

Title	ロバート・E・ライタン著 馬淵紀壽・塩沢修平訳 銀行が変わる： グラス=スティーガル体制後の新構図
Sub Title	Robert E. Litan, What should banks do?
Author	金子, 隆
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1990
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.83, No.3 (1990. 10) ,p.785(301)- 789(305)
JaLC DOI	10.14991/001.19901001-0301
Abstract	
Notes	書評
Genre	Journal Article
URL	<a href="https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19901001-0301">https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19901001-0301</a>

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the Keio Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

書 評

ロバート・E・ライタン著

馬淵紀壽・塩沢修平訳

『銀行が変わる——グラス＝スティーガル  
体制後の新構図』（日本経済新聞社，1988年）

（原題：Robert E. Litan

*What Should Banks Do?*

The Brookings Institution, 1987）

1. 銀行・証券の「垣根」に代表される金融の業務分野規制を緩和、撤廃すべきか、もしするとしたらどのようにそれを進めるべきか。この問題は、規制の緩和、撤廃が高度に進んだ米国においても、その点ではまだ「発展途上」の日本においても、最後に残された大きな課題である。著者は、オーソドックスな経済学の分析視点にたつてこの問題に正面から取り組み、そこでの分析結果をもとに米国の金融制度を抜本的に改革するための提言を試みている。理論・実証分析の裏付けがあるだけに——もっともその多くは著者自身ではなく他の研究からの引用であるが——、主張にはかなりの説得力がある。

もちろん、わが国の金融制度は米国のそれとは大きく異なるから、本書の結論をそのままわが国に適用することはできない。しかし、結論を導くに至った過程、とりわけ業務分野規制撤廃の利益と不利益を1つ1つ丁寧に検討していく過程は、わが国の金融制度改革論議を進めていくうえで大いに参考になろう。少なくとも評者の知るかぎり、わが国には類のない好書である。

表題の持つジャーナリスティックな響きとは裏腹に、本書の内容は極めて専門的であり、読みこなすには米国の金融制度についての知識が必要とされる。そうした知識をほとんどもたない評者としては、本書をきちんと読みこなした

のかどうかすら自信がない。そのような者に本書の書評を書く資格があるとはとても思えないが、以下では評者なりに内容を整理・紹介し、若干の意見を述べることにしたい。

2. 要約が中心の第1章は省略し、米国における銀行規制の性質と展開を歴史的に考察している第2章からみていこう。

(1) 銀行——正確には預金取扱金融機関——が他の金融機関と決定的に異なるのは、それが単に金融仲介として機能しているだけでなく、決済手段たる預金通貨を創出し、決済システムの中核として機能している点にある。預金が貨幣として人々に受け入れられ、それによる取引決済が円滑に行われるためには、発行者に対する信用が維持されなければならない。ここに銀行を規制することの基本的理由がある。すなわち、「銀行システムと通貨制度の安全性と健全性を確保する」(P.15) ことが銀行を規制する最大の動機となる。業務分野規制の撤廃に際しても、この点が一番考慮されなければならない。

当局が銀行を規制する動機は、このほかにも2つある。1つは公正な信用の配分を実現することであり、もう1つは銀行に経済的・政治的権力が集中するのを防ぐことである。銀行規制を正当化するこれら3つの理由は、銀行を本来の業務——預金業務と貸出業務——に縛りつけておくために、これまでしばしば援用されてきた。

(2) ところが、大恐慌時代にはほぼ確立した現行の銀行規制の枠組み——具体的には預金金利規制、州際業務規制、業務分野規制等からなる規制の体系——は、最近になって個々の規制が次々と緩和・撤廃され、急速に崩壊しつつある。著者によると、そこには程度の差こそあれ3つの要因が共通して働いている。すなわち、インフレーション、通信・情報処理技術の発達、そして州と連邦による二元的銀行制度を背景とした州レベルでの「革新」である。

70年代に発生し80年代初期に再現した2桁の

インフレーションは、市場金利を2桁に押し上げ、預金金利規制を全く根拠薄弱なものにした。そればかりでなく、銀行の事業拡張に対する地理的障壁と業務分野障壁をむしばむ間接的要因ともなった。また、急激な技術進歩は、全面的な銀行業務を営む事業所を他州に開設しなくても、州境界線を越えて銀行が預金を吸収したり貸出を行うことを可能にした。同時に新技術は、ノンバンク企業がこれまで銀行に支配されてきた各種の業務に参入することを可能にした。

