

Title	米国金融制度改革の問題点
Sub Title	Issues in the U.S. financial reform
Author	伊東, 政吉
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1992
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.84, No.4 (1992. 1) ,p.767(25)- 782(40)
JaLC DOI	10.14991/001.19920101-0025
Abstract	
Notes	小特集：経済学会コンファレンス：金融システムの国際比較
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19920101-0025

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.

米国金融制度改革の問題点

伊 東 政 吉

は し が き

アメリカで戦後金融制度改革が最初に取り上げられたのは、1950年代の半ば頃であった。戦後初期のインフレーションを巡って金融引締め政策が取られた。当時金融政策の対象は、商業銀行であり、引締め政策の影響を受けて商業銀行は非銀行金融仲介機関に比べて競争上不利であった。この競争上の不公平は、1950年代の商業銀行の民間金融機関における相対的地位の急速な低下という統計的事実によって裏付けられた。この問題は当初なぜ商業銀行だけが規制の対象とならねばならないのかという理論的問題として提起された。ガーリー＝ショウ（John G. Gurley = E. S. Shaw）の問題提起がこれである。⁽¹⁾

その後1958年になって、米国の金融制度と政策の在り方について検討するという目的で通貨信用委員会が発足し、1961年6月その報告書『通貨と信用』⁽²⁾を⁽³⁾発表した。議会筋でもこの報告書の重要性を認め、両院合同経済委員会は1961年8月14～18日に公聴会を開いて、この報告書を検討した。ケネディ大統領も通貨信用委員会報告で提案された金融機関に対する制度上、政策上の改革と改善を検討するために、大統領経済諮問委員会委員長⁽⁴⁾のヘラー（Walter W. Heller）を委員長とする金融機関委員会を組織した。同委員会は1963年4月10日にその報告書を大統領に提出した。これらの報告書に基づいて1960年代後半に商業銀行と非銀行金融仲介機関の競争上の不公平は幾分手直しされた。

その後1966年の credit crunch と1969年の歴史的な高金利状態のもとで、米国の金融制度の歪みは顕著となった。ニクソン大統領は1969年の経験を踏まえ、米国の民間金融機関の構造、活動およ

注（１） John G. Gurley and E. S. Shaw, "Financial Aspects of Economic Development," *American Economic Review*, September 1955. および Gurley and Shaw, *Money in a Theory of Finance*, 1960. 桜井欣一郎訳『貨幣と金融』改訳版、至誠堂、1967年。

（２） Commission on Money and Credit, *Money and Credit: Their Influence on Jobs, Prices, and Growth*, 1961. 日本銀行調査局訳『通貨と信用—その雇用、物価および成長に及ぼす影響—』至誠堂、1962年。

（３） U. S. Congress, Joint Economic Committee, *Review of Report of the Commission on Money and Credit, Hearings*, 87th Congress, 1st Session, 1961.

（４） Committee on Financial Institutions, *Report of the Committee on Financial Institutions to the President of the United States*, 1963.

び規制について調査研究させるために、ハント（Reed O. Hunt）を委員長とする『金融構造と規制に関する大統領委員会』を組織した。1971年12月に大統領に提出されたハント委員会報告⁽⁵⁾を契機として、金融制度改革に関する一連の法案が議会で審議された。その結果1980年3月31日に50年振りの画期的金融立法といわれた「1980年預金金融機関規制緩和通貨管理法」が成立した。さらに1982年10月15日に「1982年ガーン＝セントジャーメイン預金金融機関法」が成立した。この二つの法律によって戦後長らく懸案事項であった多くの金融制度改革が実現した。本報告ではまずこれらの法律の成立経過とその主要内容を取り上げる。次いでこの金融制度改革の後で生じた貯蓄貸付組合の経営危機の問題を取り上げ、それとの関係で1989年8月10日に成立した「1989年金融機関改革救済執行法」の制度改革を紹介する。金融制度改革と関連して現在検討されている主要な問題は、州際銀行業務・支店設置規制の改革と銀行・証券分離規制の見直しである。本報告の後半では、これらの問題を取り上げることにする。

I 1980年預金金融機関規制緩和通貨管理法

ハント委員会報告後、1973年8月ニクソン大統領は金融制度改革に関する議会勧告を行った。この勧告に基づいて、同年10月に1973年金融機関法案が議会上程された。その後も1975年金融機関法案、1976年金融改革法案が上程されたが、いずれも成立しなかった。

他方預金金融機関側は、高金利状態の下で1969年以後もしばしばディスインターミディエーションを経験したので、預金獲得のために新金融商品を次々と開発していった。この新金融商品のうち、ATS (Automatic Transfer Service)、RSU (Remote Service Unit)、シェア・ドラフト勘定が、1979年4月20日ディストリクト・オブ・コロンビア巡回区連邦控訴裁判所から、それらの勘定は、要求払預金付利禁止規定に違反するという理由で違法判決を受けた。ただし連邦控訴裁判所は、議会がこの件に関し、早急に意思決定をすることを期待して、この判決の発効を1980年1月1日まで猶予した。

カーター大統領も同年5月22日に金融制度改革に関する立法勧告を議会に対して行った。こうして金融制度改革に関する法案の審議が急速に進んだ。しかし1979年中に成立しそうななかったので、違法判決の出されている勘定について、それらの勘定を1980年3月末まで暫定的に認める旨の内容を織り込んだ法律を制定した。漸く1980年3月31日に「1980年預金金融機関規制緩和通貨管理法」(Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act of 1980)と名付けられた金融制度改革法が成立した。次にその主要内容を述べる。

1. 支払準備率の適用対象の拡大

この法律によって、連邦準備制度理事会（FRB）の設定する支払準備率の適用対象機関が、加盟

注（５） *Report of the President's Commission on Financial Structure and Regulation*, December 1971.

