

金融機関の規制監督における 規制当局の行動（１）

—— 米国の金融規制監督における
「先送り」の問題を手がかりとして ——

前 原 信 夫

目 次

- 第 1 章 はじめに－問題の所在と本稿の対象－
- 第 2 章 金融規制監督における規制の先送り
 - 第 1 節 1980 年代の S&L 危機における貯蓄金融機関の破綻
 - 第 2 節 サブプライムローン危機における金融機関の不正行為
- 第 3 章 規制の先送りへの法的対応
 - 第 1 節 1991 年 FDICIA に基づく早期是正措置（PCA）の導入
 - 第 2 節 2010 年ドッドフランク法における法的対応（以上、本号）
- 第 4 章 ドッドフランク法における規制の先送りに関する構造的な問題
 - 第 1 節 ドッドフランク法の概要
 - 第 2 節 金融安定監督評議会（FSOC）
 - 第 3 節 早期改善措置（ER）
 - 第 4 節 整然清算権限（OLA）
- 第 5 章 わが国の金融規制監督における規制当局の行動
 - 第 1 節 早期是正措置
 - 第 2 節 金融機関の破綻処理
- 第 6 章 むすびに代えて

第 1 章 はじめに一問題の所在と本稿の対象一

企業が経営危機に直面したり、倒産したりする場合、経営者は、役員報酬の減額または返上、降格、辞任、解任等によって経営責任を問われることもある。それが金融機関のような規制業種であれば、預金者保護や契約者保護、投資者保護の大義名分の下に規制が強化されたり、新たな規制がかけられたりすることがある。特に大きな金融危機の後に規制の拡大や強化の動きが生まれるような場合には、規制当局による金融機関への一方的な制度や仕組みづくりになることは往々にして避けられない。そうした原因の大部分は、不良債権の増加や有価証券投資の失敗、不正・不祥事件など金融機関の経営そのもの問題によるところが大きい⁽¹⁾。そのため、問題の解決にはあくまで金融機関の責任においてその直面するリスクや課題に対応することが必要であり、経営者が厳しく指弾されるべきは当然である。とはいえ、平時より規制権限・監督権限の行使を通じて経営に大きな影響を及ぼすことができる「規制する側」の規制当局についても、保護すべき利用者の利益や利便性よりも「規制される側」である金融機関の利益や事情等に配慮して、規制権限・監督権限を適切に行使しなかつたり、これを控えたりする可能性を完全に否定することはできない⁽²⁾。しかし戦後長らく、経済成長という社会経済的要因と、規制当局による行政指導を背景とした護送船団方式と称される規制色の強い金融機関の保護政策が実施されてきた制度的要因に支えられて金融機関の破綻がほとんど表面化しなかつ

(1) 金融機関の破綻原因に関する分析については、預金保険機構 [編]『平成金融危機への対応－預金保険はいかに機能したか－』6 頁以下 (社団法人金融財政事情研究会, 2007 年)。

(2) エージェントである規制当局が自己の効用を追求してプリンシパルである預金者や国民から委託された社会的な目的のために行動しない可能性があることが指摘されている。永田邦和「早期是正措置と市場規律の経済学的意義」月刊金融ジャーナル第 42 巻第 7 号 101 頁 (2001 年)。

たためか、それとも、バブルの発生とその崩壊により金融機関の経営危機を知りながらその実態を隠蔽しようとした大蔵省の金融行政手法に関しては、多くの金融機関が破綻しても預金等の全額保護措置により預金者等が損害を被らず、金融制度改革等を通じて対応がなされてきたためであろうか、こうした問題は早くから認識されつつも、少なくともわが国の法律学の領域ではあまり論じられてこなかったように思われる。

-
- (3) 護送船団方式とは、日本において金利規制をはじめ種々の規制を行う際に、経営効率の悪い金融機関の存在を考慮して規制の条件を定め、既存の金融機関がすべて存続していけるようにした金融自由化以前の大蔵省の金融行政をいう。『有斐閣 経済辞典 第3版』403頁(有斐閣, 1998年)。
- (4) 1990年代初頭のバブル崩壊に伴う不良債権問題と金融不安の長期化により、1996年6月から2001年3月までの5年間の時限措置として、預金の全額保護が実施されてきた。しかし、定期性預金(定期預金, 定期積金等)については2002年4月、流動性預金のうち、利息付きの普通預金等については2005年4月に預金等の全額保護が終了し、1預金者・1金融機関当たり、元本1,000万円とその利息までが保護されるという原則(預金保険法54条2項, 預金保険法施行令6条の3)に戻っている。企業の手形取引等の決済機能に配慮して、当座預金や利息の付かない普通預金など、無利息、要求払い、決済サービスの提供という3つの要件を満たす決済用預金については、金融機関の破綻時における決済機能の安定確保のための恒久的措置として全額保護される(預金保険法54条の2第1項)。
- (5) バブル期以降のわが国における金融機関の規制監督体制や破綻処理の枠組みについては、池尾和人「銀行破綻と監督行政」池尾和人編集=内閣経済社会総合研究所企画・監修『バブル/デフレ期の日本経済と経済政策4 不良債権と金融危機』89頁以下(慶應義塾大学出版会, 2009年)、櫻川昌哉「金融監督政策の変遷: 1992-2005」フィナンシャル・レビュー 86号123頁以下(2006年)、鹿野嘉昭『日本の金融制度 第2版』161頁以下(東洋経済新報社, 2006年)を参照。
- (6) 「金融機関の倒産等、金融機関に対する監督・規制の欠如が取引先に対して損害を及ぼすような事実が生じることは皆無とはいえないまでも、少なくとも最近においてはきわめて稀である」。竹内昭夫=道田信一郎=前田庸=龍田節=手島孝『現代の経済構造と法』399頁(筑摩書房, 1975年)。
- (7) 上川龍之進「金融問題「先送り」の政治行政過程(一)~(五)」阪大法学55巻2号353頁以下(2005年)、55巻5号1175頁以下(2006年)、55巻6号1629頁以下(2006年)、56巻2号349頁以下(2006年)、56巻3号631頁以下(2006年)は、1990年代のわが国における金融機関の経営者および金融関係当局(大蔵省, 政治家, 日本銀行)による金融問題の先送りの実態について、当時の新聞記事等の報道内容からその問題を詳細に検討し、アクターである金融関係当局の認識と選好に着目して先送りの原因を政治学の視点から明らかにしている。そのほか、大蔵省による先送りの問題に関する研究として、岡本至「銀行危機と金融制度改革: プリンシパル=エージェント分析」文京学院大学外国語学部文京学院短期大学紀要7巻211頁以下(2007年)がある。

