

94-J-5

# 金融規制

——国際比較の視点から——

貝塚啓明

東京大学経済学部

1994年3月

このディスカッション・ペーパーは、内部での討論に資するための未定稿の段階にある論文草稿である。著者の承諾なしに引用・複写することは差し控えられたい。

## はじめに

この論文の目的は、銀行業を中心にした先進主要国の金融規制について国際比較的な視点から1980年代以降の動向を整理し、金融構造の差異と規制の差異との関係に注目しながら現在規制当局が直面している問題を分析することにある。

1980年代始めは、明らかに規制緩和・廃止（deregulation）の時代の始まりをつげるものであった。アメリカにおける預金金利規制の廃止、イギリスにおけるビッグ・バン、カナダにおける制度改革、日本における制度改革などは、いずれもこの流れに属する。このような規制緩和の潮流は、しかし、1980年代後半から90年代始めに金融システムの不安定性が顕在化してから、直線的な規制緩和のみではとらえられない要素を金融規制に持ち込むことになった。典型的には、アメリカにおける貯蓄貸付組合の経営破綻は、大きな財政赤字による救済を必要とし、ヨーロッパ大陸諸国でも銀行の経営破綻への対応が必要とされ、また最近の日本では、銀行の不良債権の増加が金融システムの不安定性をまねき、マクロ経済への波及が警戒されつつある。これに伴って、従来金融システムの安定性を維持してきたと思われてきた預金保険の機能に対して強い疑問が提起されるとともに、バランス・シート規制を中心とする健全性維持のための規制の見直しが議論され、特にアメリカでは大幅な改革が実行されるに至った。

湖の論文の第一章では、金融の規制の分類とシステムミック・リスク防止のための諸規制が、アメリカ、イギリス、ドイツおよび日本を中心に比較説明される。第2章は、個別リスクの防止のための諸規制（ディスクロージャー、預金保険機構と最終的な貸手機能）が説明され、競争制限的慣行への抑止と銀行の株式保有制限が扱われる。株式保有制限への規制にはかなり力点がおかれる。第3章では金融規制の差異を1980年代からたどり、個別リスク対応にはかなり

の差異があることを指摘し、その類型化を試みる。第4章では、このような差異を構造的な差異、すなわち、金融構造とコーポレート・ガバナンスの差異を反映するものとみる。また、預金保険制度は、アメリカの特異性を示すと論ずる。第5章では、先進主要国における預金保険の有効性について懐疑的な見方を示す。

## 1 主要国における金融規制（1）—規制の分類とシステム・リスク防止—

### I. 規制の分類

この論文の始めに金融規制のタイプ分けを行っておきたい。金融規制は、多岐にわたり、最小限そのタイプ分けを行っておくことが必要である。規制の分類の仕方は必ずしも一義的ではないが、ここでは、最近のOECDによる分類を多少修正したものを採用することにする。<sup>1)</sup>

OECD編『緊張下の銀行』（Banks under Stress）は、規制を目的別に分ける。第一の目的は、金融機関のソルベンシーと金融的健全性を守ることによって金融システムの安定性と信頼を維持すること、すなわち、システム・リスク（System Risk）の防止である。第二の目的は、金融サービスの提供者の側の倒産、詐欺、操作、不正などにより生じた不当な損失などのリスクから金融システムにおける投資家、借手、その他の利用者を保護すること、すなわち、個別リスクの予防である。第三の目的は、円滑で効率的で信頼のおける金融市場の機能を確保すること、すなわち、システムの効率性の促進である。

いま、この目的に沿って主たる規制を分類すると次のようになる。<sup>2)</sup>

#### システム・リスクの防止

##### A、競争制限的規制

- 1、価格規制（利子率・手数料などの固定）
- 2、内外資本移動への規制
- 3、業務分野の規制

- a、銀行業内での専門化
- b、銀行業・証券業・保険業の区分
- c、銀行業と商業（commerce）との分離
- d、国境を越える金融サービスの規制

#### 4、新規参入に関する規制

- a、国内金融機関設立への制約
- b、外国金融機関設立への制約

#### B、健全性規制（prudential regulation）

- 1、バランス・シート比率規制とリスク回避規制
- 2、実地検査（on-site inspection）と外部監査（external auditing）

#### 個別リスクの防止

- A、ディスクロージャー
- B、預金保険機構
- C、最終的な貸手

#### システムの効率性促進

- A、独占法的規制
- B、銀行の株式保有制限

これらの規制は、1980年代においてかなりの変化をとげた。以上の分類からいえば、なんといっても、Aの市場原則への制約にかかわる規制のうち、価格規制、内外資本移動への規制、業務分野への規制が大きく変化をとげた。一言でいえば、規制緩和、あるいは自由化へ明確に移行した。他方、Bの健全性規制は、最近になってむしろ強化されたといってもよい。さらに、IIの個別的リスクの予防に関する規制は、簡単に規制が強化されたとか緩和されたとか要約しにくい、その役割と将来性について、多様な議論を提起されつつあり、19

90年代の金融規制における重要な争点となりつつある。

以下、これらの分類に従って、主要OECD諸国の1980年代における金融規制の動向を跡づけてみよう。まずシステミック・リスク防止のための規制を概観する。

## II. システミック・リスク防止のための規制

### A. 競争制限的規制

#### 1. 価格規制

金利規制： 金利規制は、1980年代の規制緩和の典型的なケースであった。第1表は主要なOECD諸国17ヶ国について1960年末から1990年に至る金利に関する規制緩和の推移を表にしたものである。

第1表からみると、1960年末においては、すべての国々が金利規制を行っていたが、1980年代に入って、かなりの国々が規制緩和を進め、1990年末には、日本とポルトガルを除く国々が実質的に規制緩和に踏み切った。1990年末において規制が残っている国について説明すると、ベルギーでは要求払い預金 (sight deposits) が銀行間協定で 0.5% に固定されていることと、貯蓄預金通帳が課税免除になっていることから上限が規制されていることである。フランスでは、当座預金の付利禁止が残っている。ギリシャでは預金金利は廃止されたが、中小企業への貸付金利と社会政策的住宅貸付への金利が規制されている。日本では周知のように、1990年末までの時点では1000万円以上までの大口定期預金金利は自由化されたが、これより小さい単位の預金金利は規制されていた。その後、1993年6月から定期預金金利は完全自由化された。残るところは、普通預金金利、当座預金金利について規制が残った形になっている。ポルトガルでは貯蓄奨励のため、6ヶ月から1年までの定期預金の最低利率が設定され、また要求払預金の最高利率が定期預金の最低金利の3分の1に設定されている。アメリカについては、7月までの満期の預金金利の付利が禁止されている以外

第1表 金利規制の緩和

国名	1960年末	1980年末	1987年末	1990年末
オーストラリア	×	×		
ベルギー	×	×	×	×*
カナダ	×			
デンマーク	×	×		
フランス	×	×	×	×*
ドイツ	×			
ギリシャ	×	×	×	×*
アイルランド	×	×		
イタリー	×			
日本	×	×	×	×
オランダ	×			
ポルトガル	×	×	×	×
スペイン	×	×		
スウェーデン	×	×		
スイス	×	×	×	
イギリス	×	×		
アメリカ	×	×	×	×*

× : 公的規制、あるいは協定あり

×\* : 規制はほぼ廃止されたが例外あり

資料出所 : OECD『緊張下の銀行』(1992年)第2表にもとづく。

はすべて自由化された。

このようにみえてくると、OECD諸国では金利規制は、ほぼ撤廃されたとみてよく、1980年代における規制廃止のもっとも重要な例といえよう。

その他の価格規制：金利以外の価格としては、金融サービスの手数料があるが、これは政府が規制するというよりは、民間のカルテルにもとづくことが多い。このようなカルテル行為については、競争制限的行為として日本の公正取引委員会類似の委員会により一般的な禁止行為として扱われる場合がある。アメリカ、カナダ、イギリスの場合がそれであり、ECにおいても、同じような考え方がとられることになっている。

