

# 国際化時代の規制緩和の政策決定過程と政策結果\*

—— 日米における銀行業務分野規制の改正を例として ——

杉之原 真子

## 概 要

経済の国際化が進展して世界的に規制緩和圧力が高まっており、中でも金融の分野は急速に自由化が進むものと予想されてきた。それにもかかわらず、日米両国で、銀行・証券業の業務分野規制が包括的に緩和されるまでに20年近い歳月を要した。規制緩和に至るまでの政策決定過程は、両国の政治制度の違いを反映して大きく異なっていた。しかし規制緩和を遅らせた最大の要因が、既存の規制が作り出した既得権益を巡る利益集団間の対立に求められる点は、両国に共通していた。

### キーワード

グローバル化、規制緩和、政策決定過程、銀行業務分野規制、日米比較

## はじめに

近年、経済の国際化によって経済規制の有効性が失われており、それが世界的な規制緩和の潮流につながっているといわれる。その中でも、資本は特に可動性が高い生産要素であるため、金融ビジネスは有利な条件を求めて自在に国境を越えると考えられ、とりわけ金融の分野では規制緩和が急務となっている。

しかし、実際の政策決定を検証すると、少なくとも分野によっては規制緩和はそうした議論から予想されるほど順調には進まなかったことがわかる。本稿で事例として取り上げる金融の業務分野規制の緩和は、日米両国で1970年代からの懸案となってきた。それに

\* 本稿は、松下国際財団の助成による研究成果の一部である。また、本稿の掲載に際して、2名の査読者による審査を受け、示唆に富むコメントを頂いた。感謝申し上げます。

もかかわらず、日米の2カ国で包括的な規制緩和は90年代後半まで実現せず、それまでは規制当局の主導によって限定的な自由化が進められたにとどまった。なぜ自由化がそれほどまでに遅れたのかは大きな謎となっている。

本稿では、1980年代半ばから90年代末にかけて業務分野規制の自由化に取り組んだ日米を事例に、国際化が規制緩和を否応なしに推進するという議論に対し、実際に規制緩和が実現するまでの政策決定の過程を検討して、政治学の立場から規制緩和を阻む要因について考察する。日米で規制緩和を巡る政策決定の過程が大きく異なっていたにもかかわらず、この事例については利益集団の配置が類似しており、それが両国で自由化の実現を遅らせたというのが本稿の主張である。

構成は以下のようになっている。第1節では本稿のアプローチについて説明する。第2節でアメリカと日本の金融制度と、国際化と金融市場革新がもたらした変化について概観した後、第3節・第4節ではアメリカと日本の業務分野規制をめぐる政治過程の進展を論じる。第5節は結論である。

## 1. 経済の国際化と金融規制の日米比較

1970年代以降、経済の国際的な統合が著しく進み、その結果、各国が独自に経済政策を決定することが困難になっている。経済規制の分野でも、グローバル化の進展は世界的な規制緩和の潮流を生み出し、それに逆らって独自に厳しい規制を維持しようとする産業の空洞化を招くとされる。特に、国際的な移動が容易な資本を扱う金融の分野では、より有利な環境を求めて国境を越える金融ビジネスを引きつけるために、各国が競って規制緩和に走るとされ、その圧力が顕著であると考えられてきた<sup>1)</sup>。

ただし、同じような経済環境からの圧力に直面しても、経済政策の決定には、各国の政治システムの違いを反映してそれぞれに固有のパターンがあることは、既に広く認識されている<sup>2)</sup>。例えば、通信・金融を中心に日英の規制緩和のプロセスを検討したヴォーゲルは、米英の例とは対照的に、日本の規制緩和は官僚によって主導されてきたと結論付け、それを可能にしたのは、省庁に政策決定の権限が集中している政府の構造であるとする<sup>3)</sup>。日本の規制緩和の全般的な遅れも、しばしばそうした観点から説明されてきた。すなわち、

1) Bryant 1987, Laurence 1996.

2) 一般的な議論については、Cerny 1993, Berger and Dore 1996, Garrett and Lange 1996.

3) Vogel 1996 : 207-213. 他に、日本における業務分野規制見直しの不十分さを行政制度という要因から説明した三輪(1993)も参考になる。

日本が世界的な潮流に乗り遅れた原因は既得権益に縛られた政策決定システムにあり、それが90年代からの不況の長期化にもつながったとされる。

実際、日本の経済政策決定の仕組みを例えばアメリカのそれと比較すると、両国の制度の違いは明白である。両国の政治制度には大統領制と議院内閣制という根本的な違いがあるが、差異はそれだけにとどまらない。日本の金融行政は、大蔵省が強い権限を握り、曖昧な行政指導を通じて金融業界を指導・規制する不透明な裁量行政によって特徴づけられるとされてきた。一方、アメリカでは事前に明示されたルールに基づく行政を原則としており、行政の裁量に基づく判断も公開されているため、金融行政の透明性は高い。また、法案作成にあたっては議会での議論が果たす役割が大きく、審議過程が外部にも見えやすい。こうした金融行政のあり方の違いは、日本におけるバブル崩壊後の一連の金融危機やその後も続く経済の低迷の結果、経済学者のみならず政治学者からも注目を集めるようになった。金融行政制度の違いが金融規制の違いに結びつき、それがさらに日米両国の金融産業のパフォーマンスの違いにつながったと最近では広く考えられている。

しかし、日本固有の制度と国際化への対応の遅れを結びつける見方からすると、本稿で取り上げる金融の業務分野規制自由化のケースは不可解な事例である。日本だけでなく、これほどまで異なった政治制度を持つ米国でも自由化が遅れたからである。業務分野規制は銀行・証券などの業務を一つの金融機関で扱うことを禁止する規制であるが、金融市場の革新が進むと各金融サービスの間の区別が希薄化し、業態間の垣根規制は市場の実態に沿わなくなってきたため、自由化の必要性は広く認識されていた。それにもかかわらず、両国ともに90年代後半まで、包括的な規制緩和を実現することができなかった。これは一体なぜなのだろうか。この疑問に答えるためには、両国での政策決定過程を詳しく検証して何が自由化を遅らせた要因であるのかを探り、政治制度がどのように働いたのかを検討することが必要である。

なお、日米の事例を比較することには、単に自由化が遅れた2国を取り上げるという以上の意味がある。日本の経済不振の理由を政治制度に求める議論には、日本の特殊性を強調する傾向がある。本稿では、市場主導型の政治経済システムとして日本にしばしば対比される米国でも、日本に類似した事例があることを示し、そうした議論の限界を指摘したい。

## 2. 制度論のアプローチと本稿の仮説

1980年代以降の新制度論の隆盛によって、政治制度の重要性が広く認識されるように

なった。国際化など同じような状況に直面しても、国によって政治制度は異なっているため、生み出される政策にも違いが生じるというのがその議論の骨子である。この文脈では通常、例えば大統領制と議院内閣制などの公式な政治制度が想定されている。しかし、本論文では、そのような政策決定制度が政策結果に与える影響は、少なくとも取り上げた事例に関しては決定的ではなかったと見る。他方で、それとはまた異なるレベルの制度、すなわち、金融機関の業務規制という業法レベルの構造が、対立する利益集団を生み出し、それを通じて、規制緩和の進展に重要な影響を及ぼした。

なぜ制度が政策結果を規定するのかという議論を突き詰めていくと、なぜ制度を変えることは困難なのかという問いにぶつかる。政治制度は、合法的な手続きを経て、あるいは革命のような非合法的手段によって、常に変革の可能性にさらされているはずであるからだ。しかし、いったんある制度が設けられると、実際にはそれを変えることは容易ではない。その理由は、制度がしばしば既得権益を生み出すことにある。この点を考えるにあたって、経済学における規模の経済 (increasing return of scale) の概念を政治学に応用しようとしたピアソンの議論が参考になる<sup>4)</sup>。ピアソンは、歴史的に形成された制度が将来の政策にも影響を与えるとする経路依存性 (path dependency) の重要性を説明するためにこの概念を用いた。経済学が一般的に想定するのは、ネガティブ・フィードバックにより唯一の均衡解が安定的に保たれる状況であるが、ポジティブ・フィードバックが働くケースでは、初期条件の微妙な違いによって均衡点が変わってくるために、歴史的な経緯が重要になるのである。

本稿でもその議論に倣って、制度が影響を及ぼすのは、一度導入された制度は多くの場合既得権益を生み出し、それがポジティブ・フィードバックとして制度を一層強化する方向に働く場合であると想定する。本稿の対象となっている金融機関の業務分野規制に関しては、日米両国で改革を遅らせた政策過程そのものは、政策決定制度の違いを反映して大きく異なっている。しかし、利益集団間の対立が、自由化を遅らせた最大の要因であった点は共通していた。そして、そうした利益集団の配置を生み出したのは、業法レベルの制度であった<sup>5)</sup>。

まとめると、本稿の仮説は、既存の規制制度によって作り出された利益集団の配置と政

4) Pierson 2000. ピアソンは、市場メカニズムの役割が大きい経済の領域に比べ、政治の領域では集合行為の問題や制度の密度といった要因により、規模の経済が働く場面が極めて多いと論じる。政治と経済の違いについて論じることは本稿の目的ではないのでここではその議論には立ち入らない。

5) 経済政策決定を分析するアプローチとして、制度に焦点を当てるアプローチに、利益集団の役割に焦点を当てるアプローチがしばしば対比される (Ikenberry, Lake and Mastanduno 1988: 1-2)。利益集団の役割に着目する本稿は後者のアプローチを採用しているようであるが、本稿の焦点は、業法レベルの制度が特定の利益集団を作り出すことによって政策結果に影響を与えたという点にある。なお、近年では制度がアクターの戦略的行動に及ぼす影響に関する研究が進んでいるが、本稿ではその構造には基本的には触れない。

治力が日米両国で包括的な改革を遅らせた、とするものである。グローバリゼーションの進展は金融規制緩和への圧力となっているものの、政策決定には経済要因だけでなく政治的要因が影響を与える。そして、日本の政策決定制度が規制緩和の妨げになっているとする通説と異なり、政策決定制度の違いは必ずしも政策結果を変えるものではなく、利益集団間の政治力学は全く異なったフィルターを通るものの似通った結果を生み出すのである。本稿では、政策決定の過程を辿ることによってこの仮説を検証する。他方で、日米両国でそうした利益が反映された政治過程は全く異なっていた。その違いを観察することも本稿の目的となっている。

なお、ここで本稿の限界にも触れておきたい。この2つのケースは厳密に「コントロールされた比較」ではないため、仮説の普遍的な正しさを検証することはできない。グローバリゼーション論に対して反証となる重要な事例を挙げ、それらがどうしてグローバリゼーション論の予想と違う政策結果を生み出したかを検討するにとどまる。

より厳密な実証のためにはケースの数を増やして比較を行う必要があるが<sup>6)</sup>。ここでは暫定的に、日米両国の国内市場の大きさが自由化の遅れにつながった可能性を指摘したい。商業銀行の総資産に占める国外の資産および負債の割合を見ると、アメリカと日本の数字はイギリスやフランスに比べて明らかに低く、銀行の業務に占める国際業務の割合は決して高くないことが分かる<sup>7)</sup>。大きな国内市場を抱える両国では、金融産業全体における国内業務の比率がグローバリゼーションの進展以後も依然として高いのである。これは、国内での活動を主な業務とする中小規模の地域的な銀行が、金融産業全体に占める重要性が高いことを意味する。この構造が、金融環境変化への根本的な対応を遅らせたというのが、本稿の推測である。

6) 事例比較の方法論については King, Keohane and Verba 1994 を参照。なお、早期に業務分野規制の緩和を実施した国には、1986年のイギリス・1987年のカナダおよびイタリアなどがある。

7) アメリカは資産と貸付がそれぞれ1980年に11.0%と9.0%、90年に5.6%と6.9%、96年に2.6%と8.2%である。日本は80年に4.2%と7.3%、90年に13.9%と19.4%、96年には13.8%と10.6%となっている。これらの数字は、イギリス(96年に47.0%と48.8%)やフランス(96年に30.9%と30.2%)と比較すると、日米では銀行業務に占める国内業務の比重が依然高いことが分かる。なお、ドイツの数字は日本のそれに近い。Hirst and Thompson 1999: 46, table 2.11. ただし、とりわけアメリカの大手銀行は業務の多くをオフバランス化しており、それらはバランスシートに現れないため、これらの数値は国際業務の重要性が低いことを意味するわけではなく、あくまでも国内業務の相対的な重要性が低くないことを示すだけである。この点について、匿名の査読者のご指摘に感謝する。

