

## 公的資金の用途を開示した米国のシティグループ

沼田 優子

### ■ 要 約 ■

1. 2009年2月3日、公的資金注入額が最大となっているシティグループは、「公的資金使途報告書」を発表した。
2. この報告書は第1章で公的資金の用途、第2章～第4章で公的資金以外の資金を活用して行われた新規貸付や住宅保有者に対する条件緩和措置、コミュニティ投資など、第5章で報酬とガバナンス、第6章で組織再編について記述している。
3. 同報告書によれば、シティグループは、①各事業部門における健全な融資業務、②各事業部門におけるその他のファイナンス取引、③住宅の差し押さえを避けるような住宅ローン条件緩和プログラム、④カード顧客に対する貸倒引当金、⑤クレジット・マーケットに流動性を供給するための有価証券・ローン購入などのために公的資金を投入した。

## I シティグループが発表した「公的資金使途報告書」の概要

### 1. 公的資金使途報告書の発表

2009年2月3日、公的資金注入額が最大となっているシティグループ<sup>1</sup>は、「公的資金使途報告書（What Citi is doing to expand the flow of credit, support homeowners and help the U.S. economy-TARP Progress report for forth quarter 2008）」を発表した。この報告書は2008年第4四半期の使途について開示したもので、同社は今後も四半期ごとに定期的に報告していくとしている。同社は2008年10月28日に財務省が優先株式を購入する形で250億ドル、12月31日には200億ドルの公的資金を注入されていた（いわゆるTARP資金<sup>2</sup>）。また2009年1月16日、問題債権3,010億ドルから損失が発生した場合には政府保証を受けられることとなった。

<sup>1</sup> 関雄太「CMBS市場の崩壊とシティグループ救済策の効果」『資本市場クォーターリー』2009年冬号

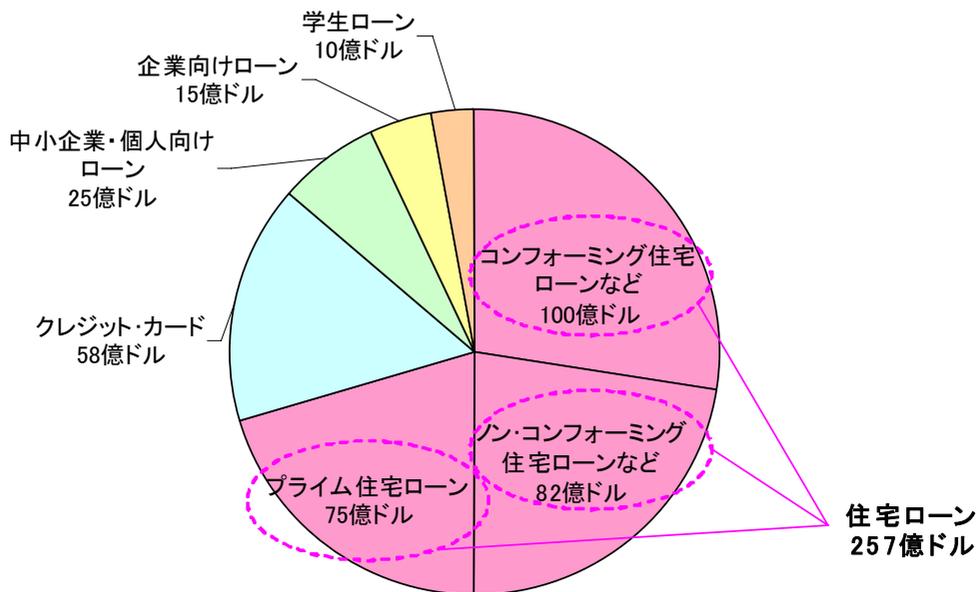
<sup>2</sup> TARPとは、2008年9月19日に財務省が打ち出したTroubled Asset Relief Program（問題資産救済プログラム）の略で、総額7,000億ドルが投入できる制度である。

