

# 金融制度改革と連邦による先取

— DIDMCA 成立過程における先取をめぐる議論について

磯 谷 玲

## 要 旨

1980年預金金融機関規制緩和・通貨統制法 (Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act of 1980, 以下 DIDMCA) は1980年代以降続く、制度改革や金融自由化の嚆矢であり、後の金融機関あるいは金融規制のあり方に多大の影響を与えた。

DIDMCA の全体像に関しては、これまでも多くの研究が行われてきた。また近年では、略奪的貸付や個人レベルでの債務拡大などとの関係に着目した研究が行われ、また DIDMCA でとられた自由化の経路について批判的な意見も出されている。リーマン・ショックや金融危機にいたる流れに鑑みるならば、DIDMCA により行われた金融規制の変革やその検討は大きな現代的意義を持っていると考えられる。

本稿では、DIDMCA の成立にいたる諸契機を概観した上で、先取に関わる議会証言を検討し、成立過程に限定して考察した。ここでいう先取とは、州によって行われた金利上限規制を連邦法によって無効化し、連邦による規制に統一化する行為を指す。

高金利下で伝統的な金融規制政策には、住宅金融の不安定化や貯蓄者間の不均衡等様々な問題が現出した。

こうした状況に対し、金融自由化という方向性が提示され、その手段のひとつとして先取という方法が提案されたのである。これに対し、一方では現行の制度には問題があるという認識は共有するものの、あくまでも州による規制は州によって対応されるべきものとして、州による問題解決を主張し、反対する意見があった。他方では、二元銀行制度の維持、安定的な住宅供給の政策的重視を目的とした場合、各州による分散的な金利規制を全米的な、統合されたものとするという必要性が主張された。

目次

はじめに

- I. DIDMCA にいたる金融環境
  - 1. 州と連邦の金利上限規制
  - 2. 高金利とそれに対する対応
  - 3. 司法判断が与えた影響

4. 二元銀行制の維持

II. DIDMCA の審議

- 1. DIDMCA の全体的な骨子・審議経過
- 2. 連邦による先取に関する審議

III. 結びにかえて

## はじめに

アメリカの政治的・経済的制度の特徴は、いうまでもなく相対的な自律性・自立性を持った州を単位とする連邦制にあるが、州毎の分権をベースとしながらも、歴史的にみれば集権化が進んできた。もちろん、それは直線的な、そして不可逆的な過程ではなく、州が能動性を発揮する過程を含む、有機的で複雑な過程である。1980年預金金融機関規制緩和・通貨統制法 (Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act of 1980, 以下 DIDMCA) は1980年代以降続く、制度改革や金融自由化の嚆矢であるが、その柱の一つである先取に着目したとき、アメリカにおける集権化を進めたものと位置づけることができる。

DIDMCA の全体像に関しては、これまでも多くの研究が行われてきた<sup>1)</sup>。また近年では、略奪的貸付や個人レベルでの債務拡大などとの関係に着目した研究が行われている。

歴史的には州が過度な高金利から消費者を保護する政策をとってきたが、連邦による先取 (preemption) はこれらの州による規制に、また先取によってつくり出される新しい枠組みに対応した金融機関の行動に、大きな影響を与えることになった。

本稿では、DIDMCA の成立にいたる諸契機

を概観した上で、先取に関わる議会証言を検討し、成立過程の側面に限定して、その意味について考察していきたい。

## I. DIDMCA にいたる金融環境

### 1. 州と連邦の金利上限規制

金利上限規制の形態としては、州法における一般的・一般的な金利上限設定が20世紀まで支配的だったが、1900年代初頭にサラリー・レンディング等の高金利での貸付が拡大したことに対応して、諸州は「専門的な」金利上限諸法を設けはじめた。それらは特定の融資商品を対象とし、一般的な金利上限の例外とされた。そして、相対的に高い金利や手数料を認め、取引に関する金利以外の点についても規制するものであった。

これらの形態が変化したのは、1929年の株価暴落とそれに続く信用収縮によってである。連邦議会は大統領の要請に応え、1933年に住宅所有法 (Home Owner's Act) を成立させた。これは住宅債務者が負っていた短期債務を新たな15年満期のモーゲージでリファイナンスし、救済することを目的としていた。そしてこの新たなモーゲージの金利は、年率6%をこえないものとされた。またこの時、連邦認可の貯蓄貸付組合制度も創設された。

さらに1年後には、全米住宅法 (National Housing Act) が成立した。この立法によって、連邦住宅局 (Federal Housing Administration) と FHA 保証モーゲージ融資プログラム (FHA-insured mortgage loan program) とが創設された。この時はじめて、連邦法がどこで認可を受けたか、どのように認可を受けたかに関わらず、参加する貸し手に適用される金利規制と信用規制と (usury and credit regulation) を創設したのであった。

同プログラムでの融資は金利5%を上限とされ、監督機関に6%まで引き上げる権限が与えられた。またこのプログラムは融資総量や、借り手の返済能力にもとづく借入金比率および引受基準の評価や、第一抵当の設定を要求していた。後にFHAに金利限度を設定する権限が認められ、これは1983年に連邦議会がその権限を廃止するまで続いた<sup>2)</sup>。

同時期には、1933年銀行法が成立し、連邦レベルの金利規制が行われることとなる。しかし、上述の対応が住宅問題を対象としたものであるのに対し、銀行法のそれは銀行破綻の原因と考えられていた銀行間の過当競争を制限することが目的であったことは留意すべきである<sup>3)</sup>。

1960年代における大きな立法措置としてはTILA (Truth In Lending Act of 1968) があげられる。1960年代に問題となったことは、利子率の計算方法が標準化されていなかったことや、金利が借入に付随して発生する諸手数料を反映していないということからくる混乱だった。連邦議会は、これに対する対応として、TILAを成立させた。TILAは借入条件を規制、もしくは制限したものではなく、州による規制を代替するものではない。むしろ、開示の

枠組みを創設・整備することによって既存の、州による規制を補完することを目的としたものと考えられる<sup>4)</sup>。

1960年代半ばから1970年代末にかけて、アメリカ経済は繰り返し高金利を経験するようになる。この高金利が与えた影響については次の特別調査委員会報告で取り上げるが、1930年代以降形成されてきた規制のあり方を大きく問い直すものであった。