### 3. 日米の業務分野規制と金融システム

この節では、業務分野規制をめぐる問題点を理解するためにアメリカと日本における金融規制の制度と金融システムの構造を概観し、金融環境の変化が既存のシステムにどのような圧力を及ぼしたのかを説明する。

#### 3.1 米国の金融システム

権力分立が重んじられるアメリカでは、金融システムおよびそれに対する監督体制も分権的な構造が特徴となっている<sup>8)</sup>。連邦政府と州政府がそれぞれ預金金融機関への免許付与を行うことができる二元銀行制度がとられており、商業銀行は免許付与機関によって、連邦政府の免許を得た国法銀行および州政府から免許を得た州法銀行に2分される。州法銀行に対する主要な監督機関は州政府である。

連邦政府内の金融規制制度も多元的である。財務省およびその傘下にある通貨監督庁(OCC)、連邦準備制度(FRS)、および連邦預金保険公社(FDIC)がそれぞれに監督権限を持っており、国法銀行はOCC、金融持ち株会社に対してはFRSが規制監督権限を有するというように、商業銀行各類型について主要な連邦機関が決められている。また、証券業に対しては独立の行政委員会である証券取引委員会(SEC)が監督を行う。このような多元的な金融規制機構は歴史的な過程を経て徐々に形成されてきたものではあるが、結果的に政府の権限の分散化を図る仕組みとなっている。

米国の金融システムそのものはどのように構成されているだろうか。資本市場を中心に自由な競争が行われているという一般的なイメージと対照的に、アメリカの金融市場には多くの競争制限的な規制が存在した。その背景には金融資本の集中を恐れる国民感情があり、監督機構だけでなく金融システムそのものも分権的な構造になっている。まず、通称グラス・スティーガル法と呼ばれている1933年銀行法によって、銀行業と証券業は分離されてきた。この法律は当時の未曾有の銀行危機に対し、包括的な銀行規制として導入されたものであり、銀行業と証券業を分離する条項を含んでいた<sup>9)</sup>。当時の銀行破綻は、銀

8) 米国の金融監督機構の概要については、例えば松居1996: 31-41、香山1995: 14-20、野々口・武田2000などを参照。

9) 1933年銀行法のうち、銀行業と証券業の分離を定めた条項には、第20条(銀行が、証券の引き受け等を主たる業務とする会社と系列関係を持つことを禁止する)など計4条がある。銀行法のうち、これら4条のみを指してグラス・スティーガル法と呼ぶこともある。

行が投機的な証券業務にかかわったことに起因すると広く信じられており、銀行預金を過度のリスクにさらさないためには証券の引き受けと売却を禁止するべきであると考えられたのである<sup>10)</sup>。また、1956年銀行持株会社法では金融機関が同時に銀行と保険会社を保有することが禁じられ、銀行業と保険業も分離された。さらに、前述の二元銀行制度に加え、州を越えた支店設置を禁止する州際業務規制<sup>11)</sup>の効果で、アメリカの銀行界にはいくつかの大手銀行の他に無数の地域的な中小銀行が存在し、地域的に限定されたサービスを提供してきた<sup>12)</sup>。

### 3.2 日本の金融システム

日本の金融監督制度は、米国とは対称的に中央集権的である。とりわけ1998年に金融監督庁が設立されるまでは、銀行・証券・保険の各分野に対する監督権はすべて大蔵省の下にあった<sup>13)</sup>。

一方、日本の金融システムは業態別に細分化されたものであった。戦後日本の金融規制の中では、銀行・証券の保護育成の目的もあって、特に競争制限的規制が厳しく定められていたためである<sup>14)</sup>。銀行の金利や株式の売買委託手数料などの価格規制に加え、各金融機関の業務分野も銀行業と証券業、信託業などに細かく分けられていた。銀行業と証券業の分離を規定しているのは、証券取引法第65条であった。同条は、投資目的や信託契約に基づく場合などを除き、銀行等が証券業務を行うことを禁止していた。この分離原則は、第2次大戦後の占領期に、アメリカのグラス・スティーガル法を取り入れるかたちで導入された。その目的は預金者保護のための銀行の健全性確保や利益相反の回避、銀行への経済権力の集中排除であると説明されている。しかし、第65条の真の目的は、証券界を銀行との競争から守り、証券業者の発展を促すためであるとの見方も根強い<sup>15)</sup>。それに加え、銀行も、普通銀行・信託銀行のほかに長期金融を専門に扱う長期信用銀行に分けられていた。地域的なサービスを行う地方銀行や、小規模な信用組合・信用金庫も数多く存在する。

10) Benston 1990. Kroszner and Rajan (1994) は、銀証分離と銀行業のリスクは関係ないと結論付けている。

11) 州際業務を規制する法律は、1927年マクファーデン法である。この規制は94年に廃止された。この規制について詳しくは Mulloy and Lasker 1995 を参照。

12) 米国の信用供与機関 (credit institutions) の数は1990年の時点で31,842であり、先進国の中で飛びぬけて多い。日本の6,279、ドイツの4,594も、イギリス (637)、フランス (779) などに比べて多い。Berger et al. 2000, Table A-1.

13) とはいえ、金融システムすべてが完全に大蔵省の管轄下にあったわけではない。巨大金融機関である郵便貯金は大蔵省の管轄下にはない。また、信用組合等の監督権限は、中央政府ではなく都道府県にあった。

14) 岩田・堀内 1985.

15) 後藤 1990: 40-41. グラス・スティーガル法が銀行による投資目的の証券業務を厳しく制限し、株式の取得を禁止しているのに対し、証取法第65条は投資目的の債権・株式保有を一切制限していない。

## 論 説

こうした競争制限的規制は、業態別の利害の違いを反映して細分化された利益集団を生み出した。つまり、日米両国で金融行政制度は大きく異なっていた反面、規制の効果で金融産業内は細分化され、規制の改革に関してさまざまな集団の利害が衝突する状況は共通していた。さらに、両国ともいわば「守る側」である証券界の方が産業の集中度が高く、業界として一致した行動をしやすかったのに対して、銀行界の方は業界内での各行の規模や業務形態の差が大きく、足並みをそろえて規制緩和を要求することが困難だった。第4節以下で、その利益配置が業務分野規制緩和の進展に大きな影響を与えたことを見ていくが、その前に次項で日米の政策過程のパターンを比較する。

### 3.3 金融規制を巡る政策過程の比較

規制改革を巡る政策過程には国ごとの特徴があると論じられている。政治経済システム全般においては市場中心の英米と国家主導の独・仏・日などの分類が広く行われているが<sup>16)</sup>、規制の制定・変更についても国ごとのパターンの違いが分析されている<sup>17)</sup>。一般に、多元的で開かれた米国の制度に対し、日本の制度は集権的であると考えられている。

実際、金融規制をめぐる日米の政策過程はその通りの構造となっている。アメリカの金融規制は、連邦政府内の様々な監督機関や州政府に権限が分散した構造である<sup>18)</sup>。また、アメリカの金融行政に関する政策決定制度を日本と比較する上で重要なのは、立法府および司法府の役割である。議会では、委員会制度が重要な役割を果たしており、法案の内容に関して専門的な議論が委員会の場で行われる。金融システムに関する議論は主に上院の銀行委員会と、下院の銀行委員会および商業委員会で行われ、そこで可決されてはじめて本会議にかけられる。両院もしくはそれぞれの委員会で審議される法案はそれぞれ別に作成・提出されるため、仮にすべての委員会および本会議で同じテーマに関する法案が可決されても、さらにそれらの法案を一本化してもう再度採決にかける必要がある。その上、大統領も法案に対する拒否権をもつので、議会で法案が成立するまでに越えなければならないハードルは多い。金融監督当局はこのようにして議会で定められた法に基づいて行政を行うが、実際の行政過程においては解釈をめぐる意見が分かれることは多い。その場合は規制当局の裁量で、民間銀行からの申請を許可するかどうかが決められる<sup>19)</sup>。その内容をめぐっては反対する集団がしばしば訴訟を起し、規制当局の決定は最終的に裁判所

16) 例えば Katzenstein 1978, Zysman 1983.

17) Vogel 1986.

18) こうした制度は、銀行監督当局間の競争により多様かつ柔軟な規制監督を促進するが、一方で規制監督の重複・不統一・監督の分断・銀行に規制監督の緩い規制機関を選択する余地を与えるといった問題があるとされる。松居 1996 : 36-37.

の判断を経てはじめて確定される。

対照的に日本の金融行政では、大蔵省に権限が集中しており、改革は立法府ではなく行政府の主導で行われたため、対立が公になる機会は限られている。ただし、それは必ずしも民間部門に対して「強い」行政機関を意味するわけではない。日本の金融行政は、少なくとも本稿が対象とする90年代半ばまでは、「もたれ合い」とも言われた大蔵省と業者の間の密接な関係と、法規定だけではなく行政の裁量による行政指導を多用するインフォーマルなスタイルに特徴があった。大蔵省内で金融行政を担当するのは、主に銀行局と証券局である。それぞれに属する官僚は日常的に金融機関と接触を保って情報を交換し、要望を汲み取って行政を進めた<sup>20)</sup>。

金融行政にかかわる重要な政策変更は、主に大蔵省の審議会での議論を経て行われた。学者などの有識者と業界関係者をメンバーとする審議会は、各界からの意見・見識を集めてすり合わせる場であるとともに、大蔵省の各局が事務局を務めるため、審議結果には大蔵省の意向も反映されている。銀行行政に関する審議は主に金融制度調査会（事務局は銀行局）で、証券行政に関しては主に証券取引審議会（事務局は証券局）で議論された。時間をかけた議論の末に結論が出されると、大蔵省が法案を準備して国会に提出する<sup>21)</sup>。

銀行によるCP引受が認められるようになった過程の日米での違いを分析したリットらは、アメリカの政策決定が事後処置的であるのに対し、日本は事前処置的であるとまとめている。つまり、アメリカでは政府が何らかの措置を取った後に裁判等を通じて異議申し立てが行われ、それを経て最終的な政策が確定する。一方日本では行政は時間をかけて慎重に審議を行い、そこで出された結論が最終的な政策として採用されるのである<sup>22)</sup>。

### 3.4 金融環境の変化と業務分野規制

金融業に対する公的規制は、金融市場の安定と効率性の維持や利用者の保護を目的として行われる。その中には、価格規制や資本移動の規制、業務分野の規制などの競争制限的規制が含まれる。しかし、金融の証券化・グローバル化・情報技術の革新を背景とする1970年代以降の金融市場の革新は目覚しく、それまでの規制の見直しが迫られた。

19) ただし米国では行政による決定はすべて公開されており、パブリック・コメントの募集後に改正を公表するので、口頭指導が多かった日本の行政指導に比べて遥かに透明性が高い。

20) 行政指導の内容に対して金融機関側が不満をもつ場合でも、訴訟を起こすことはまずなかった。それは、民間側と行政側の長期的な関係を通じて将来的な見返りを暗黙のうちに保証することで、各方面の利害を調整する仕組みが働いていたからであると考えられる。

21) 業務分野規制の問題をめぐるのは自民党の中にも金融制度問題研究会が設けられたが、法案の内容に影響を及ぼすことはなかった。

22) Litt et al. 1990.