銀行に加えて、非加盟商業銀行、相互貯蓄銀行、貯蓄貸付組合、信用組合にまで拡大されたことは、特筆に値する。これらの預金金融機関に適用される支払準備率は、25,000ドル以下の決済勘定（transaction account）について3%、25,000ドルを超える部分について8～14%（当初は12%）、非個人定期預金について0～9%（当初は3%）とする。決済勘定は、預金者が勘定保有者が第三者に支払のため、譲渡もしくは振替え可能な証書、払戻し支払指図書、電話振替、その他類似の手段によって、払戻しが認められる預金もしくは勘定と定義され、要求払預金、NOW 勘定、自動振替を受ける貯蓄預金、およびシェア・ドラフト勘定を含む。非個人定期預金は、振替え可能な定期預金・勘定もしくは自然人でない預金者の保有する定期預金・勘定を意味する。したがって個人の通常の貯蓄性預金は支払準備率の適用対象とはならない。

この支払準備率規定の特色は、加盟銀行以外の各種預金金融機関を連邦準備制度に加盟させることなしに、決済勘定と非個人定期預金に支払準備率を課した点である。このことは、それまでの金融制度改革案より進んでおり、monetary control に代って financial control を主張したガーリー＝ショウにより近づいたといえる。しかし個人の貯蓄性預金を除いている点は問題である。ガーリー＝ショウに反対するシェルバイ（Donald Shelby）やアシュハイム（Joseph Aschheim）に準じて、個人貯蓄性預金は貨幣でないという理由で適用対象としないならば、同じことは法人の定期預金にも当てはまるはずである。

おそらく個人の貯蓄性預金を法定準備率の対象から外したのは、貯蓄金融機関に対する負担加重を避けるための実際の考慮からであろう。しかし個人の貯蓄預金も法人の定期預金と同じように、1980年2月以降の貨幣集計量の定義では、10万ドル以下のものはM2に、10万ドル以上のものはM3に含められている。金融政策の効果からみれば、個人の貯蓄性預金も法人のそれと同様に、法定準備率の対象とすべきであろう。もし貯蓄金融機関に対する負担加重を避ける配慮が必要ならば、個人の貯蓄性預金を法定準備の対象としたうえで、当面それにゼロ%もしくはそれに近い名目だけの準備率を課せばよい。将来貨幣集計量において占める個人の貯蓄性預金の動きが、金融政策の効果を阻害するおそれがある場合に、法定準備率を操作して、そのコントロールをはかるほうが適切であろう。

2. 預金金利規制の段階的廃止

ハント委員会報告以後一貫して提案されてきた預金金利規制の廃止は、1980年の法律で遂に実現した。すなわち要求払預金に対する付利禁止規定を除き、6年間の経過期間の後、預金金融機関に対する預金金利規制は廃止され、預金金利は自由化されることになった。現在は6年の経過期間が過ぎたので、要求払預金以外は自由化されているわけである。要求払預金の付利禁止は、ハント委員会報告、1973年金融機関法案、1975年金融機関法案で、その継続が提案されていたが、1975年金融機関法案が上院本会議で修正可決されたときに、要求払預金の付利禁止を廃止することにした。その後1976年金融改革法案でも、要求払預金の付利禁止の廃止が盛り込まれていた。これに対し商

業銀行側は、要求払預金の付利は、サービス料金と貸付金利の上昇につながると強硬に反対していた。要求払預金の付利禁止は現在まで継続している。

3. 貯蓄金融機関の業務範囲の拡大

1979年4月の連邦控訴裁判所の違法判決によって、立法が急がれていた新種預金はこの法律で公認された。すなわち1980年4月1日以後商業銀行のATS勘定、貯蓄貸付組合のRSU、連邦被保険信用組合のシェア・ドラフト勘定が認められ、それまで東部8州だけに許されていたNOW勘定は1980年12月31日以降全国的に認められることになった。ただしNOW勘定は、個人もしくはは宗教、慈善、教育活動等にたずさわる非営利団体に限られる。連邦預金保険制度に加入している商業銀行、相互貯蓄銀行、貯蓄貸付組合および信用組合の諸勘定の保険は、1980年3月31日に4万ドルから10万ドルに引き上げられた。

連邦信用組合法が改正され、同組合の貸付金利限度が月利1%から年利15%に引き上げられた。

資金調達面の改善に加えて、貯蓄金融機関は資金運用面でも業務範囲の拡大が認められた。貯蓄金融機関はそれまで資金の運用について厳しい制限があり、相互貯蓄銀行と貯蓄貸付組合は、その資金を主として長期の住宅抵当貸付に運用していた。住宅抵当貸付は固定利付きであるために、高金利時代になっても、過去の低金利で行われた抵当貸付からは、低い収益しか得られず、これが貯蓄金融機関の経営を困難にした。ディスインターミディエーションを緩和するためには、預金金融機関の預金金利の上限をもっと引き上げることは可能であったが、カーター大統領の金融制度改革に関する議会勧告でも指摘されたように、そうすることは貯蓄金融機関の収益をいっそう圧迫することになり、事実上は不可能であった。このような観点から、貯蓄金融機関の資金運用の多様化、それに伴う業務範囲の拡大がハント委員会報告以降引き続き勧告されてきたが、この法律でその多くが実現した。

住宅所有者貸付法（Home Owners' Loan Act）を改正し、信用組合以外の連邦免許貯蓄金融機関は、オープン型投資信託への投資、総資産20%までの消費者ローン、コマーシャル・ペーパーおよび社債への投資、総資産の5%までの教育ローン、コミュニティ開発投資等、クレジットカードの発行、信託業務が認められた。また不動産貸付については、地域制限を廃止し、貸付限度額を7万5,000ドルから不動産価格の90%に改正した。連邦免許相互貯蓄銀行は総資産の5%までの商工業貸付を認められ、その貸付と関連して要求払預金の受け入れも認められた。ただし商工業貸付は銀行の所在する同一の州内か、銀行の本店から75マイル以内に限られる。

