

消費者金融保護庁（CFPA）構想を巡る 米国連邦議会公聴会の議論

関 雄太

■ 要 約 ■

1. 消費者金融保護庁（Consumer Finance Protection Agency : CFPA）は、2009年6月17日に米国財務省が公表した規制改革案（ホワイトペーパー）の中で、消費者保護の強化を目的に掲げられた新規制機関である。その後、6月30日には、財務省からCFPAの役割・機能をやや具体的に示したステートメントと「2009年消費者金融保護庁法」のドラフトが公表された。
2. 法案提出後、金融業界からは、法案の内容が曖昧でCFPAの法的権限も明確ではないなど、CFPA構想に対する強い反発が示された。また、CFPAが推進しようとしている住宅ローン・クレジットカード関連商品の簡素化についても、消費者保護とは関係がなく、金融イノベーションを阻害することにつながるとの批判が出た。
3. 連邦議会の下院金融サービス委員会は、2009年10月22日に消費者金融保護庁法案を採択した。この段階で、オバマ政権の草案から、簡素な金融商品（プレーン・バニラ・プロダクト）の提供義務に関する条項が削除され、自動車ディーラーをCFPAの監督範囲から除外するなどの妥協・変更が図られた。上院でどのような審議・修正がなされるかが注目される。
4. 消費者保護を、新しい監督官庁設置によって強化するというアイデアは、日本の消費者庁（2009年9月発足予定）などとも共通するが、米国が新たな金融規制の枠組みの中でどのようにCFPA構想を位置づけていくのか、今後の議論が注目されよう。

I. 消費者金融保護庁構想と「プレーン・バニラ」ガイドライン

消費者金融保護庁（Consumer Finance Protection Agency : CFPA）は、2009年6月17日に米国財務省が公表した「金融規制改革—新たな基盤：金融監督規制の再構築」（通称ホワイトペーパー）の中で、第3の柱「消費者保護の強化」の中核として掲げられた新規制機関

の構想である¹。ここでCFPAは、消費者向けのクレジット・貯蓄その他の消費者向け金融商品・サービスについて、消費者保護という観点から金融機関を横断的に監督する規制当局と説明された（ただし、SECやCFTCによる証券規制・商品先物規制が管轄する投資商品についてはCFPAの対象外とした）。その後、6月30日には、財務省からオバマ大統領、ガイトナー財務長官のコメント付で、CFPAの役割・機能をやや具体的に示したステートメントと「2009年消費者金融保護庁法」のドラフトが公表された²。

この法案提出を受け、連邦議会の上院・下院の金融関連委員会はそれぞれ7月第3週に公聴会を開いた。一連の公聴会で明らかになってきたことは、まず、銀行業界のCFPA構想に対する反発が非常に強いということである。具体的には、CFPA法案の内容がかなり曖昧で、CFPAの法的権限も明確ではないため、銀行としては金融サービスの開発・提供にあたって何を遵守していけばよいかのわからないといった批判である。またSIFMA（証券業界・金融市場協会）など証券・資産運用業界の関係者も、退職年金プランの販売・説明などに関して、CFPAの権限が及ばないことを明言すべきと、投資商品の取扱、SECとの役割分担に関して明確化を求めている。

一方、CFPAが目指す金融サービス規制の方向性には「商品の簡素化」が掲げられており、特に住宅ローン分野においては、CFPAが、期限前返済（Prepayment）に伴うペナルティや一定期間後の返済額の変更（日本で言うステップアップ型返済スケジュール）などがない「プレーン・バニラ」モーゲージに関するガイドラインを設定する方針が示されている。こうした方向は、あたかも標準化・単純化したプロダクトの提供を金融機関に推奨もしくは半ば強制しているようでもあり、銀行業界からはリテール金融の低マージン化につながるという声が出ている。また「プレーン・バニラ」金融サービスの推進は、消費者保護とは関係がなく、金融イノベーションを阻害することにもつながるとの批判が多い。イェール大学のロバート・シラー教授は、ジェームズ・ワットが蒸気機関を発明した時、高圧のエンジンは大爆発の危険性があると批判を受けたために、わざと非効率なエンジンにせざるを得なかったというエピソードを引き合いに出しながら、金融商品の複雑性自体は悪いことではない、CFPAが創設されてもバブルや金融危機が防げるとは思えないと指摘している³。