業務分野規制に関しては、国際化と証券化が進んだ結果資本市場に重点が移動していき、伝統的な銀行業務の比率が低下して、銀行業界には新たな業務分野に参入する強い欲求が生じた。また、金融商品の開発も進み、銀行業・証券業といった従来の区分けが意味をなさなくなったため、垣根規制の見直しは急務となった<sup>23)</sup>。

### 金融の証券化と国際化

金融の証券化とは、伝統的な銀行等金融機関貸し出しが第三者に譲渡可能な金融資産によって代替され、譲渡可能資産の市場が発展することをいう<sup>24)</sup>。1970年ごろから資本市場の発達によって、銀行を通じた間接金融から資本市場を通じて資金を調達する直接金融への転換が進んだ。その結果、競争が激化して銀行の経営環境が厳しくなり、利益確保の必要に迫られるようになった。

また、金融技術の革新によって銀行業と証券業の境界に位置するような商品が数多く開発され、二つの業態を区別する意味は薄れていった。例えばアメリカでは、証券会社がMMF(マネー・マーケット・ファンド)や、小切手振出など預貯金に類似した機能を持つ証券総合口座の提供を始めた。さらに、1980年代後半にはデリバティブ等の新商品が多数登場し、銀行業と証券業の区別はますます難しくなった。

証券化と共に垣根規制の撤廃を促す要因となったのは、金融の国際化である。金融機関が活発に海外に進出するようになると、金融規制は国ごとに異なっていることから、業務を海外に移すことで本国での規制をくぐり抜けることができるようになった。例えば、本国では証券業務に従事することを禁じられている日本やアメリカの銀行も、ヨーロッパ市場では証券現地法人を設立して証券業務を行うことができる。そして、本国の企業の外債発行などに携わることができるのである。取引が行われるのは帳簿上国外市場でも、実際には本国で交渉を行うことさえ可能であり、そうなれば実質的には本国で銀行が証券業務を行っている状況と大差ない。

また、金融制度や規制の差は国際経済摩擦にもつながった。各国ごとに金融規制が大きく違う状況下で国際化が進めば、金融機関がどの国を本国とするかによって競争条件が違って来るからである。日米のように銀行・証券業務をはっきり区別している国の銀行が、ユニバーサル・バンク制度を取る国の銀行と同じ国際市場で競争すると、収益性などの面で差が出ると考えられ、そうした国の銀行の間で不満が高まった。

23) Reinike 第4章, Kaufman and Mote 1990 : 388-421.

24) 蛸山 1989 : 41-46.

## 自由化に対する利益集団の対応と問題の政治化

業務分野規制の自由化を強く唱えたのは、主に大手銀行である。伝統的な業務分野だけでは今後の発展が見込めないと考え、新規分野への参入の必要性を強く訴えた。他方で、これまで棲み分けを行ってきた金融機関の間では、業務を侵食される立場にある証券業界を中心に自由化への抵抗は強い。また、規制が緩和されたとしても新規業務に参入する体力はない中小の銀行も、大手銀行に市場を奪われるという懸念からやはり自由化に反対した。一方、金融機関のユーザーにとっては、単独の金融機関が様々な商品を取り扱うようになれば利便性が高まる<sup>25)</sup>。しかし、金融サービス利用者が業務分野規制撤廃から得られる利益は限定されており、政策決定者へのロビイングにかかるコストを埋め合わせるものではないため、政策決定に関与することは少ないとスティグラーの規制理論から予想できる<sup>26)</sup>。また、ユーザーにとって業務分野規制は、銀行の代わりに証券会社を使ったり取引を海外に移したりすることで多少のコスト増はあっても影響を限定的なものにとどめることが可能であり、手数料や金利の自由化に比べ関心は低いだらう。規制撤廃問題は、あくまでも金融機関にとっての死活問題であり、撤廃か否か、業態間の垣根を低くするとすればリスクの違う業務を遮断する規制をどのように設定するか<sup>27)</sup>、といった争点をめぐって激しい争いが繰り広げられた。

これら対立する各業界は、業務分野規制の改革を巡ってそれぞれの立場を実現するために政策決定者に働きかけた。日米両国で、金融業界は政治献金の主要な供給源のひとつであり、強い政治力を持つ<sup>28)</sup>。大手銀行や証券会社は特に献金額が大きい。他方で、地域に根差した地方銀行など中小規模の金融機関は地元の政治家と強いつながりを持っており、献金額はさほど大きくないものの、その政治的影響力は大きい。

特定の政策課題を巡って複数の利益集団が対立し、それぞれに献金やロビイングを行うとき、政治家の側には問題を引き伸ばす誘因が生まれると予想できる。採決に持ち込んで立場をはっきりさせれば当事者の少なくとも一部を敵に回すことになってしまう。それに対して、問題の先送りを続ければ、双方から多くの献金を引き出し続けることができるの

25) ただし、特に小口ユーザーにとっては、幅広い業務を解禁すれば、大手金融機関による寡占が進み、逆に料金が上がるという可能性もある。

26) Stigler 1971.

27) 垣根規制が撤廃されると、次のような問題が生じる。証券業務に伴うリスクが銀行の経営に及ぶと、預金の安全性が脅かされる。他方で、銀行の証券業務にも預金保険のセーフティーネットが及べば、他の証券会社に対して競争上優位に立つことになり公平性が損なわれる。企業への貸付と株価操作がリンクするなどの利益相反の問題もある。さらに、性質・リスクの異なる業務が単一の金融機関で行われると、規制・監督が困難になる。これらの問題を解決するために考えられたのが、業務を遮断するファイア・ウォールである。しかし、異なる業務を過度に遮断すると、一つの金融機関で多くの業務を取り扱うメリットがなくなる。グラス・スティーガル法研究会 1998 第 3 章。

28) 米国については Khoury 1997, 第 5 章を参照。

である。行政制度の構造に関わらず、こうした利益集団の配置とそれがもたらす政治力学が、業務分野規制改革が遅れた理由となったというのが本稿の主張である。

以下、第4節で米国の事例、第5章で日本の事例を考察し、この主張を検討したい。

#### 4. アメリカの事例——グラス・スティーガル法の撤廃に向けて

前述のようにアメリカでは、グラス・スティーガル法と1956年銀行持株会社法によって、銀行業・証券業・保険業は分離されてきた。しかし70年代には銀行業と証券業の分離は時代遅れと考えられるようになった。企業の銀行からの借り入れが減り、代わって社債やコマーシャル・ペーパーによる資金調達が増大する中、銀行は証券業に参入しようと試みた。また、提供できる商品の種類が限られているアメリカの銀行は、ユニバーサル・バンク制度のもとで証券業務にも取り組めるヨーロッパの銀行に比べ競争上不利な立場にあるとの認識も広がった。その一方で、中小銀行や証券・保険業者は規制の見直しに反対し、大手銀行との間で激しい攻防を繰り広げた。

##### 4.1 1980年代前半までの議会

グラス・スティーガル法改正に向け、議会に対する働きかけは1960年代から始まっていたが、同法の改正または廃止の必要性が広く認識されるようになったのは70年代末のことであった。もっとも、80年代の前半は国際競争のプレッシャーはまだそれ程認識されておらず、議論の焦点は国内金融産業内の各業態間の競争条件の平衡化にあった。しかし、金融界の内部での利害対立および規制機関や議員の間での意見の衝突によって、同法の撤廃は完全に行き詰まっていた。政府および両院はそれぞれ繰り返し法案を提出し、そのうちいくつかは委員会や本会議で採択されたものの、成立には漕ぎ着けられなかった。

1981年にレーガン大統領の共和党政権が誕生し、大銀行に近いと見られていたレーガンが財務長官に就任すると、銀行と証券の間の業務分野規制は程なく撤廃されるのではないかと期待が高まった。しかし、同年以降、上院の銀行委員長ガーン（共和党）はグラス・スティーガル法改正を含む法案を毎年のように提出したが、実質的審議には至らなかった。84年には上院が銀行の限定的な証券業務参入を認める法案を可決したものの、下院では採決にも持ち込まれなかった<sup>29)</sup>。

29) *Congressional Quarterly Almanac* 1984 271-76.

この時期に業務分野規制撤廃の障害となったのは、第1に金融業界内の利害の錯綜、とりわけ証券業界の強い反対である。証券業界は、大銀行が権限を拡大して寡占化することの危険を訴えることで、規制によって保護された権益を守ろうとした。他方で、証券業界に配慮して銀行の証券業務参入に限定を加える案は、銀行業界の支持を得られなかった。それに加えて、連邦準備制度理事会（FRB）や SEC など規制当局の間で生じた縄張り争いも規制撤廃の妨げとなった。どの機関がそれぞれの金融機関に新しく認められる業務を監督するのかを巡って政府内部で意見が統一できず、それぞれの機関が権限を増やそうとして対立したのである。そして、金融業界内部から強い反対が出る中、それを乗り越えるほど規制緩和への意欲は強くなかった。

それでも当初レーガン政権は規制緩和を後押ししていたが、84年夏にコンティネンタル銀行が実質的に破綻したことにより、銀行部門の急速な規制緩和に対して不安が表面化し、改革への機運は衰えた。86年にもガンは法案を提出したが、上院銀行委員会内でも支持を得られず、8月に廃案に追い込まれた<sup>30)</sup>。

#### 4.2 行政・司法の判断を通じた規制緩和

立法府を通じた規制緩和が行き詰まる中、銀行による証券業務参入は、銀行規制当局が法の解釈を変更して個別の銀行または銀行持ち株会社による新規証券業務の申請を認可し、証券業協会（SIA）などの業界団体が認可に反対する訴訟を連邦裁判所に起こすものの裁判所は認可を肯定して判断が確定するという経過をたどって、わずかずつ進展した<sup>31)</sup>。

1980年の秋、FRBは、銀行がコマーシャル・ペーパー（CP）を販売することを認めた。その判断は翌年連邦裁判所によって覆されたものの、83年に連邦控訴裁判所がグラス・スティーガル法は銀行によるCPの取り扱いを禁止していないとする判決を下し、確定した。また82年8月にセキュリティ・パシフィック・ナショナル・バンクがブローカレッジ・サービスの提供を申請し、OCCはこれを認めた。また、83年1月にFRBは、バンカメリカがディスカウント・ブローカーのチャールズ・シュワブを買収して、持ち株会社の子会社として運営することを許可した。SIAはこれを不満として訴訟を起こしたが、裁判所は規制当局によるこれらの判断を支持した。また、84年以降、FRBはフルサービス・ブロッカレッジ業務を加盟銀行に対して認めてきた<sup>32)</sup>。さらに、83年5月、OCCと連邦預金保険公社（FDIC）は議会の迅速な行動を促す目的で、銀行に社債の扱いを認める

30) *Congressional Quarterly Almanac* 1986, pp. 588-89.

31) 松居 1996 : 81.

32) Kaufman and Mote 1990 : 400-1.

ことを提案した。しかし議会在が改革を遂行できなかったため、84年11月に OCC は保留になっていた幾つかの申請を許可した。同じく84年11月に、FDIC は州法銀行に対して証券業務を認め、連邦裁判所はこれを85年に支持した<sup>33)</sup>。

規制当局が議会在に比べ自由化に積極的だった理由の一つに、政府機関の間での競争があった。アメリカの金融制度では、各銀行がどの政府機関の監督下に入るかをある程度自由に選べる仕組みになっている。その結果、より多くの金融機関を自らの監督下に引き付けるために、各政府機関はそれぞれ自分のコントロール下にある規制を緩和する誘因を持つ。例えば、1983年にシティバンクはサウスダコタの州議会在にロビイング攻勢をかけ、州外の銀行持株会社がサウスダコタの州法銀行を買収すれば、サウスダコタ州外で保険業務に参入できる法案を成立させた。こうした動きは、議会在内の規制緩和推進派に金融行政の「バルカン化」を懸念させた<sup>34)</sup>。

#### 4.3 1980年代後半——国際競争力への懸念の増大

1980年代後半には、金融国際化の進展が、グラス・スティーガル法の撤廃論議に直接の影響を与えるようになった。この時期には外国金融機関との競争が一層激しくなり、米銀は国内市場でも国際市場でもヨーロッパや日本の銀行にシェアを奪われた。撤廃推進派は、競争力の低下は、アメリカの金融システムの規制が厳しすぎるからであると主張した<sup>35)</sup>。そして、そうした規制は米国の金融産業を衰退させ、アメリカ経済全体の競争力低下をも招くとした。また、1986年にイギリスで実施されたビッグバンと呼ばれる証券市場の改革も、米銀の危機感を募らせた。この改革によって、イギリスでは銀行業と証券業の間の垣根が取り払われた。そして、イギリスに進出していた米銀も証券業務に従事するようになり、引受業務の経験を積んだ。それらの銀行は米政府に対して、銀行が過度のリスクを負うことなく証券業務に従事できることが、イギリスでの経験によって証明されたと主張した。さらに1986年、FRB は住友銀行がアメリカで投資銀行のゴールドマン・サックスに出資してパートナーとなることを許可した。外銀に対して投資銀行との提携が認められたことは、米銀の間で不公平感を呼んだ。

こうした展開により、金融資本の集中を懸念して規制緩和に消極的だった立場から、改革推進に転じる者も現れた。上院銀行委員会のプロクシマイアー委員長（民主党）は長年グラス・スティーガル法の撤廃に反対してきたが、支持に立場を変えた<sup>36)</sup>。また、1987

33) Reinicke 1995 : 64-81.