株式取引所における委託手数料は、かつて固定されていたが、アメリカにおいては1975年から自由化され、カナダ（1983年）、オーストラリア（1984年）、イギリス（1986年）、オランダ（1990年）、フランス（1988年）というように自由化され、日本においても大口取引から自由化されることとなった。

国際金融市場において特異な地位を占めているスイスは、元来数多くのカルテル的慣行があったが、1989年にスイス・カルテル委員会がこれらの慣行を調査し、19の協定項目を廃止することを提案し、そのうち10の協定項目の廃止が同意された。

## 2、内外資本移動への規制

資本移動の規制については、元来OECDの資本移動自由化規定があり、自由化が促進されてきたが、EC内では、ヨーロッパ統一市場へ向けてEC域内の自由化が1990年7月に実現されることになった。さらに自由化規定は改訂されて条件つき債務や短期資本移動まで含められた。これらの自由化規定に留保をつけているのは、もっぱらギリシャ、アイルランド、ポルトガルとスペインであり留保項目の60%を占めている。カナダ、ルクセンブルグ、オランダとイギリスは、一切の留保をつけていない。その他の国々で、留保をつけている項目のいくつかを例示的に挙げてみる。

非居住者による国内市場における有価証券の発行について、ドイツが2年未

満の満期のマルク建て債券の発行を制限していること、また短期資金市場証券としてマルク建証券の発行を制限していること、フランスが非居住者銀行によるCD発行の制限を行っていることが目につく。また、日本は、海外で発行された円建て債券や短期資金市場証券による資金の90日間の還流禁止を行っている。

### 3、業務分野規制

銀行業内での分野規制：銀行間に専門制をとっていた国々は、1980年代にこれに関する業務分野規制を廃止した。主たる事例を挙げると次のようになる。

貯蓄銀行と商業銀行間の差異の解消の事例としてオーストラリア（1989年）、ベルギー（段階的に解消）、フランス（1984年）、オランダ（1984年）が挙げられる。

細分化された専門制が解消された例は、カナダと日本である。カナダでは「4本柱」といわれるように、伝統的に銀行、信託会社、生命保険会社と証券会社に区分されてきたが、1990年に提案された新法では、同一の会社内、あるいはネットワーク、または子会社として、4つのサービスを同時に提供できることになった。

日本の制度改革は、普通銀行、長期信用銀行、信託銀行、証券会社の4つの専門制を子会社方式でもって相互乗入れを図ったものであるが、銀行業内では、3業態が子会社方式でもって、その専門制が解消されることとなった。

なお、フランスについては、貯蓄銀行、商業銀行、中期・長期信用銀行の区別があったが、1984年にその区別が廃止された。これ以降、証券会社、短資業者、ファイナンス・カンパニーを含めて銀行委員会が一元的に監督することになった。

銀行業と証券業：銀行業と証券業について業務分野規制の対策として両者を分離するか否かは、金融システムの特徴にかかわる大きな分かれ目であった。

銀行業務と、証券業務との分離規制が行われるようになったのは、1930年代始めの金融恐慌後のアメリカのグラス・スティーガル銀行法からである。その



主たる理由は、証券業務と銀行業務が利益相反（conflict of interest）をもたらし、銀行業の健全制を侵す危険性があるとみられたからである。同じ考え方にもとづいて、第二次世界大戦後の日本においても、証券取引法が二つの業務の分離を規定した。イギリスにおいては、分離規制は明文化されなかったが、証券取引所（London Stock Exchange）は、銀行に対して会員権をみとめず、銀行は有価証券のブローカー業務とディーラー業務を行うことはできなかった。また、カナダでは、「4本柱」といわれるように分離されていた。

これに対して、ドイツ、スイス、スウェーデンなどでは、銀行は、ユニバーサル・バンクであり、銀行業務と証券業務が兼営できた。

その他の業務分野規制：また、証券業以外では、ほとんどの場合、銀行には保険業務が禁止されていたし、不動産投資に関する制約、あるいはリース業務に関する制約が設けられていた。

このような業務分野規制は、1980年代半ばから緩和され始めた。

最初の重要な変化は、イギリスのビッグ・バン（Big Bang）であり（1986年）、銀行が証券取引所の会員に加入することができるようになり、同時に銀行は、ブローカー業者やジョッパー（jobber）を合併することになり証券業務に参入した。1988年に出されたヨーロッパ共同体の第二次銀行指令もまた重要である。この指令は1992年始めまでの金融市場統合を確認し、その際ユニバーサル・バンクを銀行業の共通の形態として採用し、銀行業務や証券業務の認可を各加盟国が与え、どれかの加盟国で認められた金融機関はEC域内においてどこでも営業がみとめられるというルールを採択した。

このようなヨーロッパ市場統合の動きは、銀行業の国際競争力の維持のために、他の先進主要国の業務分野規制に見直しを迫ることとなった。アメリカにおける業務分野規制の形骸化、カナダの制度改革、日本の制度改革は、このような流れのなかでの変化とみることができよう。

アメリカについては、銀行の非銀行子会社による有価証券業務の認可（1987年）、5銀行株価会社の有価証券引受業務、ディーリングの認可（1989年）、

2 銀行持株会社の有価証券（私募債）の売りさばき業務の認可などがグラス・ステイーガル法形骸化の事例である。また、カナダについては、すでにふれたように、同一銀行内、あるいは子会社を通じて証券業務が可能となった（1991年）。さらに日本については、1993年4月から銀行、証券会社、信託銀行がそれぞれ子会社を通じて他の業務へ参入可能となり、その最初のステップが実施されるに至った。

なお、保険業務については、1980年代後半に同じく他業務との区分が緩和された。カナダにおける保険の小口販売業務を除く銀行の進出、デンマークにおける保険業の銀行子会社への進出、ドイツにおける銀行の保険業務への進出、オランダにおける持株会社による銀行と保険との所有、アメリカ（デルウェア州）における銀行による保険証券の発行と販売認可などが事例である。

銀行業（banking）と商業（commerce）との分離については、証券業と保険業以外の非金融業が銀行業を経営しうるかという原則的な問題があり、金融制度の改革案には、非金融業と金融業との両者を保有する持株会社を認める野心的なプランがあるが、現実に採用されるには至っていない。また、この点に関する賛否も分かれている。<sup>3)</sup>

非居住者による金融サービスへの規制：国境を越える金融サービスの提供について、非居住者である金融機関のサービスに限定をつけるかどうかという問題がある。

この点については、なおOECD主要諸国にも規制が残っている。投資業務については、日本における非居住者による引受業務、ブローカー業務とフューチャーとオプションに関するディーラー業務に制約がある。また、非居住者である金融機関にはドイツにはマルク建の債券発行の主幹事の制約、スイスには一年を超える満期の債務証券の引受けに制約があり、イギリスにもスターリング建債務証券の引受幹事などの制約が残っている。さらに日本では、資産運用（現金管理、ポートフォリオ管理、年金運用、信託）に関するサービスについて非居住者に制約がある。

#### 4、新規参入規制

新規参入は制度的に免許を与える要件と関係している。しかし、表面上の免許の要件が実質的な参入を左右しているとはいえない。むしろ、この要件の解釈に裁量があるか否か、そして裁量の大きさによって実質的に参入が決まることになる。4) “市場必要度”のテストの重視されたこともあるが、EC内では、第一次銀行指令(1977年)でこの種の要件の個別性をうすめることにした。OECD諸国としては全体として免許の制約度は弱める方向にある。

店舗(branch)の設置については、イギリスやオランダのように伝統的に完全自由である場合があったが、最近では他の国でも店舗設置について制約がなくなる傾向にある。しかし、日本では依然として店舗設置に規制があり、またアメリカでは、州際設置を認めている州は4州しかなく、州内での店舗設置を制限し、まったく支店を認めていない州もある。