預金金利規制の段階的廃止による預金金利の自由化にともない、貸付金利の自由化、弾力化も進められている。たとえば住宅貸付について州法が設定している金利規制は、1980年3月31日以降適用されないことになった。2万5,000ドル以上の事業・農業貸付については、州の金利規制を1983年4月1日まで停止し、その貸付が行われる連邦準備地区の連邦準備銀行の90日CPの割引率を5%以上上回らない金利の徴収を認めた。被保険預金金融機関のその他の貸付については、1980年4

月 1 日以降州高金利禁止法を停止し、上記連邦準備銀行割引率に 1 %を加えた範囲の金利徴収を認める。このように 1980 年金融制度改革法は、州の高金利禁止法の適用を停止する条項を含んでおり、これは州の自治を尊重する米国において注目すべきことであろう。

ハント委員会報告は、過渡期を経過した後は、同一市場で競争する金融機関はすべて平等な立場で競争すべきである、と述べたが、この精神に基づいて、同委員会の勧告の多くは、1980 年の法律で実現した。貯蓄金融機関の業務は、預金面のみならず、貸付と投資の面でも拡大され、商業銀行と貯蓄金融機関の垣根は低められ、同質化がいつそう促進されることになった。

II 1982 年預金金融機関法

アメリカの金融制度は「1980 年預金金融機関規制緩和通貨管理法」によって大きな改革が行われたが、その直後、1981 年に史上空前の高金利状態が生じ、預金金融機関はまた苦境に立たされた。

1981 年は証券会社の MMMF (Money Market Mutual Fund) が爆発的に急増した年である。MMMF は CD, CP, TB 等への投資信託商品であり、これらの短期証券金利は、歴史的な高金利のもとで高騰していた。したがって MMMF の金利も高かった。1981 年当時は、まだ預金金融機関の方は、預金金利規制があったので、預金は金利の面で MMMF に対抗できなかった。このため預金から MMMF へ大量の資金シフトが起きた。ディスインターミディエーションの再現である。このことを第 1 表の個人貯蓄のうち金融資産増加の内訳について見ると、1981 年は MMMF は 907 億ドルであり、1980 年の 245 億ドルと比べて 662 億ドル増加しているのに対し、定期・貯蓄預金は 720 億ドルにすぎず、1980 年の 1,249 億ドルと比べて 529 億ドルも減少している。

預金金融機関側は、MMMF にも支払準備率を適用せよ、預金金利規制を課せよ、当局に要望したが、MMMF は預金ではないので、連邦準備と議会はこの要望には同調しなかった。預金金融機関の中で、特に貯蓄金融機関は、過去の資金運用が低利の住宅抵当貸付に傾いていたために、経営困難に陥るものが多かった。この貯蓄金融機関の救済を主たる目的にして、いくつかの法案が提出された。その結果 1982 年 10 月 15 日に成立したのが、「1982 年 ガーン = セントジャーメイン 預金金融機関法」(Garn-St Germain Depository Institutions Act of 1982) である。次にその法律の主要内容を述べる。

1. 預金保険機関の権限強化

経営危機に陥った預金金融機関を救済するために、連邦預金保険機関すなわち連邦預金保険公社 (FDIC) と 連邦貯蓄貸付保険公社 (FSLIC) の 権限を強化し、管轄下にある預金金融機関が倒産もしくは倒産しかかった場合に、それらの金融機関を救済するために貸付を行ったり、資産の買上げや負債の引継ぎ等を行う権限を与えた。さらに預金金融機関の救済という非常事態にかぎり、これまでの法律では禁止されていた異業態間もしくは州際を買収、合併を認める権限を同法成立後 3 年

第1表 個人貯蓄のうち金融資産増加の内訳

(単位: 10億ドル)

年	金融資産 増 加	小切手振出 し可能 預金・通貨	定期・ 貯蓄預金	1) MMMF	証 券	2) その他
1960	32.7	0.9	12.2		4.4	15.2
1961	35.5	-1.0	18.3		1.7	16.4
1962	39.7	-1.2	26.1		-0.7	15.5
1963	45.4	4.2	26.2		-1.1	16.0
1964	54.9	5.2	26.3		3.9	19.5
1965	58.7	7.6	27.9		3.1	20.1
1966	60.9	2.4	19.1		16.0	23.4
1967	70.1	9.9	35.4		-0.6	25.5
1968	71.6	11.2	30.9		3.9	25.6
1969	67.0	-2.4	8.9		34.8	25.7
1970	80.7	8.7	43.5		0.5	28.1
1971	105.5	12.2	67.7		-8.6	34.2
1972	134.6	13.4	74.0		-10.3	57.7
1973	148.4	13.1	63.5		23.4	48.3
1974	147.1	6.3	56.2	2.4	29.2	53.0
1975	176.4	6.0	77.6	1.3	9.3	82.0
1976	206.1	15.6	107.1	0	10.3	73.2
1977	253.4	19.7	106.6	-0.2	23.3	104.0
1978	285.7	22.0	99.6	6.0	28.3	129.9
1979	326.9	35.8	74.4	30.6	45.3	140.6
1980	320.2	9.2	124.9	24.5	7.7	153.9
1981	321.7	36.2	72.0	90.7	-4.1	126.7
1982	374.4	24.1	119.7	32.8	28.4	169.3
1983	494.0	32.9	201.8	-31.1	102.4	188.1
1984	554.4	21.4	229.6	44.0	65.0	194.3
1985	566.0	32.5	133.0	8.7	138.1	253.7
1986	557.3	97.4	114.8	39.6	47.7	257.9
1987	484.5	7.3	108.4	28.1	131.0	209.8
1988	578.9	9.7	167.3	23.5	105.0	273.4
1989	546.4	24.3	117.0	81.2	87.7	236.1

(資料) *Economic Report of the President*, February 1991, p. 319.