34) Reinicke 1995 : 67-68. *Congressional Quarterly Almanac 1984* : 272.

35) Department of Treasury 1991, XVIII 23-32.

年には、FRB 議長が改革に慎重だったヴォルカーから積極派のグリーンズパンに交代し、FRB の立場も変化した。以前から改革志向が強かった FDIC と OCC は、改革反対派を説得するための材料として国際競争力の問題を強調するようになった。

議会で改革への期待が最も高まったのは 1988 年、上院本会議がプロクシマイヤーの提出した金融近代化法案を圧倒的多数で可決した時であった。下院でも、銀行委員会がセントジャメイン委員長の提出した法案を可決した。ただしこれは、株式の引き受けを認めず、消費者保護や自己資本規制を取り入れるなど、上院案に比べて銀行側に厳しい内容になっていた。さらに、証券業を管轄するエネルギー商業委員会も独自の金融改革法案を可決したが、この法案は下院銀行委員会以上に限定的な内容であり、銀行の証券業務および保険の販売に関してさまざまな制約を付していた。同委員会は証券業界と強いつながりを持っていることから、銀行業界のロビイストは、その法案は証券業界の意向をそっくり反映したものであると批判した<sup>37)</sup>。

下院本会議での採決に持ち込むためには法案の一本化が必要であったが、両委員会の見解の違いに加え、金融業務の管轄権をめぐる 2 つの委員会の間の対立は激しく、妥協に至らなかった<sup>38)</sup>。下院のライト議長（民主党）も、一本化に向けて指導力を発揮できなかった。プロクシマイヤーは 10 月に敗北を宣言し、FRB に対して、議会が成し遂げられなかった規制緩和を推進するように要請した<sup>39)</sup>。

法案が不成立に終わった直接の原因は下院での委員会間の見解の不一致であったが、それは各業界の意見の対立を反映したものだ。証券業界や保険販売代理店が銀行の業務拡大に強く反対した上、銀行業界内部でも意見が分かれた。大手銀行の多くが法案成立を支持する一方、中小銀行を代表する米独立銀行家協会（IBAA）は、銀行が証券業務に従事できるようになれば大銀行の寡占が進むとして懸念を表明した。また、消費者保護などの規定を受け入れるべきかどうかについても、各銀行の立場によって見解が異なった。複数の業界が激しく対立してそれぞれにロビー活動を行う状況下では、議会にとっては結論を先送りすることが最良の選択であり、妥協は成立しなかった<sup>40)</sup>。

なお、金融サービスの大口ユーザーである一般企業は、コスト減を期待して業務分野規制の撤廃を望んでいた。この時期に上院銀行委員会が行った調査によると、『フォーチュン』500 社の最高財務責任者（CFO）のうち 77% がグラス・スティーガル法の撤廃を望む

36) Kathleen Day, "Proxmire Bill Would Repeal Glass-Steagall," *Washington Post*, September 23, 1987.

37) 同委員会のディンゲル委員長は、銀行の業務範囲を大幅に拡大することに強硬に反対していた。

38) 上院では、銀行・証券業務の管轄権は共に銀行委員会にある。

39) *Congressional Quarterly Almanac* 1988 : 241, Reinicke 1995 : 110-111.

40) Kirk Victor, "Recipe for Stalemate," *National Journal*, December 3, 1988, pp. 3064-68.

## 論 説

と回答している<sup>41)</sup>。しかし、金融機関の熱心なロビー活動とは対照的に、こうした企業はこの問題に関して目立った動きをせず、事態の展開に大きな影響を与えることはなかった。

その後 80 年代末にかけて銀行破綻が相次ぐと、議会では規制緩和への勢いは失われていった。また、1988 年秋の議会選挙で民主党が勝利して下院銀行委員長が交代すると、改革が近く成立する見込みはなくなったと考えられた。

他方で、規制当局は規制緩和を推進した。前述のように FRB は、国際競争力に焦点を当てた議論を次第に支持するようになってきた。1987 年、FRB はシティ・コープ、バンカーズ・トラストおよび JP モルガンに CP、モーゲージ担保証券、およびレヴェニュー債（特定財源地方債）の引き受け・売買を認めた。グラス・スティーガル法第 20 条には、証券業務を「主な業務とする」会社と加盟銀行が関連会社になることを禁じているとあることから、非適格証券からの収入が関連証券会社の総収入の 5% 以下であれば合法と解釈したのである。こうして設けられた子会社は、20 条子会社と呼ばれた。この判断についても証券業協会（SIA）はグラス・スティーガル法違反で提訴したが、88 年 6 月に最高裁によって却下された。さらに FRB は、89 年には JP モルガンに社債の引き受けを認めるとともに、20 条子会社の総収入限度額ルールを 5% から 10% に引き上げた。

1980 年代後半の展開をまとめると、国際競争力の観点から垣根撤廃の必要性が強く認識されるようになったものの、利益集団間の利害対立は依然激しく、議会で妥協点を見出すことは出来なかった。その代わり、監督当局による規制緩和が進められた。特に、1988 年の議会での尽力が失敗に終わった後は、議会の機能を代替するかたちで FRB が積極的に規制緩和策を打ち出し、この時期には限定的な規制緩和が進んだ。

その結果、89 年に SIA はそれまでと態度を逆転させ、グラス・スティーガル法の撤廃賛成に転じた。証券業界は、規制当局による段階的な規制緩和が進んでいくことに危機感を抱き、むしろ法のコントロールの下での一貫した改革を望むようになったのだ<sup>42)</sup>。証券業界にとって最大の懸念は、預金保険の保護が銀行の証券業務も及ぶようになることであった。もしそうなれば、資産が保護されていない証券会社は競争上不利な立場に置かれることになる。それを避けるためには、銀行の証券業務を銀行業務からはっきり遮断するような法を制定する必要があった。また、証券業界では 1987 年の株式の大暴落後に不況が続いたことから、証券業へ全面進出が可能な銀行は一握りであるとみられていたことも、証券業界の態度軟化に貢献した<sup>43)</sup>。この変化は、金融制度改革に結びつくのではない

41) "Financial Modernization Act of 1988." Report of the Committee on Banking, Housing and Urban Affairs to accompany S. 1886. 100<sup>th</sup> Congress, Second Session (1988), p. 14.

42) Matthew Winkler, "Banks May Make Wrong Turn on Wall Street," *Wall Street Journal* November 30, 1989, Reinicke 1995 : 120.

かと期待された。

#### 4.4 包括的金融制度改革法案の失敗——1991年

1990年には、業務分野規制をめぐる重大な展開があった。90年9月、FRBはJPモルガンに株式の引き受けを認めたのである。FRBは翌年の1月に、バンカーズ・トラストなど3行にも同様の許可を与えた。FRBは、米銀の国際競争力強化のためには業務多様化は不可避との観点から、これまでに社債、コマーシャル・ペーパーなどの証券業務進出をさまざまな条件付きで段階的に認めてきたが、ついに株式業務を認可するに至ったのであった。

一方、議会の動きは遅かった。1982年頃から経営悪化が目立ち倒産も増えた貯蓄貸付組合(S&L)の危機が80年代末には金融制度をめぐる最大の焦点となり、救済法が89年に成立した。これを背景に財務省は金融制度に関する調査を91年初までに発表することになっており、90年はその結果を待つため議会もこの件については様子見となったからである。

1991年の初め、ブッシュ政権は広範な金融制度改革を提唱し、ブラディ財務長官が金融制度改革案を発表した。「ブラディ・プラン」と呼ばれたこの改革案は、一般事業会社を含むあらゆる形態の企業が銀行・保険会社・証券会社といった金融機関を所有できるとしたほか、州際業務も解禁して全米支店の展開を認める野心的なもので、銀行の証券業務への参入自由化に関してもそれまでに提唱されたどの案よりも徹底していた。その背景には、深刻化する一方だった米国の金融不況があった。銀行の相次ぐ倒産で預金保険基金が底をつく恐れが強まり、早急な対策が必要とされた。そうした状況下でブッシュ政権は、預金保険制度の改革と共に、営業地域と業務範囲を広げることで銀行の経営を安定化させる方針を打ち出したのである。つまり、この年の金融制度改革の焦点は、米銀の国際競争力強化と同時に金融システムの安定であったといえる<sup>43)</sup>。

前述のように、証券業界が金融制度改革への強硬な反対姿勢を転換していたため、いよいよ60年ぶりの抜本的な金融制度改革が可能になるという観測もあった。ところが、この法案は広範囲に及ぶものだっただけに、地域金融機関や保険業界が強く抵抗した。特に保険業界は政治力を最大限に動員して、銀行の業務範囲拡大を阻止しようとした。すなわ

43) Stan Hinden and Steven Mufson, "Administration Officials Urge Banking Reforms," *Washington Post* December 1, 1990, Patrick Harverson, "Stormy Day for Securities Firms," *Financial Times* December 7, 1990.

44) Reinicke 1995 : 120-21.

ち、証券業界が態度を転換させた後、銀行の業務分野規制を巡る争いは、銀行と証券業界の対立から銀行と保険業界の争いへと性格を変えていったのだった。

下院銀行委員会では、ほぼブッシュ政権の提案どおりの法案が6月に可決された<sup>45)</sup>。しかし商業委員会のディンゲル委員長は、保険業界の反対を背景に、銀行による業務拡大に再び強く反対する姿勢を見せた。同委員会では銀行業務の範囲を大幅に制限する修正が加えられたため、銀行業界とブッシュ政権は法案成立を阻止する立場に回らざるを得なかった。91年11月、法案は下院本会議で採決にかけられたが、その時点までに銀行子会社と証券子会社の間で極めて高いファイア・ウォールを義務づけるなど銀行にとって受け入れがたい法案となり、下院で大差で否決された。結局、この年には預金保険料率の設定やFDICの債権などを規定した1991年連邦預金保険公社改善法のみが成立した<sup>46)</sup>。

1991年の尽力が徒労に終わった後、改革への気運は衰え、92年から94年までは法案成立に向け目立った進展はなかった。92年にもブッシュ政権は法案を提出はしたが、当初から議会通過の見込みは薄かった<sup>47)</sup>。

他方で、行政を通じての規制緩和は着実に進展した。93年、OCCはバーネット銀行に対し、子会社を通じた保険販売を認可した。この判断は、96年に最高裁判所によって支持された。またOCCは、国法銀行が条件のよい経営環境を求めて州法銀行に代わることを恐れ、国法銀行が子会社を通じてより広範な証券業務に参入できるようにするという提案を行った。

こうした規制緩和を受けて、再び業界間での立場の逆転が生じた。それまで規制緩和に反対していった保険業界が、立法によって何らかの保護を得ることを狙って法案成立を目指すようになったのである。他方、大手銀行は立法府での妥協を図るより、行政府による実質的な規制緩和を好むようになった。もっとも銀行業界の中でも立場は分かれていた。JPモルガン、バンカーズ・トラスト、ネーションズバンクなど、証券業務に力を入れている銀行は総収入の10%規制の廃止を望んでおり、グラス・スティーガル法の撤廃を強く支持した。しかし、証券業子会社を持っている大銀行であっても、むしろ保険業務を重視しているシティバンクなどは、法律が通れば新たな規制が制定される可能性があり、特に保険業務への参入が限定されることを警戒して法案成立に消極的になっていた。そうした銀行にとっては、現状を維持しつつ行政府による更なる規制緩和を獲得するほうが望ましかったからである<sup>48)</sup>。このように多様な利害が錯綜する中で、妥協点を見出すのはきわ

45) 上院でも金融制度改革法案が提出されたが、その内容は財務省提案に比べると限定的なものであった。Reinicke 1995 : 123.

46) Robert M. Garsson, "Bush Administration Backs Narrow Bank Bill in House," *American Banker* November 21, 1991, *Congressional Quarterly Weekly Report*, January 4, 1992.

47) George Graham, "Congress to Receive Bank Bill Soon," *Financial Times* January 31, 1992.