## 2. 高金利とそれに対する対応

1966年以降、アメリカ経済は繰り返し高金利に直面し、これは金利体系に大きな影響を与えるものであった。

ここでは、「預金金利規制および住宅信用に関する合同特別調査委員会 (The Inter-Agency Task Force on Deposit Interest Rate Controls and Housing Credit: 以下、合同調査委員会)」の報告書に依拠して、高金利が与えた影響、政策対応とその評価についてみていきたい。この委員会は、大統領令によって1978年に設立された。そのメンバーは、財務省 (財務長官がこの合同調査委員会の議長)、住宅・都市開発局、消費者問題大統領特別補佐室、予算管理局、経済諮問委員会、ホワイトハウス内政担当官、であり、規制当局側からは、FRB、FDIC、FHLB、NCUA、OCCが加わった。

米連邦政府と連邦議会は、積極的に住宅供給政策を展開してきた。上述の立法措置によって、連邦貯蓄金融組合の設立を認め、預金者の保護 (Federal Savings and Loan Insurance Corporation の設立) や流動性の供給 (Federal Home Loan Banks の設立) 等、貯蓄貸付組合を軸としたモーゲージ信用システムが効率的に機能することを目的とした施策がとられてき

た。

これらの施策は金利が相対的に低く、安定している時期には良好に機能した。しかし、1966年に金利が上昇するとディスインターメディエーションとよばれる現象が発生した(1965-66年についてはクロス-インターメディエーションともよばれる)。貯蓄金融組合は本来金利規制の対象ではなかったが、長期固定金利での融資が中心であるという資産側の問題により市場金利を提供することができなかった。そこで議会は、1966年金利調整法(Interest Rate Adjustment Act of 1966)を成立させ、貯蓄金融機関も金利規制の対象とした。その目的は、住宅金融に対する資金供給を確保することを目的として行われ、期間も1年に限定されたもので、一時的なものだと考えられていた。この目的に沿って、規制当局は商業銀行と貯蓄金融機関との間に金利差を設けた(法制定当時は、S&Lに対して75bp、相互貯蓄銀に対して100bpの金利差が設定されたが、1975年に最低25bpに変更された)が、この金利差は貯蓄金融機関が預金者に対して決済勘定等の広範なサービスを提供できない部分を補償するものと考えられた<sup>5)</sup>。

だが、1966年以降も金利高騰は生じ、1966年、1969年から70年、1973年から74年、1978年と波状的に繰り返された。

これに対して連邦政府と連邦議会は、二つの方向で対応していくことになる。

第1は、1966年法によって一時的な措置として導入された金利制限と人為的な金利差による政策の延長である。

第2は、住宅金融への公的主体による直接的な資金供給である。

### (1) 人為的な金利上限による対応

当初、時限的な措置として導入された金利制限はその後、延長・継続されていくことになる。その政策的な評価を行ったのが、この合同調査委員会であるが、報告では以下の3つの側面、すなわち(1) 貯蓄金融機関の保護および住宅への資金供給に対する効果度 (2) 小規模貯蓄者に対する影響 (3) 金融市場の効率性に対する影響、で評価が行われた。以下それぞれの点についてみていきたい。

#### (1) 貯蓄金融機関の保護および住宅への資金供給に対する効果度

1966年法によって貯蓄金融組合に対する圧力はとりあえず緩和されたが、市場金利を提供できる、金利規制の対象外への競争相手への資金流出を妨げることはできなかった。また、企業は預金金融機関を介さずに、コマーシャル・ペーパー市場等での資金調達を拡大させた。預金金融機関の側は、対抗策としてユーロダラー借入を拡大させたが、このことは国際収支上の観点から問題視され、大口CDsに対する金利制限撤廃につながっていった。また1978年の金利上昇に対応して、貯蓄金融機関と銀行に対し、マネー・マーケット・サーティフィケート(MMCs)の発行が認められた。これは6ヶ月もの財務省証券金利と連動してはいるが、金利上限があり、6ヶ月満期、最低投資単位は1万ドルという商品であった。

こうして金利上限規制は、様々な「例外」を生み出し、規制体系に歪みを与えるものであったが、ディスインターメディエーション自体を抑制することはできなかった。合同調査委員会報告は、この点を指摘するとともに、MMCsによって金利上限が存在するもとも、貯蓄金融機関は資金を吸収できたことを指摘してい

る。同時に、MMCsは長期で低コストの資金を引きつける傾向があると考えられ、貯蓄金融機関の負債構造を短期化し、長期的にはディスインターメディアーションに対する脆弱性を増すものとしている。

### (2) 小規模貯蓄者に対する影響

調査委員会報告は、現行制度は明らかに小規模貯蓄者にとって不公正であるとしている。

大口預金者は、10万ドル以上のCDsが金利上限の対象となっていないので、市場金利を享受することが可能であるのに対し、流動性を必要とする小規模貯蓄者は利回りを犠牲にすることを強られるからである。さらにインフレーションの影響によっても、実質金利は目減りするので、税引き後の金利はマイナスになる場合もあったことが指摘されている。

### (3) 金融市場の効率性

金融市場の効率性に関しては、調査委員会報告は以下の3つの点を指摘している。第1に、金利面での競争制限は、他の要素、すなわちギフト、無料サービス、支店数の拡大や営業時間の延長という別の領域での競争に帰結する。これは金融仲介という面から見れば過剰なものであり、コストを増加させる要因である。第2に、市場金利が金利上限を上回っている間、預金者はレギュレーションQに規制されない、MMF等に資金を移動させ、これらの商品に投資する割合を増加させる。そして金利が低下すると再び預金に資金を移動させるのだが、これは経済的機能から考えれば、必要のない取引コストを発生させる。第3に、こうした資金移動は不確定性を増大させるため、預金金融機関はより大きな流動性を維持することを余儀なくされ、モーゲージ等の長期的な投資を削減することになる<sup>6)</sup>。

### (2) 直接的な介入

高金利に対する、連邦政府のもう一つの対応はモーゲージ市場に対する、より直接的な介入である。

従来は、連邦政府の介入はモーゲージ市場の効率性を増大させることを志向してきたが、1960年代半ば以降は住宅金融において直接的な公共セクターの支援に重点を置く様に変化した。