1) 短期金融資産投資信託

2) その他は民間・政府の保険・年金積立金等。

間預金保険機関に与えている。この場合の買収、合併の入札適格機関の優先順位は、①同業態・州内、②同業態・州際、③異業態・州内、④異業態・州際となっている。

2. 自己資本証書の発行認可

住宅金融機関の経営困難は、過去における低利の住宅抵当貸付に起因するところが多いが、これらの住宅貸付によって損失を被っている金融機関に、自己資本証書を発行させ、それを預金保険機関が買い入れることによって、これらの金融機関の自己資本の増強を図った。

3. 貯蓄金融機関の業務範囲の拡大

貯蓄金融機関のうち相互貯蓄銀行は、1980年法で事業貸付と、それとの関連で要求払預金の取扱いが認められたが、1982年法では、貯蓄貸付組合も事業貸付や農業貸付との関連で、貸出先企業と農業者から要求払預金を受け入れることができるようになった。また1982年10月15日以後、貯蓄貸付組合は総資産の5%、相互貯蓄銀行は総資産の7.5%（1980年法では5%）を限度とし、企業法人および農業者向け貸付が認められることになり、84年1月1日以後はその限界がそれぞれ総資産の10%に引き上げられることになった。1980年法で貯蓄金融機関の消費者ローンが、総資産の20%を限度として認められたが、1982年法でその限度が30%に引き上げられた。

抵当貸付については、変動金利制度が連邦免許の預金金融機関にはすでに認められていたが、それとの公平をはかるために、1982年法で、州法に優先させて、同じ制度を連邦免許以外の住宅貸付金融機関（預金金融機関を含む）に広く導入したことは注目してよい。

4. 預金金利規制と支払準備率規定の修正

1980年法では、6年間の経過期間を置いて預金金利規制を廃止することが決められたが、その経過期間中は、商業銀行と貯蓄金融機関の間に認められていた0.25%ポイント高の金利格差は存続されることになっていた。この金利格差について、商業銀行、特に中小銀行から、貯蓄金融機関の業務拡大を認めながら、この金利格差を存続させることは、競争上の不公平を生ぜしめるという不満が出ていた。1982年法は、貯蓄金融機関のいっそうの業務拡大を認めることにした1984年4月1日を期して、この金利格差を廃止することを決めた。

中小金融機関に対する配慮から、1980年法の支払準備率規定を一部修正し、預金金融機関の法定準備を課せられるべき預金のうち、当初の200万ドル分については、ゼロ%の支払準備率を適用することにした。

5. MMDA の導入

前述したように、1981年に証券会社の取り扱う MMMF が爆発的に増加し、預金金融機関は脅威にさらされた。1982年法は、MMMF に劣らない自由金利商品 MMDA (Money Market Deposit Account) とスーパー NOW 勘定を預金金融機関側に認めることで公平化をはかった。MMDA は1982年12月14日に、スーパー NOW は1983年1月5日に初めて登場した。MMDA もスーパー NOW 勘定も2,500ドル以上の平均残高を有する勘定ならば、預金金利規制を受けない。MMDA の預金者は、1か月あたり6回までの自動ないし電話による資金移動ができ、そのうち3回までの小切手による払戻しが認められている。他方スーパー NOW 勘定は、完全な決済性を持っているが、それを利用できるのは、個人、政府機関および特定の非営利組織に限られている。支払準備率については、MMDA は貯蓄性預金とみなされているから、営利法人分について0~9%（当初は3%）課せられるだけで、個人分については課せられない。これに対しスーパー NOW 勘定は決済

勘定とみなされたので、個人、非営利法人分とも8～14%（当初は12%）の支払準備率が課せられる。

預金金融機関は、これらの新種預金に対し意識的に高い金利をつけた。特に MMDA の金利は導入時の1981年12月においては、MMMF より2.5～3%ポイント高かった。このため当初の6週間における MMDA への流入額は、毎週平均350億ドルを越えていた。他方 MMMF は急減した。第1表の個人貯蓄について見れば、1983年の MMMF は311億ドルのマイナス値となっているのに対し、MMDA を含む定期・貯蓄預金の1983年の増加分は、1982年の1,197億ドルから2,018億ドルに上昇している。このことは個人貯蓄についても、MMMF から MMDA への資金の大量移動があったことを物語るものである。

III 貯蓄貸付組合の経営危機

1. CEA の見解

1980年代初期の金融制度改革によって、米国の金融制度は、安全性、効率性、収益性、健全性を取り戻したであろうか。多くの人は否定的であろう。その最も大きな理由は、その後における貯蓄貸付組合の多数の倒産である。1991年の大統領経済諮問委員会（CEA）の年次報告は、貯蓄貸付組合の危機について、8ページを割いて⁽⁶⁾いる。この問題に対する政府筋の見解を知るために、この CEA 年次報告を取り上げよう。

同報告によれば、1970年代末と80年代初めの金利上昇が深刻な打撃を貯蓄貸付組合業界に与えたのである。金利上昇は、貯蓄資金獲得面で強力な競争相手である MMMF を台頭させた主因である。高金利は貯蓄貸付組合の保有する抵当貸付資産に甚大で、広範な損失をもたらした。1970年に営業していた貯蓄貸付組合の約半分が1989年にはもはや存在していなかった。2,700以上が合併されたか、倒産したか、あるいは政府規制機関の管理下に入ったのである。1986年までに連邦貯蓄貸付保険公社（FSLIC）自身が支払不能に陥ったと思われる。貯蓄貸付組合の危機の最終コストは多くの要因を反映するが、政府は1989年以前にすでに支出したコストも含め、総計で1,300～1,760億ドルが必要になると推計している。この CEA 報告が述べている政府推計金額ではとても足りそうにないことはその後の推移からして明らかである。

それでは1980年と1982年の二つの法律で実現した貯蓄金融機関の規制緩和と業務拡大を CEA 報告はどう評価しているであろうか。貯蓄貸付組合の倒産の原因の一つにこの点を挙げる人も少ないので、興味を引くところである。

同報告によれば、預金金利の上限規制廃止、貸付の多様化、自由化、変動金利型抵当貸付の導入等の改革は、預金獲得面での効果的競争の促進、資産選択の多様化、金利リスクを受ける機会軽減をとおして、貯蓄貸付組合の健全性を高める意図をもっていた。これらの改革は一般的には貯蓄

注（6） The Annual Report of the Council of Economic Advisers, *Economic Report of the President*, February 1991, pp.167-74.

