

アメリカにおける金融制度改革の動き

1. はじめに

アメリカの金融自由化は、1970年代後半以降の規制金利商品からの預金流出（disintermediation）、累積債務を中心とした銀行の不良債権増大等を引き金に、金利規制、州際業務規制、業務規制の緩和を三本柱とした「規制緩和」の動きの中で進展してきた。現在までに金利規制、州際規制の緩和については目処がついており、今後の焦点は、「業務規制の緩和」に絞られて来ている。

従来より、金融規制緩和法案が提出されては廃案となっていた連邦議会では、1987年11月、グラス・スティーガル法の一部撤廃、銀行持株会社による証券子会社の保有の認可等を骨子とした「金融近代化法案」が上院銀行委員会に提出され、業務規制の見直し論議が再燃した。その後、同法案は上院本会議を通過したものの、下院審議で行詰まり、1988年10月の第100議会閉会とともに、期限切れで廃案となった。また、1989年1月より開かれている第101議会においても、金融規制緩和法案は、大きな社会問題にまで発展した貯蓄金融機関救済問題の陰に隠れて、現在手付かずの状態にある。

これに対して、1987年4月、連邦準備制度理事会（FRB）が大手銀行持株会社の証券子会社に特定証券の引受・売買業務を認可して以来、「FRBの認可、裁判所の追認」という形で、現行法解釈の範囲内で「銀行持株会社の証券子会社」に新たな業務を認める方法が定着しつつある。

このような状況を踏まえて、本稿では、まず、「金利自由化」、「州際業務の自由化」を概観したうえで、当面の焦点となっている「業務自由化」を中心としたアメリカの金融制度改革の現状についてまとめてみたい。

2. 金利の自由化

アメリカでは、1929年の株式恐慌とそれに続く金融恐慌を契機に、銀行経営の健全性確保等を目的として「1933年銀行法」が制定された。同法は、連邦準備制度加盟銀行（国法銀行と一部の州法銀行）を対象に（*1）、要求払預金の付利禁止および定期預金、貯蓄預金の金利の上限を定める権限をFRBに付与し、FRBは理事会規則（レギュレーションQ）に基づいて規制を行ってきた。

その後、1970年6月、1口10万ドル以上、預入期間90日未満の大口定期預金の金利上限規制が撤廃されたのを皮切りに、金利の部分的な自由化が進展していった。しかし、1970年代後半以降、インフレの高進とそれに伴う記録的な高金利という経済情勢

のなか、金利の部分的な自由化だけでは対処できなくなり、規制の枠組みの抜本的改革に対する要請が強まった。このような背景のもとで、1980年3月、「1980年預金金融機関規制緩和・通貨管理法」が制定された。同法は、その後6年の間に、預金受入金融機関に対する預金金利規制を段階的に廃止する決定を行う一方、小切手類似の「譲渡可能支払指図書（Negotiable Order of Withdrawal, NOW）」が振出せる新型預金「NOW勘定」の全国的な取扱も認めており、後に「1982年預金取扱金融機関法（ガン・セントジャーメイン法）」によって、一定の制限付きながら決済性を備えた自由金利預金の「MMDA」や「スーパーNOW勘定」が創設される端緒となった（表-1）。

表-1 新型預金の概要

	導入時期	預入者制限	金利上限	最低預入残高制限	決済制限
N O W 勘 定	1980年12月 (全国的に導入)	個人および非営利団体	なし (1986年1月まで 5.25%)	なし	なし
スーパーNOW勘定	1983年1月	個人および非営利団体	なし	なし (1986年1月まで 1000ドル)	なし
M M D A	1982年12月	なし	なし	なし (1986年1月まで 1000ドル)	月6回まで (うち小切手振 出は3回まで)

このような預金廃止のスケジュールに従って、1986年3月までに、要求払預金に対する付利禁止（*2）を除いて、預金金利の自由化が一応完了している（表-2）。

表-2 米国における預金金利の自由化

商品 年月他	要求払預金	貯蓄預金	定期預金		新型預金	
			大口 (10万ドル以上)	小口 (10万ドル未満)	M M D A	スーパーNOW
当初の規制	付利禁止	金利上限規制	金利上限規制		———	
1970年6月			30日~89日物 自由化			
1973年5月			90日以上物 自由化			
1982年5月				3年半以上物 自由化		
1982年12月					創 設 2,500ドル以上	
1983年1月						創 設 2,500ドル以上
1983年4月				2年半以上物 自由化		
1983年10月				32日以上物 自由化		
1985年1月					最低預入残高 1,000ドルに引下げ	最低預入残高 1,000ドルに引下げ
1986年1月				7日~31日物 自由化	自由化	自由化
1986年3月		自由化				

(注) MMDA (Money Market Deposit Accounts)