## 2. 公的資金の用途

この報告書は最終章の付属資料も含めて7部構成となっている。第1章は以下に詳述する公的資金の用途に関する記述、第2章～第4章は公的資金以外の資金を活用して行われた新規貸付や、住宅所有者に対する条件緩和措置、コミュニティ投資などに関する報告となっている。さらに第5章は報酬とガバナンスについて、第6章は1月16日に発表した組織再編<sup>3</sup>について記述している。

同報告書によれば、金融機関への公的資金注入の目的は、米国民、事業会社、コミュニティに対する信用供与を拡大して米国経済の成長を維持することと、米国住宅市場をより健全にするために、暫定的に住宅ローンの貸付条件を緩和することである。これを受けてシティグループは、①各事業部門における健全な融資業務、②各事業部門におけるその他のファイナンス取引、③住宅の差し押さえを避けるような住宅ローン条件緩和プログラム、④カード顧客に対する貸倒引当金、⑤クレジット・マーケットに流動性を供給するための有価証券・ローン購入などのために公的資金を投入した。同社が受けた公的資金総額450億ドルの内、2008年第4四半期に承認された365億ドルは、住宅ローンを中心とする5分野に投入された（図表1）。

図表1 シティグループの公的資金用途（2008年第4四半期）



(注) コンフォーミング・ローンとは政府後援企業（GSE）の買取条件に適合するローン。  
 ノン・コンフォーミング・ローンとはこれに適合しないローン。  
 プライム・ローンは信用リスクの低い個人向けローン。

(出所) Citigroup. “What Citi Is Doing To Expand The Flow Of Credit, Support Homeowners And Help The U.S. Economy -TARP Progress Report For Fourth Quarter 2008-” February 3, 2009.

<sup>3</sup> 沼田優子「シティグループの解体」『資本市場クォーターリー』2009年冬号

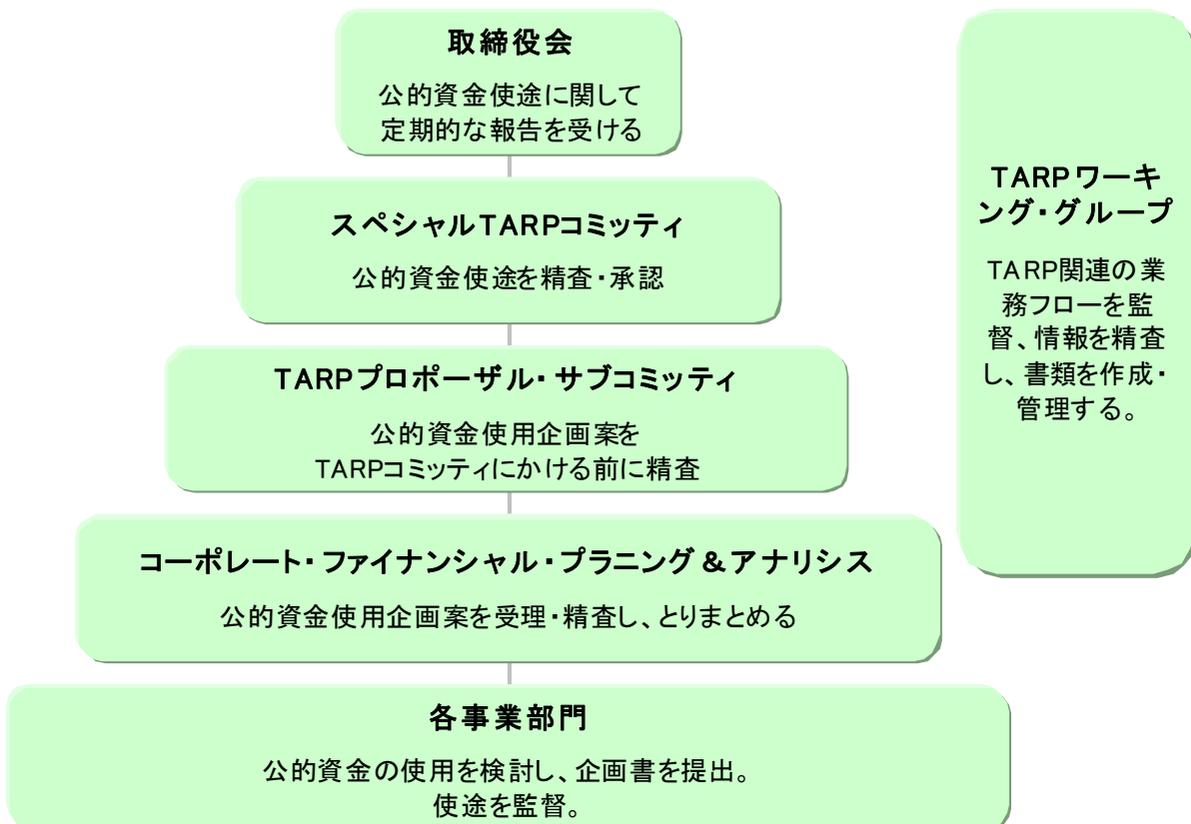
この 365 億ドルの内訳のもう一つの見方として、個人・事業会社等に直接ローンとして提供した資金（プライマリー・レンディング）と、セカンダリー市場におけるローンや住宅ローン担保証券（MBS）などの購入に充てた資金の 2 つに分けることができる。シティグループは信用市場への資金供給を再開するためには、金融機関が保有している資産を手放して新たにローンを提供できるようにすることが不可欠であるとして、公的資金の半分以上（190 億ドル、52%）をセカンダリー市場における資産購入に充てたと報告している。