議会内にも、共和党系議員を中心にCFPA反対の声が多い。CFPAがあまりにも「大きな政府」志向で干渉主義的なアイデアということで、ややイデオロギー的な反発も出てい

¹ 小立敬・ロザノ容子「オバマ政権が提示した米国の金融制度改革案」『米・欧資本市場規制改革アップデート』No.09-19（2009年6月20日）参照。

² <http://www.ustreas.gov/press/releases/tg189.htm>

³ Robert Shiller. “Financial Innovation vs. Consumer Protection”, *The New York Times*, 7/19/2009. やや興味深いのは、CFPA構想の発案には、Elizabeth Warren TARP議会監督パネル議長（ハーバード大学ロースクール教授）や、Cass Sunstein OIRA（Office of Information and Regulatory Affairs、行政管理予算局（OMB）の中に設置される）室長（ハーバード大学ロースクール教授、行動経済学に関してRichard Thalerシカゴ大学教授との共著がある）など、法と経済学、行動経済学の専門家が関連していることで、これらの経済学分野の見地からのCFPA批判も展開されている。Tod J. Zuwicki, “Let’s Treat Borrowers Like Adults”, *The Wall Street Journal*, 7/8/2009, Richard Posner “Treating Financial Consumers as Consenting Adults”, *The Wall Street Journal*, 7/23/2009 など参照。

る状況で、調整に時間がかかる可能性もあろう。すでに、一連の公聴会によって見えてきた意見の相違などから、バーニー・フランク下院金融サービス委員長は、7月中旬に委員会レベルで採択することを断念した模様である⁴。

さらに、7月21日から24日にかけては、FRBが、住宅ローン・クレジットカードに関連した権限を新設CFPAに移管する案に反対の意向を示し、注目を集めている⁵。理由としては、クレジットバブルの再発を防ぐためには、不公正なあるいはアグレッシブな貸出を取り締まれる権限も持たなければならないという考え方が出てきたことがあげられよう。実際、FRBは、7月23日に貸付真実法（レギュレーションZ）の改正案を発表し、モーゲージ・ブローカーの手数料体系や変動金利の影響など、住宅ローン・ホームエクイティ貸出枠の契約時に説明・開示すべき貸出条件の詳細化などに動き始めている⁶。財務省など政府の関連部局、あるいはシステミックリスク規制の面でFRBの権限強化にあまり好意的ではない議員が、このFRBの考えに対して、どのような反応を示すのかは現時点では定かではない。

その後、9月から連邦議会における審議は本格化し、2009年10月22日、下院金融サービス委員会は消費者金融保護庁法案を採択し、下院本会議に提出した⁷。この段階では、オバマ政権の草案から、簡素な金融商品（プレーン・バニラ・プロダクト）の提供義務に関する条項が削除され、自動車ディーラー（オートローンを提供するためCFPAの管轄に含まれるかが議論されていた）をCFPAの監督範囲から除外するなどの妥協・変更が図られた。また、州政府の権限・規制とCFPAの権限・規制のどちらを優先されるのかといった新たな論点も登場しており、今後は上院でどのような審議・修正がなされるかが注目される。

消費者保護を、新しい監督官庁設置によって強化するというアイデアは、日本の消費者庁（2009年9月発足予定）などとも共通するが、米国が新たな金融規制の枠組みの中でどのようにCFPA構想を位置づけていくのか、今後の議論が注目されよう。以下は、3回の公聴会の主要な発言内容である。

II. 上院銀行委員会の公聴会（2009年7月14日）

上院銀行・住宅・都市問題委員会は、2009年7月14日、オバマ政権が6月30日に議会に提出した金融規制改革案原案に含まれる消費者金融保護庁（Consumer Financial Protection Agency：CFPA）創設案を巡って公聴会を開催した。オバマ政権は、連邦準備制度（FRB）など連邦の金融規制機関の消費者保護に関する責務とスタッフを新設のCFPAに移管し、