- * 1 : その後、1935年銀行法は、連邦準備制度非加盟・FDIC（連邦預金保険公社）加入銀行（1987年末で州法銀行数の85%を占める）も金利規制の対象に加えた。
- * 2 : （表-1）に示されたような新型預金の出現により、「要求払預金に対する付利禁止」規定についても抜け穴が作られ、現在、預金金利の規制は、実質的には一般企業向け要求払預金に対する一部規制が残っているだけの状態となっている。

3. 州際業務の自由化

(1) 州際業務規制

アメリカでは、州を尊重する伝統的思想を反映して、商業銀行の州境を越えた支店設置は原則として禁止されている（一州主義）。また、州内における支店設置規制も、州法に基づいた各州当局の決定に委ねられている。ここでは、①国法銀行、②銀行持株会社、③州法銀行の州際業務規制について見たい。

① 国法銀行

「1863年全国通貨法」（翌年国法銀行法に改正）は、商業銀行の支店設置を明示的に禁じてはいなかったが、その条文で、銀行の営業地と店舗が単数形で示されていたことから、国法銀行は支店を設置できないと解釈されてきた。しかし、「1927年銀行法（マクファーデン法）」は、国法銀行について、州法銀行が支店設置を認められている州においては、国法銀行の本店の所在する市町村内に限って支店の開設を認めた。また逆に、この規定により、国法銀行は、本店の所在する州外への支店設置を事実上禁止されることになった。1933年銀行法は、さらに一歩進めて、国法銀行の支店設置範囲をその本店の所在する州の州法銀行と同等にまで拡大した。

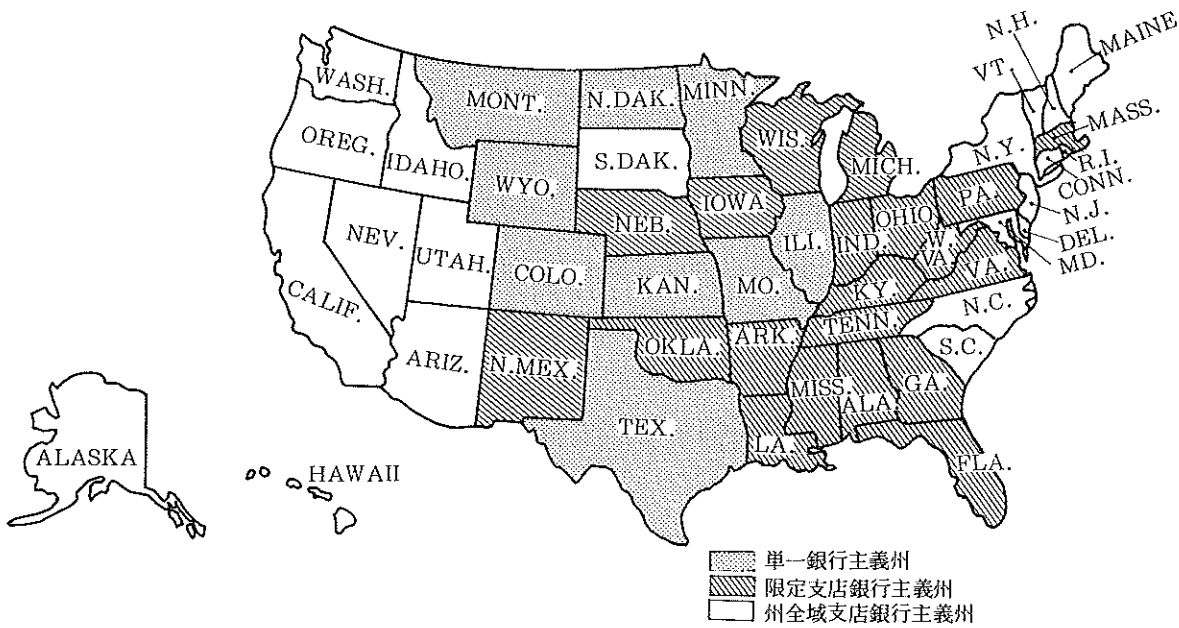
② 銀行持株会社

銀行持株会社の州際業務は、「1956年銀行持株会社法」に基づいて規制されている。同法は、「ダグラス修正条項（Douglas Amendment）」と呼ばれる第3条d項で、銀行持株会社が本店の所在する州外の銀行子会社を設立、買収することを原則的に禁止した。ただし、この条項には、「州外の銀行持株会社による州法銀行の株式あるいは資産の買収が、かかる州法銀行の所在する州の制定法により、単なる含意よらず法令によって明確に認可されている場合にはこの限りではない」という例外規定がある。1980年以前は、この例外規定は重要性を持たなかったが、近年、この規定を利用して、銀行持株会社による州際銀行業務が盛んに行われるようになった。

③ 州法銀行

州法銀行による銀行支店設置規制は、大きく以下の三種類に分類できる（図-1）。

図－1 各州支店設置規制（1986年3月31日現在）



(出所) 「バンク・エクспанション・クォーター」

(i) 単一銀行制度 (Unit Banking)