1966年以前は、モーゲージ信用の供給を増加させる公的な努力はモーゲージの貸し手(FHLBs)とモーゲージの手段(FNMA)とによって流動性を供給することによって、またモーゲージ投資(FHA/VA)のリスクを減殺することによってモーゲージ市場への資金流入を円滑にすることに焦点が置かれていた。政策目的はモーゲージ市場の効率性を改善し、既存の貯蓄を呼び込むことであった。

しかし、新規もしくは改修された住宅を1978年までに2600万戸供給するという国の立法化された住宅政策上の目的—これは1968年住宅都市開発法により具体化された—に見合う資金供給は、競争的なモーゲージ市場が供給するよりもより多くのモーゲージ資金を必要とすると考えられた。1966年以降の、連邦の保護の下でのモーゲージの大規模かつ継続的な蓄積が示していることは、政策目的が、自由市場が通常供給するであろうよりもより大きな貯蓄量を住宅に向けるよう変化したということである。

FNMAとFHLMCは1960年代半ば以降、相当量のモーゲージ信用を供給してきている。1965年に、FNMAは25億ドルの居住用モーゲージを保有していたが、1978年にはこれは376億ドルに増大した。FHLMCの居住用モーゲージ保有額は、1970年の4億ドルから1978年

には25億ドルへと増加した。連邦機関の総保有額は、1965年には64億ドルであったが、1978年には438億ドルへ増加した。

連邦政府はまた、過去10年間で重要な間接的資金供給者となった。これは主に FHLB による S&L への融資、および居住用モーゲージ・プールへのファイナンスを目的とした連邦保証証券利用の急速な拡大によって生じた。FHLB の S&L に対する貸付は、ディスインターメディアーションの時期には急速に拡大し、また長い年月の間に少しずつ増加もした。その結果、1966年には55億ドル、1970年には92億ドル、1974年には204億ドルとなり、1979年には329億ドルに達したのである。

同時期、モーゲージ・プールもまた大きく成長し、1965年の1億ドルから76年には約440億ドルへ、そして1978年には780億ドルとなったのである。

これを直接／間接の連邦政府の支援がモーゲージ信用残高全体に占める比率という点で見ると、1965年には約5%であったが、1976年には15%に達し、78年／79年にはより大きな比率を占めるようになった<sup>7)</sup>。

これらの認識にもとづいて、合同調査委員会は、自由金利市場への移行が必要との結論を下している。具体的には、付利取引勘定の認可、変動金利商品等のそれまで認容されていなかった商品・手段の導入の必要性等が勧告された<sup>8)</sup>。

### 3. 司法判断が与えた影響

(1) American Bankers Assoc. v. Connell  
DIDMCA にいたる金融自由化過程を分析する上で、司法判断が与えた影響も大きなものがある。ここでは、2つの判決を取り上げておき

たい。

まず DIDMCA の成立に直結した、金利上限を回避するための新しい金融商品についての判決 (American Bankers v. Connell) である。

1966年以降繰り返しアメリカ経済をおそった高金利は様々な影響を及ぼしたが、その一つは金利上限規制を回避できる新たな金融商品の開発と普及である。

商業銀行および貯蓄金融機関の預金はともに金利上限規制の対象であったため、市場金利が上昇しても預金者が受け取ることのできる利子は限定されていた。これは、CDs 等の代替的な貯蓄手段を持たない少額貯蓄者において特に深刻な問題であった。

こうした事態を受け、1978年、FRB と FDIC は ATS (the consumer automatic transfer service from saving accounts to checking accounts) を認める旨の提案を行った。この提案に対するパブリック・コメントでは個人や商業銀行は提案に賛成であったが、貯蓄金融機関は反対であった。検討の結果、FRB と FDIC はこの提案を実施に移すことを決定し、その効力は1978年11月1日より発効されるものとした。貯蓄金融機関側はこれを不服とし、要求払い預金に対する付利を禁じた銀行法に反するとして提訴に踏み切ったが、地裁 (the U.S. District Court for the District of Columbia) がこの訴えを退けたので、多くの金融機関がこのサービスを開始した。

ところが、上訴裁判所は1979年4月20日に同サービスは法の規定や規制監督者の権限を逸脱しているとの判断を示した。しかし、議会が現状に適した立法措置を行うことを期待して、1980年1月1日まではこの決定の発効を延期した。もし、議会が立法化に失敗すれば、何百万

という消費者が、突然金融勘定を閉鎖されることとなる。当時、1000近いクレジット・ユニオン (federal credit unions) に90万の個人勘定があり、商業銀行では75万人の顧客が約60億ドルの資産をATS勘定においていた。またS&LのRSU (remote service units) も70万の個人顧客を有していた。また金融機関がこれらのサービスの投下してきた資源も無駄となるため、議会は早急にこの問題に対応しなければならなくなった<sup>9)</sup>。

## (2) Marquette National Bank of Minneapolis v. First Omaha Service Corp.

各州は金利上限に関する制度が異なるままでは弊害も多いため、各州の多様な金利上限法の全てないしその一部を統合し、州毎の信用規制をより統一したものとする統一消費者借入コード作成の努力が進行していた。

この様な中で1978年に出された判決 (Marquette National Bank of Minneapolis v. First Omaha Service Corp. (Supreme Court)) は大きな影響を与えた。

この判決は、国法銀行が州境をこえて最も有利な貸し手の立場をとる権利があること、またそれは借り手の自州における上限法 (usury law) に優先するものであるとした。

この結果、国法銀行は、最も高い金利、有利な金利を課すことが可能な州に本店をおくようになる。

実際、この判決に背中を押される形で、いくつかの州 (サウス・ダコタ州やデラウェア州) は、融資産業を誘致するために、上限規制を撤廃する経済戦略を展開した。

そしてこの戦略は、上限金利という形で消費者保護を維持しようとする州の戦略を弱める影

響をもった。というのは、そのような法は、地方の銀行が州外の銀行と競争する上で不利な状況におく、と主張したからである<sup>10)</sup>。

## 4. 二元銀行制の維持

米連邦第96議会第1会期で上院において提出された「州法銀行と国法銀行との競争均衡化法案」(以下、S. 1988) は、公聴会が一度開催されたが、直接的な形では公法に結実しなかった。しかし、この公聴会記録はDIDMCA審議における上院議員達の姿勢を考える上で重要な手がかりを与えてくれる。ここでは、その後のアメリカ金融制度の推移を考える上で興味深い、いくつかの証言を取り上げることにしたい。