⁴ “Delays drag as Obama financial reforms advance”, *The Washington Post*, 7/21/2009, “Doubts Slow Financial Regulation Overhaul on Capitol Hill”, *The Wall Street Journal*, 7/22/2009 など参照。

⁵ “Barnanke Tells Senate New Agency Isn’t Needed”, *The New York Times*, 7/23/2009, “US officials clash over regulation”, *Financial Times*, 7/24/2009 など参照。

⁶ <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/20090723a.htm>

⁷ http://www.house.gov/apps/list/press/financialsvcs_dem/pressCFPA_102209.shtml

CFPA に金融サービスプロバイダーに対する広範な規則策定・監督・執行権限を与えることを提案している。

公聴会では、パネル I で、財務省の金融機関担当の Michael Barr 副長官が、パネル II では、コネチカット州の Richard Blumenthal 司法長官、全米銀行家協会（ABA）のプレジデントの Edward Yingling 氏、コンシューマー・フェデレーション・オブ・アメリカの議会担当ディレクターの Travis Plunkett 氏、ハーバード大学の Sendhil Mullainathan 経済学教授、アメリカン・エンタープライズ・インスティテュートの金融政策研究フェロー Peter Wallison 氏がそれぞれ証言を行った。

Christopher Dodd 委員長（民主、コネチカット）は、FRB など既存の連邦当局が長期にわたって消費者保護の義務を怠ったことが危機を招いたとの認識に基づいて、消費者保護にフォーカスした CFPA を設立することを支持すると述べた。消費者保護の強化は、金融業界に安定した収益基盤をもたらすばかりか、規制のギャップがなくなることにより、銀行はノンバンクと同じ環境で競うことができると指摘した。当委員会は、規制改革の実践を目指して政府案を徹底的に検証する意向であり、金融イノベーションの停滞、消費者の選択肢の制限、規制遵守負担の増大、を理由に反発している金融業界の建設的なインプットを歓迎すると述べた。

一方、Richard Shelby 議員（共和、アラバマ）は、CFPA 構想は、金融市場のイノベーションを妨げると同時に、消費者の選択の自由を奪い、伝統的な規制のありかたから極度に離脱した欠点の多い案であるとして反対の意向を示した。

Barr 副長官は、市場の構造上の欠陥に対応する唯一の解決策は、消費者保護のみを使命とし、その使命を達成するために必要な権限と資源を有する単独の規制機関を設立することであると主張した。CFPA は、FRB などから消費者保護に関する規則策定・執行義務を受け継ぎ、住宅ローン、自動車ローン、クレジットカードを含む市場全般に、商品の簡素化（「プレーン・バナナ」商品の提供を義務付ける）に重点を置いた高いスタンダードを適用することにより、規制アービトラージをなくすと述べた。また CFPA の使命は、市場のリスクやイノベーションを排除することではなく、消費者が個々のニーズに応じて商品を選択する自由を守りつつ、誤った選択を避けられるようにすることであると述べた。

Blumenthal 司法長官は、消費者クレジット商品については現在、少なくとも 7 つの規制機関が管轄しているが、いずれも資源の面で十分に消費者保護にフォーカスできていないのが現状であり、CFPA はその幅広い規則策定・執行権限を通じて悪質な慣行から消費者を守り、消費者に有利な金融商品の開発を推進するだろうと述べた。また CFPA は、州の権限を否定し「規制のブラックホール」を作り出した通貨監督官局（OCC）に代わり、州・連邦間の協調を回復する上で不可欠な存在であるとした。

Yingling 氏は、消費者保護規制の欠陥を認める一方、解決手段として CFPA はベストチョイスではないとして、代わりにノンバンクに対する規制・監督のギャップをなくすことなど、現行の法規制の強化により、速やかに消費者保護強化の目的を達成すべきと主張し

た。政府案は驚くほど漠然としていて、例えば、顧客とのコミュニケーションは全て「リーズナブル」でなければならないというのが「リーズナブル」とは何かが不明確、顧客に渡す資料は全て CFPA の事前の認可が必要なのか、プロバイダーが商品やサービスを開発する上で必要な実務上の規則 (rules of the road) が何ら示されていないと批判した。