以上は国内銀行の店舗についてであるが、外国銀行の参入については、1986年のOECDの自由化規約(Code of Liberalization)は、二国間協定にもとづく自由化を定め、1993年以降ECは、域内諸国による単一免許を定めた。いずれにしても1980年代後半から外国銀行の参入について自由化は進んだ。EC加盟国は、1993年始めには、第二次銀行指令に従うことになり、加盟国相互に現地法人と支店については参入は自由になる。日本は、現地法人についてはOECD自由化規約に従っているがアメリカについては外国銀行の現地法人と支店に対して公正な競争上参入については留保しているのが現状である。支店については、二国間協定にもとづいて参入が自由な場合もあり、日本のように認可が必要とされる場合(カナダ、ノールウェイ、アイスランド)もあり多様である。また、すでに説明した非居住者による金融サービスへの規制が適用されることになる。5)

#### B、健全性規制

次に健全性規制(prudential regulation)について1980年代以降の推移を辿ってみる。健全性規制は、1980年代に入ってから注目を集め、現在においても

っとも関心もたれている規制の一つであるといっても過言ではない。健全性規制は、バランス・シート上の規制と、現実の検査・監査に関わる規制に分けることができる。

#### 1、バランス・シート比率規制とリスク回避規制

競争制限的規制が緩和されるに伴い、銀行経営の健全性が直接の規制の対象となってきた。その場合、銀行経営の健全性を保証する自己資本の充実がまず注目されるに至った。もっとも自己資本の充実のみによって銀行経営の健全性が判定されるわけではないが、予期されない損失を預金者への債務へ波及させない緩衝器としてもっとも重要であることは疑問がない。さらに、自己資本の概念は、会計原則、会計慣行、その他の制度的事情によって差異が生じうる。また、金融の国際化が進行するにつれて、国際間の自己資本充実に関する基準の差異が銀行間の公平な競争機会を阻害することも重要な関心事となった。たとえば、甘い自己資本比率で営業可能な銀行は、それだけ資金的には余裕があり、競争上有利に立ちうるからである。

B I S による共通基準が導入される以前の状況では、各国間に銀行監督上の自己資本概念に差があることのいくつかの事例を示してみる。<sup>6)</sup> 第一の例は、資産再評価の準備金について、ドイツ、日本、アメリカは算入を認めていないが、フランス、イギリスは算入を認めていることである。第二の例は、開示されていない (undisclosed) 準備金の自己算入については、イギリスでは自己資本に算入されるが、ドイツや日本では算入されず、フランスやアメリカではこのような公表されない準備金は会計上みとめられていなかった。第三の例は劣後債については、フランス、イギリス、アメリカは、自己資本に算入するが、ドイツと日本では算入しない。

自己資本の充実度をみる指標にも二種類ある。第一の指標は、単純に全負債 (あるいは資産) に対する自己資本の比率 (gearing ratio) をみるものである。第二の指標は、危険資産比率 (risk asset ratio) と呼ばれるもので、資産の構成部分のリスクに見合った加重をつけて総資産を測り、これに対する自己資

本の比率をみるものである。いずれにしても、OECD諸国は、自己資本比率規制によって資本の健全性をはかってきたが、その方式にはかなりの差異がある。オーストラリア、カナダ、イギリスは、単一の比率をすべての金融機関に当てはめない形で適用したが、ベルギー、フランス、ルクセンブルグ、オランダは、一律に充たすべき比率を決めていた。さらに、オーストリア、ドイツ、スイスで制度的には固定的な比率を決めたが、監督当局は、状況に応じてこの比率を調整していた。

銀行のバランス・シート規制は、国際間に差異があれば、公平な競争の機会を妨げることから、共通の基準が望まれ、同時に金融システムの安定性を図るために不可欠との認識が持たれ、1988年6月に、バーゼル委員会（通称クック委員）の報告書として発表され、いわゆるBIS規制が実施されるに至った。

BIS規制は、二段階の資本を定義し、第一段階（Tier 1）の資本として株式資本と公開された準備金を含め、第二段階（Tier 2）の資本として、質は低下するが資本とみなしうる項目を資本に入れた。第二段階の資本としては、未公開の準備金、再評価準備金、一般的な貸倒引当金、劣後債があり、未公開準備金は55%割引され、劣後債は第一段階の自己資本の50%まで算入されることになる。また、主として信用リスクの大きさに応じて、資産にリスクの比重をかけ、リスクの高い資産には100%算入し、リスクの低い資産は低い比重を掛けて全体としての資産額を算定する。加盟国の国際的に営業している銀行は、この資産額に対して8%の自己資本比率を1992年末までに達成するよう義務づけられた。

バーゼル委員会加入国とECの加盟国は、このBIS規制を受け入れ、また、オーストリア、オーストラリア、フィンランド、ニュー・ジーランド、ノルウェー、トルコもこの規制を受け入れたので、BISによる自己資本規制は、いまや国際的に広く適用されている。

## 2、実地検査と外部監査

銀行検査は、その方式において差異がある。オーストラリア、ニュー・ジー

ランドでは、統計の報告資料にもとづいて検査が行われ、面談で補完される。イタリー、日本、アメリカでは、実地検査が銀行検査の中心となっている。また、ベルギー、ドイツ、スイスでは、外部監査が中心である。しかし、これらの差異は、近年狭められ、それぞれの方式を少しずつ併用する場合が増えている。たとえば、ドイツでは1970年代後半から不定期の実地検査が行われ始め、イギリスでも面談が行われる回数が増え、他方、アメリカでは重点的な実地検査が行われつつある。

## 2 主要国における金融規制（2）—— 個別的リスク防止と効率性促進——

### I. 個別リスクの防止

#### A. ディスクロージャー

個別的リスクの防止については、市場規律（Market Discipline）を個別の金融機関に従うことが個別的な経営悪化に対して歯止めになることはほぼ疑いがない。そのために、広く個別銀行の経営状況を公開することが望ましいという見方が強まっている。通常ディスクロージャーとよばれているのは、このような情報公開を指している。

しかし、ディスクロージャーに対しては、OECD諸国間に考え方の差異がある。もっともディスクロージャーに熱心なのは、アメリカである。アメリカでは元来証券取引委員会（SEC）が有価証券報告書を開示しており、この基準による銀行のディスクロージャーが行われ、さらに銀行監督当局に提出された業務報告書が公開されている。イギリスにおいては、公衆に対する開示には監督当局は積極的であるが、監督当局への報告書を開示することには否定的である。また、不公表の準備金を設定することが認められている。フランスは、公衆に対する情報開示について監督当局は否定的であり、かえって信用不安を引き起すおそれがあるとしている。ドイツとスイスは、監督当局は情報開示に対して消極的である。ただし、大銀行は自発的に開示を行っている。<sup>7)</sup>

## B、預金保険機構

預金保険機構は、銀行の個別的な経営破綻を防ぐことを元来の目的として設立されたのではなく、小額預金者の預金の元本を保険する制度であるが、間接的に銀行の流動性を保証する機能をもつため、個別的リスクを予防することにも役立っている。

預金保険機構は、アメリカの連邦保険公社による保険制度が有名であるが、広く一般的に採用されている制度であったとはいいいにくい。すなわち、アメリカの預金保険が1934年に設立されたのに対して1960年代になってノールウェイ（1961年）、ドイツ（1966年）、カナダ（1967年）、フィンランド（1969年）において設立されたのであり、フランス（1980年）、イギリス（1982年）、スイス（1984年）は、いずれも1980年代になってから作られた。

第2表は最近のデータによるOECD諸国における預金保険の現状を示している。この表からわかるように一部の諸国では預金保険機構は設立されていない。次に、預金保険の対象はあくまで小口であって、アメリカ、日本、フランスなどを除くと、平均的には200万円程度である。さらに預金保険機構への加入は、必ずしも強制的でないことである。もっとも自発的といっても、このようなシステムが創立されると加入しない銀行はないようである。また、設立の形態も業界内で組織された場合（フランス、ドイツ、スイスなど）、公的当局と加入銀行の共同管理（ベルギー、日本、オランダ、ノールウェイ、スペイン等）、公的に組織され管理された場合（カナダ、トルコ、イギリス、アメリカ等）と三つの形態がある。なお、最近ではヨーロッパ共同体（EC）は、預金保険制度を加盟国が採用することを勧告し、さらに最低の保険金額（15,000 ECU）充たし、預金保険の加入者についての規制当局の規制（母国主義）を提案している。