主としてロッキー山脈とミシシッピー川に挟まれた地域でこの制度が採られており、原則として銀行の支店設置が許されず、銀行数が多くなる傾向にある。ただし、単一銀行制度を採用している州の多くは、銀行にドライブイン店舗や店外ATM等の限定的業務を提供する施設を認めている。「1927年銀行法 (マクファーデン法)」において、支店とは、「預金の受入れ、小切手の支払い、あるいは貸付の実行のいずれかを営む、銀行と貯蓄金融機関のあらゆる事業所」と定義されており、統計上は単一銀行制度諸州にも支店銀行が存在する。

(ii) 限定支店銀行制度 (Limited Branch Banking)

この制度を採用している州では、銀行の本店所在地の市または郡に限り支店設置を認めたり、本店から100マイル以内のみ支店設置を認めるというように、規制はそれぞれの州が独自に決めている。主として、ミシシッピー川以東で大西洋岸の一部を除いた地域に分布している。

(iii) 州全域支店銀行制度 (Statewide Branch Banking)

州全域支店銀行制度を採用している州では、原則として支店設置が州内であれば制限されない。西部、北東部およびワシントンD.C.において採用されている。

アメリカでは、当初、ほとんど全ての州が銀行の支店設置を認めておらず、州法銀行は、地元密着型で支店を持たない単一銀行形態で設立された。1910年時点でも支店設置を認める州は12州にしか過ぎなかった。しかし、単一銀行制度の持つ、

- 地方的な資金の繁閑に対して弾力性を欠く
- 貸出の地域的、業種的な危険分散を行いにくい
- 支店での預金受入れができず、企業の大規模化、近代化に伴う資金需要に応じにくい

などの問題点が指摘され、次第に支店設置を認める州が増加してきている。

(2) 州際業務の進展

① ノンバンク・バンクの利用

1980年代に入り、銀行持株会社は、ノンバンク・バンク（*3）を「法の抜け穴（ループ・ホール）」として利用するようになった。具体的には、ノンバンク・バンクを本拠州以外の他州に設立したり、他州のノンバンク・バンクを買収することにより、実質的な州際銀行業務の進展を図った。しかし、このような動きは金融制度の衡平性を損なうという批判もあり、1987年8月に議会で成立した「1987年金融機関競争力衡平法」によって、

ア．連邦預金保険公社（FDIC）加入銀行を、銀行持株会社法上の「銀行」に含める

イ．要求払預金の中に「NOW勘定」を含める

という改正が行われた。この改正で、ノンバンク・バンクの多くが、銀行持株会社法上の「銀行」と見なされ、ノンバンク・バンクを利用した州際銀行業務の拡大、他業から銀行業への参入が実質的に禁止された。同時に、1987年3月4日までに設立され、今回既得権が認められたノンバンク・バンクについても規制が強化され、ループ・ホールが塞がれることとなった。

*3：銀行免許を持ちながらも、「要求払預金の受入れ」または「商業貸付」のいずれか一方を放棄することで、銀行持株会社法上の「銀行」とは見なされない機関。当初、証券、保険、小売業などが、銀行業務に進出するための「抜け穴」として利用した。

② 銀行持株会社の州法銀行子会社の利用

近年、州外の銀行持株会社に対して、自州内の銀行の買収を認可する旨の州法を制定する州が増えており、前述のダグラス修正条項の例外規定を利用した州際銀行業務が主流となってきている。

アメリカン・バンカー紙によれば、1989年2月末時点で、他州の銀行持株会社による自州内銀行の買収を禁止している州は、ハワイ州、アイオワ州、カンザス州、モン

タナ州、ノース・ダコタ州の5州のみで、その他の州では何らかの形で州際銀行業務が認められている。また上記5州のうち、アイオワ州、カンザス州では、今年に入って州議会に州際銀行業務を認める法案が提出されており、今後の審議が注目されている。さらに、1991年1月にはカリフォルニア州が、全米各州との銀行相互乗入れ開始を予定している。これによってニューヨーク、カリフォルニアの二大金融センター間の相互乗入れが実現すると、銀行業務の州際規制はその実態的効力を失うことになると言えよう。

4. 業務の自由化

以上のとおり、米国商業銀行に対する金利規制、州際業務規制は着実に緩和してきており、規制緩和の今後の焦点は、「業務規制の緩和」に絞られている。ここでは、商業銀行による証券業務の取扱を中心に、

- (1) 金融規制緩和立法の動き
- (2) 銀行の証券業務進出状況

についてまとめてみたい。

(1) 金融規制緩和立法の動き

① 従来の経緯

1982年10月に「1982年預金取扱金融機関法（ガーン・セントジャーメイン法）」が成立して以来、米国議会では、1986年末（第99議会会期末）に至るまで、包括的な金融規制緩和法が成立しなかった。この間、上院銀行委員長を務めていたガーン上院議員（共和党）から法案が相次いで提出されていたが、銀行・証券両業界の利害の対立、議会内の見解の相違（下院銀行委員会のセント・ジャーメイン委員長（民主党）は銀行の業務拡大に否定的）等により、いずれも廃案となっている（表-3）。

