフティ・ネットの展開」金融研究センター
- Barth, James R., Caprio Gerard and Ross Levine  
[2001], "Bank Regulation and Supervision:  
What Works Best?" Policy Research Work-  
ing Paper Series 2725, World Bank.
- Benston, George J. [1999], *Regulating Financial  
Markets: A Critique and Some Proposals*,  
AEI Press, Washington, D.C.
- Benston, George J. and George G. Kaufman  
[1998], "Deposit Insurance Reform in the  
FDIC  
Improvement Act: The Experience to date", *Eco-  
nomic Perspectives*, Federal Reserve Bank of  
Chicago, Second Quarter.
- Bernanke, Ben S. [2006], "Modern Risk Manage-  
ment and Banking Supervision", Remarks  
at the Stonier Graduate School of Banking,  
Washington D.C., June 12.
- Bies, Susan S. [2006], "Implementing Basel II:  
Choices and Challenges", Remarks at the  
Global Association of Risk Professionals' Basel  
II & Banking Regulation Forum, Barcelona,  
Spain, May 16.
- Boyd, John H. and Mark Gertler [1994], "Are  
Banks Dead? Or, Are the Reports Greatly  
Exaggerated?", *Federal Reserve Bank of Min-  
neapolis Quarterly Review*, Vol. 18
- Calomiris, Charles W. [1990], "Is Deposit Insur-  
ance Necessary? A Historical Perspective,"  
*Journal of Economic History*, 283.95  
—— Calomiris [1993], "Is the Discount Win-  
dow Necessary? A Penn-Central Perspec-  
tive", NBER Working Paper No.4573
- Caprio, Gerard and Daniela Klingebiel [2003],  
"Episodes of Systemic and Borderline Finan-  
cial Crises", World Bank Discussion Paper
- Carnell, Richard S. [1996], "The FDIC Improve-  
ment Act of 1991: What Has Worked and  
What Has Not", Remarks at the Brookings  
Institute Conference on FDICIA, Dec. 19.
- Chorafas, Dimitris N. [2000], *New Regulation of  
the Financial Industry*, Macmillan Press.
- Corrigan, Gerald E. [1982], "Are Banks  
Special?" Annual Report Essay, Federal Re-  
serve Bank of Minneapolis
- Counterparty Risk Management Policy Group  
[2005], "Toward Greater Financial Stabil-  
ity:  
A Private Sector Perspective," [http://www.crm-  
policygroup.org](http://www.crm-policygroup.org)
- Curry, Timothy J., O'Keefe, John P., Coburn,  
Jane and Lynne Montgomery [1999], "Finan-