さらに、ヨーロッパ諸国の場合には、このような機構の存在自体を一般公衆が知らず、ドイツのように情報公開が禁止されていることさえもある。<sup>8)</sup> 日本の場合には、預金保険はあることは知られているが、預金保険が倒産した銀行

第2表 預金保険の現状

国名	範囲（国内通貨建）	範囲（ドル建）*
オーストラリア	なし	なし
ベルギー	BFr. 500,000	13,774
デンマーク	DKr. 250,000	37,313
フランス	FFr. 400,000	68,996
ドイツ	預金当り自己資本の40%	
ギリシャ	なし	なし
アイルランド	£ IRL. 10,000	9,090
イタリー	L. 1,000,000,000	61,614
日本	¥ 10,000,000	92,421
オランダ	DFl. 40,000	21,288
ルクセンブルグ	FLux. 500,000	13,774
ポルトガル	なし	なし
スペイン	Pta. 1,500,000	11,186
スウェーデン	なし	なし
スイス	SF. 30,000	20,270
イギリス	£ 20,000までの75%	13,440
アメリカ	\$ 100,000	100,000

資料出所： E. Baltensperger & J. Dermine, "European Banking: Prudential and Regulatory Issues", *European Banking in the 1990s*, ed. by J. Dermine, 2nd ed., (Blackwell, 1993).

\* 為替レートは1993年10月末



の預金価値の保証のためにその保険金を支払ったことは一度もない。他方、アメリカでは、かなりの数にのぼる銀行倒産において預金元本の保証のために保険金が支払われた例は、1970年代以降珍しくはなく、また、貯蓄貸付組合（Savings and Loan Association）の倒産処理のために預金保険自身が赤字となり、政府からの大幅な財政援助が必要となっている。<sup>9)</sup>なお、アメリカの預金保険制度の改善については後述する。

### C、最終的な貸手

中央銀行は一方では再割引の窓口を通じて金融機関と接触していることは日常的な事柄であり、その際、中央銀行からの貸付けが行われることは珍しくない。他方、中央銀行は緊急の場合、銀行倒産を防ぐために裁量的に貸手として行動することもある。ここでは、後者の場合を主としてとりあげる。

このような最終的な貸手として中央銀行は個別の金融機関が破産はしていなくても流動性不足が生じて倒産に至ることを防ぐために介入するというのが古典的な見方である。しかし個別銀行の流動性不足と破産状況とをはっきり区別する事はむつかしく、破産状況を反映して流動性不足（資金不足）になることもありうる。<sup>10)</sup>事実、イングランド銀行が1970年中頃にいわゆる救命艇作戦を行った場合（第二次銀行危機）や、1986年のジョンソン・マッセイ銀行の救済、あるいは、アメリカの連邦準備制度によるコンティネンタル・イリノイ銀行の救済は、破産状態の銀行が中央銀行貸付によって救済された例である。

最終的な貸手については、原則として、破産していない銀行に対して、しかも担保がつけられた貸付けに限られる場合（アメリカ、カナダ、ドイツ、オランダ、スイス）があるのに対して、破産が問題となっている時にも貸付けが行われる場合（イギリス、ベルギー、イタリー、フランス）がある。日本は、日銀貸付けは、担保のある貸付けに限られるが例外的に無担保でも貸付けられることが認められている。（いわゆる日銀法発動のケースで山一証券への特融がその事例）。貸付けが担保付きの貸付けに限られるのは、破産については預金保険が処理し、流動性不足にのみ中央銀行が対応するという分業があるとみ

られる場合（アメリカ、カナダ）があるが、破産の定義自身が明確でないことなどから、この分業がはっきりしているとはいえない。最後の貸手の役割は、通常中央銀行が行うが、このための組織が通貨当局と銀行共同で設立されていることもある（ドイツ、ベルギー）。また、中央銀行が責任を負っているときでも、民間の大銀行が協調して融資することは珍しくない（イギリスの第二次銀行危機、1974年のドイツ・ヘルシュタット銀行の倒産、1984年のコンチネンタル・イリノイ銀行などの例）。<sup>11)</sup>

## II. システムの効率性促進

### A. 競争制限的慣行・カルテルの禁止

金利規制の廃止とともに競争制限慣行やカルテルの禁止が強まったのは、全体的な傾向である。

独占禁止法のような競争制限を排除する一般的な法律がそのまま銀行業に適用されるか否かは、国によってかなりの差異がある。<sup>12)</sup> 1986年の調査時点では、オーストラリア、フランス、ドイツ、オランダ、ノルウェーとポルトガルが独禁法の適用除外、あるいは競争促進のための立法への優先を認めているが、カナダ、デンマーク、日本、ニュージーランド、スウェーデン、スイス、イギリスとアメリカで、一応銀行全体に独禁法を適用することになっている。さらにヨーロッパ共同体も同じ原則に立っている。一例をあげれば、ドイツでは、銀行間の競争制限的協定や銀行団体の勧告は、独禁法の適用除外となっている。このような適用除外はその後緩和されたとはいえ続いている。<sup>13)</sup> また、オランダでは、銀行団体がサービスの手数料を協定することが認められている。一応独禁法が銀行業に適用される国々でも、事情は細かくみると違いがある。日本では行政指導があり、事実上銀行業や証券業は適用除外になってきたが、最近では金融サービスに対する手数料についてカルテル的な慣行を改めるなど、独禁法を重視する方向に一步を踏み出した。アメリカでは、州際規制など、別個の規制があり、結果的に競争制限的になっている。また、合併について銀行業

特有の持株会社に対する規制がある。イギリスは、金融サービス法により金融業全体に規制がかかり、独禁法が直接的に適用されるとはいいにくい状況がみられる。ただし、規制当局が課しているルールについては、公正取引委員会の承認が必要とされている。<sup>14)</sup>

なお、銀行の合併については、ほとんどの国において監督当局（大蔵省など）、あるいは関係する委員会の許可をうる必要がある。ただし、イギリスでは公正取引法の適用をうける。

## B、金融機関の株式保有制限

最後に金融機関の株式保有に関する規制をみておく。この規制は、企業のコントロールを銀行が左右しうるか否かという法人企業のガバナンス（Governance）に関する規制であり、重要な意味をもちうる。<sup>15)</sup>

このような規制の第一の目的は、経済における銀行の独占的な力を抑制することにある。この目標は、規模の経済性や範囲の経済性が存在すれば、銀行の効率性を低める危険性があり、ひいてはその国際競争力を低下させるおそれもある。

この種の規制を強く打ち出しているのは、アメリカの場合であり、銀行は、一般的には抵当証券、リースや証券のブローカー業務などのように銀行自身ができるような活動に従事する企業を除く他の企業の株式は保有しえないとされている。このような規制は、大部分1930年代の大不況の際に認められたポピュリスト的な主張を反映した法律や規制の結果であり、1933年のグラス・スティーガル銀行法、1933年の証券法、1934年の証券取引法、1938年のチャンド破産改正法、1940年の投資会社法などがそれであり、かつてモルガン（J. P. Morgan）などが行っていた企業経営をコントロールしていた積極的な投資銀行活動は禁止された。<sup>16)</sup>アメリカの場合には、このような金融資本主義（Financial Capitalism）に対する批判とともに、銀行のリスク管理や業務間の利益相反（Conflict of Interest）の理由から銀行業務と証券業務との切り離しが行われたことは、すでに業務分野別規制のところでも説明した。

イギリスについては、アメリカのような規制はないが、銀行監督を担当しているイングランド銀行は、経営の健全性維持のために非金融法人の株式保有を抑制することがあり、特定銀行株の株式数5%以上の取得は同じくイングランド銀行に届け出ることが義務づけられている。証券保有に対する他の規制を含めて、イギリスでは銀行の株式保有に対して警戒的であるといえよう。なお、この点は、コーポレート・ガバナンスについての国際比較の説明の際にあらためて言及する。

