

米国財務省レポート「21世紀の米国金融」

米国財務省は11月17日、「21世紀の米国金融」と題するレポートをまとめ、議会に提出した。同レポートでは、米国の金融監督は今後、個別金融機関の破綻防止よりも市場の安定を重視すべき、との見解が示されている。基本的に、早期是正措置の徹底など、最近の米国における金融監督の基本路線を踏襲すべき、との判断が伺える。

1. 財務省レポートの位置づけ

「21世紀の米国金融」と題するレポートは、1994年州際銀行業務効率化法（Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act of 1994）に基づいて、財務省が議会に提出したレポートである。同法第210条により、財務長官が、米国金融サービス制度の強み、弱みを評価する調査を、あらゆる経済主体のニーズに応じて実施しなければならないこととなっている。この調査を行うにあたり、金融サービス業の幅広い経験を持つ人々によって構成される諮問委員会¹を1995年に設置した。同委員会がこの調査、レポート作成に果たした役割は大きい。

さらに同法では、この調査結果に基づき、金融サービス制度の実施を改善すべく、財務長官が、法律の改正などの提案を議会に対して提出しなければならないこととなっている。グラス・スティーガル法改正に関して、97年5月に財務省が公表した「金融近代化の提案」（Financial Modernization Proposal）は、この金融サービスに関する調査に基づいて、財務省が議会に提出した一つの例である。

なお、財務省は、1991年にも金融サービス業に関するレポート（“Modernizing the Financial System”）を議会に提出している。この中で、同省は、1）主に自己資本の充実による預金保険システムの強化、2）州を超えた銀行業及び支店設置に関する規制の撤廃、3）銀行業の他の金融業者からの強制的隔離の終焉の3点を実現するよう、議会に要請した。その後、前者2つの改革は概ね達成した。3点目に関しては、FRBが昨年8月、銀行持ち株会社傘下の銀行子会社と証券子会社との間のファイヤーウォールを大部分撤廃するなど²、銀行と他の金融業との垣根を低くする動きが活発化しているものの、未だ法律レベルでの達成には至っていない。

¹ 諮問委員会は、財務長官によって任命されるメンバーで構成される。

² 林宏美「FRBによるファイヤーウォール撤廃決定について」『資本市場クォーターリー』1997年秋号参照。

●財務省レポート(1991年)における主な提言

- 1) 預金保険システムの強化（主に自己資本の充実による）
- 2) 州を超えた銀行業務に関する規制の撤廃
- 3) 銀行の他の金融業からの強制的な隔離の終焉

●財務省レポート(1997年)における主な提言

- 1) 危ない金融機関の封じ込め
- 2) 競争促進

2. 財務省レポートの概要

ここでは、97年財務省レポート「21世紀の米国金融」の概要を紹介する。同レポートは、今後少なくとも2010年までの期間を見据えて、金融サービス業の様々な変化を検討して提出されたものである。このレポートによれば、金融監督の使命は、1) 消費者の保護、2) 納税者の保護、3) システミック・リスクの削減の3点である。レポートは、この3点の金融監督の使命をもとに、19、20、21世紀型の金融監督の性格を概観している。

<金融監督の使命>

- 1) 消費者の保護
- 2) 納税者の保護
- 3) システミック・リスクの削減

●19世紀型金融監督

19世紀の金融監督は、基本的に *laissez-faire*（なすがままにまかせよ）という自由放任主義であった。この時代は、証券会社に対しては規制が行われていなかった一方で、銀行及び保険会社に対しては、“*safety and soundness*”を維持すべく、すでに自己資本規制が課されていた。

●20世紀型金融監督

20世紀型金融監督の最大の目的は、個別金融機関の倒産防止にあり、1930年代の大恐慌の再来を回避することである。同金融監督の目的は、以下の点に集約することが出来る。すなわち、