冒頭、プロキシマイアー (Proxmire) (委員会議長) が、この公聴会の目的は金利上限規制あるいは連邦による先取 (preemption) をめぐむ問題であり、金利上限規制は経済的には意図したものとは逆の効果をもたらすものとなってしまっており、対応が必要だという、この問題に対する基本的な考え方を示している<sup>11)</sup>。

次にB. J. ランバート ジュニア (Lambert Jr.) の証言を取り上げる。彼は州法銀行コミッショナーであり、その立場から、州法銀行が国法銀行と比較して競争上不公正な扱いを受け、不利な地位に置かれていると主張する。

規制は州法銀行の競争力を減じているが、これはアメリカの銀行制度にとっても憂うべき事態であり、二元銀行制度を脅かしているとする。彼がこのシステムが重要だと考える理由は以下の5点である。すなわち、

- (1) 産业内 (銀行業界内) での競争 (環境) を提供する
- (2) (アーカンソーにおいては) 州法銀行

は主要な都市部に位置する国法銀行では手が届かない地域で活動する

- (3) 州法銀行制度は地域経済に関するわずかな州のコントロールを認め、情報収集や、追加的な資本やサービスが必要な地域を探し出す機会を提供する。
- (4) 認可制度は、州銀行当局が申請者の実行可能性 (viability) を判断することを可能にするものであり、アーカンソーのニーズに通じている人々が、満たされるべきニーズを確実にするよう行動することを可能にする
- (5) 信用や金融サービスの利用可能性は二つの競争するシステムによって強化される<sup>12)</sup>。

また、J・ジャニス (Janis) (Chairman, Federal Home Loan Bank Board) は FHLBB が金利上限規制の弊害と考える点を以下の様に指摘する。すなわち、

- (1) 金利制限 (usury ceiling) は差別的である
- (2) 金利制限は、住宅取得を困難なものにする
- (3) 金利制限は、預金者にとって有害であり、連邦政府にとって有害である
- (4) 金利制限は、貯蓄者にとって有害である
- (5) 金利制限は、革新を阻害する
- (6) 金利制限は、流通市場を利用する途を閉ざす<sup>13)</sup>

の6点である。

そして(6)については、委員会議長の質問に応える形で、以下の様な、より詳細な説明をしている。

「金利制限についていえば、ファニー・メイ

とフレディマックは金利制限法が存在する州のモーゲージを購入することはできない。なぜならそれらはパッケージにすることができないからである。この二つの機関がすることは、融資のパッケージをつくり、その参加証券を投資家に向けて販売することである。投資家は、誰かが高利だとよぶような融資をポートフォリオの中に持ちたいとは思わないであろう。なぜならペナルティがあるかもしれない、いくつかの部分の少なくとも部分的には無効であるとされる場合もあるからである。」

そしてもし、この両機関を通じた資本市場への経路が存在していなかったとしたら、事態は現在の状態よりもっと悪化していたとしている<sup>14)</sup>。

アーカンソー州のように、州憲法で金利上限を定めているところもあるが、1979年3月段階で市場金利を下回る金利上限を持つ州の預金金融機関 (国法銀行を含む) は全体の3分の1といわれていた<sup>15)</sup>。さらに、1979年10月までに、16の州が変動金利制に移行し、11の州が居住用モーゲージに対する金利上限を廃止した。また21%の金利上限が1州、18%が4州存在した<sup>16)</sup>。

こうして州憲法によってその改定が困難な州はあるものの、各州の努力によって金利上限の水準そのものに対する対応が進行していた。そうした状況の中で、後述のように上院が先取条項に強い意欲を示したことを理解する上で、このジャニス (Janis) の証言は重要であると思われる。金利上限の水準そのものではなく、各州毎に金利上限が設定されるということによって、市場が分断される状況、あるいはそれが証券化という形での統合を阻害しているということの問題視しているからである。また、この課

題を解決するにあたって、二元銀行制度は維持することが前提となっていることにも留意する必要がある。二元銀行制度はアメリカという国の基本原理、すなわち連邦と州に関わるものであり、それを変更するということは想定されていなかったのである。

## II. DIDMCA の審議

### 1. DIDMCA の全体的な骨子と審議経過

DIDMCA は全体としては、下記の5点を主な内容としている。すなわち、

- (1) 商業銀行、連邦貯蓄貸付組合、連邦クレジット・ユニオンを対象とし、個人または非営利法人に対する利子付き決済勘定と同等のものを提供する権限を認める。NOW 勘定とシェア・ドラフトはマネー・サプライの一部をなすので、それらは連邦準備制度の準備要求に従う。
- (2) 有期および貯蓄預金に対する金利上限（通常レギュレーション Q とよばれる規制）は10年以上の期間をかけて段階的に廃止される。
- (3) 規制当局は、CDs の最低額面を1万ドルから1000ドルに引き下げることによって、少額貯蓄者に対してさらなる公正性を提供することが求められる。
- (4) 連邦貯蓄貸付組合は、その資産の10%を、消費者ローン、コマーシャル・ペーパー、企業債務証券 (corporate debt securities) あるいは銀行手形 (bank acceptances) の形で保有すること、個人信託サービスの提供、国法銀行と競争

的にモーゲージ融資を行うことが認められる。

- (5) その他の条項：通貨監督官のハウスキーピング、貸出条件明示における簡素化 (Truth in Lending Simplification)、居住用モーゲージ融資に関する州上限金利規制の先取、等

の5点である<sup>17)</sup>。

Mansfield [2000]はこの法案の特徴を以下の4点に整理している。

第1に S&L の収益を増加させる条件を整えることを志向していたことである。この法案には、S&L の営業費用を増加させることになる条項、すなわち、(1) レギュレーション Q の廃止 (2) 最低額面1000ドルでの MMC の発行 (3) 利子付き決済勘定の導入、が含まれていた。議会は、この点を認識していたが、資産サイドでそれまでよりも多様なサービス提供を可能にするということで、また州の金利上限規制が外れることで第一抵当にどんな金利でも課すことが可能になるということで、バランスがとれるものと考えていた。