ドイツについては、規制としては、明確なルールがある。すなわち、銀行が他の企業の株式に投資するときには、その企業の株式の10%を越えるときには、銀行の資本金を越えてはならない。また、個別企業への貸出は、株式の保存を含めて資本金の50%を越えてはならないとされている。これらの規制は、一見厳重なものにみえるが、あとで言及するドイツにおけるコーポレート・ガバナンスの実状からすれば、銀行のもつ影響力を余り制約するものとはなっていない。

フランスについては、銀行は、非金融法人の資本金の15%以下であれば、その株式を保有しうる。また、全体としての株式保有は資本金の60%以上とされている。この規制がどの程度まで実効性をもつかは、ドイツの場合と同じようなことが成立すると推測される。

以上、アメリカが銀行の株式保有をまったく認めていないのは、明確な原則を示しているが、イギリス、ドイツ、フランスについては、コーポレート・ガバナンスとの関係において規制の形式的有無が実質的にどのような影響をもっているかは、あらためて検討されるべきであろう。

### 3、金融規制の差異(1) — その推移と類型化 —

以上概観してきた先進諸国の規制について、各国間の差異があり、その差異は多様なものであることがわかる。しかし、その差異が単なる多様性という言葉で片付けられるほど不規則なものとはいいいにくい。そこで、主として、アメリカ、イギリス、ドイツ、日本、さらには場合によっては、フランスを含めて、

規制の差異をその長期的な傾向を含めて全体的に眺めてみよう。

#### A、共通化の側面—— システミック・リスク防止規制——

まず、第一は、1980年初めにおける金融規制の差異は、かなり大きく、それが1980年代を通じて縮小してきたことである。これは、特に、システミック・リスクの防止に関連する規制について著しい。まず、金利や株式売買手数料等が1980年代に自由化に向い、そのうち、金利規制は、1980年末にはほぼ姿を消したとってよい。次に業務分野規制も1980年代に大きく変化した。ヨーロッパ金融市場統合を予想しながら銀行業と証券業との二分法をとってきたイギリス、アメリカと日本、それにカナダが多様な方式（合併、持株会社、子会社など）をとりながら、分野規制を緩和して、ユニバーサル・バンクへ一歩踏み出したといえるからである。同一の会社でなくとも、同一の資本関係によって銀行業、あるいは証券業が兼業可能になったからである。

第三に、健全性規制もまた共通化の方向を1980年代にたどった。自己資本概念は、各国間においてばらばらであったが、1988年6月のバーゼル委員会によるB I S規制に各国の健全性規制における自己資本規制が統一化されたことは画期的なことであった。検査方法については、差異があるとしても、実地検査が重要視されるなど共通の傾向がみられる。

#### B、個別リスク対応の差異

システミック・リスク防止の規制がかなりの程度共通化されたのに対し、個別リスクの防止のための規制には、各国間でかなりの差異がある。この論文の一つの関心事は、これらの規制の差異が生じた要因を分析することにある。

差異の第一はディスクロージャーに対する規制当局の態度の差異である。アメリカの規制当局は詳細なディスクロージャーを要求しているようにディスクロージャーに熱心である。イギリスにおいて、公衆に対する開示には規制当局は熱心であるとはいえ、アメリカほど詳細な開示は求めず、また開示する必要のないかくれた準備金が認められている。他方、フランスの規制当局は、開示

には否定的でかえって信用不安を引き起すおそれがあるとしているし、ドイツやスイスも監督当局は情報開示に消極的である。日本については、当局は以前よりは情報開示に積極的であるが、現実には余り開示がすすんでいないことはよく知られている。

次に預金保険機構の役割についても差異は大きい。アメリカの預金保険は、成立した時期も古く、また銀行経営の破綻に関して重要な役割を受けもっている。すなわち、緊急的な流動性付与は連邦準備制度が行っているとはいえ、銀行の破産の処理と預金者に対する保証に関する決定は基本的には預金保険機構にゆだねられて居り、保険による保証額も大きい（10万ドル）。これに対して、他の諸国は、日本を含めて制度はあっても、保証は小さくなく、ほとんど発動された例はみかけない。金融規制がアメリカに近いイギリスの場合でも、預金保険制度は、100%保証ではなく発動された例はわずかである。ヨーロッパ諸国では、保険制度自体の存在を一般公衆に知らせない例（ドイツ）があり、保証額も小さくいずれにしてもかくれた存在に近いとみられる。日本の場合は、保証額はアメリカに次いで高いが、制度設立以来一度も発動されたことはない。要するに、預金保険制度は、アメリカのみが実効的な制度であり、他の国々では実質的な機能を果たしていないといつてよいであろう。なお、この点は第4節で預金保険の機能を検討する際にあらためてふれる。

最終的な貸手としての中央銀行の機能にも必ずしも明白とは言えないが差異があることは否定しがたい。アメリカとカナダについては、流動性不足に対応して担保のある貸付のみに限定されるのが原則とみられるが、イギリス、フランスなどでは無担保、あるいは破産状態にある銀行にも中央銀行が貸出を行うことが認められている。この両者の区別は、それほどはっきりしていないが、少なくともアメリカやカナダについては、破産した銀行の処理は預金保険機構によって、流動性不足については中央銀行が、という分業が成立している。ヨーロッパ諸国や日本については、中央銀行が両方の役割を果たして、破産の定義の不鮮明さからして、灰色のゾーンがあることは否定しえない。

最後に銀行の非金融法人の株式保有については、アメリカがここでもはっき

りと禁止しているのが特徴的である。イギリスについては、はっきりとした規制がないが、コーポレート・ガバナンスとの関連で重要な規制があることは後述する。ヨーロッパ大陸諸国では、株式保有のの上限規制があるが、株式保有に対する否定的な理由から設けられたものとはいえない。

### C、一つの類型化

個別的リスクの防止についての先進諸国間の差異について、一つの類型化を試みてみよう。このような類型化は、多少の無理を承知の上で試みられることをあえて付け加えておこう。

金融規制の一つの極端ともいえるのがアメリカの場合である。ディスクロージャーに熱心であり、預金保険をもっぱら利用し、銀行の株式保有を認めない場合である。このような規制と対極的なのは、おそらくドイツとフランスなどの大陸諸国の場合であろう。ディスクロージャーには否定的であり、預金保険も名目的なものに近く、銀行の株式保有には寛容である。これらの中間にあるのがイギリスと日本である。ディスクロージャーに対して一応積極的であることにおいても両国は近く、預金保険機構についても一応名目的には制度があるとはいえ、実際には余り機能していないことも似ている。最終的な貸手としての中央銀行についても、両国はかなりの裁量をもっているが、その裁量の範囲は、日銀法の制約がある日本の方が小さいと考えられる。銀行による企業の株式保有については、イギリスの方が明らかに消極的である。

以上、これらの点をまとめて強いて一表にすると次の第3表のようになる。

## 4 金融規制の差異（2）：構造的差異

このような金融規制の差異がどのような要因に起因するか検討してみよう。

この種の分析は、いわば制度の差異を分析とするのであり、狭い意味での経済分析が直接適用しうるわけではなく、そのアプローチも多様であろう。とりあえず考えられるアプローチとしては、公共選択的アプローチ、歴史的アプローチと経済構造・金融構造からのアプローチの三つがある。第一の公共選択的

第3表 金融規制の類型化

	アメリカ	イギリス	日本	ドイツ	フランス
ディスクロージャー	○	△	△	×	×
預金保険機構	○	×?	×?	×?	×?
最終的な貸手	△	○	○	○	○
銀行の株式保有	×	×	△	△	△