貸付組合に有益であったが、その後の事態は、弱体な、支払能力不足の貯蓄貸付組合に新しい、不慣れな権限を与えることが、危険を伴うことを示している。規制緩和と自由化が1980年代後半の貯蓄貸付組合の危機をもたらしたと非難する人が多い。しかしながら、貯蓄貸付組合は、1980年代に預金金利の本格的規制緩和と貸付制限の緩和が行われる前から、かなりの経済的損失を被っていた。後に倒産した貯蓄貸付組合の多くは、この規制緩和と自由化以前にすでに経済的に支払不能に陥っていた。実際、規制緩和と自由化はだいたい貯蓄貸付組合が抱えていた深刻な問題の対応策として生まれたものである。⁽⁷⁾

以上の要約で分かるように、CEAは最近の貯蓄貸付組合の多数倒産の原因を規制緩和と自由化そのものに求めている。CEAはその原因を制度改革後の貯蓄貸付組合の行動に対する監督機関の監督が不十分であったことに帰している。いわく、「支払能力に欠ける企業は危険な新規事業に特に手を出しやすい。貯蓄貸付組合が危険な投資に走る機会が増えたことに照らして、貯蓄貸付組合に適切な監督を行わなかったという誤りが高くついたのである」。⁽⁸⁾

ここでは貯蓄貸付組合の経営危機の原因については深くは立ち入らない。いろいろと指摘されている原因を列挙するにとどめる。⁽⁹⁾

(1) 貯蓄貸付組合の倒産の多い地域に偏りがある。それは、たとえば南西部諸州のように、その地域の経済不況を反映している。

(2) 預金金利の規制緩和と新種の自由金利商品の導入は、資金の調達コストを高めた。

(3) 貸付制限の緩和によって、不慣れな貸付分野に進出した。商工業貸付については、商業銀行が貸付けたがらない企業にまで貸付先を広げた。結果的に回収不能な不良貸付債権を多額に抱えることになった。

(4) 貯蓄貸付組合には連邦免許と州免許があり、預金保険制度に加入しているものと非加入がある。またFHLBシステムに加盟しているものと非加盟がある。従って規制・監督機関が連邦住宅貸付銀行理事会(FHLBB)、州銀行局、FSLIC、連邦住宅貸付銀行(FHLB)と入り組んでいて、統一的な規制、監督がしにくい。

(5) 監督機関の独立性が不十分である。たとえばFHLBの理事定数は14名であるが、そのうち6名だけがFHLBBの選出で、残りの8名は加盟機関からの選出である。したがって、理事会の意思決定は業界の利害を強く反映したものとなりがちである。FHLBシステムの検査官は不足していることに加えて、商工業貸付や消費者信用等の新規業務については、検査能力が不足している。

(6) 1982年法で倒産、もしくは倒産しかかっている貯蓄貸付組合については、異業態による買収も認めたので、経営ディシプリンが低下した。たとえば、不動産業者が貯蓄貸付組合を買収し、経営者の事業に多額の融資をさせたりした。無秩序経営の原因として連邦預金保険制度も関係がある。

注(7) *Ibid.*, pp.170-1.

(8) *Ibid.*, p.171.

(9) この問題については「米国の貯蓄金融機関を巡る最近の動きについて—経営悪化の背景と制度面での対応—」日本銀行調査統計局『調査月報』1989年8月号参照。

融資が回収不能になり経営が破綻しても、預金は FSLIC が肩代わりしてくれるから、負担にならない。預金保険制度をめぐる経営者のモラル・ハザードの問題である。

2. 1989年金融機関改革救済執行法

貯蓄貸付組合の多数倒産によって、連邦貯蓄貸付保険公社の保険準備金が枯渇しそうになったので、議会は1987年8月10日に「1987年金融機関競争力衡平法」(Competitive Equality Banking Act of 1987)を制定し、108億ドルの救済資金の支出を決めた。この程度の金額は焼け石に水であることはまもなく分かった。そこで貯蓄貸付組合問題に本格的に取り組み、1989年8月9日に「1989年金融機関改革救済執行法」(Financial Institutions Reform, Recovery, and Enforcement Act of 1989)を制定した。この法律が達成しようとした重要な目的は、CEA 報告によれば、次ぎのとおりである⁽¹⁰⁾。

(1) 連邦預金保険制度で保証されている預金者の預金を全額保証することによって預金保険制度の本来の姿を維持する。

(2) 資本比率の低い金融機関の活動を制限する。

(3) 整理信託公社 (Resolution Trust Corporation) の設立、資金供給によって、経済的に支払い能力のない金融機関の早期再編成の開始を可能にする。

(4) 貯蓄貸付組合の主要監督機関として、連邦住宅貸付銀行理事会 (FHLBB) に代えて、財務省内に貯蓄金融機関監督局 (Office of Thrifts Supervision) を設ける。

(5) 支払い能力のなくなった連邦貯蓄貸付保険公社 (FSLIC) に代えて、連邦預金保険公社 (FDIC) 内に貯蓄機関保険基金 (Savings Association Insurance Fund) を設ける。

(6) 金融機関に関わる不法行為に対する刑事的、民事的罰則を強化する。

この法律に基づく預金保険制度の完全実施は、一般財政資金から多額の援助を待たなければならないことになり、それだけ納税者の負担は増加した。1991年に入って預金保険制度が再検討されているのも当然である⁽¹¹⁾。

IV 州際銀行業務・支店設置規制の改革

1980年と1982年の金融制度改革に関する二つの法律で、戦後の懸案事項の多くが解決されたが、残された問題も少なくない。それらの中で現在クローズアップされているものは、商業銀行の州際銀行業務・支店設置規制と銀行・証券分離規制の問題である。まず前者の問題を取り上げる。

米国の商業銀行の特色として、国法銀行と州法銀行が併存する二重銀行制度 (dual banking system)

注 (10) CEA Annual Report, *op. cit.*, 1991, pp. 173-4.