Mullainathan 教授は、CFPA は複雑な金融商品を厳格に規制する一方、消費者が選びやすい「プレーン・バニラ」商品については幅広い選択の自由を与えると指摘した。競争が強化され、高水準な規制を受ける機関が良質な商品を提供しやすくなれば、悪質な商品が減り、洗練された消費者もまたより良質な商品を選べるようになるであろうと述べた。

Wallison 氏は、CFPA 法は政府がこれまでに提案した連邦法の中で最も介入的であり、基礎的な商業活動を規制し、最終的に消費者の商品やサービス選択の自由を奪うと指摘した。こうしたラディカルな政策は危険ではないかという Shelby 議員の質問に対し、Wallison 氏は、プレーン・イングリッシュによるディスクロージャーを通じた消費者保護の方針に反しており、非常に干渉主義的 (paternalistic) なアプローチだと返答した。また、金融サービスプロバイダーは、全米 50 州の司法長官による制裁を恐れる結果、プレーン・バニラ商品だけを提供するようになり、消費者の選択肢が大幅に制限されるであろうと述べた。

Bob Corker 議員 (共和、テネシー) など共和党議員らは、CFPA が「ビッグ・ブラザー」として消費者に指図をすることにより、小規模なイノベティブな会社による市場参入が阻止されるのではないかと懸念を示した。これに対して Barr 副長官は、責任ある金融機関ならば CFPA の存在を何ら恐れることはないとし、Charles Schumer 議員 (民主、ニューヨーク) も CFPA の目的は消費者を欺く意図の商品をなくすことであると指摘した。

Mark Warner 議員 (民主、バージニア) の、政府は商品・サービスの認可基準を設けるつもりなのか、新商品は事前に CFPA の認可 (pre-clearance) を求められるのか、と質問した。Barr 副長官は、CFPA の主なツールはディスクロージャーを徹底させることであると返答した。これに対して Warner 議員は、全米 50 州の司法長官に連邦規制を執行させ、国法銀行を含むあらゆる金融サービスプロバイダーに各州が独自の基準を適用することを認めた時、CFPA の基準がどこまで守られるかは疑問であると指摘した。一方、Blumenthal 司法長官は、政府の法案はあくまでも最初のドラフトであり、調整が必要とされるが、CFPA は消費者保護強化の「ポイント・パーソン」の役割を果たすだろうとの期待を示した。

Ⅲ. 下院金融サービス委員会の公聴会 (2009 年 7 月 15 日、同 17 日)

2009 年 7 月 15 日の公聴会では、ファイナンシャル・サービス・ラウンドテーブルの CEO の Steve Bartlett 氏、モーゲージ・バンカー・アソシエーションのプレジデント John Courson 氏、全米金融サービス協会プレジデントの Chris Stinebert 氏、消費者銀行家協会 (CBA) の Steven Zeisel 氏、ジョージ・メイソン大学の Todd Zywicki (法学) 教授、全米モーゲージ・ブローカー協会の Denise Leonard 氏、全米銀行家協会 (ABA) プレジデントの Edward Yingling 氏、インデペンデント・コミュニティ・バンカーズ・オブ・アメリカ代

表の Michael Menzies 氏が、銀行業界の展望について証言を行った。

証言者からは、オバマ政権のホワイトペーパーの中で、消費者保護庁 (CFPA) がブルーデンシヤル・レギュレーターと「相談する (consult)」という表現が曖昧である、CFPA の権限の範囲が不明瞭であるとの批判が指摘された。業界団体は、消費者保護に関する権限を既存の規制機関から CFPA に移管する提案に対して強硬な反発を示している。

例えば、ABA の Yingling 氏は、金融機関と商品の規制を分離することによって必然的に利益相反が発生すると指摘し、CBA の Zeisel 氏も、銀行のブルーデンス規制と消費者保護の機能を切り離すことはできないと述べた。

Stinebert 氏は、CFPA が消費者に好意的でないとは判断すれば健全なビジネスや慣行を大幅に制限するに違いないとして、住宅 GSE (政府後援企業) が OFHEO (連邦住宅公社監督局、現 FHFA) の脆弱な健全性規制の下で、住宅都市開発省の低所得者向け住宅ローンの貸出し目標の達成を強いられた例を挙げ、Ed Royce 議員 (共和、カリフォルニア) は、CFPA の規制の下で特定の商品の提供を義務づけられることにより、銀行も GSE と同様の立場に立たされかねないと指摘した。