○：積極的

×：禁止、あるいは否定的

△：肯定的

×?：制度はあるが余り利用せず



アプローチは、それぞれの国における政治プロセスの差異が規制の差異をもたらすとみるアプローチである。たとえば、銀行業が、業界としてどの程度の圧力団体としての強さをもっているかとか、官僚機構、あるいは中央銀行が銀行界の利益をどの程度支持し、政策形成にそれが生かされるかなどの要因を分析する必要がある。このアプローチは、仲々興味深いのが、政策形成過程の克明な分析を必要とし、また、政治学によるアプローチの多義性もあって、ここでは採用しない。歴史的アプローチは、各国の金融規制を跡づけ、その背後にある要因をさぐり出すものである。規制の現状をみるとときには必ず制度の歴史的な推移を多少とも跡づける必要があり、歴史的なアプローチと重なり合う部分があるが、各国間の制度的差異をその歴史的背景のみに帰するとすれば、個別性のみが強く出て、経済的な要因が消え去る危険性がある。そこで、ここでは、歴史的背景を踏まえつつ、各国の経済構造・金融構造と金融規制との相互関係を重視して金融規制の差異が生じた要因をさぐることにしたい。

#### A、証券市場指向と銀行指向——金融構造の差異

19世紀後半から20世紀の最近に至るまで、先進主要国の金融構造が二つのタイプに分かれることには、大きな異論はない。すなわち、証券市場指向のアングロ・アメリカン型と、銀行指向のドイツ・日本型である。<sup>17)</sup>前者のタイプは、既発行証券市場が定着し、銀行業は短期金融に徹していたのに対し、後者は既発行証券市場は発達せず銀行業は貸出を通ずる長期金融に熱心であった。

このような金融構造の差異は、端的にはディスクロージャーに対する態度に現われる。広く投資家が参加する証券市場にとっては、情報が行きわたることが重要であり、銀行を含めて企業に関する会計的な情報が一定の正確さをもって開示されることが不可欠である。アメリカにおいて、厳格なディスクロージャーが証券取引法において要求され、さらに銀行の場合には検査当局への報告書まで開示を要求されていることは、広い範囲での投資家保護がポピュリズムの反映によって厳しくなっていると読める。イギリスの場合にはアメリカほど広範囲の大衆投資家へのディスクロージャーは必要とされていないが、証券

市場における情報の開示には積極的である。

これに対して証券市場の参加者が銀行などが中心になっていて、広い流通市場が形成されていないドイツやフランスなどでディスクロージャーが重視されず、むしろ情報が銀行などの一部の投資家にのみ伝わっている方が望ましいとみられていることは不思議ではない。一般投資家を含む広い市場における評価よりも、重要な長期資金の借入先である銀行などの一部の投資家の評価が重視されることは、銀行指向の金融構造を反映しているのである。日本の場合も長期国債の流通市場が確立する1980年前後までは、ドイツやフランスと同じ金融構造であるが、その後徐々にオープン・マーケットの影響力が増加している。しかし、依然として銀行指向型の金融構造であるといってもよく、ディスクロージャーに対して一部の銀行はともかく、全体としては消極的である。

#### B、コーポレート・ガバナンスの差異

証券市場指向と銀行指向という二つの金融構造の差異は、コーポレート・ガバナンスの差異とも関連している。すなわち、コーポレート・ガバナンスに関して英・米とドイツ・日本とでは、明確な差異があるのである。

資本主義経済は、大法人企業が発展するにつれて、経営者が自立性を持ち始め、経営者による企業支配（corporate governance）がみられるようになった。主要先進資本主義国の経済システムは、コーポレート・ガバナンスについても、二つのタイプに分かれる。英・米では、証券市場を通ずる株主による経営者に対するチェックが働いているのに対し、ドイツ・日本では証券市場を通ずるチェックが弱く、他方貸手である銀行によるチェックが働いている。いにかえるならば、経営者に対するモニターリング機能の担い手が違っているのである。この二つのタイプの差異は、敵対的買収（hostile take-over）の有無によって明確に示される。すなわち、アメリカやイギリスにおいては、数多くの敵対的買収が行われるのに対し、ドイツ・日本ではその例がほとんどないのである。

18) 敵対的買収は、現在の株価が収益率が過小評価しているとして買収先が高い株価で買収をはかるのであり、証券の流通市場の評価を通じて買収が行われる

点で証券市場指向の金融構造と結びついている。

この点は銀行の株式保有制限に関する規制が密接に関連する。アメリカにおいては、銀行の株式保有は厳重に禁止されている。これは、すでに規制の現状について説明したところでふれたが、証券市場指向の金融構造に加えて、銀行の企業支配への警戒というポピュリスト的な主張がつけ加わった点が現われたとみられる。いずれにしても、コーポレート・ガバナンスにおいて銀行を排除した明確な規制であることにはかわりがない。

イギリスの場合には、金融規制として扱われる規制のなかには銀行の株式保有への禁止は明示的にはない。<sup>19)</sup>しかし、ロンドン株式取引所（London Stock Exchange）は、買収を避ける手段として差別的な株主投票権の行使を行うことを抑制し、買収規定（The Takeover Code）は、所有権の移転を防止するための株式の持ち合いを抑制し、また、内部取引防止のための法律は企業支配の一つとし特権的な情報へのアクセスを抑制している。<sup>20)</sup>すなわち、銀行が企業支配に影響力をもつことはかなり困難であり、監督当局が非公式に眼を光かせていることは否定しえない。したがって、イギリスの場合には、アメリカのように明示的ではないが、コーポレート・ガバナンスに対する規制のなかで、銀行もまた株式保有が抑制されているというのが現状である。

ドイツの場合に銀行がコーポレート・ガバナンスに大きな影響力をもつというのは、すでに標準的な理解となっている。<sup>21)</sup>また、ドイツの法人企業において、銀行、創業者の家族などの有力株主が株主総会において実質的な影響力を行使し、経営に対してかなりの発言権のある監査役会に有力株主が代理人を派遣していることはすでに知られた事実である。<sup>22)</sup>したがって、ドイツでは敵対的買収が行われることがまれであり、コーポレート・ガバナンスがアメリカとイギリスとははっきり異っている。

日本の場合には、メイン・バンクが企業経営に影響力をもち、銀行や企業間の株式の持ち合いを通じて敵対的買収がほとんど行われていない点では、ドイツと似ている。また、フランスについては、ここではくわしくふれなかったが、株式の売買と投票権の移転について、会社側が重大な制限を設けている。<sup>23)</sup>

以上のようにみてくると銀行の株式保有制限については、コーポレート・ガバナンスとの関係において、その役割が明確になる。すなわち、アメリカでは、銀行が法人企業に支配力をもつことを規制面から排除し、イギリスでは銀行に対する直接規制はないとしても、法人企業相互の所有関係を通ずる関係に否定的であり、ドイツや日本での一見制約があるとみえる銀行による株式保有も、銀行のコーポレート・ガバナンスに対する外見上の制約にすぎないということである。

### C、預金保険機構の役割——アメリカの特異性？

預金保険機構については、すでにみたように最近ではE C諸国を含めて共通の制度になっているかのようにみえる。しかし、この制度が現実に発動された例は、アメリカを除くとわずかな例しかない。いま、念のためにイギリス、ドイツ、フランスの具体例を挙げてみよう。<sup>24)</sup>

イギリスでは、預金保険が預金者に支払われたのがB C M B (British and Commonwealth Merchant Bank) の1990年における清算のケースと、B C C I (Bank of Credit and Commerce International) の1991年における清算のケースの二つである。前者は保障された預金額の75%相当が支払われ、後者も同じような取扱いがなされた。ドイツについては、預金保険が発動された例はないと思われる。フランスについては、B P P (Banquo de Partipations et de Placements) が1989年に、U B C (United Banking Corporation) が同じく1989年に、またL A B (Lebanese Arab Bank) が同年にいずれもその清算に際して預金保険からの預金者への支払いが行われた。これらの預金保険発動のケースは、フランスのレバノン系銀行の倒産やB C C Iのように外国銀行の現地法人に近い性格をもっている銀行に生じている。いずれにしても、アメリカを除くと、預金保険が実効的な制度になっているかは疑問である。

アメリカにおいて預金保険機構が制度として定着した理由の一つにアメリカの地方分権的発想にもとづく制度的特徴がある。アメリカの連邦主義 (federalism) は、銀行制度に関して州際業務禁止規制を設け、州によっては支店を認