表-3 第99議会までの金融規制緩和立法の動き

'83年 7月 11月	財務省「金融機関規制緩和法案」提出 ガーン上院銀行委員長、財務省案をベースにしたオムニバス法案 （「金融サービス競争衡平法案」）提出
'84年 6月	下院銀行委員会「1984年金融機関衡平法案」可決 上院銀行委員会、ガーン・オムニバス法案を大幅修正した「1984年金融機関競争力衡平法案」可決
9月	上院本会議、同法案を可決→下院未審議のまま廃案（10月）
'86年 6月	ガーン上院銀行委員長、新法案（「預金保険改正・競争力促進法案」）提出→ 審議見送り、廃案（8月）

② 最近の動き

(i) 1987年金融機関競争力衡平法

1987年1月から始まった第100議会では、新たに上院銀行委員長に就任したプロクシマイヤー上院議員（民主党）を中心に、金融規制緩和法制定の気運が高まった（表-4）。

表-4 第100議会における金融規制緩和立法の動き

'87年 2月	プロクシマイヤー上院銀行委員長、「1987年金融機関競争力衡平法案」を提出
3月	上院本会議、同法案を可決
7月	両院協議会、同法案の修正に関して合意
8月	上下両院本会議、同修正法案を可決→大統領の署名を経て発効
11月	プロクシマイヤー上院銀行委員長、ガーン議員と共同で新法案「金融近代化法案」提出
'88年 3月 1日	「1987年金融機関競争力衡平法」によるモラトリアム期限切れ
3月 2日	「1988年金融近代化法案」、上院銀行委員会で可決（18対2）
3月23日	セント・ジャーマイン下院銀行委員長、下院銀行委員会に第一次草案を提出
3月30日	「1988年金融近代化法案」、上院本会議で可決（94対2）
7月 7日	セント・ジャーマイン下院銀行委員長、下院銀行委員会に第二次草案を提出
7月28日	「1988年預金受入金融機関法案」、下院銀行委員会で可決（31対20）
9月22日	下院エネルギー・商業委員会、同法案を可決→下院本会議で審議されないまま廃案（10月）

1987年2月、プロクシマイヤー委員長は、まず、上院銀行委員会に、

- ア. ノンバンク・バンクの規制
- イ. 連邦貯蓄貸付保険公社（FSLIC）の救済
- ウ. 銀行の証券業務拡大

などを骨子とする法案を提出した。その後、同法案について上下両院で審議、修正作業が行われ、同年8月に5年ぶりの包括的な金融法として、「1987年金融機関競争力衡平法」が成立している。

表-5 1987年金融機関競争力衡平法の概要

- | |
|---|
| ① ノンバンク・バンクの新設禁止および規制強化 |
| イ) 1987年3月5日以降のノンバンク・バンク新設を禁止。 |
| ロ) 3月4日以前に設立された168機関については既得権を認めるものの、総資産増加率の上限（年7%）をはじめとする制限を付与。 |
| ② 銀行の新業務認可の凍結（モラトリアム条項） |
| 1988年3月1日まで、連邦機関が銀行もしくは銀行持株会社に対し証券、不動産、保険業務への進出を認可することを禁止。1987年3月6日以降認可済のものについても、その効力を停止。 |
| ③ 貯蓄貸付組合の経営破綻対策 |
| イ) 貯蓄貸付組合の倒産多発により資金難に陥っている連邦貯蓄貸付保険公社に対し、3年間で108億ドルの債券発行による資金調達を容認。 |
| ロ) 証券会社をはじめとする非金融会社が、経営難に陥った総資産5億ドル以上の貯蓄貸付組合を買収することを容認。 |

