

国際制度による国内規制体系の転換

—バーゼル合意の国内的効用—

吉本 郁*

SUMMARY

This paper studies the processes of negotiating and implementing the Basel Accord on bank capital adequacy, with a particular focus on the G-5 states (US, UK, France, Japan, and Germany) that played major roles in its establishment. The central question of this paper is: why did these states design the Basel Accord as a "lax institution" which would bring about a regulatory "divergence," rather than "convergence," among these countries? The existing IPE literature has explained the creation of international institutions mainly as inter-governmental cooperation purporting to reduce "negative externalities" among nations. The previous literature on the Basel Accord has also analyzed it from the "negative externalities" perspective and has understood its establishment mainly as an attempt to harmonize domestic regulations, thereby securing stability of the financial markets and/or leveling the playing field for the banks. However, the significant discretion given to each country's regulators in implementing the Accord and the subsequent divergence in G-5 countries' implementation outcomes are at odds with these explanations. This paper pays attention to the *domestic* incentives the regulators had in transforming the financial structure in each country and, specifically, introduces a "financial structure hypothesis" which takes into account the difference in domestic financial structures and the incentives of the regulators to retain and strengthen their power. By conducting case studies, this paper tests this hypothesis in two steps. First, by collecting economic data and drawing upon existing studies on the typology of financial systems in the advanced economies, the independent variables (the financial structure in each country) are carefully identified, and their correlation with the dependent variables (the regulators' behavior in negotiating and implementing the Accord) is confirmed. Second, in order to verify the causal mechanisms of the hypothesis, this paper conducts process tracing on the three countries which exhibit "extreme" values in their independent variables: the US, France, and Japan. Specifically, this part of the paper confirms (i) the incentive of each country's regulators to maintain or strengthen their regulatory power, and (ii) whether the regulators responded to the preference of banks and firms in each country, which reflected its financial structure. This paper concludes that the Basel Accord was not only purported to reduce "negative externalities" *internationally*, but it was also useful for the regulators to *domestically* promote the transformation of financial regulatory systems: smoothing the transition of financial structures and retaining new regulatory tools which would fit the new environment, albeit in varying degrees according to their specific financial structures.

* オハイオ州立大学政治学部博士課程

はじめに

20世紀の終わり以降、グローバル化の進展の中で、様々な問題が国境を越えて議論されるようになってきている。従来各国政府が自律的に行ってきた国内規制についても、環境・衛生・金融など各分野で条約や取り極めが成立するなど、「国内」事項が国際制度を通じて規制される例も増えてきた¹。これに対し、国際関係論においても、何が規制をめぐる国際制度の成立を促すのか、その制度形態や内容はどのように決められるのか、といった問いが出されるようになってきた²。

本稿は1988年に成立した、銀行規制に関する国際的な取極めであるバーゼル合意を取り上げ、その背後にあった関係国の国内政治経済的な動機を解明するために、同合意の成立過程に大きく関わった主要5カ国（米国・英国・フランス・ドイツ・日本）の、成立/履行過程における規制当局の動機に着目する。同合意は、1988年7月に先進12カ国（G10である米国・英国・フランス・ドイツ・イタリア・カナダ・ベルギー・オランダ・スウェーデン・日本に加えスイス、ルクセンブルク）の中央銀行が合意・発表した、自己資本比率の最低基準に関する「国際的な申し合わせ」である³。これは、ごく単純に言えば銀行による企業への貸出に対し、最低でも8%の「自己資本」を積みせることによって銀行が過度なリスクをとることを抑制しようというものであった⁴。ここで「成立過程」とは、ラテンアメリカ債務危機を背景として先進各国における銀行の自己資本比率規制強化を通じた経営健全化が国際的な問題となった1983年から合意が成立した1988年までの交渉過程を指し、その期間における、各国規制当局の行動及び動機を見ることになる。これに対し「履行過程」とは、1988年から履行期限とされた1992-3年までの期間を指し、被規制主体である銀行や、規制強化によって影響を受ける企業の選好を踏まえ、規制当局がバーゼル合意をどのように履行したかを見ていく⁵。また、バーゼル合意において

はその履行にあたって規制当局に与えられた裁量の幅が大きく、これを「遵守(compliance)か不遵守か」の二分法で捉えることはできない。そのため、本稿においては「履行(implementation)」という言葉を用いる⁶。

本稿が、国内規制に関し国際的な調整が行われている様々な分野において「金融規制」、その中でも銀行の自己資本比率規制に関する「バーゼル合意」を扱うことには、次のような意義がある。金融の分野は、グローバル化における様々な経済主体間の競争の中心であり、また、各国で伝統的に規制の態様が大きく異なっており、その変更は規制の対象となる金融機関だけではなく国内経済全体に大きな影響を及ぼす。中でも、1988年に先進国G10で合意された銀行監督・規制に関するバーゼル合意は、以下に挙げる3つの理由から重要であると考えられる。

第1に、伝統的な金融機関の3つの分野、「銀行」・「証券」・「保険」の中で、IOSCO（証券監督者国際機構）やIAIS（保険監督者国際機構）における交渉を通じた抽象で曖昧な原則しか存在しない「証券」や「保険」分野とは対照的に、「銀行」に関するバーゼル合意は自己資本比率について最低基準を具体的に定めている⁷。各国も、一応これを基準に国内の銀行法制を整備してきており、2006年の改定（バーゼルII）を経て20年以上国際的な基準として機能してきたのである⁸。第2に、銀行は歴史的に金融仲介機能を果たすことで各国の信用制度の根幹を担い、金融・実体経済両面で大きな比重を占めてきた。したがって、その監督・規制のあり方は国内的に大きなインパクトをもたらす問題である。国や個々の銀行によって望ましい銀行経営の在り方が異なる以上、一律に基準を設定することは、各国間の銀行同士の競争や、銀行と他の金融機関（証券会社、保険会社等）との間の競争、さらには銀行から資金を調達する企業の環境に大きく影響することとなる。したがって、自己資本比率規制を巡る国際的な取り決めは、これまで常に国内政治・国際政治におけ

る大きな争点となってきたのである。第3に、近時の金融危機においても銀行監督の重要性は改めて注目されてきており、2010年9月、バーゼル銀行監督委員会において国際業務を行う銀行に対する自己資本比率規制に関する新たな合意（バーゼルIII）が発表される⁹など、現在も重要な問題であり続けている。

長年にわたる交渉の末に決着した最初のバーゼル合意は、国家間・各国内の重要な政治問題となり、日本においても「BIS規制」として知られ、バブル崩壊後の金融逼迫を悪化させた元凶とみられることも多い¹⁰。このような重要性から、バーゼル合意は国際政治経済学においてもしばしば取り上げられてきた。これらの議論に共通するのは、国家間で生じるなんらかの問題を解決するために、バーゼル合意が作られた、という考えである。より具体的には、規制の違いがもたらす国際金融の不安定化を防ぐため、あるいは当時日本や欧州の銀行からの攻勢にあっていた米国・英国銀行の競争力を保護するため、競争条件の平等化を目的として導入された、と主張される。この議論は、80年代初めからバーゼル委員会において問題として提起されながら膠着状態にあった自己資本比率規制の国際基準を巡る交渉が、1987年の共同提案を契機とする米英の主導権発揮によって急速に進み、合意が成立したという側面を適切に説明している。

しかし、以上の議論は、バーゼル合意が最終的になぜ各国の規制当局に大幅な裁量を認めるという形で成立したのか、という点を説明していない。この裁量が、「競争条件の平等化」という目的の達成においてとるに足らないものであったならば問題にする必要はない。しかし、このようにして成立したバーゼル合意は、当初から履行の仕方について、自己資本に含まれる「資本」の定義や会計基準等に関し各国の規制当局に大幅な裁量を認める「緩やかな制度」であった。そしてその帰結として、国際競争の平等化という点からいえば、バーゼル合意は「失敗」であった。という

のも、大蔵省・金融庁、さらにはバーゼル委員会で銀行監督の実務に携わってきた氷見野が指摘するように、「国際金融市場におけるシェア争いの最後の勝者として登場したのは、BIS規制導入に最後まで抵抗した大陸欧州諸国だった」のである¹¹。具体的には、実施期限である1992年に向けて各国が規制強化を進める中で、米国銀行の国際市場におけるシェアの低下には歯止めがかからなかった。米国にとり最大の脅威とされた日本も、バブル崩壊を機に1988-89年をピークとして低下に転じたが、一方でフランス・ドイツといった大陸欧州諸国が米国のシェアを上回るようになる。

このように「緩やかな制度」としての成立を余儀なくされ、国際的な銀行間の競争条件の平等化など「負の外部性」の解決という目的が達成できなかった米国などの規制当局は、国際制度からの「逸脱」を選んだのであろうか。そうではない。それでも米国の規制当局と銀行界は一致してバーゼル合意の国内における履行を進め、国際的に求められる以上の規制を設けた。さらに、「押しつけられた」とされる側の国でも、ドイツのようにより厳しく履行した国から日本のように実質的に逸脱した国まで、履行の仕方に違いが大きい。このように、バーゼル合意が各国の規制当局にその履行の仕方について裁量の幅を大きく委ねるような「緩やかな制度」として成立したこと、それにもかかわらずこれを厳格に履行する国も存在し、表面的な履行にとどまる国と対応が分かれたことは、「規制の違いがもたらす国際金融の不安定化や自国銀行の競争条件の不利さといった問題を克服するため、米国が国際的合意の成立を主導した」という従来の見方では説明がつかない。これらの研究で挙げられている、「規制の違いによる国家間の負の外部性の解消」だけがバーゼル合意の所期の目的であるとすれば、そもそもより厳しい制度として成立し、どの国も国際基準に合わせた履行を行うか、「緩やかな制度」として成立したことに対応し、どの国も履行しない、という結

果になるであろう。特に米国の場合、もし外国銀行との競争だけが理由だったのであれば、その目的が達成されないにもかかわらず規制強化、まして他国より厳しい国際基準以上の規制を支持し続ける理由はないはずである。

本稿はこの問い、つまり、なぜバーゼル合意が、上で指摘したような履行態様の相違を生じさせるような「緩やかな制度」として成立したのか、という疑問に対し、国内の金融構造との関連において、国内アクターが国際制度を利用しようという動機に着目してアプローチする。具体的には、各国の規制当局は、バーゼル合意を通じて間接金融から直接金融中心への金融構造への転換をスムーズに進め、それに伴う新たな規制手段を確保するという点で共通の目標を持っていたが、それぞれの金融構造に基づき国際制度の成立によって国内アクターが受ける影響に違いがあったため、「緩やかな制度」として各国の規制当局に裁量を持たせた形で制度を成立させたと考える。

本稿は以下のような構成からなる。第1節では、バーゼル合意の成立に関する主な先行研究を概観し、その問題点を指摘する。第2節では、各国の金融構造に基づき国際制度を通じた自己資本比率規制の強化が国内アクターに与える影響を説明したうえで、異なる金融構造をもつ規制当局が成立過程でどのような行動をとるか、仮説を提示した上で、現実のデータに基づき検証する。第3節では、前節で説明した金融構造に基づく各国国内アクターへの影響が現実の履行過程においても表われ、規制当局による履行態様の決定も説明できることを示す。そして最後に、簡潔な結論を述べる。

1. 先行研究とその問題点

規制に関する国際制度の研究は、従来、グローバル化による国際的な競争の激化への対処から、各国で一斉に規制が低下することに伴う何らかの負の外部性（外部不経済、negative externalities）

が生じ、これを解消するために各国が国際制度を通じて協調を目指すとしてきた。このような負の外部性には、国家間で「対称的」なもの、「非対称的」なものがあるとされる¹²。負の外部性が「対称的」な場合は、フロンガスの規制に関するモンテリオール議定書の成立過程における先進国同士がそうであったように、政策調整を行わない場合すべての当事国に「負の外部性」が及び（つまり、「加害国」がそのまま「被害国」でもある）、したがって制度を通じ政策調整を行うことに「共通の利益」がある場合である。これに対し「非対称的」な場合は、モンテリオール議定書の交渉における先進国と途上国や、ライン川汚染を巡る川上側の国と川下側の国がそうであったように、「負の外部性」を被る国が一部に偏り（つまり、「加害国」と「被害国」とが分かれる）、したがって制度形成にそのまま利益を見出す国と見出さない国とに分かれる場合である。後者の場合、制度形成に関して「加害国」側と「被害国」側を巡って分配的問題が生じるため、「被害国」による強制やサイドペイメントの活用などにより「加害国」側の動機付けを変えて制度への参加を促すことが重要になる。このような違いはあるが、これらはいずれも「国家間」で発生する問題への対処として国際制度形成の動機を捉えている¹³。バーゼル合意に関する先行研究もまた、この二類型に沿って分類することができる。すなわち、「共通の利益」によって説明するものと、「利益の再配分」によって説明するものである。