めて困難な作業であった。

#### 4.5 新たな改革の機運と議会の行き詰まり——1995年から98年

1994年秋の議会選挙で共和党が勝利して、95年からの議会で上下両院とも共和党が多数を占めることになると、グラス・スティーガルの撤廃がとうとう実現するのではないかという期待が高まった。95年1月から下院の銀行委員長に就任することになっていたリーチ（共和党）は、新しい法案を提出することを表明した<sup>49)</sup>。

95年初めには、リーチとダマト上院議員がそれぞれの法案を議会に提出した<sup>50)</sup>。リーチ法案は銀行の業務拡大について限定的な内容であり、銀行と証券会社の互いの業務への乗り入れには子会社の設置を要求し、また銀行による保険業務も現状以上に拡大しないものだった。リーチは、内容を限定的にすることで1991年の失敗を繰り返さないよう試みたのであったが、その結果リーチ法案を積極的に支持するグループは大手銀の一部にとどまった。いくつかの修正を加えた後、リーチ法案は5月に下院銀行委員会を通過した。しかし、本会議にかけられるためには商業委員会でも可決されなければならない。保険業界はリーチ法案に反対を表明して、銀行による保険業務をさらに限定する修正を要求した。それに対して、今度は銀行業界が強く反対したため、銀行業界を懐柔する目的で、貧しい地域に対する銀行の投資を義務付ける1977年地域社会再投資法（Community Reinvestment Act of 1977, 略称CRA）の義務規定を弱める条項が付け加えられた。その結果、法案は多くの民主党議員の支持を失った。

さらに、6月下旬に、州法銀行へ保険業務を認めている州では国法銀行も保険業務に進出できるとするベーカー修正条項が付け加えられた法案が銀行委員会を通過したため、保険業界の団体である米独立保険代理店協会（IIAA）と、中小銀行のIBAAは法案に激しく反対した。その結果、95年半ばには、金融改革法案が成立するのではという見通しは極めて厳しいものとなった。10月下旬、リーチは法案からベーカー条項を削除し、その後もさまざまな調整を続けたが、リーチの必死の努力にもかかわらず、共和党議員の多くはどのようなかたちで決着しても支持者の一部を敵に回すことになる金融改革法案への支

48) Frank Stephen, "Not All Banks Want to Kill Glass-Steagall," *Wall Street Journal* May 21, 1996. JPモルガンやナショナルバンクは証券業務への進出を重視していたのに対し、シティバンクやバンク・アメリカは保険業務への取り組みに重点を置いていた。

49) Richard Waters, "Fresh U. S. Attempt to Reform Banking," *Financial Times*, December 20, 1994.

50) *Congressional Quarterly Weekly Report*, April 29, 1995, pp. 1161-65. 上院側は、下院審議の様子見を続けたため、上院でのダマト法案の審議は進められなかった。

持を洩るようになった<sup>51)</sup>。96年6月、リーチは自らの法案成立を最終的に断念した。断念を宣言するにあたって、リーチはFRBに対して銀行の証券業務を拡大するような措置を取るよう要請した<sup>52)</sup>。

法案が成立しなかったことで、規制当局は再び自ら規制緩和に乗り出した。FRBは1997年3月から20条子会社の証券業務による収入の制限を、従来の上限10%を25%に引き上げた。これによって、証券業務を重視する大手銀行の法案成立にかける熱意は弱まった。また、前述のように1996年には最高裁判所がOCCの判断を支持し、銀行による子会社を通じた保険販売の認可が確定したため、金融制度改革法案に否定的だった保険業界は、法案成立を通じて自由化に歯止めをかける姿勢に転じた。

1997年に議会では、リーチが再び法案を提出した。それはグラス・スティーガル法を撤廃するとともに、銀行に保険の販売も認めるものであった。保険業界の抵抗は前回の議会に比べて弱まるだろうと予想されていた反面、大銀行の積極的な支持も期待できなかった<sup>53)</sup>。法案は6月に下院銀行委員会で可決された。しかし、今度は金融機関と一般事業会社の合併を認めるかどうかという新たな問題が浮上した上、監督当局の権限争いも絡んで、下院での審議が延期された。上院銀行委員会でも強い支持者を持たない法案への関心が薄まり、審議の日程さえ組まれなかった<sup>54)</sup>。

1998年3月には、下院のギングリッチ議長ら共和党指導部が法案の調整に着手した。しかし、提出された法案に対し保険業界や証券業が賛成したのに対して、全米銀行協会(ABA)は反対を表明した<sup>55)</sup>。利害が交錯して法案成立の見通しがつかない中、上下院とも立場をはっきりさせることを嫌い、法案を採決に持ち込むことに消極的であった。

しかし、その年4月にシティコープとトラベラーズの合併が発表された。現行法のままでは、合併後新しく誕生するシティグループは保険業務を手放さなくてはならないため影響は大きく、法案成立を後押しする要因となった<sup>56)</sup>。5月には、大方の予想を裏切って下院でわずか一票差で法案が可決された。

しかし上院では9月に銀行委員会を通過したものの、共和党のグラム上院議員がCRA

51) Keith Bradsher, "No New Deal for Banking," *New York Times* November 2, 1995. *Congressional Quarterly Weekly Report*, April 27, 1996, p. 1165.

52) Robert D. Hershey Jr., "Glass-Steagall Overhaul Is Abandoned," *New York Times*, June 12, 1996. *Congressional Quarterly Weekly Report*, June 8, 1996, pp. 1582-83, June 15, 1996, pp. 1660-61.

53) "Banking on Diversity," *Financial Times* April 24, 1997.

54) *Congressional Quarterly Weekly Report*, September 27, 1997, p. 2292, April 4, 1998, p. 864.

"Bank Reform Ambitions Begin to Sink into Morass," *Financial Times*, October 3, 1997, p. 5.

55) *Congressional Quarterly Almanac 1998*, pp. 5-7. ただし、大手銀行のうちネーションズバンクやバンクワンは賛成を表明した。

56) 発表後、シティコープは法案に反対から賛成へと立場を変えた。 *Congressional Quarterly Almanac 1998*, pp. 5-9. "The Wall Falls," *The Economist*, October 30, 1999.

の義務を強化する条項に強行に反対して、10月に廃案となった。銀行・証券・保険の各業界は業務の相互開放についてほぼ合意に達していたものの、グラム議員ら一部の共和党議員に加え、彼らとは逆にCRAの一層の強化を求める民主党議員の支持も見込めなかった。さらにクリントン政権も反対に回っており、仮に可決されても大統領が拒否権を発動すると見られていた。個人破産に関する条項について消費者団体が強く反対したことに加え、この法案がOCCの権限を弱めるものであったことから、財務省のルービン長官が強く反対を表明したためであった<sup>57)</sup>。

1991年以降は銀行業界と証券業界ではなく、銀行業界と保険業界の対立が法案成立の主な障害となったが、興味深いことにここでも98年までには両者の立場が逆転していた。行政・司法の判断によって業務分野をなし崩しに侵食された保険業界は、監督当局による場当たりの規制緩和を恐れてむしろ法案通過を支持するようになった。他方、銀行側は、妥協案作成をめぐる他の業界、とりわけ保険業界に譲歩するよりは現状維持を選んだ<sup>58)</sup>。

こうした利害のぶつかり合いに加え、CRAの適用・強化の問題や、新業務の監督権をめぐるFRBとOCCおよび財務省の縄張り争いなどのために、1998年に至っても法案は成立しなかった。この時期は、1994年末に勃発したメキシコ金融危機や97年のアジア金融危機、98年のロシア・ブラジルでの危機など世界的に金融危機が多発する中、アメリカ経済は好調を続け、特に金融業界は世界中に進出して強い競争力を誇っており、金融制度改革への強い契機が見出せなかったともいえる。

#### 4.6 金融サービス近代化法案成立——1999年

1999年11月4日、グラス・スティーガル法の規定を撤廃する「金融サービス近代化法案」は、民主・共和両党の支持のもとついに議会を通過し、11月12日にクリントン大統領が署名して成立した<sup>59)</sup>。この法律によって、銀行・証券・保険会社を相互に所有することが認められ、グラス・スティーガル法と1956年銀行持株会社法の主要な条項が廃止された<sup>60)</sup>。

57) *CQ Weekly*, April 4, 1998, p. 864, October 10, 1998, p. 2733. Michael Schroeder, "House Approves Landmark Banking Bill" *Wall Street Journal*, May 14, 1998.

58) *Congressional Quarterly Weekly Report*, March 2, 1996, pp. 540-41.

59) グラム・リーチ・ブライリー法とも呼ばれる。

60) 近代化法案の主な内容は、(1) 銀行は子会社(子会社の資産合計は銀行本体の総資産の45%以下か500億ドル以下)を通じて証券引き受けなどの業務に参入できる。金融業務の範囲は財務省・OCCが決定し、FRBは拒否権・提案権を持つ(2) 銀行は持ち株会社を通じて証券・保険業務や不動産投資・開発業務を行うことができる(3) 銀行の一般事業の兼営は禁止し、一般企業の金融業務の参入も認めない、となっている。

この法案が上院を通過したのは5月6日のことであった。このときは、銀行・証券・保険の各業界が妥協案を受け入れたものの、CRAに関する条項のために、法案が成立する見込みは薄いと見られていた。クリントン政権は、CRAの規定を弱めることに依然強硬に反対していたからである<sup>61)</sup>。一方、下院では法案は7月1日に可決された。同一会期内に金融改革法案が両院を同時に通過するのは初めてのことであった。その後両院の協議が行われたが、両院およびクリントン政権が受け容れられる法案への擦り合わせ作業は難航すると考えられていた。前年のケースと同様、ここでもCRAをめぐる対立および監督権限をめぐる縄張り争いが焦点となった。しかし10月14日に、FRBのグリーンズパン議長と財務省のサマーズ長官は監督権限をFRBとOCCで分ける方式で一致した。そして10月22日、両院と大統領はとうとうCRAに関して合意に達し、11月の法案成立につながった。

長年の努力の末、この時期に合意が成立したのはなぜなのだろうか。金融機関の激しいロビイングが妥協成立を後押ししたのは疑いがない。CRAをめぐる交渉が最終段階で膠着状態に陥ったとき、多くの金融機関が関係議員や閣僚に直接働きかけを行って交渉のテーブルに戻らせた。特に、この問題に強い利害を持つシティグループは、この年多くの政治献金を行っており、その影響が指摘されている<sup>62)</sup>。また、99年7月に財務長官に就任したサマーズのリーダーシップも役割を果たした。監督権限をめぐる財務省とFRBの対立に関しては、サマーズ財務長官とFRBのグリーンズパン議長が法案成立へ強い意志を持って交渉を行った。リーチ下院銀行委員長と、99年1月に上院銀行委員長に就任したグラムも、改革に向けて決意を固めていた。それでも最終段階で、CRAに関するグラム上院銀行委員長とクリントン政権との意見対立で、法案は事実上廃案になりかけた。その時グラムを説得したのは、サマーズと密接に連携を取りあっていた民主党の金融関係有力議員たちであった<sup>63)</sup>。

前述のように、特に証券業務への参入については実質的に多くの規制がすでに廃止されており、1999年のグラス・スティーガル法の撤廃は現状追認に過ぎないという見方もあ

61) *CQ Weekly*, February 27, 1999, p. 491, May 8, 1999, p. 1081, July 10, 1999, p. 1675.

62) 例えば上院が法案を可決した5月6日に、シティグループは共和党の夕食会に2万ドル、共和党の全国委員会に3万5千ドルの献金を行った。また、下院で採決が行われる直前の6月23日、シティグループは民主党の議会キャンペーン委員会に5万ドルの献金をした。さらに、シティグループが前財務長官であるロバート・ルービンを共同経営者として迎えると99年10月に発表したことも、金融改革法案と関係があると見られている。*CQ Weekly*, November 6, 1999, p. 2654.

63) Stephen Labaton, "A New Financial Era: The Overview," *New York Times*, October 23, 1999, and "Deal on Bank Bill was Helped Along by Midnight Talks," *New York Times*, October 24, 1999. Michael Schroeder, "Glass-Steagall Compromise is Reached," *Wall Street Journal*, October 25, 1999. *CQ Weekly*, July 10, 1999, p. 1675, *National Journal*, October 30, 1999, pp. 3122-27.