議会は、同法の成立に際し、

ア. モラトリアム期間終了までに銀行業務拡大に関する法案審議を行うこと

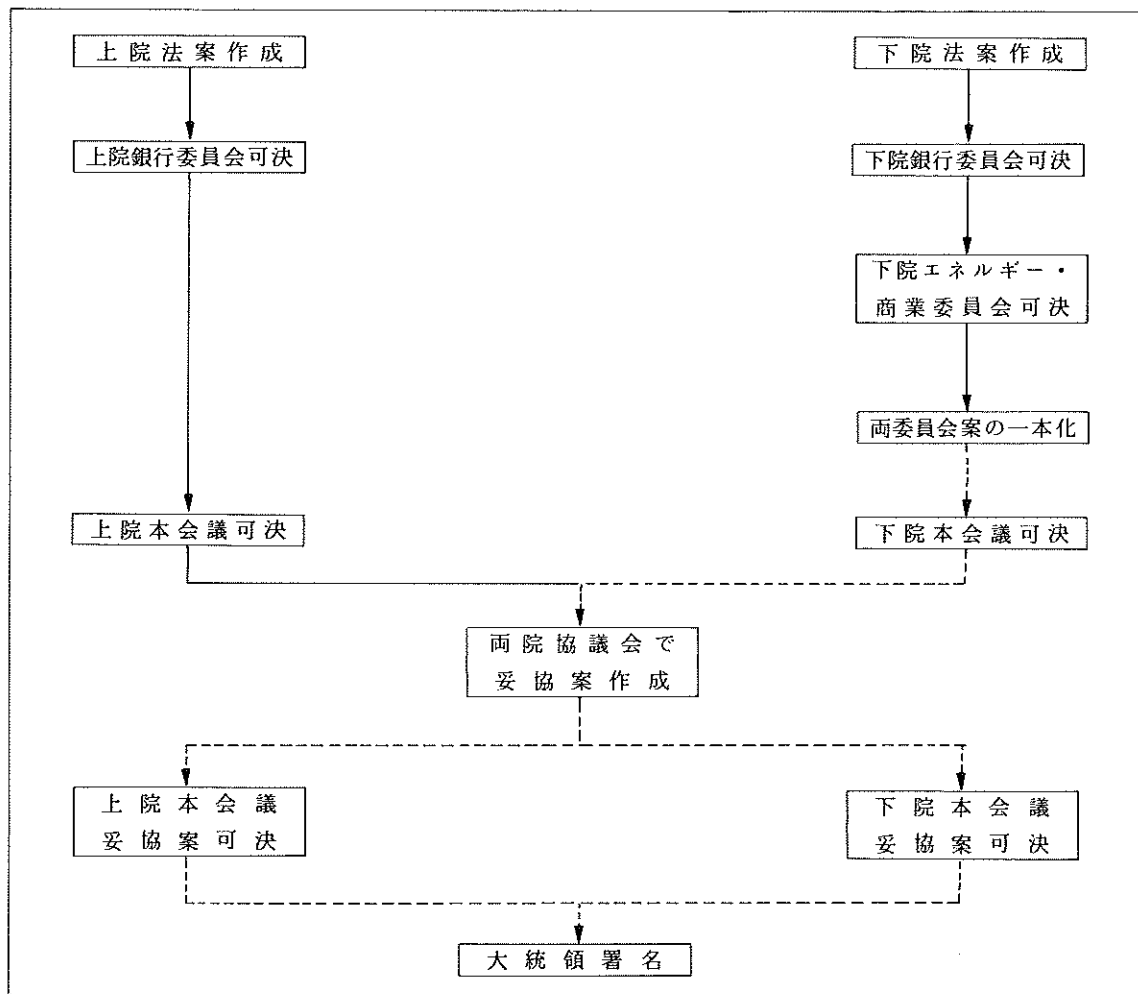
イ. モラトリアム期間の延長は行わないこと

を表明していた。このため、法律制定の直後から、議会による新たな立法作業、とりわけグラス・スティーガル法改正を含む法案の提出を示唆していたプロクシマイヤー委員長の動静が注視されていた。

(ii) 1988年金融近代化法案

第100議会では、「1987年金融機関競争力衡平法」に続いて、グラス・スティーガル法改正法案が審議されていたが、下院審議で行詰まり、時間切れで廃案となっている。

図-2 第100議会におけるグラス・スティーガル法改正法案の審議状況



→ 第100議会で審議が進んだ部分

---> 第100議会で審議が進まなかった部分

☆上院審議

1987年11月20日、プロクシマイヤー上院銀行委員長（*4）は、ガーン前委員長と共同で、グラス・スティーガル法、銀行持株会社法の一部改廃、銀行持株会社による証券子会社の保有等を骨子とする「金融近代化法案」を、上院銀行委員会に提出した。その後、上院では、グリーンズパンFRB議長の証言を皮切りに、1987年12月より本格的審議に入っている。審議の過程で、クランストン、ダマト両議員による「預金機関合同法案」や、グラム、ワース両議員による第三の法案などが提出され、上院内部にも足並みの乱れが見られた。また、銀行業界内部でも、全面的な証券業務参入を狙う大手銀行と、証券会社による銀行業務参入を懸念して、グラス・スティーガル法撤廃に消極的な中小銀行との間で利害が対立した。このような状況のなかで、焦点の「金融近代化法案」は修正作業が水面下で進められ、1988年3月2日に銀行委員会（18対2）、3月30日に本会議（94対2）をそれぞれ通過している。

*4：プロクシマイヤー委員長は、銀行持株会社の子会社に証券業務を認めるという連邦準備制度理事会（FRB）よりの考えを持っていたのに対し、ガーン前委員長は、銀行本体に証券業務を認めるという通貨監督官事務所（OCC）、連邦預金保険公社（FDIC）よりの考えであった。実際に提出された法案では、銀行持株会社に証券子会社の保有を認める一方で、銀行持株会社傘下の銀行と証券会社間の取引を規制（ファイアー・ウォール条項）するなど、骨格はプロクシマイヤー委員長の原案とほぼ同じ。しかし、規制監督については、ガーン前委員長の申入れで「機能別の規制監督」を採用しており、銀行持株会社の証券子会社はFRBではなく、非銀行系証券会社と同様、証券取引委員会（SEC）の管轄下となっている。