バーゼル合意が「共通の利益」を実現するために米国のリーダーシップの下に作られた、という立場に立つのが、カプスタインやウッドらである¹⁴。彼らの説明によれば、一国のみで自己資本比率基準の引き上げを行えば自国内の銀行が基準の緩い他国の銀行に対し競争上不利な立場に置かれるため、多国間交渉を通じ制度形成が行われ、統一基準としての「バーゼル合意」が成立したのだという。

これに対し、オートリーとネイバースやシン

ガー、そして古城らは、現実には国際制度の成立に利益を見出す米国・英国といった主導国と現状維持を望む日本・フランスなどとの間に利害の対立が存在していたため「共通利益」というものはなかったとし、バーゼル合意は主導国のパワーによって成立した、国家間の「利益再分配」を伴う制度であったと論じる¹⁵。1980年代半ばのラテンアメリカ債務危機により米国の銀行が経営危機に陥る中で、米国当局は当初有権者から銀行への富の移転をIMF（国際通貨基金）への増資という形で行おうとしたが、他方で連邦議会は有権者からの突き上げに合い、銀行に対しても自己資本比率の引き上げを求めるといふ、銀行側の利害とは反する政策も追求する必要があった。そのため、両者を解決するコストを国外に押し付けたのが「バーゼル合意」という制度なのである。連邦議会はIMFへの増資を認めた1983年のILSA（国際貸出監督法）の中で自己資本比率基準の統一基準に関する国際交渉を規制当局に対しても義務付け、規制当局は英国とともに自国の巨大な金融市場からの締め出しという脅しをもって日本やドイツを引き込んだのだという¹⁶。

これらの議論は、結果としてできた国際制度が各国にもたらす利益の対称性に関し見方を異にするが、いずれも各国の国内基準の統一、それによる「競争条件」の平等化を通じ、国家間で生じる何らかの「負の外部性」を解消するものとしてバーゼル合意を捉えている点では共通する。確かに、長い膠着状態を経て成立した交渉の一側面を説明するために、これらの議論、特に後者の「利益再分配」のための国際制度という見方は説得的であり、これを積極的に求める米英の主導という要素がなければ日本なども引き込んでこうした合意が成立することはなかったであろう。ただし、実際に成立した合意の内容を見ると、実際の履行の仕方を各国の規制当局の裁量に大きく委ねるものとなったのは何故か、という疑問が残る。

実際、現実に成立したバーゼル合意は、これらの論者が想定する「競争条件の平等化」という目

的を達成するものではなかった。バーゼル合意においては、「自己資本比率8%」という基準は設けられつつも、実は各国の規制当局にその履行態様、特に比率の「分子」である自己資本に何を含めるか、そして「分母」であるリスク加重資産（一般事業者は100%、国債は0%、といったように、貸出先ごとに分類されたリスクをかけた上で総計したもの）に何を含めるか、という点に関して大きな裁量の幅が認められていたためである¹⁷。古城も指摘するように、バーゼル合意はこのように「緩やかな制度」であったからこそ妥協による成立が可能だったのであり¹⁸、米国からすればそれは日本を引き込むために必要な妥協であったと言える。しかし、これによって本来の目的が損なわれるとすれば、なぜそこまでしてバーゼル合意を成立させる必要があったのだろうか。バーゼル合意の成立直後から、これは米国にとって不利な制度であり他国銀行の資産拡大を食い止めるものにはなっておらず、米国の規制当局にとっては誤算の制度だと批判されていた¹⁹。スコットなどによる実証的な研究でも、仮に同一の自己資本比率規制が実施されたとしても、銀行に対する国内のセーフティネットの違いから、米国の銀行が有利になるということはなく、また、その他の規制、市場、会計制度、税制などの違いから、「仮にバーゼル合意が競争条件を平等化したとしても、それはまったくの偶然に過ぎ」ず、「[バーゼル]合意を米国と外国の銀行との間の競争条件を平等化したとして正当化することはできない」とされおり²⁰、履行過程における違いが生じることは予見可能であったといえる。

実際、その後の履行状況を見てみると各国でばらつきがあり、特に米国は、国際的な貸出シェアを回復していないにもかかわらず「バーゼル合意」以上に厳しい基準を国内で設け、「ターゲット」とされたはずの日本・フランスなど他国は最低限の遵守や表面的な遵守にとどまった。バーゼル合意成立後の各国規制当局の履行状況については、クィリンによる数値化の試みがある²¹。これ

によれば、主要5カ国の1992年までの履行状況は満点を24として米国16、ドイツ17、英国14、フランス13、日本13であり、最低限が12であることを考えれば米国・ドイツはかなり厳格に、フランス・日本は最低限の解釈で履行していたことになる。しかも、日本の規制当局は実施の局面においてこの合意を大きく逸脱する行動をとった²²。クィリンによれば、実施のあり方がバーゼル合意の実効性に与える影響を巡る議論の大部分が「日本を特にクロ (culprit) とみなし、」[「著者自身の」]米、フランス、ドイツに関する事例研究では、実施の局面は特に問題とみなされなかった」のである²³。具体的には、機関投資家との株式持ち合いが自己資本から控除されないことなどによる自己資本の「水増し」²⁴、また不良債権などによる損失への引当金ルールが不十分であったり、不良債権の開示基準がずさんであるため十分に公表されなかったりすることなどである²⁵。以上を踏まえ、バーゼル合意の成立において中心となった5カ国による履行態様は次のように分類される(表1)。

バーゼル合意の成立および履行において見られるこうした側面は、国家間の規制緩和と競争の回避(国際金融システムの安定という「公共財」の供給)や各国規制の統一による銀行間の競争条件の平等化といった「負の外部性」解決がバーゼル合意の目的であるという従来の議論の限界を示している。つまり、バーゼル合意が「緩やかな制度」として成立したことは、米国をはじめとする各国の規制当局が、そもそもバーゼル合意の成立当時において「負の外部性」解決以外の動機をもっていたことを示すと考えられる。さらに、「負の外

部性」解決が主要な目的であったのであれば、各国においては一致して履行が行われるか、あるいは単独での履行により自国の銀行が国際競争上不利となることを恐れ、関係国がすべて一斉に逸脱するという結果になったはずである。しかし現実にはそのような結果になっていない以上、国家間の「負の外部性の解決」という目的以外の「動機」を探らなければならない。

以上の問題に対して本稿は、各国規制当局が国内政治上で国際制度を利用しようとする動機に目を向ける。そしてまず次節において、規制当局が、自己資本比率規制の強化によって国内アクターが受ける影響を考慮しつつ、国内の規制体系の転換・規制手段の確保といった目的から国際制度の成立に向かう動機を説明する。そのうえで、第3節では本稿の説明枠組を各国の履行過程にも適用する。バーゼル合意の履行過程については、これまで体系的に解明した研究はなく、田村らのように日本の「逸脱」に着目した研究は単一事例にとどまり²⁶、上記のように有用な履行態様の指標を示したクィリンも、「市場の監視」(厳しいほどバーゼル合意を厳格に解釈)・「マクロ経済環境」(厳格さ・緩さ両方に影響する可能性)・「政治体制」(政治体制が分断されているほどバーゼル合意をゆるく解釈)などいくつかの仮説を計量分析にかけてはいるが、体系的な説明には到達していない²⁷。これに対し本稿は、現実に国内の金融構造によってバーゼル合意の国内アクターへの影響も異なることから、成立過程と同じ説明枠組によって履行過程における態様の違いも説明できることを示す。

表1：先進5カ国によるバーゼル合意履行態様の比較

米国	ドイツ	英国	フランス	日本
より厳格	より厳格	最低限	最低限	表面的 (実質的逸脱)

出典：Bryce Quillin, *International Financial Co-operation: Political Economics of Compliance with the 1988 Basel Accord*, Abingdon: Routledge, 2008, pp.53-8, 青木浩子『新バーゼル合意と資産証券化』有斐閣、2003年、107-109頁、田村堅太郎「日本におけるバーゼル自己資本規制の順守問題：国内政治と国際銀行規制」『社会科学研究』56巻2号、2005年、71-92頁をもとに筆者作成。

2. バーゼル合意の成立と金融構造による説明

2-1. 金融構造とバーゼル合意が国内アクターに与える影響

本稿が提示する仮説は、履行過程での国内アクターへの影響を考慮して規制当局が国際制度の成立過程における態度を決定する、というものである。このため、まずは履行過程における国内アクターへの影響の国ごとの違いを、国内金融構造から説明する。

本稿のモデルにおいて重要な国内アクターは銀行、すなわち規制の対象となる「貸出」というサービスを提供する側、及び企業、すなわちそのサービスを需要する側である。銀行・企業にはそれぞれ「貸出」以外の業務や資金調達手段に関し「選択の幅」があり、それぞれがもつ「選択の幅」の違いによって規制強化に対し異なる選好をもち、規制当局の履行態様に異なる影響を及ぼす。ここでは、銀行や企業の「選択の幅」と規制強化から受ける影響について、ごく単純な関係があると考えられる。それは、規制の対象となる商品・サービス以外の「代替選択肢」が多いほど、規制強化によって受ける影響は小さくなり、したがって当該規制の強化を支持しやすくなる、というものである²⁸。

銀行に関しては、証券業など利子収入に頼らない業務が認められているほど、言い換えれば「ユニバーサル・バンク」化²⁹が認められているほど、規制強化に影響を受けにくいということになる。自己資本比率規制が強化されるということは、そ

れだけ「融資」に伴う自己資本が増え、収益を上げることが難しくなるということであり、「ユニバーサル・バンク」化が認められていれば収益の見込める他の業務に進出できるのである。また、自己資本比率規制の強化は、企業にとって「融資」が受けにくくなる、ということも意味している。その場合重要となるのが、銀行からの融資のほか、公開市場を通じた債券の発行など直接金融による資金調達が可能であるかどうかである。つまり、「間接金融」への依存度が低い国の企業ほど、規制強化の影響は小さいといえる³⁰。このように、「融資」以外の「選択の幅」が大きいほど、銀行・企業はそれぞれ自己資本比率規制を支持しやすくなるであろう。

また、この「選択の幅」が小さければ、規制強化に反対するとともに、その規制強化を「梃子」として「選択の幅」自体を広げるよう規制当局に要求することも考えられる。以上をまとめると、自己資本比率規制の強化が金融構造に応じて国内アクターにもたらす影響は次のようにまとめられる(表2)。

2-2. 成立過程における規制当局の動機と「規制体系の転換」

このような履行時における影響を考慮して、規制当局はバーゼル合意の成立過程においてどのような行動をとるであろうか。ここで重要なのが、規制当局にとっての動機である³¹。ここでは公共選択論に従い、一国・あるいは国際的な金融の安定化を考えて行動するのではなく、自らの権限の維持・拡大を求めて行動する利己的な主体として

表2：金融構造に応じた国内アクターへの影響

		企業側の資金調達における選択肢	
		多い	少ない
銀行側の 選択肢	多い	① 銀行・企業ともに影響少ない	② 企業に悪影響
	少ない	③ 銀行に悪影響	④ 銀行・企業ともに悪影響

の規制当局を想定する³²。これは自己資本比率規制の問題に限らず、規制当局が規制される金融機関や企業などと相互に関係しながらどのように行動するかを理解する上で、現実的にも妥当な想定である³³。

80年代の先進国の規制当局にとって自己資本比率規制の強化は、銀行の業務規制の緩和という「自由化」を補完する、新たな規制手段確保としての意味をもっていた³⁴。これは、「ディスインターメディエーション」(資金仲介機能の低下)をきっかけとして重要となった。1970年代以降、多くの国で銀行を介した企業への資金供給の割合が低下し、企業が資本市場などを通じ直接資金を調達するようになる一方、多くの銀行は貸出先の減少と利ざやの低下に苦しんだ³⁵。その結果、規制当局が銀行業や証券業といった各業態に関して参入を管理することで一定の収益を確保させ、金融システムの安定を図るという方策は無意味となり、かえって銀行が収益やシェアを維持しようとするより大きなリスクをとるようになるなど、逆に規制が金融システムの安定を阻害する要因として認識されるようになったのである³⁶。こうして、従来の規制自体の実効性の低下 (regulatory obsolescence) に直面した規制当局も、規制体系の転換の必要性を感じるようになったのである³⁷。このため先進各国の規制当局は、基準作成から積極的に関わるか、受身的に履行していくかの違いはあっても、これらの「自由化」と「再規制」を含めた規制体系の転換を、国際的な協調を通じて実現しようとしていた。次項で述べるように、これは米国で最も顕著な現象であったが、他の先進国においても一般的に見られた。