さらに、州と連邦による二元的な銀行制度は、皮肉なことに、銀行規制を緩和・撤廃するうえで重要な役割を果たした。州法銀行を管轄する州政府が連邦政府に先んじて銀行により幅広い業務権限(免許)を与え、国法銀行を管轄する連邦政府が銀行間の平等化のためにやむなくそれに追随するというパターンが、これまで主要な規制のいずれについてもみられたのである。

(3) では、本書の主題である銀行業と非銀行業の間の隔離障壁——それを法律面で支えてきたのがグラス＝ステューガル法と銀行持株会社法であり、執行面で支えてきたのがFRB, FDIC等の連邦規制機関である——は今後も侵食され続けるだろうか。障壁の破壊は、これまでのところノンバンク企業による銀行業務への参入という形でもっぱら進行しており、銀行による業務範囲の拡大は手詰りの状態にある。しかし、今後銀行が時間をかけて業務範囲を拡大していく可能性は十分にあると考えられる。

第一に、連邦規制機関はやがて市場の力に屈し、銀行や銀行株式会社の扱える非銀行業務のリストを拡大せざるを得なくなるであろう。先進主要諸国の中で、銀行または銀行持株会社による証券引受業務が厳しく制限されているのは米国と日本だけであるという事実も、グラス＝ステューガル法に対する不満を高め、同法を廃止に追いやる力となろう。

第二に、州政府は今後も業務範囲に関してより幅広い権限を州法銀行に与えていくであろう。そのことは国法から州法へと銀行免許の転換を

促し、やがて連邦議会をして国法銀行と銀行持株会社の業務範囲を拡大せしめることになろう。

第三に、銀行持株会社は、貯蓄金融機関を1つだけ所有する単一貯蓄持株会社に転換することで、業務範囲に関してより幅広い権限を得ることができよう。これは貯蓄貸付持株会社法のループホールを利用した行動である。

こうしたことから、大恐慌時代に築かれた金融業務の隔離障壁が今後も侵食され続けるのは必至である。いまや政策当局者にとっての課題は、かかる事態の進行をいかに食い止めるかではなく、いかに望ましい方向に誘導し管理するかであるといえよう。

3. 第3章では、金融業務多様化がもたらし得る社会的利益を3つほどあげ、それぞれについて実証的な評価を行っている。

(1) まず、新規参入によって競争が促進され、市場の効率性が向上しよう。これがどの程度の大きさなのかは、その市場が既にどの程度競争的に依存する。しかし、競争の程度(価格と限界費用の乖離)を直接測ることはできない。そこで、市場の集中度と産業の収益性という2つの指標により競争の程度を推察してみると、すべての金融サービス業の中で、証券引受業務を担う投資銀行の市場だけが著しい不完全競争状態にあることがわかる。これより著者は、銀行による証券引受業務への参入は競争の程度を高め、引受手数料や顧問料の低下をもたらすであろうと主張する。

話はそれだが、わが国で金融業務多様化のメリットとして競争促進の利益があまり強調されないのはなぜであろうか。私見では、各種手数料がいまだに事実上規制されているからである。手数料体系が真の意味で自由化されない限り、いくら新規参入を認めても、競争促進による社会的利益はほとんど期待できないであろう。

(2) 次に、同一組織が多様な金融サービスを結合的に供給することで範囲の経済が発揮され、費用の節約が可能となる。わが国で、金融業務

多様化（垣根撤廃）を支持する人々の主たる理論的根拠もここにある。

銀行を含む「金融スーパーマーケット」が範囲の経済を発揮すると考えられる理由は、著者によれば3つある。すなわち、a) 銀行が既に築き上げた広範な顧客関係を利用することで、引受業者やブローカーは金融仲介に要する費用をある程度節約できる。b) コンピューターを駆使することで、銀行の預金・貸出業務のために蓄積された情報を、他の金融サービスの供給にも有効に活用できる。c) 銀行業務のために投入される宣伝広告、郵送事務、そして店舗網などは、他の金融サービスを供給する際にもほとんどそのまま利用できる。

また、「金融スーパーマーケット」が出現すれば、消費者の方も各種金融サービスを別々に購入することの（非金銭的）費用を節約できる。この点は金融における範囲の経済の研究にこれまで欠けていた視点といえよう。

では、金融業務の多様化によって将来どの程度の範囲の経済が期待できるかという点、残念ながらこれまでの実証研究では確定的な答えは出てこない。しかし、多くの企業が近年「金融スーパーマーケット」形態へ移行する動きをみせているという事実は、範囲の経済が存在することを確信させるに十分な証拠といえよう。