Bartlett 氏は、規制改革に対するラウンドテーブルの姿勢として、①CFPA の精神には賛同するが、単独の消費者保護機関の設立には強く反対する、②ティア 1 金融持株会社を規制するシステミック・リスク・レギュレーターとして FRB を位置づけることを支持する、③破綻処理権限の導入を支持する (財務省が破綻機関の処理にあたるブルーデンシヤル・スーパーバイザーを指名すべき)、④包括的な規制改革の一環として保険の連邦免許導入を支持するとした。

一方、バーニー・フランク委員長 (民主、マサチューセッツ) は、銀行の健全性を規制するブルーデンシヤル・レギュレーターと CFPA の意見の対立を防止するための文言を法案に加える意向を明らかにした。消費者保護にフォーカスした規制機関の設立を支持するフランク委員長は、最近制定されたクレジットカード法の施行直前、カード会社が最低返済額を引き上げたという苦情が消費者から殺到したことなどは、CFPA の必要性を裏付ける例だとしている。

次に、7月17日の公聴会では、マネージド・ファンド・アソシエーション (MFA) のプレジデント Richard Baker 氏、シカゴオプション取引所 (CBOE) の CEO の William Brodsky 氏、証券業・金融市場協会 (SIFMA) の EVP の Randy Snook 氏、投資会社協会 (ICI) の Paul Schott Stevens 氏、プライベート・エクイティ・カウンシルのプレジデントの Douglas Lowenstein 氏、ファイナンシャル・プランニング・コアリション代表の Diahann Lassus 氏、ファイナンシャル・サービス・フォーラムの Rob Nichols 氏が証言を行った。

証言者はいずれも、オバマ政権の規制改革案に対して一般的な支持を示し、CFPA についても、調整と明瞭化が必要であるとしながらも反対は示さなかった。

CBOE の Brodsky 氏は、SEC と CFTC の対立を調整する機関として、財務省が議長を務める金融規制監督カウンスル構想を支持すると述べた。また SEC と CFTC の規則の調和を

支持するが、調和には限界があるため、やはり両者の合併が最も包括的な解決策であろうと指摘した。

MFA の Baker 氏は、ヘッジファンドその他のプライベート投資ファンドの運用会社に対して 1940 年投資会社法による SEC 登録を義務付ける案を支持する一方、新規制は、既に CFTC に登録しているコモディティ取引のアドバイザーなど一部の運用会社にとっては規制の重複となることを指摘した。

証言者は、消費者保護と投資家保護の区別の重要性を協調し、投資家保護の権限は SEC のみが行すべきであると主張した。SIFMA の Snook 氏は、CFPA が SEC と CFTC の領域を侵害することがないように、法案は SEC と CFTC が管轄する投資商品やサービスを全面的に免除する必要があると述べた。6 月 30 日に発表された財務省のドラフトは、ブローカー・ディーラーや投資アドバイザーなどの活動のごく一部を CFPA の管轄から免除しているに過ぎないと指摘した。

Snook 氏はさらに、ERISA 法が適用される従業員退職プランや税制優遇措置が適用される個人退職勘定 (IRA) が CFPA の管轄に含まれるかどうか不明であり、議会はこうした退職プランについても、CFPA の管轄免除を明瞭にすべきであると述べた。また ICI の Stevens 氏も、6 月 17 日に発表されたホワイトペーパーでは、投資商品は CFPA の管轄外に置かれることが明示されていたが、財務省の法案ドラフトには規制免除が明示されていないため、401(k)や IRA の関連プロバイダーが混乱するとして、ミューチュアルファンドだけでなく、関連サービスプロバイダーやクリアリング・エージェンシーなどを CFPA の規制範囲から明確に免除するよう求めた⁸。

⁸ この点につき、フランク下院金融サービス委員長は、CFPA はミューチュアルファンド、401 (k) など退職年金プランに影響を与えないと 7 月 17 日のプレスカンファレンスでコメントした。“Retirement plans not targets of proposed panel, Franks says”, *Investment News*, 7/22/2009 参照。