しかし、国際協調を通じて規制当局がこうした転換を推進しうるかどうかは、その国の金融構造に基づく国内アクターの反応の違いによって異なると考えられる。前項で、国内アクターのもつ「選択の幅」によって規制強化による影響は異なると述べたが、「選択の幅」の限られたアクターは規制強化に反対するだけでなく「選択の幅」

自体の拡大、すなわち銀行であれば業際間規制の緩和、を求めることもあり得る。特に、銀行側の「選択の幅」拡大への要求と規制当局の規制体系転換の動機との一致が重要となる。これが最も顕著に表れるのが、前出の表2における③にあたる国であろう。こうした国においては、「ディスインターメディエーション」が引き起こす問題、すなわち企業の銀行離れとそれともなう銀行経営の悪化が最も深刻になると考えられ、銀行・規制当局ともに規制体系の転換を積極的に推進するであろう。他方、①・②にあたる国においてはすでに銀行に大きな「選択の幅」があるため、自己資本比率規制の導入は他の国に比べて容易であり(そして既に導入されている可能性が高い)、履行過程において規制の維持・強化に国際制度を利用することはありうるが、成立過程において規制体系を転換する目的から国際的な制度化を積極的に求めることはないであろう。②にあたる国においては、履行過程において企業が資金調達の手続きで不利益を被ることになるが、この時点では銀行規制が主な焦点となるため、企業の側で積極的に「選択の幅」の拡大を求める動きが強まるとは考えにくい。また、④にあたる国においては、依然として銀行と企業が相互依存的な関係にあるために、大規模な規制体系の変更は難しく、国内アクターに大きく影響を及ぼすような厳しい制度化には抵抗するであろう。まとめれば、表3に示されるように、自己資本比率規制を国際制度化する過程においては、③にあたる国、すなわち銀行側の「選択の幅」が狭く、企業側の「選択の幅」が広い国がその成立を積極的に進める(矢印)一方、①や②にあたる国ではこれに受け身の対応をとるのに対し、④にあたる国では厳格な制度の成立に抵抗するであろう、という仮説が立てられる(表3)。

表3：金融構造と自己資本比率の制度化への対応

		企業側の資金調達における選択肢	
		多い	少ない
銀行側の 選択肢	多い	①受動的に対応	②受動的に対応
	少ない	③積極的に主導	④抵抗



2-3. 履行過程と国内金融構造

前節では、自己資本比率規制が各国の金融構造を媒介して国内アクターに与える影響の違いから、各国の規制当局をバーゼル合意の成立に向かわせる動機の違いを説明した。本節においては、各国の履行過程において、バーゼル合意が現実には本稿の理論枠組みが想定する影響を及ぼし、規制当局の履行態様も決定づけた、という点を確認する。

規制当局が、国際制度を通じた規制の導入・強化自体は望んでいるという前提、および前々項の表2に示された国内アクターが受ける影響に基づく、各国の金融構造に応じその規制態様は次のようなものになるという仮説が立てられる(表4)。

①は、銀行・企業それぞれの利害に対し最も整合的な規制が実行される場合だと考えられる。銀行は自己資本比率向上のため貸出を抑制・選別する一方で他の業務にも進出し、企業の側も直接金融市場を通じた資金調達を増やすことが可能なため、規制当局にとっては国際的合意より厳しい基準で国内規制を実行することが可能になる。②・③の場合、片方は規制強化によって影響を受けな

いためこれを許容するのに対し、もう一方は規制強化に反対する。この対立を解決するため、規制当局は国際的合意を利用し、国際的な最低基準に沿って規制を実行することになる。さらに④の場合、両方の利益集団が自己資本比率規制強化に反対しており、規制当局にとってこの規制を厳格な形で履行することはできない。このため、バーゼル合意が「緩やかな制度」であり、規制当局も規制導入を通じた権限の維持自体には利益を見出すため表面的には規制の実施が行われるが、会計基準の操作等を通じ実質的な履行は妨げられることになる。

成立過程についての仮説との一貫性についての疑問、特に③にあたる国が成立過程では積極的に制度化を推進するのに対し履行過程では「最低限」の遵守にとどまる、という点に疑問をもたれる向きもあるかもしれない。これについては、仮説上③にあたる国の銀行・規制当局は国際制度を規制体系の転換、つまり①への移動に利用するという動機がその積極性の背後にある(表3・矢印)という点を指摘しておく。つまり現実には①への移動が実現するとは限らず、③にとどまった場合には結局「最低限の遵守」とどまる可能性が高い

表4：金融構造仮説とバーゼル合意の履行態様

		企業側の資金調達における選択肢	
		多い	少ない
銀行側の 選択肢	多い	①より厳格に履行	②最低限の履行
	少ない	③最低限の履行	④実質的逸脱

のである。これと関連して、本稿では成立・履行の各局面で各国の金融構造を所与の独立変数とみなし、制度化への積極性や履行態様などを従属変数としているが、通時的にはこうした金融構造も可変的なものである、すなわちそれ自体従属変数ともなりうることに注意が必要である。実際、後に米国について見るように、「制度化」がもたらす帰結への期待が金融構造を変えろという可能性もありうるのである。このように国内政治と国際政治・国際制度との動的・相互作用的な関係は非常に興味深いものである³⁸が、本稿においては便宜的に成立過程・履行過程と局面を分け、それぞれの時点での「国内構造」を固定された独立変数として扱うのである。

2-4. 準備的検証：パーゼル合意の成立・履行過程と各国国内の金融構造

以上の仮説を実証するため、パーゼル合意の成立に主に関わった先進5か国にどのような金融構造があったのかを特定する。まず需要側、つまり企業の選択肢でみる。ここでは、自己資本比率規制が企業の資金調達に及ぼす影響を調べるという目的から、コーベットとジェンキンソンおよびベルテロのデータセットをもとに、企業の資金調達源 (financial sources) に占める銀行貸出の割合を比

較してみる³⁹ (表5)。

国家間比較でこれらのデータを見ると、米国については他国と比較しても銀行貸出の企業金融に占める割合が低く、直接金融型国家の特徴と一致し、日本・フランスについても徐々に減少しているとはいえ企業の銀行貸出への依存度は高く、間接金融型国家と言えそうである。

一方、ドイツとイギリスについてはそれぞれ間接金融型・直接金融型と言われるほどの違いが見られない⁴⁰。ザイスマンの先駆的な研究⁴¹以来、米国・英国は直接金融型、ドイツ・フランス・日本は間接金融型の国家と一般的に考えられてきたが、単純には分類できない国もあるようである。ドイツについては、ドイツ経済における銀行の企業支配は資金調達に限られたものではなくむしろ経営陣への参画を通じて監視・統制を行っているという可能性も指摘されている⁴²。英国については他国と比べて実物投資の変動が激しく、そのことが外部金融・特に銀行貸出の変動と連動しているとされ、また1980年代後半については企業買収ブームがその一因になっているとも指摘される⁴³。いずれにせよ、この2国については企業セクターの銀行貸出への依存が低いとも高いとも言えず、中間事例であると考えられる。

また、直接金融型・間接金融型の違いは、資本

表5：先進諸国の資金調達源に占める銀行貸出比率の比較

	1970-4	1975-9	1980-4	1985-9	1990-94*
米 国	26.6	14.1	12.9	15.0	-4.5
ド イ ツ	15.7	8.2	11.1	9.3	16.9
英 国	26.1	6.8	12.4	29.9	0.2
フ ラ ンス	45.7	38.1	48.9	29.9	28.14
日 本	42.7	33.9	31.7	23.1	19.5

*フランスは1990-92のデータ。

出典：フランスについてはElisabetta Bertero, "The Banking System, Financial Markets, and Capital Structure: Some New Evidence from France," *Oxford Review of Economic Policy*, 10 (4), 1994, pp.68-78. それ以外の国についてはJennifer Corbett and Tim Jenkinson, "How Is Investment Financed? A Study of Germany, Japan, the United Kingdom and the United States," *Manchester School of Economic and Social Studies*, 65(s), 1997: 69-93.

市場を通じた資金調達により困難な、小規模の企業ほど顕著に表われている。日米の中小企業金融の比較研究を行った忽那によれば、日本でも80年代以降大企業の資金調達手段は多様化したものの、中小企業は資本市場からの資金調達が困難なために金融機関からの借入れへの依存度が逆に高まったという⁴⁴。これに対し米国では、日本のような二重構造は見られないという⁴⁵。他方、「ディスインターメディエーション」に関しては、金融構造の大きく異なる日本やフランスでも一貫して間接金融への依存度が低下するなど、受身という形ではあっても自己資本比率規制の強化を含めた規制体系の転換を考慮する可能性はあったことが分かる。とはいえ、特に大きく低下しているのは米国である。

一方、銀行の側の選択肢に関しては、ドイツなど欧州諸国では商業銀行が貸し出し活動のほか証券・保険業などを兼ねる「ユニバーサル・バンキング」方式が認められてきたのに対し、米国では1929年の株式市場崩壊に始まる大恐慌で銀行の倒産が相次いだことへの反省から1933年に成立した「グラス・スティーガル法」の下で商業銀行と投資銀行の分離が義務付けられ、1980年代初めまで商業銀行の業務は大きく制限されてきた⁴⁶。その結果、法律上の規定だけを見れば欧州諸国に比して規制が強く、わずかに日本より緩いという程度であった⁴⁷。しかし、上で述べたディスインターメディエーションの過程で多くの商業銀行が経営難に苦しむ中、連邦準備制度理事会な

どの規制当局は「規制の緩和が米国にとって生き残る機会を勝ち得るために必要である」との認識⁴⁸に立ち、1980年代半ば以降自らの主導で法律そのものの解釈を緩和するという形で実質的に規制緩和を行っていった。これに対し、日本でも第2次世界大戦後にGHQの監督下で制定された「証券取引法」65条でグラス＝スティーガル法と同様の方式が導入され、大蔵省の監視の下で銀行業と証券業は厳格に分離されてきた⁴⁹。日本では、証券業界の反対や大蔵省内部での抗争などにより改革が進まず、実質的な自由化は1996年の日本版金融ビッグバンを待たねばならなかった⁵⁰。以上をまとめれば、銀行の業務範囲が比較的広がったドイツ・英国・フランスに対し、米国ではパーゼル合意と前後して広がり、日本では限定的なままであった。

以上から、各国の金融構造は表6のようにまとめられる(表6)。

次に、成立・履行過程に関する仮説を、以上で確認した現実の各国の金融構造と照合したのが表7である(表7)。

これにより、まず成立過程について、③にあたる米国、つまりディスインターメディエーションの中で企業の「選択の幅」が広がり伝統的な銀行業の金融における役割が低下する一方、商業銀行に与えられた「選択の幅」が狭いという金融構造をもっていた国が、パーゼル合意の交渉において最も積極的な役割を果たしたと、④にあたる日本、すなわち銀行・企業ともに「選択の幅」が狭

表6：主要5カ国の特徴と金融構造仮説との対照

	銀行の業務	企業の銀行貸出依存度	表2との対応
米 国	広範	低い	③(80年代初頭)→ ①(80年代終わり)
ド イ ツ	広範	中間	①～②
英 国	広範	中間	①～②
フ ラ ンス	広範	高い	②
日 本	狭い	高い	④

表7：主要5カ国の特徴と金融構造仮説との対照
成立過程

		企業の銀行貸出依存度	
		低い	高い
銀行の業務範囲	広い	①	② ドイツ（受動的） 英国（積極的） フランス（受動的）
	狭い	③ 米国（積極的）	④ 日本（抵抗）

履行過程

		企業の銀行貸出依存度	
		低い	高い
銀行の業務範囲	広い	① 米国（より厳格）	② ドイツ（より厳格） 英国（最低限） フランス（最低限）
	狭い	③ 米国（バーゼル前） ↑	④ 日本（逸脱）