- 1) 危機の伝染を防止すること
- 2) 金融機関の破たんを防止することによって、システミック・リスクを避けること

- 3)貸し出しの機会を拡大すること
 - 4)銀行による経済的力の集中を防止すること
- の4点である。

●21世紀の金融監督のあり方

21世紀の金融監督の最大の目的は、システムック・リスクを削減し、市場の安定を維持することである。個別金融機関の破綻が、全体の金融システム安定に悪影響を及ぼすのを回避するためには、問題金融機関を早期に隔離し、破綻も拒まないとするのが基本姿勢である。

システムック・リスクを削減するうえでは、1) (危ない金融機関の) 早期の隔離、2) 早期の問題発見、3) マーケットが作るショック緩衝措置 (バッファー)、4) 迅速な決済の4点が重要である。

1) 早期の隔離 (early quarantine)

1991年連邦預金保険公社改革法(The 1991 Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act)によって、自己資本が脆弱になった銀行が債務超過に陥り、預金保険基金に損失を生ぜしめる前に、金融監督当局によって早期是正措置 (prompt corrective action) を実施することとなっている。監督当局は、システムック・リスクに陥る懸念を排除すべく、配当支払いの停止、自己資本の増強などの命令を当該銀行に出す。加えて、自己資本が極めて不足している銀行の預金を監督当局が引き継ぎ、これを第三者に売却することも出来ることとなっている。

連邦預金保険公社法は、当初のどんなことをしてでも銀行の破綻を回避するという大恐慌時代の考え方から脱却し、個別金融機関の破綻の可能性を最小化することに努めながらも、個別金融機関が債務超過に陥る前に破綻することを認めるものとなった。

これまでのところ、早期是正措置は大部分、監督当局が想像していた通りに機能している。銀行の倒産件数は著しく減少、この数年間で預金保険の抛出は最低水準となった。もっとも、同措置の機能が、リセッションや不良債権問題の下で試されたことはない。

2) 早期の発見 (early detection)

早期是正措置は、それ自体警告の役目を果たすものの、比較的遅れた情報に基づくものである。ある四半期末に自己資本が優良(well-capitalized)であると見られた銀行が、一四半期後、あるいは一四半期も経たないうちに、全く違った状態になる可能性もあることから、出来るだけ正確な情報をタイムリーに収集することが非常に重要である。

しかしながら、仮に即時監督システムが可能になったとしても、システムック・リスク削減に対する同システムの有効性には限界がある。

3) マーケットが作るショック緩衝装置(バッファー)

政策立案者は、規制(regulation)と市場規律(market discipline)の両方を使って、システムミック・リスクを抑制している。

規制と市場規律との使い方は、金融業の種類によって異なっており、銀行業では、規制および監督のほうが、市場規律よりも重要な位置を占めている。一方、証券業やミューチュアル・ファンドといった他の金融業では、市場規律に委ねられている部分のほうが大きい(ディスクロージャーなど)。この違いは、連邦預金保険によって保証されているか否かから生じているものである。

向こう数年間の金融政策が抱える大きな問題の一つとして挙げられるのは、現在の規制と市場規律との混在が正しいあり方なのかどうか、あるいは規制か市場規律かの一方向に政策を傾斜すべきかどうかである。

銀行によって違いが大きく、しかも大銀行の業務がますます複雑になっていることを考慮すると、safety and soundness を維持するために強制的な規制を課すよりは、マーケットの力に委ねるほうがいい(FRB が 1995 年に提案したプリコミットメント・アプローチ³など)。

4) 迅速な決済

トラブルが発生してから、それをマーケット(及び規制監督当局)が認知するまでの時間をいかに短縮するかが、システムミック・リスクの削減の際に重要である。

支払い・決済システムをリアル・タイム・セトルメントにすれば、同システム内における破綻の連鎖を止めることが出来るため、RTGS 化は推進すべきである。すなわち、RTGS 化の結果、ある金融機関の破綻によって金融システム全体に悪影響が及ぼされないのであれば、監督当局は、個別金融機関の破綻を金融システム全体の危機ととらえなくなる。この点が、個別金融機関の自己責任原則を強化するうえで、重要な位置をしめる。というのも、金融機関は、監督当局が助けてくれないと認識することで、より注意深く行動するようになるからである。