☆下院審議

一方、下院でも、1988年3月23日、セント・ジャーメイン下院銀行委員長が下院銀行委員会に第一次草案を提出し、独自の審議が開始された。第一次草案は、制限的な証券業務、厳しい消費者条項等に対する銀行業界の強い反発により、一旦撤回されている。

次に同委員長は、7月7日に第二次草案を提出した。第二次草案では、第一次草案に較べて、銀行系証券会社の営める証券業務の範囲が拡大された（社債の引受・売買、ミューチュアル・ファンドの販売等）が、銀行業界は、厳しい消費者条項などに対し依然として不満を表明していた。そして、7月27日、第二次草案をたたき台として、下院銀行委員会での最終審議が開始され、17時間におよぶ白熱した討議を経て、翌28日、「1988年預金受入金融機関法」が、賛成31票、反対20票で可決された。

なお、1988年3月に上院本会議通過済の「1988年金融近代化法」と「1988年預金受入金融機関法」を比較すると（表-6）のとおりとなる。

表－6 上院案と下院銀行委員会通過案との比較

	上院案（1988年3月本会議通過） 「1988年金融近代化法」	下院案（1988年7月銀行委員会通過） 「1988年預金受入金融機関法」
証券業務の主体	・銀行持株会社の証券子会社	同 左 ・ミューチュアル・ファンドの販売、デイス カウト・ブローカー業務は銀行本体で可 ・総資産5億ドル未満の銀行は、特定財源地 方債の引受も銀行本体で可
新証券業務	・CP、特定財源地方債、資産担保証券の引 受・売買 ・社債、ミューチュアル・ファンドの引受・ 売買（同法施行後180日以降） ・株式の取扱については、1990年4月1日ま でに議会で決定	・CP、特定財源地方債、資産担保証券、社 債、ミューチュアル・ファンドの引受・売 買 ・転換プレミアムが15%以上ある転換社債の 引受・売買 ・社債の引受・売買は同法施行後180日以降 ・株式の取扱は禁止
新証券業務取扱 に伴う付帯条件	規 定 な し	・BISの自己資本比率規制の事前達成 ・地域に対する高い貢献度
ファイアー・ ウォール規制	・銀行は、系列証券会社に対する貸出、債務 保証を禁止される ・銀行は、系列証券会社の顧客への融資を禁 止される	・上院案とはほぼ同様の内容に加え、銀行と系 列証券会社に対し、社名、ロゴタイプの共 有、同一ビルへの入居を禁止
金融寡占化の防 止	・資産300億ドル以上の銀行持株会社と150 億ドル以上の証券会社の系列化を禁止	・15大銀行持株会社と15大証券会社（資産額） の系列化を禁止
消費者規定	・銀行は、モーゲージ貸出で条件変更等を行 う際、情報の開示が必要	・銀行は、1,500ドル以下の財務省小切手の 現金化は、顧客であるなしにかかわらず応 じねばならない ・小口預金者に対して、残高1,000ドル未満 の口座（Lifeline Checking Accounts） の開設を保証せねばならない

銀行委員会通過後、下院ではさらにエネルギー・商業委員会（ディンゲル委員長、民主党）が審議を行い、同委員会は9月22日、銀行持株会社の証券子会社にCP、特定財源地方債、資産担保証券の引受・売買を認める委員会案を可決した。ディンゲル委員長は、かねてより銀行の証券業務拡大には懸念を表明しており、今回の可決案も銀行委員会案で認められていた社債、ミューチュアル・ファンド、転換社債の引受・売買業務が削減されたほか、同一系列内の銀行、証券会社間の取引規制（Firewall）が強化されるなど、銀行に対して一段と厳しい内容となっていた。

その後、下院では本会議提出案を巡って、両委員会（銀行委員会、エネルギー・商業委員会）案の一本化作業が続けられたが、管轄権などの調整がつかないまま10月22日に第100議会は閉会し、グラス・ステイーガル法改正法案は期限切れで廃案となった。