く、規制体系の転換が困難であった国が厳格な国際制度の成立に抵抗し、①～②にあたるフランス・ドイツといった国は受け身の対応をとっており、仮説とほぼ合致する。英国については仮説の予測よりも積極的な対応になっているが、これについては次項で説明する。また、米国の金融構造が80年代を通じて③から①へと変化していった背景には、バーゼル合意を巡る国際交渉の過程において、銀行が「選択の幅」自体の拡大を求め、規制当局とともに制度化を規制体系転換に利用した可能性がある。この点については後の事例研究

で詳細に検討する。

また、履行過程についても、本稿の仮説がバーゼル合意の中心となった主要5カ国の履行状況を大まかに説明できていることが分かる。特に変数の値が明確な米国（銀行の選択幅「大」・企業の選択幅「大」）・フランス（銀行の選択幅「大」・企業の選択幅「小」）・日本（銀行の選択幅「小」・企業の選択幅「小」）はそれぞれバーゼル合意より厳格な規制の実施、最低限の規制の実施、バーゼル合意の最低ラインも逸脱する規制の実施、とはっきりと分かれている。

しかしながら、以上は予備的検証であり、仮説の因果関係に沿ってこのような結果に至ったのかどうかは事例ごとに詳しく見なければわからない。次節では過程追跡を行い、同様に独立変数から米国・フランス・日本という3カ国を選択し、事例研究を通じて仮説をさらに検証する。

3. 事例研究

本節では、過程追跡を通じ、仮説の想定する因果関係に従ってこのような結果になったのかどうかを可能な限り検証する⁵¹。このため、独立変数によって3カ国を選択し、事例分析を行う。これら3カ国は独立変数が「極端な」値を取った国であり、このことが理論の強力な検証を可能にすると考えられる⁵²。つまりバーゼル合意と前後して銀行の業務規制が厳しいものから緩やかなものとなり、非金融企業に関しても先進国の中で最も直接金融の進んでいた米国（表2の③→①）、銀行の業務範囲がやはり広く認められていたが企業金融は依然間接金融への依存が強かったフランス（②）、そして銀行の業務規制が依然として厳しく企業部門も銀行貸出への依存が強かった日本（④）、の3カ国である。

この過程追跡を通じ、成立過程に関して、まず米国については規制当局がバーゼル合意を推進していた背景には「規制体系の転換」に基づく動機もあったのか、という点を検証する。また、フランス・日本の2カ国においては規制当局がバーゼル合意を通じた規制の導入・強化そのものには利益を見出しつつも、国内の金融構造に対応して消極的な対応をとり、特に日本に関しては国内アクターへの配慮から厳格な規制の導入に反対することにつながったのかという点を検証したい。

そして履行過程に関しては、銀行及び企業がその「選択の幅」に沿った態度を表明し（広ければ支持・狭ければ反対し「選択の幅」の拡大も求める）、それが仮説の予測する履行結果に結びつい

たか、という点を検証する。

この3カ国について詳しく述べる前に、英国およびドイツについても簡潔に触れておきたい。英国は金融構造という意味では①～②の中間にあたる国であるが、米国からの要請に応じ共同提案を発表するなど、本稿の仮説から予測されるよりもバーゼル合意の成立に関し主導的な立場をとっている。その背景には、米国との伝統的な協力関係や国内の金融システム不安、従来の国際政治経済学者が指摘してきた「競争条件の平等化」への関心とともに、欧州統合での金融監督制度形成におけるドイツとの主導権争いなどがあったと考えられる⁵³。また、ドイツについても、①～②の中間にあたる国であるが、こちらは伝統的に、5カ国の中で最もユニバーサル・バンキングの発達した国、すなわち銀行の「選択の幅」が広い国であり、それに伴いどの国よりも厳しい自己資本比率規制が成立していた⁵⁴。実際、ドイツはバーゼル合意が英米の提案でも自国の基準に比べ「甘すぎる」という意見をもっており⁵⁵、実際に履行過程においても国際基準よりも厳しく実施したのである。

3-1. 米国

(1) 成立過程

米国では、大恐慌の反省をうけ1933年に成立した「グラス・スティーガル法」により、銀行業と証券業、保険業などの兼業はほぼ全面的に禁止されていた⁵⁶。グラス・スティーガル法による競争制限的規制は、厳しい規制の一方で細分化された業務内で利益を確保させ、また米国経済が第二次世界大戦以後さらなる繁栄を享受したこともあり、60年代までは問題とされることがあまりなかった⁵⁷。しかし1970年代以降、企業による市場を通じた資金調達が広がり、コマーシャル・ペーパーやジャンク債、資産証券化の進展などによりノンバンクとの競争も激化したことで銀行の収益源は浸食されていく⁵⁸。これに対し銀行は80年代以降、証券業などへの業務拡大を図り、規制当局であるFRB（連邦準備制度理事会）も法解釈とい

う形でこれを容認する姿勢に転じていった⁵⁹。こうして商業銀行の業務拡大を認め始めた規制当局であったが、彼らにとって別の形で規制手段を維持するためにも、自己資本比率規制の強化が必要であった。

グラス・スティーガル法の下では、銀行がもつべき自己資本の割合が法制化されていない一方、預金保険制度の存在が銀行によるモラル・ハザードを招き、1940年代半ば以降米国内の銀行の自己資本比率は10%を下回る水準で低迷を続けていた⁶⁰。1982年にはFRBとOCC（米通貨監督庁）が共同で自己資本比率に関する初めてのガイドラインを発表したが、法制化は銀行の抵抗により依然として困難であった。しかし1982年、メキシコで生じた債務危機への対応としてのIMF増資に、議会が賛成の条件として規制当局に銀行監督の強化を求めると、FRB、OCC、FDIC（連邦預金保険公社）の3当局は共同で5点からなる「国際貸出の監督と規制の改善のためのプログラム」を示した⁶¹。最終的に11月に連邦上下両院で認められた「国際貸出監督法」(ILSA)は3当局に自己資本比率規制を実行するための法律上の権限を与えたのみならず、一国のみの規制強化により米国銀行の国際競争力を殺ぐという批判を回避するため、他国の政府や中央銀行にも自己資本規制強化のため共同作業を行うよう呼びかけるものとなった⁶²。このように、他国銀行との競争上の懸念は、米国銀行が自己資本比率規制強化に反対する一つの理由ではあった。しかし、米国の商業銀行が自己資本比率規制の強化に対して示した「競争」上の懸念は、外国の商業銀行に対するものだけではなく、投資銀行に対しても向けられていた。たとえば86年にFRBが公表したガイドラインに対し、J.P.モルガンのスポークスマンは、その競争相手である投資銀行に対し自己資本比率基準が課せられないことを懸念材料として挙げている⁶³。そもそも、アメリカン・バンカー紙が解説しているように、当時の米国の商業銀行は、大企業などの優良顧客が直接金融へ流れて行き、グラス・ス

ティーガル法により可能な業務が制限され「片手を後ろ手に縛られた」ままの状態では収益を上げるため、ラテンアメリカなどリスクの高い分野への貸出を拡大してきたという面があった⁶⁴。そのため、そのリスクの高い貸出から債務危機が発生すると、それに対する規制強化としての自己資本比率規制の導入を梃子として、業際間規制の緩和を要求していくことになるのである。

規制当局もこれに呼応し、規制体系全体の転換として業際間規制の緩和と自己資本比率規制の強化を同時に推進していった。自己資本に関する国際交渉への対応も、その一つの口実になっていたと考えられる。このことは、FRBのボルカー議長の片腕であり、ニューヨーク連邦準備銀行総裁としてバーゼル合意参加への日本の説得にもあたっていたジェラルド・コリガンによる議論にも読み取ることができる。彼は1987年初頭に、『長期的展望』と題する論文の中で、技術革新によって銀行・証券といった「業態」による区別は無効となったとし、まずは業際間規制を緩和して米国の金融制度をより市場効率的なものにすると同時にその「機能」ごとにリスクを定義し、規制をかけることが国際的な自己資本に関する統一基準の作成にも役立つと論じた⁶⁵。グラス・スティーガル法に代わる「プロクシマイヤー金融近代化法案」が1988年に下院での審議過程で廃案になるなど、商業銀行の巨大化に対する議会の不安と証券業界などの対抗ロビー活動により、立法上の変化は遅かったが、FRBら規制当局は自らグラス・スティーガル法の解釈を変えることで、必要に応じて業際間規制を緩和していき、法律によるグラス・スティーガル法の撤廃は形式的な後追いといったものになっていったのである⁶⁶。

こうして銀行の選択の幅が規制当局の裁量とこれを追認する司法の判断で広げられていくことで、すなわち金融構造が表2の③から①へと変化していくことで、自己資本比率規制強化への対応も容易になっていき、国際交渉に関する大手銀行の反応も、ILSA成立時に見られたほど他国に対

して競争条件の平等化を求めるものではなくなっていた。特に問題になった争点としてこれまで指摘されてきたのが、日本が求める株式含み益の自己資本への算入の可否であり、バブル期の株価上昇もあってその算入を求める日本と、「資本」の定義を広げるとして反対する米英との間で激しい対立が見られた⁶⁷。しかし、87年6月にはシティコープ会長のジョン・リードが日本の銀行にとっての含み益の重要性を評価する発言を行っている⁶⁸。そもそも、証券業務への進出を将来の活路としている米国の銀行にとって日本の銀行の融資シェア拡大は懸念材料ではあるものの、大局的にはむしろシンジケート・ローンなどで資金を提供する重要なパートナーであった⁶⁹。そして、規制当局の態度も、日本の交渉担当者が予想していたよりも妥協的なものであった。ユーロマネー誌の記事によれば、バーゼル合意が成立した際、日本の大蔵省側は含み益の算入などに対しより厳しい妥協案を2つ用意していたが、含み益を45%まで算入する案があっさり通り、交渉担当者を驚かせたという⁷⁰。

つまり、米国の規制当局および銀行は、競争条件の平等化といった「負の外部性」解消という目的だけでなく、国際的な合意を梃子として「自己資本規制の強化」と「業際間規制の緩和」という規制体系の転換をセットとして行うという動機からも、バーゼル合意の成立を推進していたと考えられる。そして、業際間規制が緩和され国内の規制体系を転換するという目的が達成されつつあったからこそ、以上のような含み益などに関する他国への譲歩が可能となり、また、バーゼル合意が「緩やかな制度」として成立することが可能になったと考えられる。

(2) 履行過程

バーゼル合意の成立した1988年の時点で、米国の大銀行は増資や業務の見直しにより同合意の自己資本比率を達成する見通しをすでに立てており、将来的にはさらに厳しくなるものと見越

していた⁷¹。チェース・マンハッタンの資本計画担当の副社長であるラップルとマニユファクチュアラーズ・ハノーヴァーの最高財務責任者であるトービンはともに、「新たな規制は銀行の多くを投資アドバイスの提供や企業買収の管理など手数料収入に基づくビジネスへとより強く駆り立てていくと予想される」とアメリカン・バンカー紙の取材に答えている⁷²。銀行側の予想通り、規制当局は国際合意以上に厳しい基準を公表することになる。こうして1991年には、銀行への自己資本比率規制と早期是正措置を軸にした「連邦預金保険公社改善法」(FDICIA)が成立した。

一方で、グリーンスパンが1990年7月に議会の公聴会において「より高い自己資本比率と新たな業務とのリンケージを喚起し」、議会在全般的な引受業務など広範な金融活動を行う権限を銀行に与えるよう求めたように⁷³、規制当局も自己資本比率規制の強化と銀行業務の拡大を対として考えており、バーゼル合意を梃子とした業務規制の緩和はさらに進んだ。こうして銀行の進出可能な分野が多様になることで、米国内の各銀行は従来の経営のリストラクチャリングを行い、自身の得意な分野に重点を移す「フォーカス戦略」を採りつつ、自己資本規制の強化に対応することができた⁷⁴。自己資本比率が10%を超える「充実」に分類される銀行が90年の銀行数で85.6%・総資産で37%から93年には銀行数で98.1%・総資産で96.3%へと上昇したことから、規模の大きい銀行を中心に遵守が進んだこと、そしてほとんどの銀行が10%以上の自己資本比率を目指し、達成したことが示唆される⁷⁵。中でもJ.P. モルガンやチェース・マンハッタンなどは投資銀行業務に積極的に進出し、高い自己資本比率を達成していった⁷⁶。

一方、先進国間で最も直接金融化の進んでいた米国において、自己資本比率規制強化に伴う信用逼迫(クレジット・クランチ)の懸念は見られなかった。90年代初頭までの米国の企業金融の状況を、米国に取材した高尾は次のように要約し