(3) 最後に、著者によればこれがもっとも重要な点であるが、銀行による業務分野の多様化は、平均収益を損なうことなく収益変動のリスクを減少させ、それゆえ銀行倒産の可能性を減少させる（注：これは金融資産の多様化がポートフォリオのリスクを減少させるという議論のアナロジーと考えればよい）。この点はわが国の金融業務多様化の是非をめぐる論議で、もっとも欠けている視点のように思われる。

業務分野多様化のリスク分散効果が実際にどの程度あるかは、業務分野ごとの過去の収益率データをもとに、業務分野を多様化した場合の「業務ポートフォリオ」の軌跡——そのなかでも特に有効フロンティア——を描いてみるこ

と推察される。そこで、1982年までのIRS（国税庁）の資料を用いて調べたところ、データが最近の重要な変化をカバーしていないとか、真の経済的利益を反映していないとかの問題はあるものの、「平均的な銀行および銀行持株会社は、もし他の非銀行業務への多角化が可能であったならリスクを著しく減少させ得た」（p.125）という結果を得ている。

4. 続く第4章では、規制の撤廃に反対する人々が抱く懸念——それは金融業務多様化によって生じ得る不利益といってもよい——を3つほどあげて検討している。

(1) まず1つは、業務分野規制が撤廃されると、銀行がリスクを高める方向で業務を多様化したり、もともとリスクの高いノンバンク企業が銀行業務に参入してくるので、銀行システムのリスクはかえって高まるのではないかという懸念である。前章最後の議論は、銀行や銀行持株会社は「もし機会が与えられるならリスクを減少させる方向で業務を多様化する」（p.116）という前提のもとになされているが、彼らがリスクに関してそういう行動をとるという保証はない。

そこで彼らの過去の行動からその可能性を探ってみる必要がある。著者によると、これまでのごく限られた範囲での業務拡張行動から判断する限り、銀行や貯蓄金融機関が他の業務に参入しても、銀行システムのリスクを高めることはなさそうである。しかし、ノンバンク企業が銀行業務に参入した場合には、当該企業のリスクを減らす代わりに、銀行システムのリスクを高めることになりそうである。

(2) 2つ目は、業務分野規制が撤廃されると、一部の大型銀行や大持株会社がいま以上に経済的・政治的権力を蓄積し、その結果、過度の集中による弊害が生じるのではないかという懸念である。

しかし、最近の経験的証拠を丹念に調べた著者の分析によれば、上位の銀行や銀行持株会社

が集中度を一層高める可能性は極めて小さく、たとえ高めたとしても上昇はごくわずかである。しかも、わずかばかりの集中度の上昇が、魅力的な投資機会をもつ新興企業への資金配分を妨げたり、意思決定主体の少数化によって金融システムを不安定化させたり、政治のバランスに悪影響を及ぼしたりすることは、まず考えられない。

(3) 3つ目は、業務分野規制が撤廃されると、銀行は拡大した業務権限を利用して利益相反等の不正行為に走るのではないかという懸念である。わが国で、業務分野規制の撤廃に否定的ないし消極的な人々の主たる懸念もここにある。

預金を受け入れ信用を供与するという役割を担う銀行は、「すべての公衆に対して公正な貸付決定を行い、……いかなる特定の階層をも偏愛しない義務を負っている」(P.176)が、他の業務に進出するにつれ、この義務に反する行動をとる可能性がでてくる。これが著者のいう利益自反であり、具体的には、銀行がノンバンク姉妹会社やその顧客に有利な貸付をし、その競争相手には不利な貸付をするケースをあげている。しかし、著者によると、姉妹会社に対する偏向的貸付は現行法でほとんど対処できるし、姉妹会社の競争相手に対して貸付差別を行うことの誘因も次第に小さくなってきている。姉妹会社の顧客に対する偏向的貸付については、業務多様化によって今後それが進行するという証拠は特にないが、法的規制のない現状では、それを防ぐための手だてを講じる必要がある。

5. 金融業務の隔離障壁が今後も侵食され続けていく以上、いかにしたら金融業務多様化の利益を社会が享受し、同時にあり得べき不利益を回避できるかを、政策当局は真剣に検討しなければならない。そこで著者自身の改革案が最後の5章で示される。