(2) 銀行の証券業務進出状況

① 従来の経緯

近年、アメリカの商業銀行は、FRB（行政）、裁判所（司法）の認可・裁定を通じて、現行法の範囲内で実質的な証券業務の拡大を図ってきた。これに対して、もう

図－3 米国銀行の証券業務進出推移

	F R B	裁 判 所
1983.1バンカメリカによるチャールズ・シュワブ社（ディスカウント・ブローカー）の買収申請を認可.....	
83.8	▶レギュレーションYを改定し、ブローカー業務を銀行持株会社法上の銀行関連業務に追加	
84.6		▶S I Aによる、G S法違反の訴えを却下（最高裁）
86.6英国ナショナル・ウェストミンスター銀行の米国証券子会社に、ブローカー業務と投資顧問業務の兼営を認可.....	
86.7		▶S I A、FRBの認可がG S法違反として提訴
87.4	•シティ、J. P. モルガン、バンカース・トラストの証券子会社に、CP、特定財源地方債、資産担保証券の引受・売買業務を認可①.....	
87.5	•チェース、ケミカル、セバック、マニハニの証券子会社にも同様の認可②.....	▶S I A、FRBの認可がG S法違反として提訴
88.1		▶ナットウェストによるブローカー業務と投資顧問業務の兼営を合法と判決（最高裁）
88.2		•①、②の銀行持株会社の証券子会社によるCP、特定財源地方債、資産担保証券の引受・売買業務を合法と判決（連邦高裁）
88.3		•S I A、最高裁へ上告
88.6		•S I Aの上告を棄却（最高裁）
88.8	▶バンカース・トラスト、チェースの証券子会社に、機関投資家向けに限定したブローカー業務と投資顧問業務の兼営を認可	
89.1	•シティ、J. P. モルガン、バンカース・トラスト、チェース、セバックの証券子会社に、一定の条件を満たす条件で社債の引受・売買業務を認可	

(注) ●S I A 全米証券業協会

●G S法 グラス・スティーガル法

一つの主体である議会（立法）も、威信にかけて第100議会における法案制定を目指したが、期限切れ廃案となり、審議は第101議会（1989年1月～）に持ち越されている。

一方、1980年代に入って、FRBの認可を通じて現行法の解釈に基づく銀行の証券業務拡大が活発化しており、銀行・証券間に立ち塞がる壁の数カ所に小さな風穴があげられた。銀行業界は、この風穴をさらに拡げていくことによって、証券業務へのなし崩しの参入を狙っている。（図－3）。

ここでは、これまでに銀行に認められている証券業務を、

(i) ブローカー業務

(ii) 引受・売買業務

に分けて見ていこう。

(i) ブローカー業務

☆ ディスカント・ブローカー業務

銀行のブローカー業務進出のきっかけとなったのは、1981年11月に発表された、バンカメリカによるディスカント・ブローカー業務（投資アドバイスを伴わないブローカー業務）を営むチャールズ・シュワブ社の買収計画である。FRBは、1983年1月、この申請を認可した。さらに、同年8月にはレギュレーションY（銀行持株会社に認められる非銀行業務一覧）を改訂し、ブローカー業務を正式に銀行持株会社法上の銀行関連業務とした。この決定に対し、SIA（全米証券業協会）は、グラス・スティーガル法（以下GS法）違反として提訴したが、1984年6月、連邦最高裁は、FRBの判断を支持する判決を下した。

☆ フルサービス・ブローカー業務

続いて、1985年10月、英国のナショナル・ウエストミンスター銀行は、FRBに対して、その米国証券子会社による機関投資家を対象にしたフルサービス・ブローカー業務（投資アドバイスを伴うブローカー業務）の認可申請を行った。FRBは、当該業務は銀行持株会社法にいう「銀行業務に密接に関連した業務」であり、GS法に違反していないとして本申請を認可した。これに対して、SIAは、GS法違反であるとして、1986年7月に提訴していたが、1988年1月、連邦最高裁は訴えを却下している。さらに、FRBは、1988年8月、既に証券引受業務に従事している銀行系列証券会社（バンカース・トラストとチェースの証券子会社）に対しても、フルサービス・ブローカー業務を認めており、銀行持株会社の証券子会社は、各種証券サービスを総合的に取扱えるようになりつつある。

(ii) 引受・売買業務

☆ FRBの認可

GS法第20条は、連邦準備制度加盟銀行が、「主として (engaged principally in)」証券業務を営む会社と系列関係を持つことを禁止している。これを逆に解すと、証券業務を「従として」営んでいる限り、銀行はこうした会社と系列関係を持てることになる。このような法文解釈に基づき、大手銀行持株会社は、CP、特定財源地方債、資産担保証券等の取扱を行う証券子会社の設立申請を相次いでFRBに提出していた。

これに対して、FRBは1987年4月に以下のような結論を出している。

- ア. 証券子会社を通じたCP、特定財源地方債、資産担保証券の引受・売買業務を認める
- イ. 上記業務の収入は、証券子会社総収入 (total gross income) の5%以内に抑える
- ウ. それぞれの業務の国内マーケット・シェアを5%以内に抑える

しかし、SIAは、このようなFRBの認可がGS法違反にあたるとして直ちに提訴し、連邦高裁は、同年5月、とりあえず上記認可の差止め命令を出している。

☆ 裁判所の判決

連邦高裁は、1988年2月8日、FRBの認可を支持する判決を下した。この判決を受けて、SIAは、3月21日、連邦最高裁へ上告し、最高裁の決定が下されるまでの間は、先に連邦高裁が出した認可差止め命令が引続き有効となっていた。最高裁は、1988年6月13日、SIAの上告を棄却、これを受けて、連邦高裁も認可差止め命令を解除している。