ている。

米国内では90年夏から間接金融が大きく後退し、株式市場や債券市場といった直接金融ルートを通じる資金フローが大幅な増加となった。そして、FDICIAと言った厳しい自己資本規制が導入され、金融機関経由の間接金融が機能不全になったとしても、FRBの金融緩和策は直接的金融のルートを通じてその効果が発揮された。このため、米国経済の成長を支えるためのファイナンスは一応は可能となった⁷⁷。

実際、銀行による貸出態度の悪化によってより大きな影響を受けると考えられる中小企業に関しても、その最大の業界団体である全国独立企業連合(NFIB)が主任エコノミストのウィリアム・ドゥンケルバークの下で4半期ごとに調査レポートを発表しているが、1990年～92年のいずれの期間においてもクレジット・クランチの影響は否定された⁷⁸。このため、企業の側からもパーゼル合意の履行に対する大きな反対は起こらなかったのである。

3-2. フランス

(1) 成立過程

フランスの戦後の金融制度は、大戦からの復興と発展を支えるため政府が企業部門への資金供給を管理する、日本と比べても極めて統制色の強いものであった。それは「オーバードラフト・エコノミー」(l'économie d'endettement, 貸越経済)と呼ばれ、「資金の借り手、特に非金融企業が、国家の政策シグナルに従う金融機関の貸し手による信用配分に大いに依存する」経済システムであった⁷⁹。しかし1970年代末には、証券市場の活性化と自由化、金融機関相互の競争促進、ユニバーサル・バンク化の促進、規制構造の近代化といった自由化の必要性に関する認識が政策当局間で共有されるようになる⁸⁰。その結果、1978年にモノリ

法、1983年にはドロール法が成立し、1970年代まで見られた極端な間接金融に依存するオーバードラフトという構図は漸次弱まっていった。しかし先進国の中で見れば、80年代も依然として銀行貸出の役割は大きく、中小企業を中心に直接金融の浸透は遅かった。大企業を含めた企業全体で見ても、株式や証券を通じた資金調達が本格的に拡大するのは90年代後半である(2000年には15%まで達した)⁸¹。これに対し、フランスでは元来、銀行業務について特に法的制約は設けられず、形式上「ユニバーサル・バンキング」は可能であった。さらに、1984年の「新銀行法」によりユニバーサル・バンク化が明示的に認められ、推奨されるようになり⁸²、政府主導で発展する資本市場の中でも「ユニバーサル・バンク」として重要な役割を担わされていくことになった⁸³。

このような銀行の「ユニバーサル・バンク」化と並行して、フランスの規制当局は「再規制」も推進し、1984年の新銀行法では「銀行規制委員会」を設置し自己資本比率などを指標として監督を行うようになった⁸⁴。このように、フランスではパーゼル合意の成立と独立に、すでに銀行業務が広範に認められており、それと合致する形で、自己資本比率規制も実施されていた。このため、フランスの規制当局が積極的に国際制度化を通じて国内の規制を強化する必要はなく、パーゼル委員会での基準が過度に厳しいものとなることを恐れ当初統一基準の作成に難色を示したものの、合意の成立が近づくにつれ態度を軟化させるなど、日本ほどの抵抗は見せなかった⁸⁵。つまり、フランスは、パーゼル合意の成立に対して受動的に対応するという、その金融構造(表2の②)と合致する行動を採ったと言える。ただし、パーゼル合意は、以上のようなフランス規制当局の規制強化の動きにひとつの裏付けを与えるものであり、その意味では規制当局にとっても利益のあるものだったと言え、以下に見るように履行過程においては最低限の基準ではあるが率先して履行を行ったのであり、この点も日本とは異なる。

(2) 履行過程

フランスは、日本とともに自己資本比率規制の国際基準設定に最も消極的な国として取り上げられることが多い⁸⁶。しかしフランス銀行は、バーゼル合意成立直後の1988年にフランス銀行協会(AFB)宛ての書簡で国際業務に携わる銀行はすぐに遵守するよう求め、1989年にはECによる第2次銀行監督指令が成立する前に公式のガイドラインを公表し、欧州諸国の中では最も早く対応した⁸⁷。これに対しフランス国内の銀行も遵守に向けて行動した。1989年期末には全銀行で総資産に対する自己資本比率(ギアリング比率)の平均が前年の3.94%から4.08%へと上昇し、バーゼル合意に従うリスク加重比率で見ても向上し、AFB所属の272銀行のうち189銀行はすでに8%を達成していた⁸⁸。その背景には、銀行による増資・収益改善に向けた努力があった。ユニバーサル・バンク化は、その主要な手段の一つであった。バーゼル合意の履行期限直後の1993年3月に、ル・モンド紙は次のように解説している。

[自己資本比率規制導入の]結果として、銀行は自らの自己資本の足しとするため他の収益源を探さねばならないことになる。銀行は手数料収入を生み出すサービスの提供を優先させることになるだろう。銀行窓口での保険販売(bancassurance)や市場オペ、投資銀行業、資産運用、投資信託…といった新しい業務の発展はこのためである⁸⁹。

そのため、バーゼル合意の交渉過程において受動的な対応に終始したフランスにあって、その銀行界は大部分がバーゼル合意の実施を支持したのである。すでにバーゼル合意の最終報告書が公表された1988年に、AFBは公表された規制案に「満足感」を表明している⁹⁰。また、1991年には、バーゼル合意をもとにした銀行監督に関するEC指令を巡る欧州議会主催のシンポジウムでも、パリバ

取締役のドミニク・エンが、欧州の他銀行総裁らとともに自己資本比率規制強化の方針を支持している⁹¹。反対の声を上げたのはクレディ・リヨネのジャン・イヴ・アベレル会長のみであった。彼は1992年7月のル・フィガロ紙における他の企業トップらとの対談において、バーゼル合意の早急な履行は経済成長の阻害要因になるとし、国内履行の延期を唱えた⁹²。しかしこのようなアベレル会長の主張は「砂漠の中で福音を説くようなもの」であり、他の銀行幹部からは自己資本比率規制は金融システムの安全性を保証するもので欠かすことはできず、それによって業務が制約されることはないとして規制強化を積極的に擁護する声、アベレル会長の主張は体温計を壊せというようなもので理不尽だと批判する声などが聞かれただけであった⁹³。

これに対しバーゼル合意への反対は、直接金融化のまだ進んでいない企業、特に中小企業の側から上がることになる。多くの先進国同様、フランスも90年代初頭に不況に苦しみ、その中で特に中小企業の資金難が銀行の自己資本比率規制と関連付けられて論じられ、批判された。たとえば93年7月のル・モンド紙の記事は、

クック比率の制約は、銀行に貸付以外の活動を優先させるよう促す可能性がある。リスクが高まり、収益が小さく、自己資本のコストが重要となっているのに、どうして貸出などできるだろう？実際、最も収益力のある銀行は、タイミングよく起業家や中小企業への融資を止めることのできた銀行なのである⁹⁴。

と論じている。中小企業はフランスの政治家、特に当時議会与党を形成していた保守系の共和国連合にとって重要な支持基盤であり、対策を講じる必要があった。93年4月に、バラデュール内閣の企業・開発担当相であったアラン・マドランは、「[中小企業によって]取られるリスクに対するクック比率の影響を緩和するため」、政府保証の

拡大などにより銀行がより貸出を行いやすくするとしている⁹⁵。また、93年7月にも、マドランはレゼコー紙のインタビューに対し、現在フランスの中小企業が置かれている状況は極めて深刻であり、銀行の貸出態度の悪化に対しては緊急措置として政府保証を増やすなどしてさらなる信用収縮をくい止める方針だと答えている⁹⁶。さらに11月になるとバラデュール首相も、銀行が「将来を信頼しないやや冷酷すぎる態度から、しばしば健全な企業、特に中小企業への融資を引き上げ」、クレディット・クランチを引き起こしているとして批判し、これらの企業を支えるよう求めた⁹⁷。このような中で、フランスの規制当局にも自己資本比率規制を国際基準以上に厳しく履行する余裕はなかったといえる。

一方、機関投資家への規制を緩和するなど、中小企業が銀行の融資に依存しない構造に変えること、つまり「選択の幅」の拡大も提唱されていた⁹⁸。ただしフランスで直接金融化が本格的に進むのは90年代半ば以降であり、本稿が考察の対象とする履行過程の後である⁹⁹。

3-3. 日本

(1) 成立過程

日本の戦後の金融システムは、戦争中の統制経済の名残もあり、極めて国家介入の度合いが大きいものであった。日本の占領に当たったGHQが米国のグラス・スティーガル法をもとに証券取引法65条の「銀証分離原則」を導入する一方、大蔵省による裁量は大きく残され、金利・配当・店舗設置などで強い規制がかけられ、金融の分業・専業制も復活して競争制限的な金融システムが成立した¹⁰⁰。このように、高度成長期の日本の金融構造は、競争制限的規制によってある程度の利益が確保され、間接金融優位の中で銀行・企業がともに融資に依存するというものになっていた¹⁰¹。

しかし、日本においても、1970年代以降低成長に移行するに従い、非金融企業の資金不足が解消され、大企業を中心に銀行貸出への依存が低下

していく¹⁰²。そのなかで、銀行は業務分野の拡大、特に証券業への参入に関心を深めていき、規制当局も規制体系変化の必要性を少しずつ認識していくようになる。しかし、他国と比較して間接金融の構造自体は根強く残り、日本における金融制度改革は漸進的で中途半端なものに留まった。1981年の銀行法改正に際し、銀行側は証券業への参入を、大蔵省は自己資本比率規制などを通じた銀行経営指導の法文化を図った。しかし前者は証券業界の反対により実現できず、銀行界は「給」が少なすぎるとして自民党を説得して法案における規制強化に関する規定の骨抜きを働きかけた¹⁰³。業際間規制に関して、その後も85年には大蔵省の諮問機関・金融制度調査会により制度問題調査会が設置され、87年12月に報告書「専門金融機関のあり方について」が公表されたが、法改正は遅々として進まなかった。

このような中で、規制当局が新たな規制手段を獲得するには、「外圧」という要素が必要であった。田村も論じているように、大蔵省は「バーゼル交渉を自己資本規制の強化といった国内の困難なイシューに関して望ましい結果を実現するため利用する動機を持っていた」¹⁰⁴のであり、この点においてはバーゼル合意の成立に利益を見出していたと言える。しかし、国内の金融構造から制約を受け、自国が積極的にバーゼル合意への賛同を示すことはできず、あくまで米国が主導した国際制度という「外圧」の到来を待つ、という形を取ったのである。そして、制度化の中身としても、日本の規制当局は国内アクターの受ける影響への配慮をせざるを得なかった。すなわち、自己資本への株式含み益の算入要求などに見られるように、日本はバーゼル合意を「緩やかな」制度とすることを最も強硬に求めたのである¹⁰⁵。これは、含み益を算入しなければ他国に比して「自己資本」の割合が大きく劣ることになる日本の銀行の主張を受けたものであり、また、規制当局としても「邦銀の海外展開に急ブレーキがかかるような合意は受け容れられない」という事情があった

ためであるが¹⁰⁶、同時に日本の交渉担当者にさえ「甘すぎるのではないか」と不安を抱かせる決着の仕方でもあった。たとえばその一員であった日銀の総務局次長、細谷貞明は当時経済企画庁にいた香西泰に「BISの自己資本規制問題について日本は土地価格が簿価以上だから心配ないというのだが、国内で信用節度を説いている中央銀行はこの主張でよいのか」と述懐していたといい¹⁰⁷、日本の規制当局によるバーゼル合意への「抵抗」には、国内の銀行という「内圧」からの要素も大きかったと考えられる。

(2) 履行過程

銀行・企業ともに間接金融への依存度が依然として強い日本において規制体系を一挙に転換することは困難であり、国内アクターはバーゼル合意の履行に予想通り抵抗を見せた。ただし一方で、大企業の間で「銀行離れ」も起こる中で、業務に関する「選択の幅」が狭い銀行界は、自己資本比率規制の導入が業務拡大につながるのであればこれを認めてもよいと考えていた。ユーロマネー誌は当時、日本の銀行にとって自己資本比率の達成は自らが訴えるほど厳しいものではないとし、にもかかわらず苦境を訴えた理由を次のように説いている。

「彼らは吼える狼にすぎません」と東京に拠点を置く外資系銀行員は指摘する。彼の考えによれば、日本の銀行は、新たに収益源となる業務分野が自分たちに開放されない限り新たな規制は収益に打撃を与え銀行制度を弱体化させる、と論じることでクック[自己資本比率規制]を梃子として大蔵省をさらなる規制緩和へ突き動かそうとしているのである。[日本の]銀行は公社債の引受や年金基金の管理、投資信託の販売が認められるよう望んでおり、CP市場のさらなる自由化も求めている。大蔵省がどれほど改革を進めるかについてはまだはっきりしない¹⁰⁸。