(1) まず、銀行業務と非銀行業務は別法人で営まれる必要があると主張する。理由は、a) 銀行が非銀行業務部門の救済に深く関わり、そ

の結果銀行自身の倒産の危険が高まることを少しでも防ぎ、b) 預金保険が非銀行業務活動のための「補助金」と化すことを少しでも阻止し、さらにc) 管轄権限の重複による無駄と混乱を避けるためである。具体的には直接子会社方式と持株会社方式が考えられるが、b)とc)の観点から後者の方がより望ましいとしている。

(2) そのうえで著者は政策的対応に関して2つの選択肢を示す。1つは金融業務多様化が提起する様々なリスクに対して、個別的な抑制策で対応しようとするものである。もう1つは、以下に述べる「金融持株会社」構想を実施に移すことで包括的に対応しようとするものである。いうまでもなく、著者自身が支持するのは後者である。

著者のいう「金融持株会社」構想とは、ひとことではいうなら、いま以上に業務を多様化しようとする銀行と、銀行業務に新たに参入しようとするノンバンク企業に対しては、預金業務と貸付業務を完全に切り離して営むことを条件にそれを認めるというものである。そして、預金業務を営む子会社ないし関連会社には投資対象を政府証券のような流動性の高い市場性有価証券に限定することを義務づける。一方、貸出業務を営む子会社ないし関連会社には、預金保険の対象とはならない債務——たとえばCP——もしくは自己資本を原資として貸出を行うことを義務づける。こうした条件は、著者によると、金融業務多様化の一層の進展を可能にする一方で、金融業務多様化の不利益(リスク)から金融システムを守るという「安全装置」の役目も同時に果たすのである。

6. 以上、本書の内容を解説をまじえて紹介してきたが、ここで評者の感じた問題点を3つほど述べておこう。

(1) 著者は投資銀行は「正常」以上の高い収益性(自己資本利益率)をあげており、それゆえ銀行による証券引受業務への参入は同市場の効率性を高めるであろうと主張する。しかし、投資

銀行の高い自己資本利益率は彼らの高いリスク負担に対する正当な報酬かもしれず、不完全競争によるものと一概にきめつけることはできない。事実、大手投資銀行の自己資本利益率の標準偏差は、貯蓄金融機関のそれを別とすれば、金融サービス企業のなかで一番高い。それに、評者の理解が正しければ、米国ではノンバンク企業による証券引受業務への参入は特に規制されていないはずである。高い自己資本利益率が単に不完全競争によるものとしたら、なぜノンバンク企業による参入をもっと引き起こさなかったのだろうか。

(2) 著者は利益相反のケースとして銀行による偏向的貸出ばかりに注目しているが、果たして利益相反で問題にすべきなのはそれだけだろうか。銀行が不良企業から貸出金を回収する目的でその企業に株式や社債を発行させ、証券部門を通して（正確な企業情報を持たない）投資家に売り捌いたり、信託勘定でそれを購入する場合にも、やはり利益相反は生じる。「金融持株会社」構想によって預金資金を貸付の原資とすることを禁止しても、この種の利益相反は防げないのではないだろうか。

(3) 著者が金融業務多様化の利益としてあげる範囲の経済とリスク分散効果は、いずれも銀行が現在の機能や形態を維持したままで業務を多様化した場合に得られるであろう利益である。

少なくとも、推論の根拠となっている各種証拠は、従来の銀行を前提として得られたものである。では、預金業務と貸出業務を完全に切り離れた体制でノンバンク業務——たとえば証券引受業務——に進出した場合にも、同様の利益が得られるのだろうか。その保証は必ずしもないように思われる。著者は、銀行が預金業務と貸出業務を同時に営むことの意義——それは見方によっては銀行の存在意義にもかかわる問題であるが——をあまりに軽視しているのではないだろうか。

7. しかしながら、こうした問題点は本書の啓蒙書としての価値を損ねるものではない。最後の提言部分は確かに受け入れ難いが、結論を導くに至った議論の過程は高く評価されよう。米国における業務分野規制崩壊の歴史的必然性にしろ、金融業務多様化の功罪にしろ、そこでの議論は日本の金融制度改革を考えるうえで大いに参考になる。それは、範囲の経済と利益相反ばかりが強調されるくらいのあるわが国の垣根撤廃論議で、何が欠けているのかを適切に示唆してくれる。とりわけ金融業務多様化のリスク分散効果については、今後その実証的評価が精力的になされることを期待したい。

金子 隆  
(商学部助教授)