る。しかし、同法の撤廃によって法規制を逃れるために様々な迂回措置を取る必要がなくなったため、証券業務への参入のコストが下がるという意味で意義はなお大きい。

## 5. 日本における業務分野規制の見直し

日本の金融システムは、伝統的に銀行貸出を中核とする構造であったが、70年代から次第に資本市場が発達して証券化が進んだ。その結果、アメリカと同様日本でも都市銀行を中心に他業務への進出への要求が高まった。さらに、国際化の進展によって国内での規制を維持することは困難になっていった。

しかし、業務分野規制の見直しは既得権益の見直しに直結する問題であるだけに包括的な取り組みは進まず、1979年に銀行によるCDの発行・取り扱いが認められ、1983年に国債等の窓口販売が開始されるなどの進展はあったものの、新商品の開発等にあって分野別に風穴が開けられるにとどまっていた。

### 5.1 国際化・証券化の進展——85年まで

金融の国際化が進み、金融機関が活発に海外に進出するようになると、業務を海外に移すことで業務分野規制を潜り抜けることが可能になる。例えば邦銀がヨーロッパに進出すると、海外現地法人として証券業務に従事できる。そうした銀行の現地法人が、日本国内では扱えない日本企業の社債をヨーロッパで取り扱うことは法律上可能である。しかし、国内の証券会社からは、そうしたケースでは実質的に日本の親銀行が日本企業に影響力を行使して債権を引き受けているので、証券取引法65条違反だと抗議してきた。これに対して大蔵省は、1975年に、邦銀系証券現地法人が日本企業の海外における起債の主幹事業務を行うことを自粛するという内容の口頭指導を行った。これが三局合意と呼ばれる行政指導である<sup>64)</sup>。

三局合意は本来、邦銀にのみ適用される。しかし、国際化の進展に伴い、行政指導の及ぶ日本の金融機関と、行政指導に従わない外国金融機関の境界が曖昧になり、様々な問題

64) 後藤 1990 : 228-31.

が生じるようになって銀証分離・信託分離の原則が揺らいだ<sup>65)</sup>。この時期には大蔵省がケースごとに個別に判断を下すことで騒動を取めたが、今後国際化がいっそう進めば更なる問題が起きて、垣根規制の維持が難しくなると予想された。そこで大蔵省は、1985年1月に、銀行・証券の垣根問題を3月を目途に一括処理し、銀行が強く求めていた三局合意の撤廃も行うとの方針を決めた<sup>66)</sup>。しかし、証券界の反発で三局合意の撤廃は先送りになり、この時の試みも小規模な改革にとどまった<sup>67)</sup>。

垣根規制の見直しを不可欠にしたもう一つの要因として、アメリカ政府からかけられた「外圧」がある。1983年11月に両国蔵相の共同声明で設置が表明された「日米円ドル委員会（日米共同円ドルレート・金融・資本問題特別会合）」では、米銀の信託参入問題が議案の一つとなった<sup>68)</sup>。日本国内では、信託分離の原則から銀行が信託業務を行うことは基本的に認められていなかった。これに対し、米銀が新たな収益源を求めて信託業務への参入を認め、結果的に85年6月に外銀にのみ信託業務が認められることになった。さらに、87年6月には大蔵省はアメリカの大手銀行の証券子会社4社を含む外国証券会社10社10支店に対して証券業免許を内示した。こうした措置の結果、邦銀の間で不公平感が広がり、大蔵省としても規制の見直しに取り組まざるを得なくなった。

また、日本における業務分野規制の見直しにあたって特に重要だったのは、興銀など当時3行あった長期信用銀行の扱いであった。産業振興を目的に設けられたそれらの銀行は、金融債を発行して調達した資金を長期的な産業資金として貸し出していたが、資本市場の発達に伴って役割を終えつつあり、生き残りのためには新たな業務の開拓が必至であった。もともと証券業務に近い分野を専門としているため、少なくとも長期信用銀行には証券業務への参入を認める必要があるのではないかと考えられており、垣根規制の見直しが俎上に上る要因となった。

## 5.2 審議の開始——85年から90年夏

垣根問題をめぐる審議が本格的に開始されたのは1985年秋のことである。しかし、早急な解決が意図されていたわけではなかった。経済環境の変化に対応するにはこの問題の

65) 1985年には、伊藤万のスイス・フラン建て公募普通社債の発行にあたって、スイスの中堅銀行ゴッタルド銀行が主幹事になったことが問題となった。ゴッタルド銀行は、伊藤万のメインバンクである住友銀行が買収した銀行であることから、三局合意に違反するとして証券業界の反発を招いたのである。大蔵省は、ゴッタルドは100%出資の邦銀系証券現地法人とは異なるとしてこの起債を認めた。また、83年7月には野村証券とモルガン銀行が日本で合弁の信託会社を設立する構想を大蔵省に打診したが、非公式に却下された。

66) 日本経済新聞1985年1月10日1面。

67) 日本経済新聞1985年3月5日3面。

68) 古島1985: 35。

処理が欠かせないと認識されたものの、利害の対立ゆえに難航が予想されており、時間をかけて少しずつ意見を集約していく方針の下、大蔵省主導で議論が始められたのだった。

85年に大蔵省は、金融制度調査会に業務分野規制の問題を諮ることを決め、「制度問題研究会」を同調査会の中に設置した。この部会のメンバーには業界代表者は含まれず、メンバーは学者やマスコミ関係者など中立的な立場の者12名であった<sup>69)</sup>。この研究会は1、2年に渡って垣根問題を検討するものの、業界の利害が絡む問題であるだけに期限を設定して政策を提示するという目的の審議会ではなく、方向性を検討するだけの研究会とされ、審議内容も公表されないことになっていた<sup>70)</sup>。

この部会から報告書が提出されたのは、2年後の1987年12月のことであった。この報告書の主なテーマは長短金融の分離や信託分離といった銀行界内での業務分野規制であったが、それぞれ証券業務との関わりにも重点を置いて論じられた。銀行・証券業務の相互乗り入れについては、子会社方式による相互参入が示唆された。さらに大胆な案も研究会内では議論されていたようであるが、同年10月と11月に極秘となっていた審議内容が新聞にスクープされ、長信銀をホールセールに特化した投資銀行に転換させて本体による証券業務も可能にする構想が漏れると証券業界が態度を硬化させ、投資銀行構想は最終的に報告書から削除された<sup>71)</sup>。

この時点では改革論議は具体化には至らず、あくまでも問題提起であると位置づけられていた<sup>72)</sup>。しかし、この報告によって、専門金融制度の見直しが懸念となっていること、見直しは証券業務も含めて行われることが公に表明された点は重要である。

金融制度調査会は、この報告書の提起に基づいて議論を進めるための委員会を88年2月に設けた。ここでも2、3年の時間をかけてゆっくりしたペースで審議を進めるとされた。事務局からの説明や各業界からのヒヤリングなどの後、89年3月には事務局が議論のたたき台として、各業態の相互参入を行う5つの方式を提示した。その中では本体による参入案なども出されたが、89年5月に発表された中間報告書では、ホールセール業務に特化するなどの一定の条件付きで、金融債を含む銀行業務・信託業務・証券業務のすべてを行える新たな子会社を各社が設ける「投資銀行構想」と、業態別にそれぞれ別の子会社を設ける「業態別子会社方式」の2案が残った<sup>73)</sup>。

一方の証券界は大蔵省証券局の管轄下にあり、証券関係の問題は証券取引審議会で議論

69) ただし学者の中には数名の元銀行関係者が含まれた。金融制度調査会は銀行局調査課が事務局を務める。

70) 内田1985:14-5。銀行局では最終案が出来上がってから証券局との交渉に入る予定で、思案や資料をその都度事務局が回収するなど情報漏れに気を配っていた。

71) 朝日新聞1987年10月15日11面、金融財政事情1987年12月14日18-9頁、栗林1988:49-52。

72) 元大蔵省銀行局長の徳田博美による。金融財政事情1988年1月4日24頁。

73) 金融財政事情1988年2月22日、1989年3月20日16-18頁、5月1日18-19頁。

## 論 説

されることになっていた。同審議会は、88年9月に基本問題研究会を設置した。業務範囲問題に神経質になっている証券界の意向を反映し、当面は制度問題は扱わないとされ<sup>74)</sup>、翌年5月にまとめられた中間報告書では、新しい金融商品の健全な市場を育成するためのルール制定などが論じられた。

しかし、89年5月に出された金融制度調査会の中間報告書の提言を実行するには証券取引法の改正が必要であることから、証券取引審議会でも制度問題を審議する必要がでてきた。そこで、証券取引審議会でも89年7月に新たな研究会を設けて銀行・証券分離制度見直し問題を検討することになった。ここでも、取りまとめ時期はあらかじめ決まっておらず、この時点では改革の見通しが具体的でなかったことがわかる。一方の金融制度調査会でも中間報告提出後、審議を続けたが、証取審での議論の行方を見ながらのゆっくりとした審議となった。

証券業界側は、引き続き銀行による証券業務への参入に強く反対していた。1990年の時点でも表向きは反対の姿勢を変えておらず、当初、証券取引審議会は「参入は認められない」とする内容の報告書を出すと見られていた。しかし、新しい金融商品が次々と生まれる現状や、92年に予定されていた欧州共同体の市場統合などをにらみ、日本だけが特殊な市場では国際化の流れに乗り遅れるとの判断もはたらいて、限定的ながら参入を認める方向へと変化していった<sup>75)</sup>。証券取引審議会基本問題研究会第2部会の報告「国際的な資本市場の構築を目指して」が出されたのは、90年6月のことであった。これは子会社による銀行の証券業務への参入を是認する一方で、ファイア・ウォールを厳しく設定するとともに、業務内容も限定する内容であった。

一方、金融制度調査会金融制度第2委員会も、6月に第2次中間報告を取りまとめた。この報告書は、投資銀行方式の可能性を残しながらも、業態別子会社方式を中心に提案する内容となった。また、ファイア・ウォールの必要性を指摘しているが、証取審の報告に比べるとかなり緩やかなものが想定されていた。

金融制度調査会で審議が開始されてから、5年間もの時間をかけてようやく銀行業界の意見を反映した金制調と、証券界の意見を反映した証取審双方の答申が出揃った。利害が対立する銀行・証券両業界に何とか受け入れられる案を練り上げるために、改革論議はここまでゆっくりしたペースで進められた。だが、それにもかかわらずまだ2つの答申には開きがあり、その食い違いをどのように埋めるのかが難しい課題として残った。

74) 金融財政事情 1988年10月10日8頁。

75) 日本経済新聞 1990年5月5日5面。

### 5.3 改革の具体化と利害の調整——90年秋から92年

これら2つの報告がまとめられたことで銀行・証券両業界の主張はとりあえず出尽くし、以後は大蔵省の主導で利害調整を行うこととなった。しかし、どのような方向で進められたとしてもいずれかの業界の権益を損なうことは避けられず、調整は容易ではなかった。大蔵省は1990年9月、金融制度調査会のもとに「金融制度調査会制度問題専門委員会」を設置し、金融制度改革を総合的に論じることになり、いよいよ金融制度改革の議論は具体化に向けて動き出すことになった。証券取引審議会でも制度問題の審議が続けられた。しかしこの時期には業界間の対立の解消が唯一の課題となり、審議会では利害の調整は出来ないためむしろ審議時間を持て余していると報道された<sup>76)</sup>。大蔵省が間に入って業態間の調整を行うのは、インフォーマルな場面であった。

金融制度調査会と証券取引審議会はそれぞれ91年5月に報告書をまとめた。これら2つの報告書は、相互に矛盾のないよう大蔵省銀行局・証券局のすり合わせ作業のもとに練り上げられたものであった<sup>77)</sup>。

これらの最終報告をもとに、大蔵省は1992年2月、金融・証券関連の改正法案の骨格を固めた。証券不祥事に対応する法案などと同時に、金融制度改革に関しても銀行法など14の法律が改正され、主に業態別子会社による各業態の相互参入の制度が法的に整えられることになった。この法案は、92年6月19日に成立した。なお、政治家による法案作成への関与はほとんど見られず、国会における審議段階でも、同時期に審議されたいわゆるPKO法案との関係で会期中の成立が危ぶまれる場面もあったが、法案の内容には全く影響を与えなかった。

こうして成立した制度改革関連法によれば、参入時期・ファイアウォール・業務範囲について詳細は政省令および行政指導で定められることになっていた。法案の段階では子会社設立にあたっての許される業務範囲が不確定で、他業態参入のための準備が間に合わないとも懸念された。銀行・証券界は強い危機感をもって、それぞれ連日のように大蔵省銀行・証券両局を訪れ、有利な条件を引き出すべく説得を試みた<sup>78)</sup>。