もつとも、規制当局が金融機関の問題を知りながらこれに適切に対処せず先送りにする傾向があるのはわが国に限らない。いわゆる規制の先送り (regulatory forbearance)⁽⁸⁾の問題に関しては、例えば米国では、貯蓄貸付組合 (Savings and Loan Association, 以下、「S&L」という) 等の貯蓄金融機関が相次いで破綻した 1980 年代の S&L 危機において、連邦政府による持ち家取得の推進政策を背景に規制当局が住宅所有と住宅金融業界の振興を促進する役割を担い、問題のある金融機関への介入を控えていたことが明らかになり、1991 年に連邦預金保険公社改善法 (Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991, 以下、「FDICIA」という)⁽⁹⁾を制定して、規制当局の裁量的判断を排除する早期是正措置 (Prompt Collective Action, 以下、「PCA」という) の制度を導入している。また最近では、複雑な証券化スキームを通じたりスクの拡大と大手金融機関の経営危機や破綻を背景に世界で大きな問題となったサブプライムローン (信用力の低い個人向け住宅融資) に端を発する近時の金融危機において、規制当局が、貸付条件に選択肢を持たない低所得者やマイノリティが多数を占めるサブプライム層に対して不利な条件で貸付が行われている事実を知りながら、金融機関との関係に配慮して厳格な措置を講じなかったり、消極的な対応に終始したりしていたことが明らかになった。そのため、2010 年 7 月に制定されたドッド=フランク・ウォールストリート改革消費者保護法 (Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010, 以下、「ドッドフランク法」という)⁽¹⁰⁾において、消費者金融保護局 (Consumer Financial Protection Bureau, 以下、「CFPB」という) や金融安定監督評議会 (Financial Stability Oversight Council, 以下、「FSOC」という) の設置等

(8) 「先送り (forbearance)」とは、不健全な金融機関が預金保険基金にもたらすリスクを弱めるべく時宜を得た適切な措置を講じないことをいう。Richard Scott Carnell, Jonathan R. Macey & Geoffrey P. Miller, *The Law of Banking and Financial Institutions* 4th ed, 282 (2009).

(9) Pub. L. No. 102-242, 105 Stat. 2236 (1991).

(10) Pub. L. No. 111-203, 124 Stat. 1376 (2010).

により規制監督体制の抜本的な見直しが図られたほか、整然清算権限 (Orderly Liquidation Authority, 以下, 「OLA」という) という大規模な金融機関を対象とした新たな破綻処理の枠組みに関する法制度が整備されるとともに, PCA に類似する早期改善措置 (Early Remediation, 以下, 「ER」という) の制度が導入されるに至っている。特に多くの大手金融機関を経営危機や破綻へと追込んだサブプライムローン危機に関しては, 「必要な制度整備や対策対応を怠っていたがゆえの帰結である」という見方が支配的であるものの,⁽¹⁾ ドッドフランク法に基づいて構築・整備された新たな規制監督体制や破綻処理の枠組み等においても, 規制の先送りが指向される構造的な問題があることがこれまでの研究成果で指摘されている。

そこで本稿では, この問題に関する近時の米国での議論から, 規制当局が規制を先送りにする制度的要因として, 金融機関の破綻処理等に関する構造的な問題について検討する。1980年代のS&L危機および2007年のサブプライムローン危機について, それぞれの金融機関の原因や全体的な構図はすでにわが国にもまとまった研究成果がある。⁽²⁾ そのため, 第2章において, 規制当局による規制の先送りの問題を顕著に現していると思われるこの2つの金融危機を振り返ることでそれぞれの原因を明らかにするとともに, 第3章でそれぞれの危機への法的対応を概観する。第4章では, サブプライムローンの問題に端を発する近時の金融危機を受けて, ドッドフランク法に基づいて新たに設置されたFSOCをはじめ, ERおよびOLAの制度をそれぞれ検討し, 規制の先送りの可能性に関する点から各制度が抱える構造的な問題を明らかにする。米国と同様にすでにわが国でも早期是正措置の制度 (銀行法26条, 銀行法52条の33 (銀行持株会社), 銀行法第26条第2項に規定する区分等を定める命令1条, 3条) が導入・実施されていることや, 国際的な議論の進捗と並行して, 平成25年6月12