第2に、州規制金利が市場金利を下回り、州外への資金流出を引き起こしたことに対する対応という側面を持つということである。

第3は先取の利益は、S&L だけでなく、年間100万ドル以上の貸し付けを行う全ての貸し手が、預金金融機関であるか否かを問わず享受するものであったという点である。

第4に、審議は、完全に居住用住宅取得の購入に焦点が当てられていたが、先取は明らかに、居住用不動産 (real property) に対する第一抵当によって担保されている全てのモーゲージに拡大して適用されるものであったということである。したがって、議会は購入用貸付

とその他の住宅を担保とした貸付を区別することに失敗したのである<sup>18)</sup>。

次に全体的な審議経過について概観しておきたい。上述した司法判断 (American Bankers Assoc. v. Connell) を受け、それに対応するべく下院で改革法案 (H.R. 4986) が提出された。当初の下院案は、司法判断を解決するものに限定されており、下院を通過した。しかし、上院で審議された際、第一抵当の先取を含むいくつかの条項が追加された<sup>19)</sup>。

法案支持者は、先取条項は利子率の自由化 (市場金利での貸付を可能にすること) により、S&L がその預金を増加させることによって活力を増強し、また「小額貯蓄者」を助けるものであると考えていた。

反対者は、(1) 金利や手数料が上昇する事で、それらが受取金利を上回り、ネットでは経済損失につながる事、(2) 老齢層や極端に低所得等、貯蓄の無い層にとっては有害であるといった点を指摘していた<sup>20)</sup>。

上院での審議は1979年11月1日に終了し、下院に送付された。下院は上院で付加された、いくつかの条項を下院案に差し替えて審議なしで採択した。

両院の意見が対立し、司法によって限られた期限が迫る中、克蘭ストン (Cranston)、プロキシマイアー (Proxmire)、ガーン (Garn) によって1980年3月31日まで現行方法を有効とする代替案が提出され、上院はこれを了承した。しかし、この案は、先取条項を含んだもので、下院はこれを除いた案を作成し、上院に送付した。上院は先取条項を含んだ案を再度下院に送付した。結局、1979年12月19日に下院も同意し、法案は成立にいたるが、セント・ジャーマイン (St. Germain) は、下院が1979年12月

31日に裁判所によって設定された期限によって上限規定の上書きを受け入れざるを得なくなった点を強調した。上下両院の反対者は、単純に判決に対応したもの (判決で指摘されたことにこたえるもの) を選好したのであった<sup>21)</sup>。

## 2. 連邦による先取に関する審議

DIDMCA は上述のように多くの規定を含み、また成立経過も複雑なオムニバス法であり、これまでも様々な側面から検討されてきたが、先取条項についてはあまり検討されていない様に思われる。だが、なぜ上限金利規定の先取が連邦によって行われなければならなかったのか、あるいはそれが適切な方法であると考えられたのかという問題は、この時期の、そしてこれ以降のアメリカ金融制度の変化を考える上で重要であると考えられる。そこで本稿では、いくつかの議会証言をとりあげ、主な論点を確認・整理していくこととしたい。

### (1) 賛成/支持

まず賛成ないし支持を表明した証言についてとりあげる。

#### (1) ジェームス・J・ハガティ (James J. Heagerty)

(Past President of the National Savings and Loan League)

ハガティ (Heagerty) が提案された法案 (H.R. 4986) を支持する理由は以下の2点である。

①連邦政府は過去数年にわたり、国民的政策目標を達成するために、FHA や VA プログラムの創設、連邦貯蓄融資機関の創設、全米規模の流通機構の認可等、様々な手段を講じてきたが、それは依然として、住宅金融のための全米

規模の安定した市場を確立するために基本的に適正なアプローチである。

②しかし、全米的なネットワークがその潜在的な力を十全に発揮する上で、大きな障壁が存在する。それは州の上限金利規制法であり、それがゆえにモーゲージ金利は現在の市場金利よりも低く固定されている。これらの恣意的な金利上限は、当該州ではより高い利得を求めて資金が流出し、そのためモーゲージ資金が枯渇する、ということに帰結している<sup>22)</sup>。

(2) ジョン・G・ハイマン (John G. Heimann)  
(Comptroller of the Currency)

ハイマンの主張の大意は以下の通りである。

①恣意的な上限規制はモーゲージへの投資意欲を減じさせ、州外への投資を奨励する役割を果たすことで資金の流れを攪乱している。

貯蓄金融機関の資産はもっと金利への変化に鋭敏でなければならない。短期資産は貯蓄金融機関の投資の選択肢の一つとなるべきである<sup>23)</sup>。

②金利上限は、預金金融機関が融資やモーゲージから市場金利を得る妨げとなってきた。

③金利上限は少規模で低所得層の借手を手を非良心的な貸し手から保護することを、そしてこのような貸し手が思うままに金利を課すことを制限することを意図している。けれどもその経験が示すことは、通常の資金源は、ハイリスクの、そして低所得の借手に対しては閉じられてしまう、ということである。さらに住宅金融のニーズは満たされず、州経済、企業、個々の借手、融資機関にとっても不都合な影響を被るという事である<sup>24)</sup>。

(3) フィリップ・R・プリンカホフ (Philip R. Brinkerhoff)

(President of the Federal Home Loan Mort-

gage Corporation)

プリンカホフも前2者と同様に金利上限規制の否定的な影響を指摘する。

彼は、今日のレギュレーション Q が存在する規制環境では、制限的な上限金利は、預金コストをみだし、金利規制法が保護しようとしている消費者の住宅ニーズを満足させる貸し手の能力に対する深刻な障壁となっている、という認識を示す。また州の上限金利規制に対する恒久的な連邦の先取なしには、現在提案されている様々の法案のいずれも完全に成功することはないであろう、という点を強調している。

この点に関し、議会の質疑／討論の中で委員会議長セント・ジャーメインは州毎の対応ではなぜ問題なのか、ということを質問している。金利上限規制法を制定したのは州議会であり、基本的には州議会が解決すべき問題ではないのか、という疑問である。