ここに示された懐疑の通り、このような銀行の働きかけによって成立した1992年の改正銀行法では、銀行業・証券業には子会社形態での相互参入が認められたものの、参入時期やファイアウォール、業務範囲などについては法律で明記されず、大蔵省の政省令や行政指導に委ねられることとされ、実質的には骨抜きとなり「銀行にとって極めて厳しい限定的な内容」に留まった¹⁰⁹。このように、「代替選択肢」の増加を求めながらそれが叶えられない銀行界にとって、自己資本比率規制の実質的な強化は受け容れられないものであった。銀行の業務拡大が表面上しか認められなかったのと同様、銀行界は改正銀行法における自己資本比率規制の法的な根拠づけに表立った反対はしなかったが、会計基準などによる規制当局の「逸脱」を働きかけていくことになる。

他方、銀行以外の企業にとっても、バブル崩壊後の不況の中で「クレジット・クランチ」が生じ、さらにその責任は株価低迷の中で自己資本比率達成が困難となった銀行による貸出の自粛、「貸し渋り」に帰せられていった。景気後退がまだ一時的なものと見られていた1992年の時点で、三宅はバブル崩壊によって「BIS規制が潜在的に有していた影響力がマクロの経済・金融動向、ミクロの金融機関経営の両面において顕在化した」としている¹¹⁰。また、その影響は中小企業だけにはとどまらず、80年代に直接金融を通じた資金調達を拡大していた大企業の側でも、「金融機関からの貸し出しに頼る“銀行回帰”の現象」が起きると考えられた¹¹¹。自己資本比率規制に関する懸念は財界からも表明され、たとえば経済同友会代表幹事の速水優は92年4月に、自己資本比率規制の強化は株価低迷の実体経済への影響を大きくするとして「達成の目標を来年三月から一年延ばしたり、八%を緩和してはどうか。BIS規制が出来たところと情勢は違っている。当局は言い出しづらいたらうが、われわれ借手が声を大にして言う必要がある」と述べた¹¹²。自営業者を大きな支

持基盤の一つとする政権党の自民党も、自己資本比率規制強化による中小企業の経営悪化に危機感を強めた。1992年3月には、大蔵省出身の大蔵族で後に金融再生委員会委員長も務めた越智通雄議員が、三重野日銀総裁に対し

この[バーゼル合意の]8%をもっと緩めてもらえないか、あるいはこの期限というのをもっとおくらしてもらえないかという動きに対しましては、それは約束をしちゃったんだからとか、あるいは…(中略)数年がかりの交渉の結果だと、これもよくわかります。だけれども、今日本の経済が殊に金融を中心にこう苦しんでいるときに、そういう約束の方がより強く先行しなきゃいけないのかな、何か打つ手はないのかな、…(中略)いずれにしてもこのB I S規制をそんなに金科玉条にせいかめめでしょうか。むしろ国内の方にもっと目を向けてもらいたいというのが声であります…(後略)

と問い質している¹¹³。1993年2月の政府与党首脳会議では宮沢総裁・首相および三塚政務調査会長も銀行による貸し渋りの是正を求め、これを受けて大蔵省は銀行に対し異例の通達を出し、公定歩合に連動した貸出金利の引き下げによって貸し渋りを是正するよう促した¹¹⁴。

「選択の幅」に関しても、たとえば企業側の利害を代弁する形で通産省が「今般国際的に合意された銀行の自己資本比率規制も金融自由化を諸々の面で加速するモメンタムとなりつつある」¹¹⁵と1988年に指摘したように、直接金融化を求める声も上がった。しかし銀行の業務規制の緩和と併せて、日本の金融構造が本格的に変化していくのは1996年の金融ビッグバン以後のことである。

以上のような銀行界・経済界双方からの反対は、規制当局による自己資本比率規制の適用が国際的に見て不十分だったにもかかわらず上がったものである。これに対し大蔵省は、さらなる政治

的介入を防ぐために実質的な遵守を避け、会計基準の緩和などを通じて銀行の自己資本比率が見かけ上は8%を達成するように図りつつ、銀行に対してはさらなる貸し渋りを食い止めるよう指導するしかなかった。しかしそれでも、大蔵省ら規制当局にとっては規制の法律的根拠という足がかりができたという意義があり、皮肉な見方をすれば、それは「中途半端」であったがゆえに意味があったとも言える。日本の金融改革過程を研究したS. Vogelはそれを「恒久的な取引」(perpetual bargain)と呼び、次のように述べる。

…大蔵省の幹部たちは権限の喪失について驚くほど心配をしていなかった。銀行局と証券局にとって、規制改革は恒久的な仕事に近いものになっていたのだ。冷笑的な言い方をすれば、大蔵省は、通産省が貿易紛争の省になったように、恒久的な改革を行う省になったということかもしれない。前銀行局長の土田が述べるように、大蔵省幹部は金融市場が完全に自由化されれば権限の喪失を憂い始めるだろう。しかし大蔵省による自由化のやり方では、その日は遠い先のことなのである¹¹⁶。

3-3. 小括

以上のように、本節は過程追跡によって仮説の想定した因果関係を実証してきた。成立過程において、米国の規制当局は競争条件の平等化といった負の外部性の解消だけではなく国内の規制体系を転換するという動機からもバーゼル合意の成立を推進し、すでに銀行に広い選択の幅、すなわちユニバーサル・バンク化が認められていたフランスはこれに受け身に対応し、銀行・企業ともに間接金融に依存していた日本は含み益の算入などで各国に大きな裁量の幅を認める「緩やかな制度」となることを強硬に求めた。米国や日本の姿勢については、一見これまでの「負の外部性」に基づく説明とさほど変わりがないが、なぜ「緩やかな

制度」として成立しえたかについては、本稿の枠組でなければ説明がつかない。すなわち、米国で「規制体系の転換」という目的が達成されつつあり、「競争条件の平等化」という目的が副次的なものとなっていたからこそ、「緩やかな制度」としてのバーゼル合意の成立が可能となったのである。また、履行過程において、米国では銀行界・規制当局が協調して自己資本比率規制強化を梃子に引き続き規制体系の転換を進め、バーゼル合意成立後には銀行・企業ともに規制強化に反対せず、規制当局も国際合意より厳しい基準を実施した。これに対し、フランスでは企業・特に中小企業が、日本では銀行・企業の双方が規制強化の悪影響を訴え、それぞれ最低限の履行、表面的な履行（実質的な逸脱）にとどまったのである。

成立過程における英国の行動に見られるように、本稿の「国内の規制体系転換」動機に着目した枠組もバーゼル合意の成立・履行過程において見られる結果を完全に説明できるわけではなく、「負の外部性」に基づく説明を補完するものだけと言える。その上で、バーゼル合意がなぜ「緩やかな制度」として成立しえたのか、特にそれを説明する上で鍵となる米国の規制当局・銀行の態度の変化は、本稿の枠組が最も説明に貢献する点である。

結論

本稿は、国際的な銀行間の「競争条件の平等化」を通じた何らかの「国際的な負の外部性」の解消を目的として形成された、とされてきたバーゼル合意に関し、実は「国内の規制体系の転換に利用する動機」から作られた側面にも着目すべきであると主張し、これを実証した。グローバル化が進行する中で、多様な分野において「規制」に関する国境を越えた調整が課題となっているとされ、国際関係論においても重要なトピックとなってきたが、「規制」に関する国際制度を理解する際には、それが国家間のどのような問題を解決するこ

とを目的としているかだけでなく、政府当局が国内問題への対処にこうした制度を「利用」する動機にも注目する必要があるのである¹¹⁷。

本稿は、各国の金融構造の違いとその変化から、バーゼル合意の成立過程と履行過程を一貫した枠組みで説明しようと試みた。金融分野という、極めて機密性の高い領域での交渉における資料的制約から、本稿も、また様々な先行研究も、交渉の過程そのものを直接明らかにできた部分が少ないという問題を抱える。また筆者は、米国の規制当局が自国の銀行にとっての「競争条件の平等化」と自己資本比率規制の強化を両立させたいという動機からバーゼル合意の成立を主導し、こうした米国による働きかけがなければ日本など他国もこれに参加しなかった、という点を完全に否定するわけではない。しかし、そもそも各国の履行過程において多様な履行を可能とする「緩やかな制度」として成立したことは、「負の外部性」解消という目的以外の動機による説明を必要とする。そこで本稿は一つの仮説として、各国の国内金融構造に着目し、説明を試みた。そして前節の事例分析においても、バーゼル合意が成立した時点で各国の規制当局にとって貸出業務の規制強化と銀行の業際間規制の緩和との結びつきが意識され、その点において国際合意の成立が有用なものであったことを明らかにした。以上の論証は、バーゼル合意が、「緩やかな制度」として成立することを可能にした条件とその後の履行過程を明らかにする上で、本稿の仮説が従来の説明よりも有効であることを示すものだと考えられる。

バーゼル合意は、国際金融の安定化をもたらしたのだろうか。それとも、米国の銀行業の復活をもたらしたのだろうか。本稿におけるここまでの考察は、そのいずれでもなかったことを示唆する。金融業における米国の存在感は90年代以降確かに回復したが、それは伝統的な銀行業ではなく投資銀行業務を中心としたものであった。エドワーズらの言葉を借りれば、「健全な規制政策によって伝統的な銀行業の秩序だった縮小を促しつ

つ、おそらく業務の拡大などによって銀行の競争的地位を強化する」ことがこの時期の規制当局に必要とされていたのであり、その中で自己資本比率規制の強化は重要な役割を果たしていたといえる¹¹⁸。日本やフランスなど他国においても、バーゼル合意は長期的にこのような金融構造の変化を促進する一因となった可能性がある¹¹⁹。

金融の安定化にバーゼル合意の果たした役割を論じることは、本稿の範囲を超えているが、次のことは言えるであろう。自己資本比率規制の強化によって、銀行は過大なリスクを回避するようになったわけではなく、規制を避けて行動するようになった。このような行動を「規制裁定」(regulatory arbitrage)と呼び¹²⁰、米国銀行による業務規制緩和の要求はその先駆けをなすものであったと言える。しかも、貸出以外の業務に進出するのみならず、貸出そのものをバランスシート上から消す手段を見出したい、という動機が「証券化」の発達にも結びついた¹²¹。証券化の発達によって一証券化それ自体はリスクを分散させる手段であり、その有効性まで否定することはできないが一リスクの所在が不明確なまま巨大なリスクをとることが可能になり、やがて住宅ローンを中心とする巨大な信用バブルが生まれ、2000年代末のサ

ブプライム・ローン危機につながったことは周知の事実である。この意味で、バーゼル合意は皮肉にも金融機関をよりリスクの大きい行動に駆り立て、近時の金融危機の遠因となったとも言えるのである¹²²。

この金融危機への対処としては、冒頭で言及したように自己資本比率規制の国際的な強化が一つの方策としてある。しかし今まで見てきたように、自己資本比率規制を強化しただけでは銀行の採るリスクを低減することにはつながらない。オバマ政権による金融規制改革(2010年に成立したドッド=フランク法)は、自己資本比率規制を再強化するのみならず、銀行に対し自己勘定取引を制限するなど業務規制を強化している点で、これらの教訓に学んだものであるといえる¹²³。規制強化は、必ずしも規制対象に望ましい行動をとらせるとは限らず、また規制強化そのものも、規制当局が善意に基づいて行うとは限らない。重要なのは、規制によって影響を受ける各アクターのもつ動機である。本稿は、経済学的に望ましい規制の在り方を提示しようとしたものではないが、規制が金融構造全体の中でアクターにどのような動機の変化を与えるかを考察するうえでの、政治学の重要性を示した。

¹ 代表的な論文集として、David Vogel and Robert A. Kagan (eds.), *Dynamics of Regulatory Change: How Globalization Affects National Regulatory Policies*, Berkeley, CA: California University Press, 2004; Walter Mattli and Ngaire Woods (eds.), *The Politics of Global Regulation*, Princeton, New Jersey: Princeton University Press, 2009.

² Walter Mattli and Ngaire Woods "In Whose Benefit? Explaining Regulatory Change in Global Politics," in Mattli and Woods (eds.), *op. cit.*, p.2.