(1) 池尾和人「金融危機と市場型金融の将来」フィナンシャル・レビュー101号21頁(2010年)。

日に成立した「金融商品取引法等の一部を改正する法律（平成 25 年法律第 45 号）」による預金保険法の一部改正に伴い、銀行等の預金取扱金融機関を対象とした預金保険法 102 条に基づく既存の破綻処理の枠組み（金融危機対応制度）とは別に、金融業全体（預金取扱金融機関、保険会社、金融商品取引業者、金融持株会社等）を対象とした新たな破綻処理の枠組み（預金保険法 126 条の 2 以下）が整備されている点で、米国の問題は、今後のわが国における金融機関に対する規制のあり方についていくつかの視点を与えてくれる。そのため、第 5 章では、米国における規制の先送りの問題とそれについての議論を手がかりとして、わが国の早期是正措置や金融機関の破綻処理の枠組みにおいても生じうるであろう問題点について若干の検討を加え、最後に第 6 章をもって本稿のむすびとする。

-
- (12) 1980 年代の S&L 危機に関して、有馬敏則「米国金融機関の経営危機と金融制度改革」彦根論叢 270・271 号 63 頁以下（1991 年）、伊東政吉「米国金融制度改革の問題点」三田学会雑誌 84 巻 4 号 25 頁以下（1992 年）、伊藤光雄「アメリカ貯蓄貸付組合の危機と再編」経済科学論集 17 号 113 頁以下（1991 頁）、坂口明義「貯蓄貸付組合（S&L）問題の意味するもの－議会・規制当局の対応とその帰結についての考察－」東北学院大学論集経済学 120 号 77 頁以下（1992 年）、日本銀行調査統計局「米国の貯蓄金融機関を巡る最近の動きについて－経営悪化の背景と制度面での対応－」調査月報平成元年 8 月号 1 頁以下（1989 年）、本多新平「米国貯蓄金融機関の破綻と預金保険制度をめぐる問題」近大法学 38 巻 1～4 合併号 321 頁以下（1991 年）、松本和幸「アメリカの銀行監督と破綻処理」フィナンシャル・レビュー 51 号 205 頁以下（1999 年）を参照。2007 年のサブプライムローン危機に関しては、池尾・前掲注(11) 6 頁以下、同「金融危機とその後の対応－経済学の視点から－」金融法務事情 1903 号 18 頁以下（2010 年）、同「金融危機と市場型間接金融－影の銀行システム」の経済分析－」花崎正晴＝大瀧雅之＝随清遠編著『金融システムと金融規制の経済分析』71 頁以下（勁草書房、2013 年）、岩原紳作「世界金融危機と金融法制」金融法務事情 1903 号 27 頁（2010 年）、翁百合『金融危機とブルーデンス政策』3 頁以下（日本経済新聞社、2010 年）、森利博『アメリカの住宅金融の仕組みと証券化－サブプライム危機以降の課題と展望－』161 頁以下（晃洋書房、2013 年）、渡部亮「市場の失敗と政府の失敗－サブプライムローン危機の背景－」経済志林 77 巻 3 号 26 頁以下（2010 年）を参照。

第2章 金融規制監督における規制の先送り

米国では、1980年から1994年にかけて、1,295（資産規模で6,210億ドル）のS&L等の貯蓄金融機関が破綻し、米国の金融システムを揺るがす大きな問題へと発展した。米国発の世界的な金融危機へと波及した2007年のサブプライムローンの問題に端を発する金融危機では、破綻した金融機関の数こそS&L危機のそれには遠く及ばないものの、リーマンブラザーズをはじめ、総資産約3,000億ドルの貯蓄金融機関最大手ワシントン・ミューチュアルやインディマック・バンコープ等の破綻、2008年の緊急経済安定化法（Emergency Economic Stabilization Act of 2008: EESA）に基づくシティグループやバンクオブアメリカ、AIG等への公的資金の投入など大手金融機関の多くが経営危機に直面し、わが国を含めた各国の金融システムを不安定化させ、实体经济での景気後退をもたらす深刻な影響を引き起こした。

もとよりその原因や影響に違いはあるものの、S&L危機およびサブプライムローン危機のいずれにおいても、問題のある金融機関への対応が適切でなかったり不十分であったりしたことが多くの研究成果で指摘されている。以下では、規制権限・監督権限の行使を通じて金融機関の経営に関与するアクターの観点から、規制当局による規制の先送りに焦点を当て、それぞれの金融危機の原因を明らかにする。

(13) Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), *Managing the Crisis: The FDIC and RTC Experience 1980-1994, Volume I*, 4 (1998). なお、同時期に破綻した連邦預金保険制度加盟の銀行の数は1,617行であるが、その資産規模は3,026億ドルとS&L等の貯蓄金融機関の半分にも満たない。Id.

(14) 2008年は25件、09年は140件、10年には143件の金融機関の破綻処理が行われている。日本経済新聞2010年11月16日付日刊。

(15) Pub. L. No. 110-343, 122 Stat. 3765 (2008).