(11) この問題については、外山晴之「米国の預金保険制度改革の動向について」『金融』529号、1991年4月参照。

と並んで、単一銀行制度 (unit banking system) を挙げることができる。米国の商業銀行は、支店を持たない単一銀行が多いが、これは伝統的な地方分権と州の自治を主張する風潮のなかで銀行制度が発達し、現在でも州法によって支店設置を禁止している銀行が数州残っているからである。支店設置を認めている州でも、州境を越えての支店設置を認めていない。国法銀行も支店設置については州法に従うことになっている。

1927年2月25日に「1927年マクファデン法」(McFadden Act of 1927) が制定され、その第7条(c)によって、「国法銀行はこの法律の裁可後は、州法銀行が当該州法により支店の設置と営業がその時点で許可されている場合には、その国法銀行の所在する市町村の範囲内で新支店を設立し、営業することができる」ことになった。ここで「支店」(“branch”) という用語は、同法第7条(f)で、預金の受け入れ、小切手の支払いもしくは金銭の貸し付けが行われる支店事務所、準支店、追加事務所もしくは支店営業所と定義されている。この定義に基づいて、1976年ディストリクト・オブ・コロンビア巡回区連邦控訴裁判所は商業銀行のエレクトロニック・ファンズ・トランスファー・ターミナル (EFT 端末機) などのエレクトロニック・バンキング施設 (EBF) を支店と見なす判決を下している。

マクファデン法後、「1933年銀行法」によって、マクファデン法で決められた国法銀行の支店設置権限が拡大され、州法で州全域に支店設置が認められている州では、国法銀行の支店設置も州法銀行と同様に、州全域に認められることになった。こうして「1933年銀行法」によって、国法銀行と州法銀行は支店設置に関して同じ取扱いになったのである。

商業銀行が支店設置に関しこのような規制があるのに対し、証券会社はそのような制約がないので、州境を越えての支店設置が自由である。さらに発達した情報処理手段とコンピューターを活用して、MMMF と CMA (Cash Management Account) のための資金を全国から集めることができる。この競争上の不公平は金融制度改革の問題としていくたびも浮上していた。たとえば、1981年1月にカーター大統領が議会へ提出した『米国における商業銀行に対する地理的制限』と題する報告は、「論理的にも経済的にも、ある州の境界線の内側で認められている銀行業務を、その外側で禁止することが妥当であるとは考えられない。金融市場は根底から加速度的に変化を遂げており、企業、家計およびそれらのニーズに対応する金融機関は、地理的活動範囲を拡大している。しかし銀行の地理的拡張に関する連邦法の根本的枠組みは、半世紀近くの間本質的に変わっていない。発足当初の利点はともかくとして、現在の地理的制限は80年代の競争的な市場においては時代遅れであると政府は考える⁽¹²⁾」と述べ、自由化を怠ることは、異なった規制のもとで営業している非銀行金融機関に対する銀行の競争力を制限することになると明言しているのである。

また1991年の CEA 報告は「銀行と貯蓄金融機関の安全性と健全性を増大させる最も明白な方法の一つは、貸付資産を多様化し、危険を分散させることである。しかしながら、州際銀行業務・支

注 (12) *Geographic Restrictions on Commercial Banking in the United States, The Report of the President, Department of Treasury, January 1981, p.2.*

店設置を制限する法律と規制が、この多様化を妨げている⁽¹³⁾」と述べ、さらに政府が銀行の州際業務・支店設置を許可する法案を提出することを示唆した。また財務省は1991年2月5日議会に提出した『金融制度を近代化するには：より安全で、競争力のある銀行を目指した提言』(Modernizing the Financial System: Recommendations for Safer, More Competitive Banks)のなかで、「銀行持株会社に対し3年後に完全な銀行業務の全国展開を認める。国法銀行に対しては、当該銀行の持株会社が銀行取得を行い得るすべての州において州際支店設置を認める。この結果3年後には支店設置の全国展開が完全に認められることになる⁽¹⁴⁾」という具体的提言を行った。この提言は、同省が提示した「1991年金融機関の安全性と消費者の選択に関する法案」(Financial Institutions Safety and Consumer Choice Act of 1991)に盛り込まれた。

ところで、われわれにとっては時代遅れとしか映らない州際銀行業務と支店設置規制がこれまで維持されてきた理由はなんであろうか。その点についてCEA報告は次ぎのように述べている。「州際銀行業務を制限する論拠は、州内の支店銀行業務に反対する論拠と同様である。伝統的に農村では支店設置に反対してきた。都市部の銀行の支店が農村地域の預金を都市部へ移し、農村地域の貸付資金源がなくなることを恐れたのが、その理由である。これと同じように、州は国法銀行が預金を近隣の諸州に移すことを欲しなかった⁽¹⁵⁾のである」。

財務省提言によると、すでに33の州で銀行持株会社による銀行業務の全国展開が認められており、13の州で地域的な州際業務が認められている。州際業務を全面的に禁止しているのは、わずか4州にすぎないとのことであるから、銀行持株会社による銀行業務の全国展開は成立の可能性もあるかもしれない。しかし、商業銀行の州際支店設置は楽観を許されないであろう。

V 銀行・証券分離規制の改革

米国においては、「1933年銀行法」によって銀行・証券分離規制が実施された。しかし1970年代以降金融革新が進み、その一環として金融の証券化が生じ、銀行・証券の分離規制が再検討されつつある。

金融の証券化の特徴の一つとして、間接金融から直接金融への比重の移行を挙げることができる。その代表的な例は、CP市場の拡大である。CPは商業貸付に代替する役割を果たしている。この証券化の過程において、資金の銀行離れが生じた。銀行の証券業務進出の要求の高まりは、このような事態を背景としている。金融の証券化のもう一つの特徴は、貸付債権の流動化という現象であり、その代表的な例として、資産担保証券(asset backed securities)の出現を挙げることができる。貸付債権の流動化は、銀行業務と証券業務との関わりを深めた面もある。米国の銀行・証券の分離

注(13) CEA Annual Report, *op. cit.*, 1991, p. 185.