³ 岩田一政「銀行の国際的規制」岩田一政・深尾光洋編『経済制度の国際的調整』日本経済新聞社、1995年、97頁。

⁴ より詳しくは、岩田、前掲論文参照。

⁵ 1992年度末が履行期限とされたが、日本のみ会計年度の違いから1993年3月が履行期限となった。氷見野良三『「検証」BIS規制と日本』[第2版]金融財政事情研究会、2005年、50頁。

⁶ 国際制度に対する遵守のありかた、またそれを決定する要因に関する議論については、Abram Chayes, and Antonia H. Chayes. "On Compliance." *International Organization*. 47(1), 1993, pp.175-205; George W. Downs, David M. Roocke, and Peter N. Barsboom. "Is the Good News about Compliance Good News about Cooperation?" *International Organization*. 50 (3), 1996, pp.379-406参照。

⁷ David A. Singer, *Regulating Capital: Setting Standards for the International Financial System*. Ithaca: Cornell University Press, 2007, p.2.

⁸ サブプライム危機を受けた、バーゼルI/IIの歴史とその評価に関する近年の著作として、Daniel K. Tarullo, *Banking on Basel: The Future of International Financial Regulation*. Washington, D.C.: Peterson Institute for Economics,

2008.

⁹ 「銀行「中核資本」7%以上 国際新規制発表 19年に完全実施」『読売新聞』2010年9月13日夕刊2面。

¹⁰ たとえば東谷暁『グローバル・スタンダードの罫』日刊工業新聞社、1998年；吉川忠元『マネー敗戦』文芸春秋社、1998年。

¹¹ 氷見野、前掲書、88頁。

¹² Ronald B. Mitchell and Patricia Keilbach. "Reciprocity, Coercion, or Exchange: Symmetry, Asymmetry and Power in Institutional Design." *International Organization*. 55(4), 2001, pp.893-919.

¹³ こうした国家間の「負の外部性」解消以外の動機から国際制度を説明する研究としてはモラブチックによるものが挙げられる。モラブチックは、人権条約などのように国家間の「負の外部性」の解消という観点からは説明できない国際制度も存在するとし、国内体制の国際制度を通じたコミットメント強化の試みとして欧州人権条約の成立を説明している。Andrew A. Moravcsik, "The Origins of Human Rights Regimes: Democratic Delegation in Postwar Europe", *International Organization*. 54(2), 2000, pp. 217-252.

¹⁴ Ethan B. Kapstein, "Between Power and Purpose," *International Organization*. 46 (1), 1992, pp.265-287 (以下、"Between Power and Purpose"); Ethan B. Kapstein, *Governing the Global Economy*, Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 1994(以下、*Governing the Global Economy*) ; Duncan R. Wood, *Governing Global Banking*. Aldershot: Ashgate, 2005.

¹⁵ Thomas Oatley and Robert Nabors. "Redistributive Cooperation," *International Organization*. 52, (1), 1998, pp.35-54; Singer, *op. cit.*; 古城佳子「資本移動の増大と国際政治の変容—バーゼル合意に見る国際制度形成」藤原帰一・古城佳子・石田淳・李鐘元編『国際政治講座〈3〉経済のグローバル化と国際政治』東京大学出版会、2004年、39-77頁。

¹⁶ Oatley and Nabors, *op. cit.*, p.36. 古城は、米国や英国によるこのような「パワー」を、あらかじめ自国間だけで合意することで「現状」の価値そのものを変え、他国を彼らの望まない国際制度に参加させる「ゴー・イット・アローン」パワーとして説明している。古城、前掲論文、63-68頁。

¹⁷ 氷見野、前掲書、50-59頁。

¹⁸ 彼女によれば、バーゼル合意は「規定の解釈に裁量の幅が大きい点、自己資本比率規制の監督が各国の監督当局に任されている」という意味で「緩やかな制度」である。古城、前掲論文、70頁。

¹⁹ Solomon, Steven. *The Confidence Game: How Unelected Central Bankers Are Governing the Changed Global Economy*. New York: Simon & Schuster, 1995, pp.440-443. 以下、特に断りのないものについて日本語訳は筆者によるものである。

²⁰ Hal S. Scott, "The Competitive Implications of the Basle Capital Accord." *Saint Louis University Law Journal*. 39, 1994, p.895. Hal S. Scott・岩原紳作「銀行の自己資本比率規制に関するバーゼル合意の日米における具体化—平等な競争条件を求めて 1」『旬刊商事法務』1360号、1994年、30頁も参照。

²¹ 彼はバーゼル合意の解釈を(1)Tier 1(中核資本)に含まれうる「資本」の定義(2)Tier 2(補完資本)に含まれうる「資本」の定義(3)最終的な規制上の「資本」を決定する際、中核資本・補完資本から控除されるものの範囲(4)オンバランス資産ごとのリスク加重の割り当て(5)基準となる自己資本比率(6)オフバランス資産へのリスク加重の割り当てという6つの側面に分け、1-4(最低基準を満たすのが2)の4段階でそれぞれ評価している。Bryce Quillin, *International Financial Co-operation: Political Economics of Compliance with the 1988 Basel Accord*. Abingdon: Routledge, 2008, pp.53-8.

²² 日本のバーゼル合意「逸脱」については、田村堅太郎「日本におけるバーゼル自己資本規制の遵守問題：国内政治と国際銀行規制」『社会科学研究』56巻2号、2005年、71-92頁；Hyoung-kyu Chey, "Explaining Cosmetic Compliance with International Regulatory Regimes: The Implementation of the Basle Accord in Japan, 1998-2003." *New Political Economy*. 11 (2), 271-289; Chey, "Explaining Cosmetic Compliance with International Regulatory Regimes: The Implementation of the Basle Accord in Japan, 1998-2003." *New Political Economy*. 11(2), 2006, pp. 271-289. スコット・岩原は、規制の遵守が年2回の期末に限定され、「貸借対照表の大規模な粉飾の可能性を開いて」いるなど、大蔵省の裁量により調整がきわめて容易な国内規制になっていたことを指摘している。Hal S. Scott・岩原紳作「銀行の自己資本比率規制に関するバーゼル合意の日米における具体化—平等な競争条件を求めて 5」『旬刊商事法務』1359号、1994年、21頁。

²³ Quillin, *op. cit.*, p.157.

²⁴ 青木浩子『新バーゼル合意と資産証券化』有斐閣、2003年、107-109頁。

²⁵ 田村、前掲論文、82-87頁。

²⁶ Tamura, *op. cit.*; Chey, *op. cit.*

²⁷ Quillin, *op. cit.*

²⁸ これまで国際政治経済学においても、特に環境規制などの分野で、国内生産者の代替選択肢と国際的な取極めとの関係が研究されてきた。モントリオール議定書を巡って、「代替フロン」開発に成功していたために、すでに市場シェアを失いつつあったフロンガスの国際的な規制強化に賛成し、それどころかこれを積極的に推進したデュボン社・ICI社が例として挙げられる。Kenneth A. Oye and James H. Maxwell, "Self-Interest and Environmental Management", in Robert O. Keohane and Elinor Ostrom (eds.), *Local Commons and Global Interdependence: Heterogeneity and Cooperation in Two Domains*, Harvard: Harvard University Press, p.198.

²⁹ 「ユニバーサル・バンク」については、Charles W. Calomiris, "Universal Banking 'American Style'." *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, 154 (1), 1998, pp. 44-60.

³⁰ 直接金融・間接金融の区別について、より詳しくは、Franklin Allen and Douglas Gale, "Financial Markets, Intermediaries, and Intertemporal Smoothing," *Journal of Political Economy* 105 (3), 1997, pp.523-46参照。

³¹ ここで規制当局とは、中央銀行や財務省など金融機関の監督にあたる公的機関である。たとえば米国では、連邦準備制度理事会 (FRB)を中心に、通貨監督局 (OCC)、連邦保険公社 (FDIC) が監督に当たっている。

³² 公共選択理論と規制当局の行動については、Jonathan R. Macey, "The 'Demand' for International Regulatory Cooperation: A Public Choice Perspective," George A. Bermann, Matthias Herdegen and Peter L. Lindseth. (eds.), *Transatlantic Regulatory Cooperation: Legal Problems and Political Prospects*, Oxford: Oxford University Press, 2000, pp.147-165.

³³ たとえば米国内における銀行の地理的業務規制の緩和をめぐる規制当局の行動について、公共選択論から解明した研究として、Eric J. Gouvin, "Banking in North America: The Triumph of Public Choice over Public Policy," *Cornell Journal of International Law* 32, 1999, pp.1-42.

³⁴ Steven K. Vogel, *Freer Markets, More Rules: Regulatory Reform in Advanced Industrial Countries*, Ithaca: Cornell University Press, 1996, p.80; 池尾和人『開発主義の暴走と保身 金融システムと平成経済』NTT出版、2006年、148-152頁。

³⁵ Franklin R. Edwards and Frederic S. Mishkin. "The Decline of Traditional Banking: Implications for Financial Stability and Regulatory Policy," *Economic Policy Review* 1 (2), 1995, pp.31-32.

³⁶ Edwards and Mishkin, *op. cit.*, pp.27-28.

³⁷ 公共選択理論をもとに、「規制の実効性の低下」が規制体系転換のための国際協調を要請する、という議論は、Macey, *op. cit.*も参照。ただし、彼もこれをパーゼル合意に適用しようと試みているが、米英銀行の国際市場でのシェア喪失を「規制の実効性の低下」の原因とするなど、依然として「負の外部性」の論理にとどまっている。

³⁸ その理論化の試みとして代表的なものがパットナムの「2レベルゲーム」である。Peter B. Evans, Harold K. Jacobson, and Robert D. Putnam (eds.) *Double-Edged Diplomacy: International Bargaining and Domestic Politics*, Berkeley: University of California Press, 1993.

³⁹ Jennifer Corbett and Tim Jenkinson, "How Is Investment Financed? A Study of Germany, Japan, the United Kingdom and the United States." *Manchester School of Economic and Social Studies*, 65(s), 1997: 69-93; Elisabetta Bertero, "The Banking System, Financial Markets, and Capital Structure: Some New Evidence from France," *Oxford Review of Economic Policy*, 10 (4), 1994, pp.68-78.

⁴⁰ 同様の指摘をしているものとして、Collin Mayer, "Financial Systems, Corporate Finance, and Economic Development." in Hubbard, R.G. ed., *Asymmetric Information, Corporate Finance, and Investment*, Chicago: University of Chicago Press, 1990, p.313.

⁴¹ John Zysman, *Governments, Markets, and Growth: Financial Systems and the Politics of Industrial Change*, Ithaca: Cornell University Press, 1983.

⁴² Corbett and Jenkinson, *op. cit.*, p.79.

⁴³ *Ibid.*, pp.82-83.

⁴⁴ 忽那によれば、長期借入金への依存度が1965年から91年にかけて、零細企業では6.4%から27.5%、中小企業で9.7%から23.8%、中堅企業で13.0%から21.6%へと上昇した一方、大企業では16.7%から14.1%へと漸減している。忽那憲治『中小企業金融とベンチャー・ファイナンス：日・米・英の国際比較』東洋経済新報社、1997年、3-4頁。

⁴⁵ 日本の中小企業の自己資本比率が10~15%前後なのに対し、米国では45%以上である。*Ibid.*, pp.5-7.

⁴⁶ Cecilia A. Calaby, "Basle Accord: An Opportunity for Expanding Bank Holding Company Securities Activities." *George Washington International Law Review*, 23 (2), 1989, pp.531-572.

⁴⁷ たとえば、Barthらの作成した1995年時点での表では、英国・フランスの銀行が「とても広い権限」を、ドイ

ツの銀行が「広い権限」を認められているのに対し、米国は日本とともに「制限された権限」しか銀行に認められていない国として分類されている。James R. Barth, Daniel E. Nolle and Tara N. Rice, "Commercial Banking Structure, Regulation, and Performance: An International Comparison." *Managerial Finance*, 23 (11), 1997, pp. 1-39.

⁴⁸ Calomiris (1998), p.47.

⁴⁹ 杉之原真子「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」『社会科学研究』55巻2号、2004年、179-213頁。

⁵⁰ 同論文、205-206頁。

⁵¹ 事例研究における過程追跡の重要性については、Alexander L. George and Andrew Bennett, *Case Studies and Theory Development in the Social Sciences*, Cambridge, Mass.; The MIT Press, 2005, Chap. 10.