第 1 節 1980 年代の S&L 危機における貯蓄金融機関の破綻

S&L は、流動性の高い短期の小口預金を集めて長期の住宅ローン (mortgage loan) に運用する弱点を抱えながらも、住宅所有を推進する米国の社会福祉政策と相俟って、4,000 以上の金融機関が存在していた⁽¹⁶⁾。しかし 1980 年代以降、多くの S&L の経営が悪化し、相次いで破綻する深刻な事態に陥った。その原因として、石油など一部のエネルギー産業に大きく依存していた南西部地域 (テキサス、ルイジアナ、ニューメキシコ、アーカンソーの各州) の経済が悪化して、同地域で積極的に住宅投資を展開していた S&L の経営に大きな負のインパクトを与えたこと、預金金利の規制緩和や市場金利を反映して利回りが設定される MMMF (Money Market Mutual Fund: MMMF) という自由金利商品の出現により S&L の預金が大規模な流出先となったり、1980 年の預金金融機関規制緩和通貨統制法 (Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act of 1980: DIDMCA)⁽¹⁷⁾ および 1982 年のガーン・セントジャーメイン預金金融機関法 (Garn-St Germain Depository Institutions Act of 1982: DIA)⁽¹⁸⁾ の制定による貸付制限の緩和に伴い、消費者信用や非住宅用不動産投資、商工業貸出、リース業務など不慣れな分野に業務範囲を拡大した S&L が収益悪化に陥ったりしたことが挙げられる。地域経済の悪化や規制緩和以外に、S&L 危機を引き起こした原因の 1 つとされているのが規制監督体制の問題で

(16) 1980 年におよそ 4,590 の S&L が存在し、そのうち 4,000 の機関で 6,040 億ドルの資産規模を有し、連邦貯蓄貸付保険公社 (Federal Savings and Loan Insurance Corporation: FSLIC) が運営する連邦預金保険制度に加盟する州および連邦免許の S&L であった。残る 590 の S&L については、その資産規模は 122 億ドルであり、メリーランド、マサチューセッツ、ノースカロライナ、オハイオおよびペンシルバニアの各州が支援する保険プログラムによって預金保険が提供されていた。なお、連邦預金保険制度に加盟する 15 の S&L だけで、全 S&L の総資産の 27% を占めていた。Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), History of the Eighties—Lessons for the Future, Volume I: An Examination of the Banking Crises of the 1980s and Early 1990s, 168 (1997).

(17) Pub. L. No. 96-221, 94 Stat. 132 (1980).

(18) Pub. L. No. 97-320, 96 Stat. 1469 (1982).

⁽¹⁹⁾
ある。

検査・監督の業務にあたる連邦住宅貸付銀行 (Federal Home Loan Bank, 以下, 「FHLB」という) の理事会は 14 名の理事で構成され, その過半数が連邦住宅貸付銀行制度 (Federal Home Loan Bank System) に加盟する S&L 等の貯蓄金融機関からの選出であることから, FHLB の独立性が十分に保たれず, 理事会の意思決定が業界の利害を強く反映する傾向にあった。⁽²⁰⁾ また, 検査官不足という「量」の問題に加え, 商工業貸出や消費者信用等の新たな業務について検査能力が不足する「質」の問題も抱えていた。⁽²¹⁾ さらに, 規制当局である連邦住宅貸付銀行理事会 (Federal Home Loan Bank Board, 以下, 「FHLBB」という) が, 規制を先送りにして問題を悪化させた可能性があった。特に, 持ち家取得の推進という社会福祉政策を目的として 1933 年に設立された FHLBB は, S&L に対する営業免許の交付と規制の権限を有するとともに, 住宅ローンの利用を促進するために S & L 業界の振興と拡大を促進する役割を担っていた。⁽²²⁾ そのため, FHLBB は, S&L の最低自己資本比率を 5 % から 3 % へ引き下げ, 本来ならば支払不能とみなされて清算か他の健全な金融機関との合併のいずれかの措置がとられたはずの S&L の存続を許したり, 規制目的会計原則 (Regulatory

(19) 日本銀行調査統計局・前掲注(12) 6 頁以下。伊東 (政)・前掲注(12) 33 頁は, 1991 年の大統領経済諮問委員会 (Council of Economic Advisers: CEA) の年次報告 (The Annual Report of the Council of Economic Advisers, Economic Report of the President) から, CEA が S&L 危機の原因を適切な規制や監督が行われていなかった点に求めていたことを指摘する。

(20) 日本銀行調査統計局・前掲注(12) 16 頁。

(21) 日本銀行調査統計局・前掲注(12) 16 頁。連邦住宅貸付銀行理事会 (Federal Home Loan Bank Board: FHLBB) に所属する検査官の平均給与が 24,775 ドルであったのに対し, 通貨監督局 (Office of the Comptroller of the Currency: OCC), 連邦預金保険公社 (Federal Deposit Insurance Corporation: FDIC) および連邦準備制度理事会 (Federal Reserve Board: FRB) ではそれを 20~30% 上回る給与 (30,764 ドル, 32,505 ドルおよび 37,900 ドル) が検査官に支払われていたため, S&L 業界において有能な検査官を確保することが困難であった。FDIC, *supra* note 16, at 170-171.

