

## 金融規制改革法案とオバマ大統領のクーパー・ユニオン演説

関 雄太

### ■ 要 約 ■

1. 2010年4月22日、オバマ大統領はニューヨーク市内のクーパー・ユニオンで演説を行い、①金融危機から米国経済と納税者を守ること、②金融取引の透明性を高めること、③消費者保護を強化すること、④株主の発言権を高めることという、金融規制改革の4つの意義を強調した。
2. 今回の大統領演説には、この2年間の金融規制改革におけるオバマ政権の取り組みをアピールするとともに、改革法案審議が大詰めを迎えつつある連邦議会の動きを念頭に、改革のモメンタムを高める狙いがあったと考えられる。
3. 大統領は、演説で専門的なトピックを避け、平易な言葉で金融規制改革法案に対する批判への反論を展開した。また金融機関に対する攻撃的な発言もやや抑え気味で、むしろ改革が金融セクターのためにもなるとの説明を重視した。したがって、金融業界や市場に驚きを与えることはなかったが、逆に法案成立に向け政治的な闘争を終焉させようという大統領の意志は十分に示されたといえる。

### I. 金融規制改革のモメンタムを高めるためのオバマ大統領演説

2010年4月22日、バラク・オバマ米大統領は、ニューヨーク市内の大学クーパー・ユニオンで、午前11時55分より約25分間、金融規制改革に関する演説を行った<sup>1</sup>。連邦議会で審議中の金融規制改革法案の審議が大詰めを迎えていたことから注目を集めたこの演説で、オバマ大統領は、金融規制改革において、①金融危機から米国経済と納税者を守ること、②金融取引の透明性を高めること、③消費者保護を強化すること、④株主の発言権を高めることという4つの意義を強調した<sup>2</sup>。

背景を確認しておく、大統領とホワイトハウスは、いくつかの狙いを持って今回の演

<sup>1</sup> <http://www.whitehouse.gov/the-press-office/remarks-president-wall-street-reform>

<sup>2</sup> 金融制度改革法 (Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act) は、2010年7月21日に成立した。詳しくは、小立敬「米国における金融制度改革法の成立 ―ドッド＝フランク法の概要―」『野村資本市場クォーターリー』2010年夏号参照。

説に臨んだと考えられる。ひとつは、オバマ政権の金融規制改革における取り組みを、やや高い視点から振り返り、今までの成果をアピールすることである。このことは、演説の会場に、昨年9月のリーマン・ショック一周年の際に使われたウォール・ストリートのフェデラル・ホールではなく、オバマ大統領が2年前の選挙活動中（2008年3月27日）に、金融規制に関する演説を行ったクーパー・ユニオンが選ばれたことに表れているといえよう<sup>3</sup>。その時の演説で、オバマ大統領は①FRB（連邦準備制度）の監督権限強化、②バーゼル銀行委員会、IASB（国際会計基準審議会）、FSF（当時の金融安定化フォーラム、現在の金融安定化理事会）などとの協調に基づく金融機関の資本規制強化、③規制機関の再編、④サブプライム住宅ローンの規制強化、⑤市場操作など不正取引の取締強化、⑥システムック・リスク規制の強化という6つの改革を提言している<sup>4</sup>。今回示した原則とは若干の相違もあるものの、リーマン・ショック発生前に自分がこれらの提言をしていたことを明確化し、一貫した主張と実行力で成果をあげていることを際立たせたいとの思いがあったと見られる。

もうひとつは、改革法案を審議中の連邦議会に対して、早期の採択、しかも両党の議員が支持した形での採決を求めていく狙いである<sup>5</sup>。金融安定回復法（通称ドッド法案）は、3月22日に上院銀行委員会において賛成多数で可決されたが、その採決では共和党議員が全員反対に回った<sup>6</sup>。その後、連邦議会では、議事妨害や廃案を避け、共和党議員の協力・賛同を取り付けるための交渉が水面下で行われており、各種の報道によれば、上院本会議での採決に向けた調整が大詰めに入ったと見られている<sup>7</sup>。また、4月21日には、上院農業委員会で提案されていたデリバティブ規制改革法案（The Wall Street Transparency & Accountability Act of 2010）が、13対8の賛成多数で可決されたが、この際、共和党のチャールズ・グラスリー議員（アイオワ州選出）が賛成にまわったことで、金融規制改革法案の通過に賛意を示す共和党内の動きが見え始めている。