大蔵省がこの問題に関する方針を述べた「金融制度改革実施の概要について」という文書を発表したのは1992年12月17日のことである。その内容は、全面的に証券寄りともみなされるものであり、銀行、中でも都市銀行にとっては不満な内容であった。長期信用銀

76) 金融財政事情 1991年5月13日31頁。

77) 金融財政事情 1991年5月20日6-7頁。

78) 朝日新聞 1992年12月13日3面、毎日新聞 1992年12月18日10面。

行が都銀に先行して証券業務に参入を許されることは予測されていたものの、その長信銀の参入も予想より遅らされた上、都銀の参入時期は「証券市場が盛り返すまで」として明確にされなかったのである。また、証券子会社の業務範囲も、株券の発行および流通業務が当分の間禁止されるなど大きく限定され、証券子会社が採算のとれるものとなるのかさえ危ぶまれた。三局合意は撤廃するものの、5年間の激変緩和措置として段階的に自由化を行うとされた。この内容には、バブル崩壊による証券業界の経営悪化が大きく影響したと考えられている<sup>79)</sup>。大蔵省は93年の3月に、この「概要」とほぼ同内容の政省令を公布し、4月1日には金融制度改革法が施行された。

日本興業銀行と日本長期信用銀行の長信銀2行と農林中金は証券子会社を93年7月に設立し、営業を開始した。その一方、都銀の証券子会社設立時期は、94年3月によりやく発表された。それによれば、第一勧銀・さくら・富士・住友・三和・三菱の上位6行は94年11月に参入するものとされた。これは当初見込まれたスケジュールよりかなり遅い時期であった。参入基準は明確にされず、手続きの不透明さは否めなかった<sup>80)</sup>。

ここまでの過程を要約すると、日本では1985年に改革へ向けた審議が着手された。そして、国際化する金融業界の焦りを背景に、強硬に反対していた証券業界もある程度の妥協をして1992年に改革法案が成立した。しかし、銀行・証券業務への相互参入は新たに設立する子会社のみ許されるなど、改革の範囲は限定されていた。さらに、法案成立後しばらくして大蔵省が発表した参入の基準は、市況低迷にあえぐ証券業界の意向を反映したもので、銀行にとって極めて厳しい限定的な内容であった。

法案成立とその後の基準発表までのプロセスは完全に行政主導であったが、大蔵省が意のままに結果を押し付けたということではなく、各業界の意見を吸い上げたあと水面下で粘り強く関係者を説得し、妥協点を見出したといえる。しかし、各業界の意見が色濃く反映された結果、改革に着手してから法案成立までに7年もの年月を要した上、内容も不十分なものとどまった。これは、関係者の同意を待って改革を進める手法の限界であったといえよう。

#### 5.4 日本版ビッグバン——1996年

1996年11月、橋本龍太郎首相は、2001年までに金融市場の大幅な規制緩和を行うと発表した。そのプランは、ロンドン市場の規制緩和である「ビッグバン」に倣って「日本版ビッグバン」と呼ばれ、銀行・証券・保険の各業態の間の垣根規制も段階的に自由化され、

79) 金融財政事情 1993年6月7日 26-30頁、大蔵省内証券取引制度問題研究会 1993。

80) 金融財政事情 1994年3月7日、3月14日。

99年までに完全撤廃されることになった。

金融規制の緩和のうち、先行したのは外為法の改正と証券市場の規制緩和であった。90年代半ばには日本の金融市場の空洞化が進み、関係者は危機感を募らせていた。例えば93年頃から東京証券取引所外国部に上場している企業の撤退が進み、また東証会員権を持つ外国証券会社から会員権の返上が相次いだ。他方で、日本の株式市場の低迷をよそに、ロンドン市場での日本株取引の比率が拡大した<sup>81)</sup>。

そのような状況下で、国内市場の改革を一気に進めるためには、外為法の改正を断行して国内市場を否応なしに国際競争にさらすしかないという決意が一部の関係者の間に広がった。国際金融局の外国為替等審議会は、96年6月に外為法改正についての報告書を大蔵大臣に提出した<sup>82)</sup>。同時に、証券市場の大胆な規制緩和策も、96年半ばまでには現実化へ向けて動き出した。長引く株式市場の低迷に対して規制当局である大蔵省証券局が危機感をつのらせていた上、証券業界の内部でも大手証券会社からは、競争の激化につながる株式売買委託手数料の自由化の必要性を論じる声が聞かれるようになったのである<sup>83)</sup>。証券取引審議会では、96年6月に「総合部会」を設けて、株式委託手数料の見直しなどを見直す姿勢を明らかにした。中小証券の間には危機感が高まったが、自由化に強く反対するより新たな収益源を模索する時期に来ているとの声があがるなど、自由化に対してはあきらめも漂っていた<sup>84)</sup>。

もっとも、大幅な金融規制緩和に向けて、この頃すでに大蔵省内の合意が出来ていた訳ではない。その中で自由化路線を推し進めたのは、国際金融局長の榊原英資と証券局長の長野彦士の2人の「改革派」であった。彼らの動きは、大蔵省出身の首相秘書官であり、やはり省内では改革派と位置付けられた坂篤郎を通じて橋本首相に伝えられた。過去に蔵相を経験して円の国際的地位や日本の金融市場に関心を寄せており、また省庁再編にとどまらない実質的な改革を行革の目玉として必要としていた橋本首相は、これを「橋本行革」に加えることを決意した<sup>85)</sup>。

しかし、大蔵省内改革派の青写真には銀行・証券の垣根の撤廃は含まれていなかったようである。金融制度改革にあたって大蔵省は数年後の業務分野の見直しを表明しており、95年12月に行政改革委員会の規制緩和小委員会がまとめた規制緩和推進計画の見直しに

81) 相沢 1997 : 150-6.

82) この答申を受けて国際金融局内に外為制度調査室が作られ、自由化についての検討を開始した。金融財政事情 1996年4月1日14-15頁, 7月1日22-27頁.

83) 95年7月に、大和証券系のシンクタンクである大和総研が「株式市場活性化への緊急提言」の中で、有価証券取引税などの撤廃とともに、売買委託手数料の自由化を提言していた。相沢 1997 : 150-6.

84) 日経金融新聞 1996年5月24日24面, 6月17日1面, 日本経済新聞 1996年7月10日3面, 8月10日11面.

85) 日本経済新聞社 1997, 大嶽 1999 : 198-207.

## 論 説

ついでに報告書にも、銀行・証券・信託の業態別子会社の業務分野規制の緩和が取り上げられているなど、緩和に向けた動きは存在しないわけではなかった。しかし、96年3月には大蔵省は、証券業界の反対と、住専処理の問題で省内の調整が進まなかったことを理由に、業務分野規制の見直しを97年度に先送りすることを決めていた<sup>86)</sup>。また、証券市場の改革に取り組んでいた長野証券局長自身、96年8月の日経金融新聞とのインタビューの中で、垣根問題に関しては証券不況や銀行の不良債権問題に配慮して慎重な姿勢を示している<sup>87)</sup>。証券投資信託の銀行窓口販売の解禁など限られたテーマは証券取引審議会で取り上げられたものの、全面的な規制緩和の見通しは立っていなかった<sup>88)</sup>。証券業界からの理解を得ることは難しいと考えられたからであった。

しかし、自民党はこの時期に持ち株会社制度の導入を主導しており、96年10月20日の総選挙後に自民単独の第2次橋本内閣が発足すると、金融持ち株会社の解禁を通じた垣根規制の緩和が行われるのではないかとする見方が広まった。それに対し、大蔵省内ではこの問題に関する議論は進んでおらず、首相の積極姿勢に困惑しているとも伝えられた<sup>89)</sup>。

包括的な金融システム改革、いわゆる「日本版ビッグバン」への方向を決定付けたのは、96年10月17日に、首相の諮問機関である経済審議会の行動計画委員会金融ワーキング・グループ（池尾和人座長）が提出した報告書「わが国金融システムの活性化のために」であった。その中では、第一段階で業態別子会社による銀行・証券・保険の各業界の相互参入を徹底し、金融持ち株会社の参入も認めるとされていた。この報告は、各省庁に全く根回しをしないで作られたものであったという<sup>90)</sup>。この池尾報告を下敷きに、それまでに議論されていた様々な規制緩和策をパッケージにして、橋本内閣の金融改革をまとめ上げたのが首相秘書官の坂である<sup>91)</sup>。パッケージの中に垣根規制の撤廃も含まれたことで、大蔵省はこの問題にも取り組まざるを得なくなった。96年12月末には金融制度調査会が銀行・証券・保険会社の早期相互参入を検討することを打ち出し、大蔵省も銀行・証券の間の業務分野規制を段階的に廃止して99年を目処に完全に自由化する方針を決めたのであった<sup>92)</sup>。

これら一連の改革は、危機感を背景にした「上からの改革」であり、関係者の合意形成というプロセスを踏んでおらず、それまでの金融行政の政策決定とは全く異質の過程を辿

86) 朝日新聞 1995年12月08日7面、1996年3月26日11面。

87) 日経金融新聞 1996年8月14日1面。

88) 日本経済新聞 1996年8月29日7面。

89) 日経金融新聞 1996年10月23日1面、10月28日2面、12月15日2面。

90) 金融財政事情 1996年11月18日32頁。

91) 幸田 1997。このプランが大蔵省主導であることを反映して、公的金融機関である郵便貯金制度およびそれを主な資金源とする財政投融资制度の改革や、税制の問題は避けられていた。日本経済新聞社 1997: 1-6。

92) 日本経済新聞 1996年12月27日4面、12月30日1面。

ったといえる。それまで自由化阻止に動いていた各グループ、つまり既得権益を持った業界団体や大蔵省内の勢力が、東京市場の空洞化に加え、様々な金融スキャンダルを前に積極的に反対に回ることが出来なかったことが、「改革派」の活躍に結びついた。そして、首相のリーダーシップが、各業態の利害対立の深刻さゆえに実現不可能と考えられていた業務分野規制の自由化につながったのだった。

## 6. 結 論

本稿では、業務分野規制緩和について日米2国のケースを検討してきた。異なる2つの事例を比較する場合、様々な条件や規制の細かい違いをどのように評価するかは難問であるが、政策結果としては両国とも80年代半ばに改革への取り組みを本格化させたものの、抜本的な改革の実施は大幅に遅れたことが明らかになった。両国の政策決定への課程は違っていたが、激しく対立する利害を時間をかけて調整しつつ、徐々に規制を緩和していく必要性は両国で共通していた。つまり改革の遅れは、各業界の意見の対立に還元される。そして、その対立を作り出したのは、歴史的要因を背景に導入された競争制限的な規制と、そこから生じた細分化された金融システム——つまり広い意味での「制度」であった。

改革が試みられながらなかなか実現しなかったプロセスそのものは、両国の政治制度を反映して大きく異なっていた。アメリカでは主に議会を通じて政策論議が行われたが、アメリカの議会制度に固有の仕組みが障害となって最終合意に至らない場面がしばしば見られた。例えば、上院と下院の法案で別々の法案が採択され、一本化に失敗して廃案となったり、大統領の拒否権発動が予測されたために採決に至らなかったりしたケースである。また、下院で法案の管轄が複数の委員会にまたがったことも、法案成立を遅らせた。言い換えれば、米国での業務分野規制撤廃の度重なる行き詰まりは、「抑制と均衡」を目指して設計された米国の立法制度における、拒否権プレーヤーの数の多さを反映しているといえよう<sup>93)</sup>。また、業務分野規制の撤廃は複雑な金融規制の全面的な見直しにつながるため、グラス・スティーガル法撤廃の是非以外の争点も関わってきて、法案をまとめることをより困難にした。改革の必要性を認識することにかけては一致していた様々な政府機関が、新たな監督制度の詳細について意見を異にしたり、グラス・スティーガル法とは直接関係しない保険業界を巻き込んで利害対立が複雑化したりしたのは、様々な分野に影響を及ぼす（すなわち政策次元が複数に及ぶ）政策決定での均衡点形成の難しさを示している。

93) Cerny 1994. 拒否権プレーヤーの概念については Tsebelis 2002 を参照のこと。

他方、日本の場合は審議会での時間をかけた協議と、水面下での各利益団体の利害の調整を経て、規制緩和の度合いが決められた。その過程は不透明であり、大蔵省の裁量に任された場面も多かった。米国とは違い、大蔵省が政策決定の中心に立っていたため、意見の対立が審議を止める場面が公になる機会は限られていた。