これに対し、プリンカホフは以下の5点にわたって答えている。すなわち、

①「住宅市場は、そのためのファンドの多くを地域に依拠する市場からその相当量を全米ベースで調達する市場へと変化した。そうしたファンドにアクセスしやすくするためには、そうしたファンドを得るために全米的な金利 (national rate) が支払われることが必要である。」

また「FHLMCの観点からみれば、最も決定的な点はわれわれは、議会によって、全国的な流通市場をつくる、という使命の下創設されたということである。そして、この10年で事態は急速に展開し、ほぼ全米的なモーゲージ市場をつくりあげてきた」のであり、「今や2000億ドルのうちの650億ドルを流通市場経由で供給している。S&Lに資金を単独依存しなければな

らない状況は変化したのである」<sup>25)</sup>。

②連邦先取の立法化は、以下の方法でモーゲージ資金の流れを改善する。つまり、そのポートフォリオの利回りを増加させることによって貸し手は貯蓄を引き寄せるより高い金利を提示できるポジションを取れるようになる。そして、明らかに、モーゲージの流通市場にも資金を供給できるようになる。

③議会がFNMAとFMLMCを創設したとき、その結果として、全米規模での流通市場機構をつくり出すことによって住宅に対するマネーの流れも増加させたのである。

④しかし、上限金利規制と貸し手の締め出しは持ち家所有、エネルギー保護、近隣再活性化といった国家的目標の実現を妨げるであろう。

⑤私はいかなる領域であろうと、州法による先取ということは敏感な問題であるということを理解している。しかし、明らかなことは、議会が居住用モーゲージに関する他の問題をカバーする立法措置を行ってきたということである<sup>26)</sup>。

このプリンカホフの証言は、住宅金融問題の解決のためには全米的な解決が必要である事、そして連邦議会はすでにそのような行動をとった実績がある事を示している点で注目される。

(4) オークリー・ハンター (Oakley Hunter)

(Chairman of the Board and President Federal National Mortgage Association)

ハンターも上述のプリンカホフと同様の側面について言及している。

「資金源と資金の流れは、斬新的に全米的なものに、いや国際的なものにさえなりつつある。居住用モーゲージ市場は資本余剰の地域から資本不足の地域へフェンドによって全米的な市場となりつつある。」

そして、FNMAが連邦による先取を支持す

る理由として、以下の3点をあげる。

①州の上限金利規制法は、もはや元々の目的——洗練されていない住宅購入者を非良心的な貸し手から保護する——としては機能していない。それらは全米的なモーゲージ市場を混乱させ、将来の住宅購入者への影響は過酷なものである。

②さらに、住宅金融産業はいまや短期借り長期貸しという固有の構造的問題を回避するために、別な方法（変動金利や交渉金利）へと移行しつつある。

③最後に、州上限金利規制の緩和は、大きなモーゲージ・ポートフォリオをもつ金融機関が、貯蓄預金者により高い金利を提示する手助けとなる<sup>27)</sup>。

この証言に際して、委員長セント・ジャーマインから、以下の様な質問が出された。

それは、多くの州が異常な手数料、不必要な諸決済手数料 (closing costs)、前払い金 (unwarranted prepayment fees)、等々から消費者を保護することを目的として立法化を行っているが、もしそれが削除されなければ、連邦による先取が消費者保護を脅かすことはないのか、そしてFNMAはその影響について分析したことがあるか、というものである。これに対し、ハンターは当初、利子や利子に付加されるものをどう考えるかによって異なるという回答を行っていたが、委員長から重ねて分析の有無を問われ、分析を行っていないことを認めた。そして追加で調査結果を報告することとなった<sup>28)</sup>。

そして、以下が後日提出されたFNMAによる“回答”の主な内容である。

①FNMAは、連邦による先取が行われた場合、そのような立法化が「消費者を異常な手数料

料や不必要な手数量から保護すること」を意図した州法を排除したり脅かしたりするか、ということを問われた。この問いに対する FNMA の見解は否、である。

② FNMA の見解では、上院が H.R. 4986 に付け加えた修正案205条は、もし現状の形で立法化されるのであれば、居住用モーゲージに関連する契約での利子総量を制限する規制する州法を先取するものとなろう。ただしここで「利子」に含まれるものは、おのおのの州の法と司法判断によって決定される。

そして、上院の銀行・住宅および都市開発委員会の本会議に対する報告の関連箇所を引用して以下のように述べている。すなわち、

③「州の金利制限からモーゲージ融資を除外する場合、当委員会が意図しているのは、年率という形で含まれる金利制限のみを除外する、ということである。当委員会は、前払い課金、代理人手数料、後期課金 (prepayment charges, attorney fees, late charges)、およびその他の借手を保護することを目的とした制限を除外するというを意図してはいない<sup>29)</sup>」。

(5) ジェイ・ジャニス (Jay Janis)

(Chairman, Federal Home Loan Bank Board)

ジャニスは、提出法案を支持し、多岐にわたった指摘をしているが、ここで注目しておきたいのは、次の点である。すなわち、

(1) 歴史的にみれば、アメリカ経済繁栄のためには、連邦議会がその憲法上の権限を正しく用いる事が鍵となってきた、

(2) モーゲージ市場は、まさに全米的なことからであり、疑いもなく州を越えた問題である。連邦議会は躊躇せずに、全てのアメリカ市

民が時代錯誤の地域的制限に妨げられることなく、モーゲージ信用の全米的な市場にアクセスできるようその権限を用いる必要がある<sup>30)</sup>。

(2) 反対／不支持

次に反対もしくは不支持の立場からする証言を取り上げる。

留意しなければならない点は、反対もしくは不支持の立場をとる人々も、現状認識としては賛成もしくは支持の立場をとる人々と共通であり、現状では州による金利上限規制は十全に機能してはいないし、当初の目的とは逆の作用を及ぼしていると考えている、ということである。

(1) ウォルター・C・マドセン (Walter C. Madsen)

(Vice President of the National Association of State Savings and Loan Supervisors)

非現実的な金利上限は州の立法行為によって除去されるべきであり、連邦政府によるそれには反対する。州上限規制は、州の問題であり、そうあるべきである<sup>31)</sup>。

(2) トーマス・F・ボルガー (Thomas F. Bolger)

(First Vice President, Independent Bankers Association of America)