以上のように、今後の金融監督は、大恐慌時代の遺物としての性格が強い 20 世紀型の監督から脱却し、個別金融機関の破綻防止よりも市場の安定を目指す、とされている。もともと、システムミック・リスクを削減し、市場の安定を目指す、という金融監督の大枠の考え方が変更されるわけではない。

なお、20 世紀型金融政策と 21 世紀型金融政策との違いの根源には、市場の安定に対する「競争」の評価がある、との見方が出来る。すなわち、20 世紀には、競争を市場安定の敵と見なし、預金金利規制などの競争制限的政策が取られたのに対し、今後は、競争の促進が市場の安定に大きく寄与する、との考え方がとられるべきである。

³ 詳細は、林 宏美「注目されるプリ・コミットメント・アプローチ」『資本市場クォーターリー』1998 年冬号参照。

ただし、20世紀型の金融監督すべてが今後は役に立たない、と否定しているのではない。自己資本の充実、預金保険の整備、ディスクロージャーなどといった20世紀の金融政策は今後も維持すべきものであり、市場規律をより重要視するという観点から、特にディスクロージャーを強化すべきである。

＜表1 本報告に基づく20、21世紀における金融監督の比較＞

	20世紀型の金融監督	21世紀型の金融監督
目的	市場の安定 (個別金融機関の破綻防止)	市場の安定 (危ない金融機関を封じ込め、システムック・リスクを削減する)
政策	<ul style="list-style-type: none"> ・競争制限的政策(グラス・ステイガール法、新規参入及び業務などの制限、預金金利規制など) ・マーケットの分割 ・預金保険制度 ・自己資本比率規制 ・ディスクロージャー 	<p style="text-align: center;">21世紀も維持すべき</p> <ul style="list-style-type: none"> ・早期の隔離 (early quarantine) ・早期の発見 (early detection) ・迅速な決済 (決済リスクの削減) ・マーケットが作るショック緩和装置(バッファ)
備考	一律の規制 ・競争は、「市場の安定」の敵とみなす	・競争は促進すべきである

(出所)野村総合研究所

3. 今後の展望

この財務省レポートは、最近の米国における一連の制度改正の動きを再確認し、21世紀に向かう今後約10年間も、規制監督当局が現在の政策の基本路線を変更する必要はないと判断している、と読みとることが出来る。同レポートによって、金融機関に対する新しい監督のあり方が打ち出された、というよりはむしろ、最近の監督当局の一連の動きを支持、正当化するもの、としての性格が強い。

米国は、適切に形成された政策のおかげで (a result of having rightly framed many major elements of policy)、世界で最強かつダイナミックな金融セクターを有してきた面が大きい、との記述が同レポートにあることから、あえて現行の基本路線を否定し、新たな政策を打ち出す必要性を見いだせない、と考えることも出来る。加えて、同レポートが、2010年まで、と10年程度の短い期間設定であることも基本路線の確認にとどまった事情が伺える。

なお、この財務省レポートでは、預金保険制度は 21 世紀も維持すべきものとして位置づけられている。しかし、米国においては、預金保険制度をめぐる改革論議が活発化しており、「預金者の保護」という連邦政府の役割を削減すべき、とする議論も一方で存在する。これは、預金保険制度の存在により、銀行の業務の自由度が小さくなっている、との論拠から主に発生しているものである。1 月 29 日には、米国で預金保険に関するコンファレンスが開催されるが、この問題が一つの争点として挙げられている。

このように、財務省レポートは、必ずしも「21 世紀の米国金融」についてのコンセンサスを示したものではないことには注意する必要があるだろう。

(林 宏美)