ヘルスケア改革成立を実現したオバマ大統領は、次の目標として金融規制改革実現への意欲を燃やしており、4月14日には民主・共和両党の議会リーダーをホワイトハウスに招き、法案成立へ向けた調整を促すとともに、4月17日には毎週土曜に収録される定例ネット演説で、クーパー・ユニオン演説の骨子にあたる内容を述べている<sup>8</sup>。すなわち、クーパー・ユニオン演説には、金融規制に対するホワイトハウスとしての意気込みを改めて世論

<sup>3</sup> [http://www.barackobama.com/2008/03/27/remarks\\_of\\_senator\\_barack\\_obam\\_54.php](http://www.barackobama.com/2008/03/27/remarks_of_senator_barack_obam_54.php)

<sup>4</sup> “Obama at Cooper Union: Then & Now”, *The Wall Street Journal*, 4/22/2010 は、2年前の提言内容が現在どの程度実現しているのかについて簡単な評価を行っている。

<sup>5</sup> “Obama Sells Financial-Regulatory Overhaul”, *The Wall Street Journal*, 4/22/2010, “Obama to Wall Street: ‘Join Us, Instead of Fighting Us’”, *The New York Times*, 4/22/2010 など参照。

<sup>6</sup> 小立敬「米国上院の金融制度改革の法制化に向けた進展 —修正された米国金融安定回復法—」『資本市場クォーターリー』2010年春号（ウェブサイト版）参照。

<sup>7</sup> “US Sen Dodd: Financial reform to Senate in ‘hours’”, *Reuters*, 4/21/2010, “Senators close to a deal on financial regulation bill”, *The Washington Post*, 4/22/2010 など参照。

<sup>8</sup> <http://www.whitehouse.gov/photos-and-video/video/bipartisan-leadership-meeting-financial-reform>, <http://www.whitehouse.gov/photos-and-video/video/weekly-address-holding-wall-street-accountable>

に訴え、改革のモメンタムを高める狙いがあったと考えられる。

メディアの一部には、大統領は大手金融機関に対する対決姿勢を今回も明確にするのではないかとの見方もあったようだが、上記のような状況を反映してか、演説では、建設的な議論と立場を超えた協調を訴える場面が多く、ロビイスト活動への不快感は示したものの、金融危機責任手数料やボルカー・ルールを発表した今年1月頃の演説に比べ、金融機関に対する攻撃的な言葉遣いはあまり多くなかった<sup>9</sup>。また、共和党の主張や議事運営に対する正面からの批判もなく、SEC（証券取引委員会）が訴追を決めたゴールドマン・サックスに関する言及もなかった。さらには、4月23日にワシントンで開催されたG20財務相・中央銀行総裁会議や6月26、27日に開催されたG-20サミット（カナダ・トロント）を意識した発言もまったくなく、自身に向けられた注目とは裏腹に、きわめて米国内向けを意識した演説であったといえよう。

## II. 金融規制改革の4つの意義

オバマ大統領は、クーパー・ユニオン演説で、金融規制改革の上で最も重要となる4つの意義を確認するとともに、国民生活からみた重要性について説明した。

第一に、大統領は、今回の金融規制改革によって「金融危機から米国経済と納税者を守る」ための新たな仕組みが導入されるとした。改革法案では、FDIC（連邦預金保険公社）の仕組みをモデルに、大規模金融機関が破綻の危機に直面したとき、国民やビジネスへの打撃を最小化しながら処理していく方法が導入され、しかもその際のコストは金融機関自身に負担を求めることを強調した。公的資金によるペイルアウト（救済）のあり方が、議員や米国民にとって最大の関心事であることがわかると同時に、一部の共和党議員や共和党系の有識者が「ドッド法案では Too Big To Fail は終焉させられず、納税者負担がまた発生する可能性がある」と批判していたことに対する反論の意味合いもあったと考えられる。ボルカー・ルールについては、これを実現することで金融機関の規模とリスクを制限し、危機の発生を防ぐとともに、ボルカー・ルールは米国の金融システムの安全性と信認を回復し、競争力をむしろ引き上げるための構想だとした。