(22) *Id.* at 170. 小林慶一郎「銀行システム危機への政策対応 - 実証研究および事例研究とその教訓 (サーベイ) -」 RITEI Discussion Paper Series 02-J-016 15 頁 (2002 年)。米国における住宅ローン市場の変遷については, 森・前掲注(12) 19 頁以下を参照。

Accounting Principles : RAP) という独自の会計基準を導入することにより自己資本比率の算定ベースとなる会計基準そのものを変更したりして、支払不能に陥った S&L への介入を先送り⁽²³⁾にしていた。

1989 年の金融機関改革救済執行法 (Financial Institutions Reform, Recovery and Enforcement Act of 1989 : FIRREA)⁽²⁴⁾ の制定により、破綻した連邦貯蓄貸付保険公社 (Federal Savings and Loan Insurance Corporation : FSLIC) (同法により廃止) から S&L 等の貯蓄金融機関の預金保険機能を承継した連邦預金保険公社 (Federal Deposit Insurance Corporation, 以下、「FDIC」という) は、以下のとおり、S&L 危機から学ぶべき規制の教訓を示している⁽²⁵⁾。

- (1) 付保預金金融機関が新規業務や業務拡大の権限を付与され、または急成長している場合には、強力かつ実効的な監督が必要であること。
- (2) これは、業界が規制当局に対して過度に影響力を及ぼすことがなく、規制当局に有能な職員を雇用、教育および保持する能力がある場合に限り成し遂げられる。そのため、規制当局は政治的な独立性を維持することが必要であること。
- (3) 規制当局には十分な財源がなければならない。FHLBB は規制対象の業界と密接な関係にあり、FHLBB の政策が今回の問題に大きく関係していた。それにもかかわらず、業界を有効に監督するために FHLBB に与えられていた財源はあまりにもわずかであったこと。
- (4) 預金保険の潜在的な損失を最小限に食い止め、より効率的な金融市場を確実なものとするために支払不能に陥った付保預金金融機関を早期に閉鎖することが重要なのは、S&L 危機から明らかであること。
- (5) 破綻金融機関を処理するためには、連邦保証だけでなく、現実積立

(23) Id. at 173-175. S&L 危機をめぐる会計規制の問題については、浜本道正「アメリカの S&L 危機と会計政策」会計検査研究 14 号 23 頁以下 (1996 年) に詳しい。

(24) Pub. L. No. 101-73, 103 Stat. 183 (1989).

(25) FDIC, supra note 16, at 188.

金 (real reserve) によって預金保険基金の資本を強化することが必要であること。

第2節 サブプライムローン危機における金融機関の不正行為

サブプライムローンの問題を端緒とする金融危機は、100年に一度の危機ともいわれ、1930年代の経済危機と比較される深刻な事態を招いた。特に、過剰流動性による世界経済の歪みがこれに直結する原因であるといわれている。⁽²⁶⁾ すなわち、不動産バブルの発生とそれによる資産価格の上昇を背景に、証券化やデリバティブ等によってリスクヘッジされた信用格付けの低いサブプライムローンを原資とする証券化スキームの存在が、東アジア諸国等の新興国や産油国など高いリターンを求めて運用の機会を狙っていた国内外の投資家から資金を取り込んで、住宅ローンの増加と不動産価格の上昇を支えていた。しかし、フロリダやカリフォルニア、ネバダといった地域の不動産価格の下落をはじめ、⁽²⁷⁾ 2007年夏頃から住宅価格の下落が顕著となり、⁽²⁸⁾ 住宅ローンの延滞率悪化が表面化してきた。特にサブプライム層向けの住宅ローン債権を組み込んだ証券化商品を中心に信用不安が急速に広がり、⁽²⁹⁾ 投資銀行や保険会社等の金融機関が経営危機や破綻に陥る深刻な金融危機へと発展した。こうした過剰流動性以外にも、格付会社の証券化商品に対する格付けの正当性、金融機関やヘッジファンドによる

(26) 岩原・前掲注(12) 28頁。

(27) 深尾光洋「サブプライムローン問題と金融市場」学術の動向 Vol. 14, No. 6, 59頁 (2009年)。

(28) すでに2005年初頭から住宅貸付の先行きに懸念が出始めていた。黒羽雅子「アメリカの住宅金融危機と大恐慌の記憶—サブプライムローン問題への史的接近—」山梨国際研究山梨県立大学国際政策学部紀要4号15頁 (2009年)。

(29) 金融機関が借手の信用度に応じて、A, A-, B, C, Dの格付けを行い、このうちA-以下がサブプライムにあたる。サブプライムの中心は低所得者層であるが、自己破産の経験があったり、LTV (loan-to-value ratio, 担保物件の評価額に対する貸付金額の比率) が高ければ、中・高所得者層でもサブプライムに分類されることがある。豊福裕二「米国サブプライムローンの融資実態」学術の動向 Vol. 14, No. 8, 60頁 (2009年)。

資金運用および報酬体系の妥当性など多くの問題点が危機の原因として挙げられるものの⁽³⁰⁾、金融危機の発生に大きな影響を及ぼした要因の1つとして広く認識されているのが、規制当局による規制緩和や規制権限・監督権限の不行使である⁽³¹⁾。