(14) 「金融制度近代化に関する米国財務省報告書(要旨)」『金融』528号, 1991年3月, p. 15.

(15) CEA Annual Report, *op. cit.*, 1991, p. 185.

規制の見直しは、銀行の証券業務への進出要求の高まりとともに進められてきたが、金融の国際化と金融革新の大きなうねりの中で早晚検討を要すべき問題であった。

1. 銀行・証券分離規制の内容

銀行業務と証券業務の分離規制を決めたのは、「1933年銀行法」(グラス＝スティーガル法)の第16条、20条、21条、32条である。

第16条は国法銀行の権能を決めた条文であるが、その中で銀行の証券業務について次のように述べられている。

銀行による証券と株式の売買業務は、顧客の注文および顧客の計算による売り・買い戻し条件なしの売買に限定されなければならない。いかなる場合にも、自己の計算で行うことはできない。また銀行は証券や株式の引受けを行うことはできない。

このように銀行の証券引受業務と自己売買業務は禁止されている。国法銀行に対するこの規定は、連邦準備制度加盟州法銀行にも適用されることになっているので、国法銀行はもともと加盟銀行であるから、この規定は連邦準備制度に加盟している全商業銀行に適用されることになる。

ただし銀行は通貨監督官がそのレギュレーションによって定める制限のもとで、払込資本金の10%および剰余金の10%以内で、投資証券を自己の計算で購入することができる。ここで投資証券とは、担保付社債、ノートもしくは無担保社債の形態を取る市場性のある債務証券と定義され、株式は入らない。

第16条の例外規定として、銀行の証券業務に関する制限・禁止規定は、合衆国政府債券、州およびその行政上の下部組織が発行する一般財源債等については適用されないことになっている。

第21条は投資銀行業務を営む企業に対して、次のように預金の受入れを禁止している。

卸売りであれ、小売りであれ、あるいはシンジケートへの参加を通じてであれ、株式、担保付社債、無担保社債、ノートその他類似の証券の発行、引受け、売付けもしくは分売業務を営むものは、小切手の振出し、通帳、預金証書その他の債務証券の提示あるいは預金者の申し出により払い戻すことを条件とする預金の受入業務を同時に営むことは程度のいかにかわらず禁止される。

このように第16条が国法銀行の証券業務を直接規制するものであるのに対し、第21条は証券業務を営むものが預金の受入業務を行うことを禁止するという方法で、銀行・証券業務の分離規制が行われているのである。第21条を条文通り読めば、預金の受入業務を行っているすべての銀行は証券業務を全面的に禁止されることになる。このことと第16条で国法銀行に認められている例外規定との解釈が問題となり、「1935年銀行法」では、国法銀行以外の銀行も第16条で国法銀行に認められている証券業務を行うことは、第21条で妨げられないことが定められた。

第20条は連邦準備制度加盟銀行は、証券業務に主として従事する機関と系列関係に入ることはできないことを定めたものであり、第32条は主たる業務として証券業務に従事する機関の役員、取締役もしくは従業員は、同時に加盟銀行のそれらの職に就けないことを定めたものである。

米国における銀行・証券分離規制は、グラス＝スティーガル法によって実現されたが、その後の銀行規制立法においても、その趣旨は踏襲されている。たとえば、「1956年銀行持株会社法」および「1970年銀行持株会社法改正法」は、商業銀行の親会社である銀行持株会社が、証券業務に従事する子会社を保有することを禁止している。また「1978年国際銀行法」は、従来銀行・証券分離規制が及んでいなかった外国銀行に対しても、銀行持株会社法を適用することによって、外国銀行が米国内で証券系列会社を持つことを禁止している。

しかしこのように法整備が進む一方で、1960年代後半から商業銀行による証券業務参入の動きが活発化してきている。

2. 銀行の証券業務への参入

銀行側の証券業務への参入の例として、上院銀行委員会が「1988年金融近代化法案」報告で指摘⁽¹⁶⁾していることを列挙しよう。

- (1) 銀行と銀行持株会社は、ディスカウント・ブローカレッジ・サービスを現在提供できる。
- (2) 銀行と銀行持株会社は、大企業の顧客に対し投資助言とともにブローカレッジ・サービスを提供できる。
- (3) 銀行はCPのプライベート・プレースメントに従事できる。最近銀行持株会社の数社は、CPのみならず、地方自治体のレベニュー債、モーゲージ担保証券、消費者受取勘定関連証券を引き受け、売買することについて連邦準備制度理事会の同意を得た。これらの業務は、かつて証券業界の牙城であった。
- (4) 銀行が証券活動を営むもう一つの例は、合衆国政府債券と地方自治体の一般財源債についてのアンダーライターとディーラーとしての役割である。これらの機能は、グラス＝スティーガル法に違反するものではないが、それは銀行活動と証券活動の完全な分離の欠如を例証している。銀行がこれらの分野で成功しているという事実は、銀行がより広い範囲の証券活動に従事する専門的知識を現在持っていることを示している。

さらに上院銀行委員会は、証券側の銀行業務への進出の例として、最近多くの証券会社に取り扱っているCMAの普及と、証券会社と金融機関との系列関係の存在を指摘している。

3. 1988年以降の改革案

上院法案の「1988年金融近代化法案」(Financial Modernization Act of 1988)は、銀行持株会社の証券子会社を規定しているtitle 1のなかで、銀行と証券との系列・兼任関係を禁止している第20条と第32条を廃止し、銀行持株会社は、証券子会社を通じて証券業務を行い得ることにした。同様に下院法案の「1988年預金金融機関法案」(Depository Institutions Act of 1988)はtitle 1で国法銀