第二に、今次の改革により「金融市場に新たな透明性をもたらす」ことができるとした。実際には、デリバティブ規制を例に挙げ、ウォーレン・バフェット氏（バークシャー・ハザウェイ会長）が2002年に言った「デリバティブは『金融の大量破壊兵器』だ」という表現を引用しながら、こうした不透明で複雑な取引を、規制当局と公共の目に触れる場所に引っ張り出すことが規制改革の目標とした。4月21日に上院農業委員会が採択したデリバティブ規制法案は、ホワイトハウスおよび財務省の意向を反映した内容が多く含まれているとされるが、取引所取引の活用など、農業委員会案と呼応していると思われる規制の方向性も述べている。

<sup>9</sup> 関雄太「銀行の自己勘定トレーディング業務・合併の制限を求めたオバマ大統領」『資本市場クォーターリー』2010年春号（ウェブサイト版）参照。

第三に、改革案は「史上最強の消費者金融保護を実現する」とした。大統領は、ここでも消費者金融保護庁構想が、米国の個人金融サービスの競争とイノベーションを阻害するという批判に反論する形で、消費者保護にフォーカスした規制当局が監督することによって、金融機関はプロダクトを複雑化することで競争するのではなく、よりよいプロダクトを作ることで競争を展開し、ひいては消費者にとってわかりやすい金融サービスが提供され、より多い選択肢が生まれるのだとした。

第四に、大統領は、今回のウォール・ストリート改革は、「米国金融システムにおいて株主に新たなパワーを与える」とした。具体的には、経営者の報酬に関して株主が一定の発言権を持つセイ・オン・ペイ (Say-on-Pay) 原則の確立を指しているが、これはドッド法案で、株主総会の委任状 (Proxy) 等に、決議に拘束力のない役員報酬に係る株主投票を含めることを求めている規定を指しているものと考えられる<sup>10</sup>。やはり世論の関心が高い報酬規制の問題に対して、ホワイトハウスが配慮していることを示そうとしたもので、「アメリカ人は自らの力で稼いだ成功をねたむことはない。しかし、納税者の援助に頼りながらも巨額の賞与を得ることは、我々の価値観に反するものである」といった批判、金融危機の要因にもなった無謀なリスクテイキング行動を抑制するために規制強化が必要という主張も、従来と変わらずに展開した。

この他の部分では、オバマ大統領は、かつて FDIC を設立する法律が成立した際に、ウォール・ストリートの銀行家が慌てたり、怒ったりした様子を記した 1933 年 6 月のタイム誌記事を引用して聴衆の笑いを誘うなど、全体的に平易な言葉を用い、また金融規制改革は金融セクターのためにもなるとの説明につとめた。また、FRB の権限や清算ファンド (Orderly Liquidation Fund) の徴収法など、専門的で対立が残っているトピックスは完全に避けている。総合すると、クーパー・ユニオン演説では、金融規制改革法案の主要論点にフォーカスし、進捗度を確認した一方、新しい規制アイデアはひとつもなかったといえる。したがって、市場関係者に驚きは生じなかったが、そのことは、逆に言えば政治レベルでの金融規制改革法案の論議が大筋の部分で終焉に近づいていることを感じさせるものであったといえよう<sup>11</sup>。

<sup>10</sup> 脚注 5 レポート参照。

<sup>11</sup> “Reid says Senate will consider financial overhaul bill Monday”, *The Washington Post*, 4/22/2010, “Dems on financial reform bill: ‘The games are over’”, CNN.com, 4/22/2010, “US Senate leader sets first financial reform vote”, *Reuters*, 4/22/2010 など参照。