しかしながら、こうした政策決定のパターンの違いにもかかわらず、関係する集団から合意を取り付ける必要性には違いがなかったことが分かる。利害の対立する様々な集団を満足させる結論を出すことは非常に困難であり、時間をかけた交渉が必要であった。

第1節で論じたように、対立する利益団体がそれぞれ熱心に政策決定者に対してロビイングを行い、政治献金を行う状況下では、政治家はむしろ決定を先送りする誘因を持つ。決着を先送りすれば、その後もそれぞれの業界が政治資源を動員してロビイングを続けることになるからである。その結果、20年に渡って金融業界が多くの資金を費やしてきたグラス・スティーガル法撤廃問題は、ある有力ロビイストによれば「おそらくここ数十年で最も高価な問題」となった<sup>94)</sup>。

この構図通りとなったアメリカと異なり、日本では少なくとも96年の「日本版ビッグ・バン」まで、業務分野規制に関して政治家は大蔵省に政策決定の権限を完全に委譲しており、自ら調整に乗り出すことをしなかった。これは、議員が様々な法案作成に関わったアメリカの事例と対照的に見えるが、実はこれらは同じ利益団体配置の構造を反映している。日本でも政治家は、激しく対立する利益集団のどちらか一方に関与することを避けるインセンティブを持ち、金融制度改革に関する権限を行政に委譲することになったと考えられるからである<sup>95)</sup>。したがって、日米の行政スタイルの極端な差は、背後にある利益団体の配置構造が似ている限り、政策結果にはそれほど大きな違いをもたらさなかった。

ただし、包括的な改革は先送りにされたものの、金融分野の変化のスピードは極めて速く、経済環境の変化に対応するためには改革を完全に見送ることも出来なかった。とりわけ、金融市場の国際統合が進むにつれて自国の金融産業の国際競争力が問われるようになると、包括的な改革の道を時間をかけて探る一方で、行政府主導で段階的な自由化も少しずつ進めていく必要があった。この点でも、両国のたどった道は似通っている。

したがって、政治制度の違い以上に関係諸団体の利害が政策結果を左右するというのが本稿の主張であるが、これは制度の重要性を否定するものではない。むしろ、利益集団を作り出したのが既存の金融規制という制度であることに注意が必要である。言い換えれば、制度の中でも、既得権益を生み出した部分が特に政策結果に影響を及ぼしたのだった。日本およびアメリカにおいて、銀行業と証券業を分離する規制は、未曾有の金融危機や敗戦

94) Joel Brinkley, "A New Financial Era : The Lobbying," *New York Times*, October 23, 1999.

95) Rosenbluth 1989 : 26-27.

といった、いわば外生的なショックを契機に設けられた。しかし、いったん導入されるとそれは既得権益をつくりだし、経済環境の変化にもかかわらずその制度を変えるのは困難だったのである。

これら2国の事例は、経済の国際化が規制緩和を促進し、特に金融の分野ではその効果が顕著であるとするグローバリゼーション論に疑問を投げかける。グローバリゼーションがアメリカの金融規制にもたらす影響を検証したライニケは、グラス・スティーガル法については1991年までをカバーしているが、その終わりに「この行き詰まりは長く続かないだろう」と予言している<sup>96)</sup>。しかし実際には、金融サービス近代化法案の成立までにはさらに10年近くの年月が流れた。

つまりこれら2国の事例では、国際化の進展は包括的な自由化にすぐにはつながらなかった。両国とも、根本的な規制改革を立法化することによりやがて成功したのは90年代後半のことであった。それを可能にした要因のひとつは、国内の経済状況の悪化であるといえそうである。金融の国際化と国内経済の不振が結びついてはじめて、金融部門の国際競争力に対する強い危機感が生じた<sup>97)</sup>。日本では90年代半ば以降の証券市場の低迷と銀行危機が、大蔵省内改革派の主導による包括的な改革を可能にした。ただし米国では、金融産業の国際競争力に対する危機感が最も高まった90年代前半にも、立法化は失敗に終わっていた。そして立法府の役割を代替したのが、法解釈の変更を通じた行政府による実質的な自由化であった。

立法による根本的な制度改革が実施されるには、危機感に加えて政策決定者が著しいリーダーシップを発揮する必要があったといえよう。日本では橋本首相の改革意欲によって、根本的な改革が日の目を見た。またアメリカでも、サマーズ財務長官らのリーダーシップが、各規制機関の権限やCRAをめぐる行き詰まりの打破に不可欠であった。

本稿では、対照的な政策決定制度を持った2国のケースを比べ、改革が遅れた過程を検討することで、規制緩和を阻んだ要因を分析することができた。また本稿は、日米比較によって、現在の経済状況への政策対応の遅れを日本型政治システムに起因するものとみなす議論の限界も示唆する。ただし、これら2つのケースの比較は、国際化と金融規制緩和の関係について断定的な結論を導くには不足である。より正確な実証のためには、他の政

96) Reinike 1995 : 125-126.

97) 国内経済を悪化させた要因のひとつは国際化への対応の遅れであるとするれば、グローバリゼーション論の議論と一致するかもしれない。衰退を予見して規制緩和を先取りすることはできなくとも、国際経済統合から生じた圧力が経済不振を経て規制緩和に結びついたのであれば、国際化の進展からは時差があるものの、原因と結果のつながりは維持される。しかし、この時期の日米それぞれの経済不振は、国際競争に敗れたからというより、国内貸付における不良債権処理の遅れやマクロ経済運営の失敗といった国内要因に起因すると考えられ、金融産業の国際競争力が低下したのはむしろその結果であると思われる。したがって、この議論はグローバリゼーション論と同じではない。この点について、匿名の査読者のご指摘に感謝する。

治制度や利益配置を持った国々との比較が必要であり、今後の課題としたい。

参考文献

- Benston, George J. 1990. *The Separation of Commercial and Investment Banking: the Glass-Steagall Act Revisited and Reconsidered*. New York : Oxford University Press.
- Berger, Allen N., Robert Deyoung, Hesna Genay, and Gregory F. Udell. 2000. Globalization of Financial Institutions : Evidence from Cross-Border Banking Performance. *Brookings-Wharton Papers on Financial Services 2000* : 23-158.
- Berger, Suzanne and Ronald Dore eds. 1996. *National Diversity and Global Capitalism*. Ithaca : Cornell University Press.
- Bryant, Ralph C. 1987. *International Financial Intermediation*. Washington, D. C. : The Brookings Institution.
- Cerny, Philip G. 1994. Gridlock and Decline : Financial Internationalization, Banking Politics, and the American Political Process. In *Political Economy and the Changing Global Order*, edited by Richard Stubbs and Geoffrey R. D. Underhill. London : Macmillan.
- Cohen, Benjamin J. 1996. Phoenix Risen : The Resurrection of Global Finance. *World Politics* 48(2) : 268-96.
- Department of Treasury. 1991. *Modernizing the Financial System : Recommendations for Safer, More Competitive Banks*. February 1991.
- Garret, Geoffrey and Peter Lange. 1996. Internationalization, Institutions and Political Change. In *Internationalization and Domestic Politics*, edited by Robert O. Keohane and Helen V. Milner. Cambridge : Cambridge University Press.
- Hirst, Paul and Grahame Thompson. 1999. *Globalization in Question*. Second edition. Cambridge : Polity Press.
- Ikenberry, G. John, David A. Lake and Michael Mastanduno. 1988. Introduction : Approaches to explaining American foreign economic policy. In *The State and American Foreign Economic Policy* edited by G. John Ikenberry, David A. Lake and Michael Mastanduno. Ithaca : Cornell University Press.
- Katzenstein 1978. *Between Power and Plenty*. Madison : University of Wisconsin Press.
- Kaufman, George G. and Larry R. Mote. 1990. Glass-Steagall : Repeal by Regulatory and Judicial Reinterpretation. *Banking Law Journal* 107 : 388-421.
- Khoury, Sarkis J. 1997. *U. S. Banking and its Regulation in the Political Context*. Lanham, MD : University Press of America.
- King, Gary, Robert O. Keohane, and Sidney Verba. 1994. *Designing Social Inquiry : Scientific Inference in Qualitative Research*. Princeton : Princeton University Press.
- Kroszner, Randall and Raghuram Rajan. 1994. Is the Glass-Steagall Act Justified? *American Economic Review* 84(4) : 810-832.
- Laurence, Henry. 1996. Regulatory Competition and the Politics of Financial Market Reform in Britain and Japan. *Governance* 9(3) : 311-341.
- Litt, David G., Jonathan R. Macey, Geoffrey R. Miller, and Edward L. Rubin. 1990. Politics, Bureaucracies, and Financial Markets : Bank Entry into Commercial Paper Underwriting in the United States and Japan. *University of Pennsylvania Law Review* 139 : 369-453.
- Mulloy, Patrick and Cynthia Lasker. 1995. The Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act of 1994 : Responding to Global Competition. *Journal of Legislation* 21(2) : 255-273.

- Pierson, Paul. 2000. Increasing Returns, Path Dependence, and the Study of Politics. *American Political Science Review* 94(2): 251-267.
- Reinicke, Wolfgang H. 1995. *Banking, Politics, and Global Finance: American Commercial Banks and Regulatory Change, 1980-1990*. Aldershot and Brookfield: Edward Elgar.
- Rosenbluth, Frances McCall. 1989. *Financial Politics in Contemporary Japan*. Ithaca: Cornell University Press.
- Stigler, George J. 1971. The Theory of Economic Regulation. *Bell Journal of Economics and Management Science* 2: 3-21.
- Tsebelis, George. 2002. *Veto Players: How Political Institutions Work*. New York: Russel Sage Foundation.
- Vogel, David. 1986. *National Styles of Regulation: Environmental Policy in Great Britain and the United States*. Ithaca: Cornell University Press.
- Vogel, Steven K. 1996. *Freer Markets, More Rules: Regulatory Reform in Advanced Industrial Countries*. Ithaca: Cornell University Press.
- Zysman, John. 1983. *Governments, Markets, and Growth: Financial Systems and the Politics of Industrial Change*. Ithaca: Cornell University Press.

- 相沢幸悦 1997 『日本版金融ビッグバン』日本放送出版協会.
- 岩田規久男・堀内昭義 1985 「日本における銀行規制」『経済学論集』51巻1号, 2-33頁, 51巻2号, 47-75頁.
- 内田輝記 1985 「金融制度調査会制度問題委で審議再開」『金融財政事情』1985年10月14日, 14-15頁.
- 大蔵省内証券取引制度問題研究会編 1993 『すべてが分かる 金融制度改革』財経詳報社.
- 大嶽秀夫 1999 『日本政治の対立軸——93年以降の政界再編の中で』中公新書.
- 香山仁 1995 『米国 銀行規制の新展開』経済法令研究会.
- グラス＝スティーガル法研究会編 1998 『業際問題を超越して——日米金融制度改革の研究』日本証券経済研究所.
- 栗林良光 1988 『大蔵省銀行局』講談社.
- 幸田一志 1997 「橋本内閣、『改革』の黒子たち」『日経ビジネス』1997年6月9日号, 8-9頁.
- 後藤新一 1990 『銀証自由化の経済学』日本経済評論社.
- 鈴木棟一 1997 「新・永田町の暗闘」『週刊ダイヤモンド』1997年3月8日号.
- 日本経済新聞社編 1997 『どうなる金融ビッグバン』日本経済新聞社.
- 野口均 1997 「日本版ビッグバンの内幕——護送船団降りた大蔵のめくらまし戦術」『日経ビジネス』1997年12月15日, 39-43頁.
- 野々口秀樹・武田洋子 2000 「米国における金融制度改革法の概要」『日本銀行調査月報』2000年1月号.
- 古島義男 1985 「円ドル委員会は日本の金融をどう変えたか」『金融財政事情』1985年7月8日, 34-37頁.
- 松井直彦 1996 『アメリカ金融制度の新潮流』金融財政事情研究会.
- 三輪芳朗 1993 『金融行政改革』日本経済新聞社.
- 蠟山昌一 1989 『金融自由化の経済学』日本経済新聞社.
- ウィリアム・A・ロベット 1994 『アメリカ金融機関法』(松居直彦・山西雅一郎訳) 木鐸社.