注(16) 伊東政吉「グラス＝スティーガル法の再検討」『東京国際大学論叢—経済学部編』1990年3月, p. 9による。

行と銀行持株会社子会社の証券業務を規定し、加盟銀行については、グラス＝スティーガル法の第20条を改正し、適格証券子会社と系列関係に入することを許可し、銀行持株会社については、一つ以上の非銀行子会社を所有することを許可した。いずれの法案も証券子会社が行い得る証券業務を細かく規定しているが、エクイティ証券を除き広範な証券業務が認められている。

銀行・証券の分離規制を見直し、銀行、証券の相互乗り入れを認める弊害としてしばしば指摘されてきたことは、独占の強化と、利益相反の問題である。この点について、上院法案では、合併に伴う集中回避措置として、300億ドル以上の資産を持つ銀行持株会社と150億ドル以上の資産を持つ証券会社の合併を禁じているし、下院法案では同じく系列関係に入することを禁じている。利益相反の問題に対しては、上院法案ではファイアウォール規定、下院法案ではセーフガード規定がそれぞれ詳細に掲げられている。上院法案は1988年3月30日に94対2の圧倒的多数で上院で可決されたが、下院法案はそこまで審議が進まず廃案となってしまった。

その後、議会は貯蓄貸付組合問題が焦眉の急となったため、その対応策を規定した「1989年金融機関改革救済執行法」の審議に追われ、銀行・証券分離規制の改革には特別の動きはなかった。1991年に入って、財務省は金融制度近代化に関する報告書の中で、この問題を取り上げ、次のような具体的提言を行っている⁽¹⁷⁾。

銀行システムを強化するため、自己資本の充実している銀行に対し、他の金融業務に携わる会社との系列化を認める新ルールを導入する。本ルールのもとでは、一つの金融サービス持株会社が、銀行業務、証券業務、ミューチュアル・ファンド業務および保険業務に携わる会社を同時に保有することができる。また事業会社が金融サービス持株会社を保有することもできる。

預金保険基金および納税者を守るため、新種金融業務に参入し得るのは自己資本の充実している銀行のみとする。また、預金保険を享受し得るのは銀行本体のみとし、銀行に対しては特に厳格な規制を適用し、新種金融業務は銀行とは別個の資本を持つ系列会社が行うものとする。

この財務省報告には、その他、銀行保険基金の拡充、金融機関監督体制の組織替えなどの重要提言が含まれ、いずれも「1991年金融機関の安全性と消費者の選択に関する法案」に盛り込まれている。

む す び

1930年代の米国の金融制度改革は、1920年代の経験に照らして、規制導入の方向で進められた。それに対して、1980年代の改革は、規制緩和、自由化の方向に進んでいるのが特徴である。画期的な金融制度改革が1980年に行われたが、米国にとって不幸なことは、その直後に空前絶後と思われる高金利状態が生じたことである。金融制度改革によって自由化が進められ、競争が一段と激化した時に、高金利の強風が吹き荒れ、経営体質の悪い弱小金融機関は吹き倒された。

金融の国際化が進み、金融の自由化が世界の趨勢になっている現状から見て、わが国も早晚金融

注(17) 前掲『金融』528号、1991年3月、p.16.

自由化と、それにもなう金融制度改革を実施しなければならない。そうとすれば、米国の金融制度改革から得られる教訓は貴重である。米国の場合預金金利の自由化にしても、高金利のもとでデイスインターミディエーションが生じ、預金金利規制を維持できなくなって、廃止せざるを得なかったという感が深い。もし国債の利回りが完全に自由化された1953年あたりに預金金利を自由化していたら、現在の被害はかなり食い止められたと思われる。しかし当時はまだ低金利であったから、預金金利規制の弊害は表面に出ず、制度改革はあまり話題にならなかった。

逆説的になるが、金融の自由化は、これまでの諸規制の弊害が出ていない時期、すなわち金融の自由化の必要性の高くない、低金利の安定期を選んで行うべきであろう。また金融の自由化は金融機関の競争の激化をもたらすから、過渡期の間は競争に破れる金融機関が出るのもやむをえないであろう。経営体質の良い金融機関は生き残るから、そうやって始めて一国の金融システムは、国際的に見ても収益性、効率性、安全性において優れたものになろう。米国はその過渡期にあると思われるので、今日の不安定な金融情勢をもって、金融制度改革の失敗と結論づけるわけにはいかないと思う。

《参考文献》

- [1] 伊東政吉『アメリカの金融政策と制度改革』岩波書店、1985年。
- [2] ———「グラス＝スティーガル法の再検討」『東京国際大学論叢—経済学部編』第2号、1990年3月。
- [3] ———「アメリカにおける金融制度改革—金融政策との関連を中心として—」成城大学『経済研究所年報』第4号、1991年4月。
- [4] 川口恭弘『米国金融規制法の研究』東洋経済新報社、1989年。
- [5] 後藤新一『銀証自由化の経済学』日本経済評論社、1990年。
- [6] 福光 寛『金融規制緩和の経済学』日本経済評論社、1990年。
- [7] インゴ・ウォルター著川口慎二監訳皆藤 実・川口恭弘訳『銀行の証券業務参入—グラス＝スティーガル法の改正—』東洋経済新報社、1990年。
- [8] 「米国貯蓄金融機関を巡る最近の動きについて—経営悪化の背景と制度面での対応—」日本銀行『調査月報』1989年8月。
- [9] 「金融制度近代化に関する米国財務省報告書（要旨）」『金融』第528号、1991年3月。
- [10] 高木 仁「アメリカ金融制度改革の長期的展望」『金融経済研究』創刊号、1991年3月。
- [11] *Geographic Restrictions on Commercial Banking in the United States, The Report of the President [Carter]*, Department of the Treasury, January 1981.
- [12] *The Annual Report of the Council of Economic Advisers, Economic Report of the President*, February 1991.
- [13] George G. Kaufman ed., *Restructuring the American Financial System*, Kluwer Academic Publishers, 1990.
- [14] William R. Keen, "Treasury Plan for Banking Reform," Federal Reserve Bank of Kansas City, *Economic Review*, May/June 1991.

(東京国際大学経済学部教授)