⁵² 事例選択において、独立変数が極端な値をとることの重要性については、スティーヴン・ヴァン・エヴェラ著、野口和彦・渡辺紫乃訳『政治学のリサーチ・メソッド』勁草書房、2009年、81-83頁。

⁵³ Kapstein, *Governing the Global Economy*, chap. 6.

⁵⁴ 山村延郎・三田村智「ドイツ・リテール金融業務における自己資本比率規制とリレーションシップ・バンキングの意義」『FSAリサーチ・レビュー』第2号、2005年、29-58頁。

⁵⁵ "Bundesbank Chafes At Cooke Report." *Financial Times*, March 15, 1988, p.35.

⁵⁶ 米国におけるグラス・スティーガル法の成立およびその概要については、渡邊恒「グラス＝スティーガル法問題等の経緯とわが国への示唆」グラス＝スティーガル法研究会編『業際問題を越えて一日米金融制度改革』日本証券経済研究所、1998年、31-62頁。

⁵⁷ Wolfgang H. Reinicke, *Banking, Politics and Global Finance: American Commercial Banks and Regulatory Change, 1980-1990*, Aldershot: Edward Elgar Publishing., 1995, p.29.

⁵⁸ Edwards and Mishkin, *op. cit.*, p.31.

⁵⁹ 1983年の、バンク・オブ・アメリカによる証券ディスカウント・ブローカー最大手の買収とFRBによるその認可がきっかけとなった。杉之原、前掲論文、191頁。

⁶⁰ 岩橋昭広「BIS規制と日米金融摩擦」『阪南論集』27巻1号、1991年、102-103頁。

⁶¹ 同論文、145頁。

⁶² Kapstein, *Governing the Global Economy*, p.95.

⁶³ "Bankers Cautious on Fed Capital Guidelines; Money Center Banks, Likely to Be Most Affected, Raise Questions as to Timing and Method." *American Banker*, February 3, 1986, p.1.

⁶⁴ "Banks Bound by Old Rules Losing Role as Credit Intermediators." *American Banker*, July 25, 1986, p.4.

⁶⁵ Gerald E. Corrigan, "Financial Market Structure: A Longer View," *Federal Reserve of New York Annual Report*, February 1987, pp.44-46.

⁶⁶ 最終的にグラス・スティーガル法が撤廃されるのは1999年の「金融サービス近代化法」によってであり、これも「現状追認」という見方があった。杉之原、前掲論文、200-201頁。

⁶⁷ 氷見野、前掲書、44-45頁；Oatley and Nabors, *op. cit.*, p.21.

⁶⁸ 「銀行の自己資本比率問題 日米欧金融摩擦の焦点に」『エコノミスト』1987年6月23日、7頁。

⁶⁹ 「証券化 大手米銀、将来の活路」『読売新聞』1987年6月16日、朝刊6面

⁷⁰ "Cooke's Medicine: Kill or Cure?" *Euromoney*, July 1988, p.40

⁷¹ "Money Centers Prepare for Capital Rules; Cost of Backing Higher-Risk Products Will Affect Pricing." *American Banker*, November 28, 1988, p.1.

⁷² *Ibid.*

⁷³ "Fed Set to Go Beyond Capital Rules of 1992." *American Banker*, July 13, 1990, p.1.

⁷⁴ 御代田雅敬『米銀の復活：リスクマネジメント革命への挑戦』日本経済新聞、1994年、91-106頁。

⁷⁵ George J. Benston and George G. Kaufman, "Deposit Insurance Reform in the FDIC Improvement Act: The Experience to Date." *Economic Perspectives*, Q (II), 1998, p.11.

⁷⁶ 日本証券経済研究所編『BIS規制と外国銀行の経営分析』日本証券経済研究所、1993年。

⁷⁷ 高尾義一『平成金融不況：国際経済危機の中間報告』中央公論社、1994年、197頁。

⁷⁸ "Small Businesses yet to Feel Credit Pinch, Survey Says." *The Post Standard*, November 27, 1990, p.B5; "Recession, War Fail to Dim Small-Business Attitudes; 'Credit Crunch' Only a Rumor, NFIB Survey Shows." *PR Newswire*, February 14, 1991.

- ⁷⁹ Willam D. Coleman, "The French State, Dirigisme, and the Changing Global financial Environment." In G.D.R. Underhill ed., *The New World Order in International Finance*, St. Martin Press, 1993, p.275.
- ⁸⁰ *Ibid.*, p.275; Christian De Boissieu, "The French Banking Sector in the Light of European Financial Integration." In Dermine, J. (ed.), *European Banking in the 1990s*, Oxford: Blackwell, 1993, pp.196-197.
- ⁸¹ Regine Monfront, «L' évolution des financements et des placements des sociétés non financières de 1978 à 2000.» *Bulletin de la Banque de France*, 98, 2002, p.59.
- ⁸² 宇恵勝也「フランスーEC統合へ向けての急速な改革」太陽神戸三井総合研究所編『世界の金融自由化ー先進7ヵ国・ユーロ市場の比較』東洋経済新報社、1991年、177頁。
- ⁸³ Bertero, *op. cit.*, p.69.
- ⁸⁴ 同書、186-189頁。
- ⁸⁵ "Europe Warming Up to Risk-Based Capital Plan; Less Opposition Seen As Final Action Nears." *The American Banker*, May 2, 1988, p.1.
- ⁸⁶ 代表的なものが、Oatley and Nabors, *op. cit.*, p.47.
- ⁸⁷ クィリンによれば、これはフランスがECにおける金融市場統一をめぐる交渉で主導権を握るためでもあったという。Quillin, *op. cit.*, p.133.
- ⁸⁸ "La banque française en 1989 (I)." *Banque*, Septembre 1990 (No. 508), p.792.
- ⁸⁹ "Une nouvelle règle pour les banques Ratio Cooke: le pour et le contre." *Le Monde*, 2 mars 1993, p.33.
- ⁹⁰ *International Banking Report*, February 29, 1988.
- ⁹¹ "Satisfecit global des banquiers à la proposition de directive sur l'adéquation des fonds propres." *Europolitique*, 12 janvier 1991.
- ⁹² "Les grands entretiens du 'Figaro': La reprise une nouvelle fois différée." *Le Figaro*, 27 juillet 1992, pp.II-III.
- ⁹³ *Le Nouvel Observateur*, 22 octobre 1992, p.83; "Une contrainte de plus en plus mal supportée: Le 'ratio Cooke' contre la croissance." *Le Monde*, 13 août 1992, p.13.
- ⁹⁴ "LE RAPPORT ANNUEL DE LA COMMISSION BANCAIRE: Les établissements de crédit pourraient avoir du mal à accompagner la reprise." *Le Monde*, 25 juin 1993, p.18.
- ⁹⁵ "Une interview du ministre des Entreprises - Madelin annonce une aide de trésorerie aux PME." *Les Echos*, 21 avril 1993, p.1.
- ⁹⁶ "INTERVIEW : Le ministre des Entreprises et du Développement économique - Madelin: Une priorité, enrayer les défaillances d'entreprise." *Les Echos*, 19 juillet 1993, p.2.
- ⁹⁷ "FINANCEMENT : Avant de recevoir leurs dirigeants - Crédits aux PME: Balladur denonce la "frilosite" de certaines banques." *Les Echos*, 8 novembre 1993, p.7.
- ⁹⁸ "Aider les PME sans que cela coûte," *Le Monde*, 14 juin 1991, p.28; "Financement des entreprises: Comment orienter l'épargne vers les PME." *Le Monde*, 7 avril 1992, p.43.
- ⁹⁹ 1985年以前は、株式や証券を通じた資金調達にフランス企業の資金調達の5%以上を占めることはなく、1986年から95年にかけて5~7%で推移した後、2000年までに15%まで達するなど急速に拡大した。Monfront, *op. cit.*, p.59.
- ¹⁰⁰ 西條信弘「わが国金融システムの変遷と銀行・証券」グラス＝スティーガル法研究会編『業際問題を越えてー日米金融制度改革』日本証券経済研究所、1998年、218頁。
- ¹⁰¹ 三宅純一『金融のリストラクチャリング』有斐閣、1992年、35頁。
- ¹⁰² Koichi Hamada and Akiyoshi Horiuchi, "The Political Economy of the Financial Market," In Kozo Yamamura and Yasukichi Yasuba (eds.), *The Political Economy of Japan: The Domestic Transformation*, Stanford, CA: Stanford University Press, 1987, p.249.
- ¹⁰³ 「銀行法改正とは何だったのか 政治介入を許した」百日戦争の軌跡『金融財政事情』1981年5月4日、102頁。
- ¹⁰⁴ Kentaro Tamura, "A Regulator's Dilemma and Two-level Games: Japan in the Politics of International Banking Regulation," *Social Science Japan Journal* 6(2), 2003, p.231.
- ¹⁰⁵ "Central Bankers to Seek 8% Capital Ratio; Banks Would Have to Meet Standard by 1992, Sources Say," *The American Banker*, December 10, 1987.
- ¹⁰⁶ 氷見野、前掲書、45頁。
- ¹⁰⁷ 香西泰「日銀と私」『にちぎん』第4号、2005年、15頁。氷見野、前掲書、47-48頁にも同様の記述がある。
- ¹⁰⁸ "Cooke's Medicine: Kill or Cure?" *Euromoney*, July 1988, p.47.

¹⁰⁹ 杉之原、前掲論文、205-206頁。

¹¹⁰ 三宅、前掲書、68-69頁。

¹¹¹ 「狂う企業資金計画迫るリファイナンス—進まぬ株への転換—償還間近、どう用意」『日本経済新聞』1991年8月15日朝刊1面；「金融ひっ迫は？ エクイティ・ファイナンス大量償還期が近づく」『毎日新聞』1991年9月15日、朝刊9面。

¹¹² 「「B I S 規制緩和を」——株価低迷で速水優経済同友会代表幹事」『毎日新聞』1992年4月8日、朝刊8面。

¹¹³ 第123回国会「衆議院予算委員会会議録」第11号、1992年3月4日、6頁。

¹¹⁴ 「大蔵省、貸し渋りにクギ 銀行に異例の通達、金利低下促す——中小企業対策」毎日新聞、1993年2月9日、朝刊9面。

¹¹⁵ 通商産業省産業政策局『新しい産業金融：産業経済のニューフロンティア開拓のために』通商産業調査会、1988年、6頁。

¹¹⁶ Vogel, *op. cit.*, p.195.

¹¹⁷ 従来「グローバル・イシュー」とされてきた問題に関する、国内政治経済的な視点の重要性を示す論文として、河野勝「国内政治からの分析 日本の温室効果ガス削減の事例」渡辺昭夫・土山實男編『グローバル・ガバナンス 政府なき秩序の模索』東京大学出版会、2001年、264-285頁。

¹¹⁸ Edwards and Mishkin, *op. cit.*, pp.27-28.

¹¹⁹ 無論、各国における「直接金融」化は技術革新なども含め様々な要因によるものであり、金融構造の変化と自己資本比率規制も双方方向に影響するものであると考えられる。シンクレアは格付け会社の台頭について、それが各国における米国的な「直接金融」化の触媒として働いた、としているが、自己資本比率規制にも類似の役割があったかもしれない。Timothy Sinclair, *The New Masters of Capital: American Bond Rating Agencies and the Politics of Creditworthiness*, Ithaca: Cornell University Press, 2005, pp.87-89. ただしこの問題は本稿で扱う範囲を越えるので、今後の課題としたい。

¹²⁰ 規制裁定行動については、翁百合『金融危機とブルーデンス政策』有斐閣、2010年、48-50頁参照。

¹²¹ ジリアン・テット『愚者の黄金 大暴走を生んだ金融技術』日本経済新聞出版社、2009年、73-77頁。同書は、90年代初頭のJ.P.モルガンによる革新的な証券化商品「クレジット・デフォルト・スワップ」の開発から2008年のリーマン・ブラザーズ破綻に至る米国金融業界の舞台裏を克明に描いている。

¹²² 自己資本比率規制の導入が銀行によるリスク・テイクをかえって増大させるメカニズムについては、翁百合、前掲書、pp.67-70参照。

¹²³ 提案者であるポール・ウォルカー元FRB議長の名前をとり、「ウォルカー・ルール」として知られ、ドッド=フランク法に盛り込まれた。その詳しい経緯については、David Skeel, *The New Financial Deal: Understanding the Dodd-Frank Act and Its (Unintended) Consequences*, Hoboken: Wiley, 2010, pp.85-91参照。ただし銀行業界などの反対により当初より後退が見られるなど、現実にはどのような銀行行動の変化を引き起こすかは依然不明である。