なお公的資金の使途は原則、シティグループ内に設置された TARP 特別委員会（スペシャル TARP コミッティ）で承認された投融資に限られ、経費の支払いに流用することは認められない。とりわけ、①報酬・ボーナス、②配当、③ロビー活動、④マーケティング、宣伝広告、企業スポンサー活動に使用されることは堅く禁止されている。

### 3. 公的資金の使途を監督する特別委員会の設置

シティグループは、1 度目の公的資金注入を受けた直後の 2008 年 11 月、公的資金の活用基準を定め、その動向を監督するための TARP 特別委員会を設置した（図表 2）。その

図表 2 公的資金用途を監督するシティグループの仕組み



（出所）Citigroup. “What Citi Is Doing To Expand The Flow Of Credit, Support Homeowners And Help The U.S. Economy -TARP Progress Report For Fourth Quarter 2008-” February 3, 2009.

メンバーは、副会長、最高財務責任者（CFO）、法務担当責任者、最高リスク責任者などを含む経営幹部 6 人である。

公的資金の使途を承認するまでのプロセスは、図表 2 のとおりである。最初に各事業部門が公的資金使用企画案を作成し、これを取りまとめるコーポレート・ファイナンシャル・プランニング&アナリシス部門に提出する。この企画案は TARP 企画案小委員会（TARP プロポーザル・サブコミッティ）でスクリーニングにかけられ、残った案を特別委員会が精査・承認する仕組みとなっている。取締役会は、TARP 特別委員会から定期的な報告を受ける。またこの他、書類作成等の業務に携わる TARP ワーキング・グループも設置された。