さらなる連邦政府の介入は不要である<sup>32)</sup>。

(3) ジョン・S・ワイルダー (HON. John S. Wilder)

(Behalf of the National Conference of State Legislatures)

ワイルダーは以下の様に主張する。

①議会および執行(行政)機関とも目指すところは同じであると感じているが、我々が強く感じるのは、その経済開発において州は最大限

の自由度を持つべきである、ということである。それゆえ、われわれは連邦議会や連邦政府による、州の金利上限を一時的もしくは永久に先取する行動には強く反対する。

② 2桁のインフレによる圧力については理解していると考えているし、金融がタイトで、同時に、人口の巨大な部分が住宅ニーズが最大になる年代に近づきつつあることも理解している。

しかし、また金利引き上げを通じマネー・サプライを操作することは州の役割ではない。インフレをコントロールすることは州政府の役割ではない。これらは連邦政府の責任であり、議会の立法の領域であって、州の金利上限を先取するなどということを経済にむしろこういうことをおこなうべきである。

③ 住宅金融も、事業向けあるいは農業向けのそれも枯渇しているが、同時に金利が高すぎて、農業主、事業主、消費者は利用できないという声が多く寄せられている。

④ 金利上限規制を持つ州の過半がこの1年間で金利を調整したし、19以上の州が次期会期の調整を予定している<sup>33)</sup>。

(4) ポール・A・シヨスバーグ (Paul A. Schosberg)

(President, Savings Association League of New York State)

私は、ニューヨーク貯蓄機関連盟は商業銀行のパターンにそった金融機関の同質化には強く反対していることを強調しておきたい。われわれは、この国の政策立案者が活力ある、民間金融のメカニズムを保護したいと考えていることを確信しており、そしてこの国の納税者が貯蓄金融機関を新たな政府の住宅プログラムで置き換えることを支持しているという点には疑いを

もっている。

そこで、基本的に残る問いは、貯蓄金融機関の基礎を浸食することなく消費者／貯蓄者の必要と関心に貯蓄手段の調整は可能なのか、ということである。バランスシートの資産側でのいくつかの調整がなされる、ということを経済前提とすれば、それは可能であると信ずる<sup>34)</sup>。

以上で取り上げたマドセン (Madsen)、ボルガー (Bolger)、ワイルダー (Wilder)、シヨスバーグ (Schosberg) による4件の証言は、上述の賛成／支持の立場で行われた証言と、直面している状況や課題についての認識は基本的に共有していると考えられる。相違点は、どの主体が取り組むべきか、ということである。反対の立場での証言は、あくまでも州がその主体となるべきである、と主張したのであった。

### Ⅲ. 結びにかえて

DIDMCA の成立には、以上でとりあげた二元的な銀行制度とその存続、高金利、安定的な住宅供給という政策目標、そしてそのための全国的なモーゲージ金融システムや金融市場の整備・展開、等多くの契機が存在した。

各州は、政治システムとしては、相対的な範囲ではあれ自律性を求める。だが、経済活動においては、各経済主体は州境を越えて活動しようとする。この対立する性格は、金利が低位にある間は顕在化しなかった。だが、歴史的な高金利は、州毎に定められた金利上限やそれによる制度の不統一性、あるいは金融市場として真に統一的な状況ではないことを、そしてそれが住宅金融や州経済にとって障害となることを明らかにした。しかしそのような状態であって

も、州の自律性／独立性を根本から否定することではなく、二元的銀行制度の維持はある意味で前提であった。こうした様々な条件をクリアするための手段が連邦による先取であり、また証券化であったと考えられる。全米的な金融条件の統一化が必要だと考えられたからこそ、また自由化後の市場においてはこの統一性が重要だと考えられたからこそ、主体として連邦が関わることのデリケートさが自覚され、また現に反対が存在したにも関わらず公法化されたのである。

ここで問題となるのは、先取が立法化された時期あるいは議論の展開という点での妥当性であろう。上述のように先取は立法全体の目的にとって不可欠ないしは非常に重要であると考えられていた。上院では、既述のように DIDMCA とはやや時期がずれるものの、金利上限と連邦による先取に関して公聴会が開かれたが、しかしこの問題はそれまでの制度改革論議において継続的に取り上げられてきたわけではない。したがって、上院の対応は「司法判断に緊急に対応しなければならない」という事情を利用し、この問題を紛れ込ませて立法化を図るものであるという下院の批判—いわゆる「クリスマス・ツリー批判」—は基本的に首肯されるものと思われる。DIDMCA は本会議上程案決定過程における激しい応酬の末、下院が譲歩し、先取も組み込まれた形で公法化されたが、こうした性急な立法化や審議が事実上住宅金融問題に焦点を当てたにも関わらず、一般的な形で成立したことは種々の課題を残すこととなった。

金融自由化や先取の問題は、その後の金融規制に与えた影響、連邦と州の関係、負債拡大等多くの側面から検討しなければならないが、本

稿では果たせなかった。別稿を期したい。

#### 注

- 1) さしあたり、伊東政吉 [1985]、井村進哉 [2002]、高木仁 [2001] を参照されたい。
- 2) McCoy and Renuart [2008], p.111. なお、退役軍人省に対しても同様のプログラムを設置する権限が与えられ FHA と同様の経過をたどった。ただし、退役軍人省の場合は1992年までその権限は存続した。
- 3) Inter-Agency [1979], p.6.
- 4) McCoy and Renuart [2008], p.113.
- 5) Inter-Agency [1979], pp.5-7.
- 6) Inter-Agency [1979], pp.8-14.
- 7) Inter-Agency [1979], p.17, および p.123.
- 8) Inter-Agency [1979], p.20.
- 9) U.S. Senate [1979a], p.6.
- 10) McCoy and Renuart [2008], pp.113-114.
- 11) U.S. Senate [1979e], p.1.
- 12) U.S. Senate [1979e], p.5.
- 13) U.S. Senate [1979e], p.28.
- 14) U.S. Senate [1979e], p.51.
- 15) FRB [1979], p.180.
- 16) U.S. Senate [1979e], pp.164-170.
- 17) U.S. Senate [1979a], pp.2-3. なお、DIDMCA は、以下の9つからなっている。
  - 1) Monetary Control Act of 1980
  - 2) Depository Institutions Deregulation
  - 3) Consumer Checking Account Equity act of 1980
  - 4) Powers of Trift Instituions and Misllaneous Provisions
  - 5) State Usury Laws
  - 6) Truth in Lending Simplifiction
  - 7) Amendments to the National Banking Laws
  - 8) Regulatory Simplification
  - 9) Foreign Control of United States Financial Institutions
 なお、これらの詳細な内容については、上記の米議会報告書の他、高木仁 [2001] 第3章を参照されたい。
- 18) Mansfield [2000], pp.500-503.
- 19) House [1980a], p.78および Mansfield [2000], p.496.
- 20) U.S. Senate [1979a], pp.39-40. もっともこれらの論点が反対者の共通認識であったわけではない。
- 21) Mansfield [2000], pp.506-507.
- 22) U.S. Senate [1979c], pp.263-264. なお、以下の証言者達の肩書きは証言当時のものである。
  - 23) U.S. Senate [1979b], p.48.
  - 24) U.S. Senate [1979b], p.55.
  - 25) U.S. House [1980d], pp.95-97.
  - 26) U.S. House [1980d], p.100.
  - 27) U.S. House [1980d], pp.119-121.
  - 28) U.S. House [1980d], p.125.
  - 29) U.S. House [1980d], p.126.
  - 30) U.S. House [1980d], p.17.