この結果、一定の制限付きながら、銀行持株会社は、その証券子会社を通じてCP等の引受・売買業務を営めることとなった。

② 最近の動き

(i) 銀行持株会社の証券子会社強化

1988年6月の最高裁判決を受けて、大手銀行持株会社は、証券子会社の強化を始めている。これは、同判決が、銀行本体ではなく、銀行持株会社の証券子会社での限定的な証券引受・売買業務を認めているためである。また、今後競争力を高めていくためには、GS法第16条で銀行本体に取扱が認められている国債の引受・売買業務など一部証券業務を、銀行持株会社の証券子会社に移管して、グループ内の証券部門を一本化する必要があるとみる銀行が多く、証券子会社の強化が大きな流れになってきて

いる（表－7）。

表－7 大手銀行持株会社の証券子会社

証券子会社	シティコープ・ セキュリティーズ ・マーケッツ	B T セキュリティーズ	J. P. モルガン セキュリティーズ	ケミカル セキュリティーズ	チェース・マン ハットンキャピタ ル・マーケッツ	マニファク チュラーズ ハノーバー・ セキュリティーズ
設立年月日	1982年 (’88年に機構 改 編)	1985年 6月 1日	1986年 4月	1988年 3月 15日	1988年 6月	1988年 8月 1日
資 本 金	未 公 表	2億 5,000万ドル	3億 8,500万ドル	未 発 表	1億 4,500万ドル	1億ドル
従 業 員 数	未 公 表	約 200人	約 650人	未 発 表	約 140人	約 500人
親持株会社	シティコープ	バンカース ト ラ ス ト	J. P. モルガン	ケミカル	チェース・ マンハットン	マニファク チュラーズ・ ハノーバー

(ii) 社債、株式等の引受・売買

1988年10月13日、議会在第100議会中のGS法改正法制定を断念したことを受けて、大手銀行持株会社（シティコープ、J.P.モルガン、バンカース・トラスト、チェース・マンハットン、セキュリティーズ・パシフィック）は、FRBに社債、株式等の引受・売買業務を行うことを申請した。同年9月、FRBのジョンソン副議長は、「議会におけるGS法改正審議が遅れるようであれば、FRBは、銀行持株会社の証券子会社による証券業務拡大に好意的に対処する用意がある」という趣旨の発言をしており、今回の申請も、銀行の証券業務拡大に好意的なFRBとの協調による垣根崩しの一環と考えられる。

これに対して、FRBは1989年1月18日、上記銀行持株会社の証券子会社に、

ア．先に認めたCP、特定財源地方債、資産担保証券と合わせた引受・売買収入が、当該証券子会社総収入の5%を越えないこと

イ．銀行から系列証券会社、およびその顧客に対する信用供与を禁止することなどの制限付きで、「社債」の引受・売買業務を認めた。

また、FRBは、「株式」の引受・売買業務についても、「株式業務を営むにふさわしい管理・運営基盤（managerial and operational infrastructure）の整備」を待って、一年後に認可する意向を表明している。

今回の認可に際して、FRBは、社債等の引受・売買業務を営む銀行持株会社の証券子会社と銀行子会社との間に厳格なファイアー・ウォールを設けており、両者間の独立性の確保や利益相反の回避を重要視していることが窺える。また、一方で、「証

券会社の本来業務とも言うべき株式の引受・売買業務についても、一定の条件（銀行持株会社の証券子会社で営み、その総収入の5%を越えないことや、銀行と系列証券会社間にファイアー・ウォールを設けること等）を満たしていれば、現行法（GS法、銀行持株会社法）上特段問題はない」という判断を示しており、今後の展開に大きな波紋を呼ぶものと思われる。

5. おわりに

以上見てきた通り、アメリカの金融制度は、従来の業務範囲の「仕切り」を曖昧にする方向に動き出している。しかも、金融機関（現場）の申請を規制監督機関（行政）が認可し、裁判所（司法）が追認するという図式が主流となっており、現状では、議会（立法）が「かやの外」に置かれた恰好となっている。リーグル上院銀行委員長（民主党）、ゴンザレス下院銀行委員長（民主党）、ディンゲル下院エネルギー・商業委員長（民主党）などの主要委員長が、揃って1月18日のFRB認可に不快感を表明するなど、このような状況に対する議会の苛立ちも深まっている。しかし、現在議会では、「貯蓄金融機関、連邦貯蓄貸付保険公社（FSLIC）救済」が、金融関連の最優先議題として審議されており、GS法改正法案審議の目処は立っていない。ここしばらくの間、アメリカの金融界は、現行の規制の枠組みのなかで、現場主導による垣根の見直しが進行していくものと思われる。

（生活研究部：松尾 匡）