先述したように社会福祉政策として持ち家の取得を推進してきた米国では、連邦住宅企業金融安定化・健全化法 (Federal Housing Enterprises Financial Safety and Soundness Act of 1992: FHEFSSA)⁽³²⁾に基づく低所得者向け住宅取得支援策 (Affordable Housing Policy) や貸付条件の緩和を背景に 2003 年から 2006 年にかけてサブプライムローン等の住宅市場が拡大するなかで⁽³³⁾、モーゲージブローカーや金融機関が、低所得者、高齢者、マイノリティを、抵当権実行手続 (foreclosure) を余儀なくさせる住宅ローン商品へと巧みに誘導する⁽³⁴⁾、いわゆる略奪的貸付 (predatory lending)⁽³⁵⁾といわれる不公正な取引が横行していた⁽³⁶⁾。1994 年住宅所有持分保護法 (Home Ownership and Equity Protection Act of 1994: HOEPA)⁽³⁷⁾ の下で連邦準備制度理事会 (Federal Reserve Board, 以下、「FRB」という) は、こうした悪

(30) これらの問題点については、池尾・前掲注(1)11頁以下、同・前掲注(2)20頁以下、同・前掲注(2)77頁以下、岩原・前掲注(2)27頁以下、翁百合「金融危機と今後の課題」学術の動向 Vol. 14, No. 6, 85頁以下 (2009年)、重田正美「サブプライム・ローン問題の軌跡－世界金融危機への拡大－」調査と情報 622号4頁 (2008年)、深尾・前掲注(2)61頁以下、渡部・前掲注(2)37頁以下を参照。

(31) Adam J. Levitin, Hydraulic Regulation: Regulating Credit Markets Upstream, 26 Yale Journal on Regulation 143, 151 (2009); John C. Coffee, Jr., Bail-Ins Versus Bail-Outs: Using Contingent Capital to Mitigate Systemic Risk, Columbia Law School Center for Law & Economic Studies, Working Paper No. 380, 17-18 (2010); Patricia A. McCoy, Andrey D. Pavlov & Susan M. Wachter, Systemic Risk Through Securitization: The Result of Deregulation and Regulatory Failure, 41 Connecticut Law Review 1327, 1366 (2009). 池尾・前掲注(2)23頁。

(32) Pub. L. No. 102-550, 106 Stat. 3941 (1992).

(33) 森・前掲注(2)31頁以下。

(34) Alexander Bader, Truly Protecting the Consumer in Light of the Subprime Mortgage Crisis: How Generally Applicable State Consumer Protection Laws Must be a Key Tool in Keeping Lending Institutions Honest, 25 Journal of Civil Rights & Economic Development 767, 777 (2011).

質な手口の行為を阻止するための広範な権限を有していたものの、自由な思想をよしとする考えの下で、自由市場・金融革新・規制緩和のイデオロギーに傾倒して消極的な対応に終始していた。⁽³⁸⁾

(35) 一般的には、ローンの条件を偽ったり、ローン関係書類の署名を偽造したりするような違法または不合理な行為はもとより、最終的に借手が必要以上の返済を迫られたり、借手の返済能力を考慮したりしないような当然に違法とはならない行為も略奪的貸付 (predatory lending) にあたる。例えば、過剰な手数料 (excessive fees) や法外な金利 (outrageous interest rates) のほか、変動金利型住宅抵当貸付 (adjustable-rate mortgage, ローン金利を適切に開示せず、または欺瞞もしくは威圧的な販売方法でローンを勧誘して、契約当初の数ヶ月間はティーザーレート (teaser rate: 当初優遇金利) でローンを提供し、期間経過後には金利が急上昇して借手が返済できなくなることで、抵当権実行手続が開始されるもの) やパッキング (packing, 不要な商品を借手に販売し、ローンでの返済を強要するもの)、期限前弁済賠償金 (prepayment penalties, 借手が期限前に弁済すれば貸手が受け取る利息は少なくなるため、弁済期到来前の弁済に対して追加の支払いが課されるもの)、ローンフリッピング (loan flipping, 借手に目に見える便益を提供することなしに、ローンの借換えをさせること) 等も略奪的な貸付行為とみなされている。Id. at 777-779. 板野友昭「米国の消費者金融サービス市場における最近の規制問題について」消費者金融サービス研究会年報4号76頁(2004年)。

(36) 特に、貸付条件に選択肢のない低所得者やマイノリティ等のサブプライム層の存在と、貸手からのキックバックを目当てに借手に不利な条件で貸付を勧めるブローカーの影響が大きかったとされている。福光寛「アメリカの住宅金融をめぐる新たな視点: 証券化の進展の中でのサブプライム層に対する略奪的貸付」成城大学経済研究170号73頁(2005年)。

(37) Pub. L. No. 103-325, 108 Stat. 2190 (1994).

(38) Arthur E. Wilmarth, Jr., The Dodd-Frank Act's Expansion of State Authority to Protect Consumer of Financial Services, 36 The Journal of Corporation Law 893, 898 (2011).

(39) 2002年11月19日の外交問題評議会でグリーンズパン (Alan Greenspan) 元FRB議長は、「競争が革新を促す。そして、そのプロセスが革新的な先端技術が低生産性資本 (less-productive capital) に取って代わるという創造的破壊は、富の創造の原動力である。したがって、積極的な富の創造を考えると、競争が多くなるほど良い。…規制は金融構造と共に変化しなければならない。他方でそうした規制の変化は、革新者や投資家の中での不確実性の助長を回避するために最小限に止められなければならない。さらに、規制スキームの変更は、結果として必然的に時代遅れの規制をそのままにする。…私たちの中でより競争的なかたちで市場資本主義を支持する者たちは、自由な (unfettered) 市場がより文明的な存在を育むある程度の富を創造すると主張するかもしれない。私は常にその見識には抗えないと理解している」(<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2002/20021119/default.htm>) として、規制当局は金融市場における革新と競争へのいかなる介入も最小限に止めるよう努めるべきであることを明らかにしている。Id. at 903-904.