めない規制 (unit banking system) を作った。その結果、アメリカの銀行は、資金吸収力において安定性を欠き、一地域の経済的不振によって銀行システムが不安定化する危険性をもった。政府による預金保険機構はこのように危険性にもとづいて主張され、現実にアメリカにおいて根づいたといえる。この意味では、支店網を広く認めるアメリカ以外の諸国で預金保険制度が定着しなかったのは、不思議ではなく、アメリカの特異性ともいえるのである。<sup>25)</sup>

## 5 金融規制における残された争点——預金保険の有効性

以上、OECD主要国における金融規制の現状とその差異について、各国経済の構造的要因にまでさかのぼって比較分析を行った。そこで最後の節で今後の金融規制における残された争点として預金保険の有効性について検討し、今後の金融規制のあり方について筆者の主張を示しておきたい。

### A、1980年代のアメリカの経験とFDICIA

預金保険の役割に対する評価においてかかせないのは、1980年代におけるアメリカの経験である。<sup>26)</sup>この時期、アメリカにおいては、貯蓄貸付組合 (S & L) を中心に銀行の経営破綻が続出し、その処理は、預金保険機構 (FSLICとFDIC) がもっぱら担当したが、果して預金保険が金融システムの安定性にとって有効な規制であるか否かについて強い疑問が抱かれるようになったからである。

アメリカの預金保険は、その保険料率がすべての金融機関を通じて一律で、しかもその料率は、保険がかけられていない預金を含むすべての預金残高に対して課せられていた。このような保険の方式は、個別の金融機関にとって、リスクのある資産運用に向かわせることになり、失敗した資金運用による損失を預金保険機構に転嫁するモラル・ハザードの現象を生ぜしめた。他方、監督当局の側は、免許を認めた機関、預金保険機構、連邦準備制度などが分立し、責任を先送りする官僚組織の弊害もからんで経営破綻が生じその純資産がマイナスになった銀行に対する処置がおくれ、最終的には納税者に対する巨額の負担にはねかえった。要約するならば、金融機関は、モラル・ハザードの誘惑に負

け、規制当局は、エイジェンシー問題に直面したのである。

経済学者は、1960年代終りに、個別銀行のリスクの度合いを反映した複数保険料率の採用を提案していた（T.Mayer & K.Scott）。さらに銀行倒産と預金保険の損失を区別し、後者の損失を最小にする銀行閉鎖のルールの重要性が認識されていた（G.O.Bierwag & G.Kaufman）。さらに、ベンストンとカウフマン（G.J.Benston & G.Kaufman）は、小さい自己資本の下でいかに効果的に銀行閉鎖のルールを実行するかについて、リスク度に応じた累進的な保険料システムを提案し、早期に是正するインセンティブを預金保険制度のなかに組み込んで、純資産がゼロとなったときに直ちに銀行閉鎖が可能になるような仕組みを考えた。

この提案は、かなりの修正を経て最終的には連邦預金保険公社改革法（Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act, 略称FDICIA）として、1991年11月に成立した。この段階でアメリカの預金保険は従来よりも裁量的な要素を弱め、銀行の経営破綻から銀行閉鎖に至るプロセスにかなり自動的に対応するシステムとなった。<sup>27)</sup>

アメリカの金融専門家、とくに学者の支配的な意見は、預金保険制度の必要性に対して否定的である。その理由は、モラル・ハザードがもたらす問題点が大きく、この点は私的な預金保険制度よりもむしろ公共部門による預金保険の方がモラル・ハザードが深刻であること、預金保険ぬきの早期是正措置でもってより効率的に銀行経営の健全性が守られることなどによる。

いま、これらの論点をもう少しパラフレイズすると次のようになる。まず、預金保険がモラル・ハザードを引き起すことによって、リスクの大きい資産運用をもたらし、かえって銀行倒産のコストを大きくすることは、多くの論者が指摘することである。この論点は保険が必要であるとしたときに、公的保険と私的保険のどちらが社会的コストが大きいかという論点に結びつく。さらに公的保険は、結局において全預金者の預金を保障する方向に拡大されるという現実を踏まえると、モラル・ハザードの弊害は益々大きくなる。

いうまでもなく、保険には、モラル・ハザードはつきものであるが、公的保

険よりも私的保険の方が保険者のリスクに関するモニター機能は働き易い。これは、たとえば、19世紀におけるアメリカの二、三の州における私保険による預金保険がかなり旨く機能したことからもわかる。<sup>28)</sup>次に、公的な預金保険制度は、官僚機構の一部となるから、どうしても官僚機構特有の処理のおくれ、さらには政治的圧力におされ易いということがある。たとえば、損失の計上をおくらせて結局社会的コストを大きくしたり、一部の預金者にしか適用されていない預金保険が政治的な理由ですべての預金者に拡大されたりする。<sup>29)</sup>

銀行の取付が波及して、金融システムの不安定性をまねく可能性をどこまで預金保険が防止できるかについても疑問がある。預金保険があることから銀行の資産運用が安易に流れることから、預金者、あるいは社会にとってより大きなコストが発生しうる。銀行が大きすぎてつぶせない (too big to fail) も、社会的コストからみて妥当な考え方であるか否かにも疑問が残る。このように考えてくると、「政府が提供する保険に対する有効な正当化はないと結論づける。しかし、このような保険に対する強い政治的な理由がある」とするベンストン (G. Benston) の主張は説得的である。<sup>30)</sup>いにかえるならば、銀行の取付などの不安に対応するための政治的な便法にすぎないという位置づけである。

#### B、E Cにおける預金保険

金融統合を達成したE Cが預金保険機構をどのように考えているかは興味あるところである。E Cは、1986年に、最低の対象預金額にはふれていないがすべての加盟国が何んらかの形の預金保険を設けるという勧告を出した。この時点でE Cは、特定の(法的)管轄地域のなかで活動する金融機関に対して競争的な公平を確保するために、各国の預金保険スキームに対して地域主義的接近を望んだ。

1992年にE Cは、預金保証スキームについて理事会の指令の為の提案を出した。1992年12月と1993年3月にこれは修正されたが、その目的は、ある程度の消費者保護を提供しつつもシステミックな安定を強化することにあった。この提案の骨子は次のようなものである。<sup>31)</sup>

(1)1986年の勧告の原則とは異り、支店の預金者は、銀行の本店のある母国に

よって保護されねばならないという原則となった。地域主義から母国ルール（home country rule）へと転換したのである。(2)この提案は、保障される預金額と保障される預金の種類について最小限の水準を定めた。最小の預金額は、15,000 ECU と定められ、銀行間預金や劣後債は、保険の対象から外された。(3)支店が設置されている相手国の預金保険がより寛大な条件を提供しているときには選択的な追加的条項が認められる。(4)預金保険の上限、資金調達、保険料や管理形態（民間か公共部門か）についての統一はない。

ECの提案は、アメリカの預金保険にみられるモラル・ハザードの問題の存在を認めていながら、その対策を含んでいない点で欠点がある。また、ECの諸国の多くの国々がすでにみたように預金保険に頼らずにむしろ経営が破綻した銀行を救済することを好んでいることを考えれば、ECの提案はほとんど余分のもの（redundant）ということになる。<sup>32)</sup>

#### C、日本の場合

日本の場合、確かに預金保険制度は、比較的古い時点（1971年）に成立したが、その融資機能は別として保険が発動されたことは一度もない。大蔵省と日本銀行によるいわゆる護送船団方式の下でヨーロッパ諸国と同じく制度としては余分なものであったといえよう。ごく最近になって二、三の金融機関の経営破綻に際してその融資機能が利用されてその役割が多少とも認識されるに至った。