- 31) U.S. House Senate [1979c], p.286.  
32) U.S. Senate [1979c], pp.171-172.  
33) U.S. House [1980d], pp.148-149. またバンダル S. グラブリー (Vondal S. Gravlee) (President, National Association of Homebuilders) は、「州金利制限の問題は、我々にとってあるジレンマを生み出す。一方では、金利制限は、インフレの金利と住宅コスト (housing costs) を緩和する。他方では、いくつかの州では、上限金利が市場金利を下回り、その結果 FHA や VA を含め、モーゲージ・ローンが組めないという事態が発生した。」(U.S. Senate[1979b], p.143)と証言している。金利制限にはここでの③に対応した効果もあるとの認識も必要であろう。  
34) U.S. Senate [1979b], pp.136-137.

## 参 考 文 献

- 伊東政吉 [1985], 『アメリカの金融政策と制度改革』, 岩波書店  
井村進哉 [2002], 『現代アメリカの住宅金融システム』, 東京大学出版会  
高木仁 [2001], 『アメリカ金融制度改革の長期的展望』, 原書房  
FDIC [1997], *History of 80's*, at <http://www.fdic.gov/bank/historical/history/vol1.html>.  
FRB [1979], "Recent Developments in Mortgage and Housing Markets", *Federal Reserve Bulletin*, March, pp.173-184.  
Langer, Jeffrey I. and Michael F. Day [1998], "Interest Rate Regulation Development", *The Business Lawyer*, Vol. 53, May, pp.985-993.  
Mansfield, Cathy Lesser [2000], "The Road to Subprime "HEL", Was Paved With Good Congressional Intentions", *South Carolina Law Review*, Vol.51, pp.473-587.  
McCoy, Patricia and Elizabeth Renuart [2008], "The Legal Infrastructure of Subprime and Nontraditional Home Mortgage", in Retinas, N. and Eric S. Belsky ed. *Borrowing to Live*.  
Nortont, Anne Balcer [2005], "Reaching the Glass Usury Ceiling", *Baltimore Law Review*, Vol. 35, pp.215-238.

Seiders, David F. [1979], "Recent Development in Mortgage and Housing Markets", *Federal Reserve Bulletin* 173, pp.173-184.

Saunders, Margot and Alys Cohen [2004], *Federal Regulation of Consumer Credit*, Harvard University Joint Center for Housing Studies, March.

The President's Inter-Agency Task Force on Regulation Q [1979], *Deposit Interest Rate Ceilings and Housing Credit; The Report of the President's Inter-Agency Task Force on Regulation Q*, Committee Print prepared for the use of the Senate Banking, Housing, and Urban Affairs Committee, Sept. 24.

U.S. House [1978], *Report NO.95-1590 to accompany H.R. 14072*, 95th Congress, 2nd Session.

U.S. House [1979a], *Hearings before the House Banking, Finance and Urban Affairs Committee. on H.R. 7. Jan. 22, 24; Feb. 13, 15, 28; Mar. 2 and 5*, 96th Congress, 1st Session.

U.S. House [1979b], *Hearings before the House Banking, Finance and Urban Affairs Committee, Financial Institutions Supervision, Regulation and Insurance Subcommittee, on H.R. 3864, May 15, 15, 17; June 12, 13, and 14*, 96th Congress, 1st Session.

U.S. House [1980a], *Report No.96-842, Conference Report to accompany H.R. 4986*, 96th Congress, 2nd Session.

U.S. House [1980b], *Report NO.96-263 to accompany H.R.7*, 96th Congress, 1st Session.

U.S. House [1980c], *Hearings before the House Banking, Housing, and Urban Affairs Committee, the Financial Institutions Supervision, Regulation and Insurance Subcommittee, January 24, 29, 30, 31; February 5, 20, and 21*, 96th Congress, 2nd Session.

U.S. Senate [1979a], *Report. No.96-368 to accom-*

- pany H.R. 4986*, 96th Congress, 2nd Session.
- U.S. Senate [1979b], *Hearings before the Banking, Housing, and Urban Affairs Committee, Financial Institutions Subcommittee, on S. Con. Res. 59, Apr. 11 and 12*, 96th Congress, 1st Session.
- U.S. Senate [1979c], *Hearings before the Senate Banking, Housing, and Urban Affairs Committee, Financial Institutions Subcommittee, on S. 1347, Part I-June 21, 1979, Part II-June 27, 1979, Part III-July 18*, 96th Congress, 1st Session.
- U.S. Senate [1979d], *Hearings before the Senate Banking, Housing, and Urban Affairs Committee, on Amendment No. 398 to S. 85, S. 353, and H.R. 7. Sept. 26 and 27*, 96th Congress, 1st Session.
- U.S. Senate [1979e], *Hearings before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, December 17, 1979*, 96th Congress, 1st Session.
- U.S. Senate [1980], Report No.96-640, Conference Report to accompany H.R. 4986, 96th Congress, 2nd Session.
- (宇都宮大学国際学部教授・当研究所客員研究員)