また、連邦免許金融機関の規制当局も、サブプライムローン危機が発生する過去 10 年間の長きにわたって、規制権限・監督権限の行使を控えたり、規制を緩和したりするなど「軽いタッチ (light touch)」の規制を展開していた。⁽⁴¹⁾貯蓄金融機関監督局 (Office of the Thrift Supervision, 以下、「OTS」という) は、規制対象である貯蓄金融機関からの独立性を確保すべく 1989 年 FIRREA によって FHLBB に代わる新たな規制当局として財務省の下に設置されたにもかかわらず、⁽⁴²⁾略奪的貸付を阻止するためのいかなるレギュレーションも発しなかった。⁽⁴³⁾そればかりか、OTS は連邦貯蓄金融機関の不動産貸付業務に関する解釈を示して、ノースカロライナ州やニューヨーク州など濫用的な貸付行為から消費者を保護すべく制定された厳格な州の消費者保護法を無効にしていた。⁽⁴⁴⁾国法銀行法 (National Bank Act of 1864, 以下、「NBA」という) の制定当初より国法銀行の規制当局として財務省の下に置かれている通貨監督局 (Office of the Comptroller of the Currency, 以下、「OCC」という) も、連邦法である NBA の規定に抵触するおそれがあるとして、国法銀行とその事業子会社 (operating subsidiaries) がサブプライム層に対して行う貸付業務に制限を加える州の消費者保護法 (ジョージア州公正貸付法) の適用を否定したり、⁽⁴⁵⁾国法銀行に対して行政上および司法上の執行措置を講じる州の権限を無効にしたりする解釈を示して、⁽⁴⁶⁾厳格な州法の適用が回避されるような規制環境を創造してきた。⁽⁴⁷⁾また、2003 年の 1 年間だけで州の規制当局が 20,000 件以上の調査を行い、⁽⁴⁸⁾

(40) Id. at 903-95; Adam J. Levitin, *The Politics of Financial Regulation and the Regulation of Financial Politics: A Review Essay*, 127 *Harvard Law Review* 1991, 2048 (2014).

(41) McCoy, Pavlov & Wachter, *supra* note 31, at 1353.

(42) Id. at 1350.

(43) *Lending and Investment*, 61 *Fed. Reg.* 50951 (Sept. 30, 1996).

(44) Wilmarth, *supra* note 38, at 910-911.

(45) *Preemption Determination and Order*, 68 *Fed. Reg.* 46264 (Aug. 5, 2003).

(46) *Bank Activities and Operations; Real Estate Lending and Appraisals*, 68 *Fed. Reg.* 1904 (Jan. 13, 2004).

(47) Wilmarth, *supra* note 38, at 911-912; Levitin, *supra* note 40, at 2048-2049.

濫用的な貸付行為に対して4,035件の執行措置を講じたのとは対照的に、2000年以降にOCCが講じた執行措置は11件であり、OTSのそれはわずか5、6件ほどにすぎなかった。⁽⁴⁹⁾⁽⁵⁰⁾

こうした規制の先送りの原因については、第1に、OCCとOTSの予算がそれぞれ国法銀行および連邦貯蓄金融機関の納める賦課金で賄われていることである。⁽⁵¹⁾そのため、規制当局は、営業免許の交付を通じて自己の規制権限・監督権限の範囲に金融機関を引き入れるために積極的に規制を緩和したり、厳格な州法の適用を排除したりするインセンティブを有してい

(48) 国法銀行法 (National Bank Act of 1864: NBA) および同法の解釈を示した OCC のレギュレーションとの抵触を理由に、国法銀行とその事業子会社 (operating subsidiaries) に対する州法の適用を否定する裁判所の判断が数多く示されてきた (Wachovia Bank, N. A. v. Burke, 414 F. 3d 305 (2d Cir. 2005), Wells Fargo Bank, N. A. v. Boutris, 419 F. 3d 949 (9th Cir. 2005), Wachovia Bank v. Watters, 431 F. 3d 556 (6th Cir. 2005), Natural City Bank of Indiana v. Turnbaugh, 463 F. 3d 325 (4th Cir. 2006), Watters v. Wachovia Bank, N. A., 127 S. Ct. 1559 (2007) 等)。しかし、Cuomo v. Clearing House Ass'n, L. L. C (129 S. Ct. 2710 (2009)) 判決で連邦最高裁判所は、NBA 484 条 (a) 項 (12 U. S. C. § 484 (a)) における OCC の国法銀行に対する業務検査権の範囲について、(ニューヨーク州法務総裁が Citibank や JP Morgan Chase, HSBC, Wells Fargo 等の国法銀行に対して行った) 州法上の執行措置を、州が国法銀行に対して行使することができない業務検査権に含める解釈を示した OCC のレギュレーション (12 C. F. R. § 7.4000) を否定することで、OCC による制定法の解釈を初めて否認する判断を示した。2010年に成立したドッドフランク法の1047条(a)項(i)号により、本判決は、「Visitorial Powers」として法制化されている (12 U. S. C. §§ 25b (i) (1), 1465 (c))。本判決の評釈については、拙稿「銀行法における「業務検査権」の範囲と国法銀行に対する規制権限の帰趨」旬刊商事法務2012号61頁以下(2013年)。