他方、日本の金融機関は、バブルが破裂した1992年以降、その経営が悪化し、金融システムの不安定性がマクロ経済における不況の一因であるというのが有力な見方になっている。日本の場合に、銀行の経営破綻をどのように処理するかについて、従来の銀行はつぶさないとする護送船団方式の下で銀行経営の健全性が守れるか否かについては疑問がある。すなわち、護送船団方式が慣行として定着していること自体、バブル期にみられたように金融機関にモラル・ハザードを発生させ、その結果、その社会的コストが無視しえないほど大きくなるからである。より具体的には、その社会的コストには、他の金融機関からの救済を通ずる他の銀行の経営悪化という外部不経済、目にみえない形での公的



負担（たとえば、日銀貸出）、さらには、アメリカにみられたような責任回避的な監督当局の行動による問題の先延ばし、また、銀行による自主的リストラクチャーの回避などの弊害が生ずる。銀行の健全性の維持のために株価を支持するというような証券市場への悪影響を考えると、現在の護送船団方式を維持することは、バブル期以降生じた不良債権の発生にみられる銀行によるリスク指向の資産運用を再発させる危険性が高く、銀行行政の転換が不可欠である。その際、預金保険の機能を強化するという主張もありえよう。しかし、筆者は、アメリカの経験が示しているように、均一の保険料で広範囲の預金に保険をつけるシステムは、護送船団方式とは違ったメカニズムでモラル・ハザードを発生させるので改革の有力な選択肢とはならないと考える。したがって、別の形で護送船団方式にかわる銀行経営悪化に対処する方策を見出す必要がある。

33)

日本の金融システムは、アメリカやイギリスと異なり、銀行指向型のシステムである、またコーポレート・ガバナンスからみても株主のコントロールが弱いタイプのシステムであることを考えると、現行の護送船団方式を維持しようとする惰性が強いであろう。しかし、すでにディスクロージャーを求める方向がとられ、銀行業のリストラクチャーを早急に行う必要があるとすれば、預金保険機構は存続させるとして、早期に経営悪化を防ぐ方式を導入すべきであろう。その際、預金保険機構は、その規模は現状と変わらない形で大蔵省や日本銀行から組織として離れた機構として、銀行救済・清算などをより透明にするという点で独自性を発揮することが望ましい。またそのことによって限定されたものではあるが存在理由をもつと考えられる。

## 【注】

- 1) O E C D [16]参照。なお、規制の分類については、Baltensberger and Dermine[1]も参考となる。ここでの分類は、次の点で細かくみればO E C Dの分類とは異っている。第1は、現在ほとんど廃止された規制は除いていることである。第2に、O E C Dの分類には含まれていない最終的な貸手と株式保有制限に関連する規制を含めたことである。
- 2) なお、以下説明する規制の詳細については、主としてO E C D [14], Pecchiori[17]などにもとづいている。
- 3) この点については、Huertas[11]に見よ。なお、Corrigan[5]は、非金融業の銀行所有について反対の立場をとっている。
- 4) Pecchiori[17]第2章参照。
- 5) E C加盟国に関しては、非加盟国が非居住者の扱いに類する扱いを受けることになる。
- 6) これらの事例は、Pecchiori[17]による。
- 7) 金融制度調査会[21]および Pecchiori[17]参照。
- 8) Baltensberger and Dermine[1]参照。
- 9) 翁[22]第2章参照。
- 10) Baltensberger and Dermine[1]参照。
- 11) Baltensberger and Dermine[1]参照。
- 12) Broker[4]補論Ⅲ参照。
- 13) Broker[4]補論Ⅲ参照。
- 14) イギリスにおいてビッグ・バンが行われた背景には、公正取引委員会が銀行間のカルテル行為に疑問を持ったことが重要なきっかけである。このような動きに対して銀行界はイングランド銀行を中心に、証券手数料の自由化や金融サービス法（Financial Service Act）によって独禁法の直接的な適用の枠外おくこと成功し、その利益を結果的に守ったといえる。

- 15) 株式保有規制に関するここでの制度上の説明は、すべてOECDにもとづく。
- 16) この点に関するJensen[12]の説明は興味深い。
- 17) たとえば、Zamagni[18]や貝塚[19]第9章参照。
- 18) Franks and Mayer[7]参照。
- 19) たとえば、OECD[16]をみよ。
- 20) Franks and Mayer[7]参照。
- 21) たとえば、Hellwig[10]とZamagni[18]におけるいくつかの論文参照。
- 22) Franks and Mayer[7][8]参照。
- 23) Franks and Mayer[7]参照。
- 24) Goodhart and Shoenmaker[9]参照。
- 25) この点に関してCalomiris[4]は興味深い。
- 26) たとえば、貝塚[20]参照。
- 27) Kaufman and Benston[13]参照。
- 28) Calomiris[4]参照。
- 29) Kane[13][14]参照。
- 30) Benston[2]参照。
- 31) Dale[6]参照。
- 32) これらの点は、Dale[6]が主張している論点とほぼ同じであり、Daleの主張は妥当である。
- 33) 日本の銀行経営破綻の処理方式をめぐる問題点については貝塚[20]参照。

【参考文献】

- [1] Baltensberger, Ernst and Jean Dermine, "The Role of Public Policy in Ensuring Financial Stability: A Cross-Country, Comparative Perspective," R. Portes and A. K. Swoboda, Threats to International Financial Stability (Cambridge University Press, 1987).
- [2] Benston, George J., "Safety Nets and Moral Hazard in Banking," Sixth International Conference of the Institute for Monetary and Economic Studies (Bank of Japan, Oct. 28 & 29, Tokyo, Japan).
- [3] Broker, G., Competition in Banking, (OECD, 1989).
- [4] Calomiris, Charles W., "Is Deposit Insurance Necessary? Historical Perspective," Journal of Economic History, Vol.50 No.2 (June 1990).
- [5] Corrigan, E. Gerald, Financial Market Structure: A Longer View, (Federal Reserve Bank of New York, 1987).
- [6] Dale, Richard S., "Deposit Insurance: Policy Clash over EC and US Reforms," Special Paper No.53 (LSE Financial Markets Group, June 1993).
- [7] Franks, Julian and Colin Mayer, "Takeover," Economic Policy Vol. 10 (April 1990).
- [8] \_\_\_\_\_, "The Market for Corporate Control in Germany," CEPR/ESF Network in Financial Markets, Corporate Finance, (Portugal, 29/30 Oct. 1993).
- [9] Goodhart, Charles and Durj Schoenmaker, "Institutional Separation between Supervisory and Monetary Agencies," Special Paper No.52, (LSE Financial Market Group, April 1993).
- [10] Hellwig, Martin, "Banking, Financial Intermediation and Corporate Finance," Alberto Giovanini and Colin Mayer, European Financial Integration (Cambridge Univ. Press, 1991).
- [11] Huertas, Thomas F., "Redesigning Regulation: The Future of Finance

in the United States," Restructuring the Financial System (Federal Reserve Bank of Kansas City, August 1987).

[12] Jensen, Michael C., "Eclipse of the Public Corporation," Harvard Business Review, September-October 1989.

[13] Kane, Edward J., The S & L Mess: How Did it Happen? (Urban Institute Press, 1988)

[14] \_\_\_\_\_, "How Market Forces Influence the Structure of Financial Regulation," W.S. Haraf and R.M.kushmeider ed., Restructuring Banking and Financial Services in America, (American Enterprise Institute, 1988)

[15] Kaufman, George G. and Robert E. Litan ed., Assessing Bank Reform: FDCIA One Year Later (Brookings Institution, 1993).

[16] OECD, Banks Under Stress (OECD, 1992).

[17] Pecchiori, R.M., Prudential Supervision in Banking (OECD, 1987).

[18] Zamagni, V., ed., Finance and the Enterprise (Academic Press, 1992).

[19] 貝塚啓明『日本の財政金融』（有斐閣、1991年）。

[20] 「制度改革と金融システムの安定性」貝塚啓明・原田泰編『90年代の金融政策』（日本評論社、1993年）。

[21] 金融制度調査会ディスクロージャー作業部会「諸外国における金融機関のディスクロージャーについて」（1992年10月5日）。

[22] 翁百合『銀行経営と信用秩序』（東洋経済新報社、1993年）。