- cially Distressed Banks: How Effective Are Enforcement Actions in the Supervision Process," FDIC Banking Review, Volume 12. No.2.
- Dewatripont&Tirole [1994], *The Prudential Regulation of Banks*, The MIT Press (『銀行規制の新潮流』 [1996] 北村行伸・渡辺努訳 東洋経済新報社)
- Edwards, Franklin R. [1996], *The New Finance*, Washington, D.C., AEI Press
- Eisenbeis, Robert A. and Larry D. Wall [2002a], "The Major Supervisory Initiatives Post-FDICIA: Are They Based on the Goals of PCA? Should They Be?" in George Kaufman, ed., *Prompt Corrective Action in Banking: 10 Years Later*, Volume 14, 3-29.
- Eisenbeis and Wall [2002b], "Reforming Deposit Insurance and FDICIA," *Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review*, First Quarter
- Evanoff, Douglas D. and George G. Kaufman [2005], *Systemic Financial Crises: Resolving Large Bank Insolvencies*, Hackensack, NJ, World Scientific Publishing Co.
- Evanoff, Douglas D. and Larry D. Wall [2002], "Subordinated Debt and Prompt Corrective Regulatory Action" in George Kaufman, ed., *Prompt Corrective Action in Banking: 10 Years Later*, Volume 14, 3-29.
- Federal Deposit Insurance Corporation [1997], *History of the Eighties - Lessons for the Future*.
- Federal Deposit Insurance Corporation [1998], *Managing the Crisis: The FDIC and RTC Experience*.
- Federal Deposit Insurance Corporation [2005] "FDIC Looks to Modernize the Way it Determines Uninsured Deposits at Large Banks", Press Release, December 6.
- Federal Deposit Insurance Corporation [2006], *Quarterly Banking Profile*, May 25.
- Feldman Ron J. and Arthur J. Rolnick [1997], "Fixing FDICIA: A Plan to Address the Too-Big-To-Fail Problem", 1997 Annual Report, Federal Reserve Bank of Minneapolis.
- General Accounting Office [1996], "Bank and Thrift Regulation: Implementation of FDICIA's Prompt Regulatory Action Provisions", November.
- Goodhart, Charles, Philipp Hartmann, David Llewellyn, Liliana Rjas-Suarez and Steven Weisbrod [1998], *Financial Regulation: Why, How and Where Now?*, London, Routledge.
- Group of Ten [2001] "Report on Consolidation in the Financial Sector"
- Gup, Benton E. [2002] "Is Market Discipline Wishful Thinking?" in George Kaufman, ed., *Prompt Corrective Action in Banking: 10 Years Later*, Volume 14, 95-102.
- Hall, John R., King, Thomas B., Meyer, Andrew P. and Mark D. Vaughan [2004], "Did FDICIA Enhance Market Discipline? A Look at Evidence from the Jumbo-CD Market," *Federal Reserve Bank of St. Louis Supervisory Policy Analysis Working Paper*, April 30.
- Hoenig, Thomas M. [1999], "Financial Regulation, Prudential Supervision and Market Discipline: Striking A Balance", Presented to the Conference: Lessons from Recent Global Financial Crises, Federal Reserve Bank of Chicago, Oct. 1.
- Hoenig, Thomas M. [2003], "Should More Supervisory Information Be Publicly Disclosed?", Presented at the Federal Reserve Bank of Chicago's 39<sup>th</sup> Annual Conference on Bank Structure and Competition, May 8.
- Hoffman, Paul and Anthony M. Santomero [1998], "Problem Bank Resolution: Evaluat-

- ing the Options”, Working Paper#98-05, Wharton School, University of Pennsylvania.
- Kane, Edward J., [1989] *The S&L Insurance Mess: How Did It Happen?* Washington, D.C., Urban Institute Press.
- Kane, Edward J., [2004] “Impediments to Fair and Efficient Resolution of Large Banks and Banking Crises”, Conference on Systemic Financial Crises, Federal Reserve Bank of Chicago
- Kaufman George G. [1995], “Bank Failures, Systemic Risk, and Bank Regulation”, *Cato Journal* Vo. 16. No.1
- Kroszner, Randall S. [2001], “Restructuring Bank Regulation: Conflicts of Interest, Stability, and Universal Banking”, in Barth, James R. and Glen Yago ed, *Restructuring Regulation and Financial Institutions*, Kruwer Academic Publishers.
- Malloy, Michael P. [2003], *Principles of Bank Regulation*, Second Edition, West Group, St. Paul.
- Mishkin, Frederic S. [1996], “Evaluating FDICIA”, in George Kaufman, ed., *FDICIA: Bank Reform Five Years Later and Five Years Ahead*, JAI Press.
- Mishkin, Frederic S. [2000], “Prudential Supervision: Why Is It Important and What are the Issues?”, NBER Working Paper No. W7926, September.
- Moody's Investors Service [2006] “Moody's Reports: Limited Rating Impact from Recent Stricter Regulatory Actions against Japanese Financial Institutions”, May 31.
- Office of the Comptroller of the Currency, “an Examiner's Guide to Problem Bank Identification, Rehabilitation, and Resolution” <http://www.occ.treas.gov>
- Olson, Mark W. [2006], “Are Banks Still Special?” Remarks at the Annual Washington Conference of the Institute of International Bankers, March 13.
- Salem, George M. [1993], “The Outlook for Banking: Is the Crisis Over?”, *FDICIA: Appraisal: Renaissance, Requiem, or Just another Acronym?* Federal Reserves.
- Spong, Kenneth [2000], *Banking Regulation: Its Purposes, Implementation, and Effects*, Fifth Edition, Federal Reserve Bank of Kansas City, Kansas City.
- Stern, Gary H. [2000], “Top of the Ninth: Thoughts on Designing Credible Policies after Financial Modernization: Addressing too-big-to-fail and moral hazard”, Federal Reserve Bank of Minneapolis.

(埼玉大学大学院博士課程)