2008 年第 4 四半期に、特別委員会が検討した公的資金使用企画の総額は 512 億ドルで、先述したようにその内の 365 億ドルが現時点までに承認された。

## II 「公的資金使途報告書」が公表された背景

シティグループが公的資金使途報告書の公表に踏み切った背景には、公的資金を受けた金融機関が、資金注入にも関わらず貸し渋りを続けて実態経済を悪化させている、公的資金使途が不適切なのではないかといった批判<sup>4</sup>を議会やメディアから受けていたことがある。実際、例えばメディアは、シティグループが公的資金注入後に 5,000 万ドルのコーポレート・ジェットを購入しようとしていた<sup>5</sup>こと等を問題視した。また金融安定化法に基づいて設立された議会監督委員会（COP-Congressional Oversight Panel）は 2008 年 12 月 10 日付の第一回報告書<sup>6</sup>で、今後明らかにすべきことの一つとして「金融機関による公的資金の使途」、より具体的には①公的資金をどのように使ったのか、②その使途は財務省の意にかなっていたのか、③公的資金を受けて貸付は拡大したか、④当初の救済プログラムである「資本購入プログラム（CPP）」で拠出を受けた金融機関と、「システム上重要な金融機関が弱体化した際の救済プログラム（SSFI プログラム）」で拠出を受けた金融機関では使途が異なるのか、などを挙げていた。そしてこれに対して財務省は「各金融機関の資金が組織のどこに流れていったかを追うことは難しいが、銀行当局と協力して何らかの評価基準を設けようとしている」と回答していた<sup>7</sup>。

<sup>4</sup> Rieker, Matthias and Nat Worden, “Banks, Shunning ‘Villain’ Status, May Disclose More on Tarp.” *Dow Jones Newswires*, February 4, 2009.

<sup>5</sup> “Citi Reverses Courses on \$50 Million Jet.” *The New York Times DealBook*, January 27, 2009.

<sup>6</sup> Congressional Oversight Panel, “Questions About the \$700 Billion Emergency Economic Stabilization Funds.” December 10, 2008.

<sup>7</sup> Congressional Oversight Panel, “Accountability for the Troubled Asset Relief Program.” January 9, 2009.

### III 終わりに

TARP の目的は、注入金融機関の財務状況を改善して市場の信頼を取り戻し、金融機関が資金を調達しやすくすることによって貸付を拡大させることにある。すなわち金融機関は、自己資本の拡大と貸付の拡大という、金融危機下においては相反する結果を招きかねない（むやみに貸付を拡大しすぎると不良債権が拡大して自己資本を毀損しかねないし、自己資本の充実を優先し過ぎると貸し渋りが起こる）<sup>8</sup> 2つの目的を同時に達成することが求められているが、シティグループの公的資金使途報告書は、後者の貸付拡大行動についてのみの報告となっている。

それでも財務省はシティグループの報告書は「一歩前進である」と評価した<sup>9</sup>。JP モルガン・チェース等の他の銀行は、ウェブサイト上でどのような貸付拡大努力や融資条件緩和措置をとっているかといった情報を提供しても、「お金に色はつけられない」として<sup>10</sup>、シティグループのように TARP 資金と関連づける形での開示は行ってこなかったからである。今後はシティグループの報告書が一つの基準となり、他の銀行がより開示を求められる可能性も出てこよう。

もともと財務省は、「このクレジット・クランチを解消するためには、まだやらなければならないことがある」として、金融機関の透明性をさらに高める手段とともに残りの公的資金の活用方法について議論を重ねるとしている<sup>11</sup>。

また下院金融サービス委員会も 2009 年 2 月 11 日、シティグループ等大手 7 社に資金使途について証言させており<sup>12</sup>、公的資金注人行によるアカウンタビリティ向上努力は今後しばらく続きそうである。

<sup>8</sup> Government Accountability Office, “Troubled Asset Relief Program – Status of Efforts to Address Transparency and Accountability Issues.” January 2009.

<sup>9</sup> “Treasury Calls Citigroup Lending a ‘Step Forward’.” *The Associated Press*, February 3, 2009.

<sup>10</sup> 前掲 Rieker

<sup>11</sup> “Citigroup Comes Clean on TARP Uses.” *CNNMoney.com*, February 3, 2009.

<sup>12</sup> “Citigroup, JP Morgan Chiefs Summoned to Discuss TARP.” *Dow Jones International News*, February 3, 2009.