(49) Levitin, *supra* note 31, at 152-153; Arthur E. Wilmarth, Jr., *The OCC's Preemption Rules Exceed the Agency's Authority and Present a Serious Threat to the Dual Banking System and Consumer Protection*, 23 *Annual Review of Banking and Financial Law* 225, 316 (2004); Oren Bar-Gill & Elizabeth Warren, *Making Credit Safer*, 157 *University of Pennsylvania Law Review* 1, 92-93 (2008)。

(50) Wilmarth, *supra* note 38, at 905-906.

(51) 特にOCCについては、その予算の95%が国法銀行の賦課金で賄われ、そのうちおよそ60%が上位20の国法銀行で占められていた。Bar-Gill & Warren, *supra* note 49, at 93. また2004年から2005年の1年間で、併せて資産1兆ドル超を有するJP Morgan Chase, HSBC および Bank of Montreal の3つの金融機関が州免許から連邦免許へ切り換えたことで、OCCの年間予算が15%増加した。Id. at 94; Wilmarth, *supra* note 38, at 916.

⁽⁵²⁾ た。第 2 に、規制当局は、金融システムの安全性および健全性の確保を主たる任務としていることである。収益性の高い金融機関だけが安全かつ健全であり、安全性および健全性は収益性を意味する。⁽⁵³⁾ このことは、金融規制当局が環境保全や食品・薬物の安全確保等を主たる任務とする他の行政当局とは異なり、自己の規制権限・監督権限に服する金融機関の破綻が規制・監督上の失敗の評価へとつながりうる。そのため、規制当局は、異なる規制の効果をもたらす消費者保護を犠牲にしても、金融機関の利益を優先して規制権限・監督権限を行使したり、それを控えたりする傾向にあった。⁽⁵⁴⁾ 第 3 に、規制当局と金融機関の関係である。規制当局の職員にとって金融機関は重要な天下り先であるため、規制当局は金融機関の考えや価値観を共有するインセンティブを有することになる。⁽⁵⁵⁾ また規制当局は、規制の方針や監督のあり方について非公式に金融機関と議論を重ね、特に大規模な金融機関には検査官を常駐させていた。⁽⁵⁶⁾ そのため、規制当局と金融機関は、監督よりも共生の関係にあった。第 4 に、規制当局が規制を強化しようとしたとき、金融業界からの激しい抵抗を受けたことである。規制回避のために事業の拠点を米国からロンドンや他の国のマネーセンターに移すという脅迫まがいの行為が金融機関によって行われたり、⁽⁵⁷⁾ アメリカ銀行協会 (American Bankers Association : ABA) 等の業界団体からも大きな反

⁽⁵²⁾ Levitin, supra note 31, at 156-157; Levitin, supra note 40, at 2043; Wilmarth, supra note 38, at 915-916; Bar-Gill & Warren, supra note 49, at 93-94.

⁽⁵³⁾ Levitin, supra note 31, at 155; Bar-Gill & Warren, supra note 49, at 90.

⁽⁵⁴⁾ Levitin, supra note 40, at 2043.

⁽⁵⁵⁾ Id.; Levitin, supra note 31, at 155-156; Bar-Gill & Warren, supra note 49, at 90-91.

⁽⁵⁶⁾ Levitin, supra note 31, at 159; Wilmarth, supra note 38, at 908. グリーンスパン元 FRB 議長 (元 JP モルガン取締役) やポールソン元財務長官 (元ゴールドマンサックス CEO) といった金融業界と密接な関係にある特定の個人が国民の議論や非難の的となった。Claire Hill & Richard Painter, Compromised Fiduciaries: Conflicts of Interest in Government and Business, 95 Minnesota Law Review 1637, 1669 (2011).

⁽⁵⁷⁾ Levitin, supra note 31, at 159-160; Levitin, supra note 40, at 2043-2044.

⁽⁵⁸⁾ Arthur E. Wilmarth, Jr., The Dodd-Frank Act: A Flawed and Inadequate Response to the Too-Big-To-Fail Problem, 89 Oregon Law Review 951, 1011-1012 (2011).

発を招いたりした。⁽⁵⁹⁾

第3章 規制の先送りへの法的対応

1991年のFDICIAの制定により、リスクベースの預金保険料率(可变的保険料率, FDIA 7条(b)項(1)号(A)・(C))⁽⁶⁰⁾および最小処理費用(least cost resolution) (FDIA 13条(c)項(4)号)⁽⁶¹⁾を前提とする金融機関の破綻処理等の制度が連邦預金保険法(Federal Deposit Insurance Act, 以下、「FDIA」という)において新たに設けられるとともに、S&L危機において明らかとなった規制の先送りの問題に関しては、金融機関による過度のリスクテイクから規制当局による問題の先送りへと連なる歪んだインセンティブを改善するために、PCAの制度がFDIA 38条として法制化されている。⁽⁶²⁾⁽⁶³⁾⁽⁶⁴⁾

他方で、サブプライムローンの問題に端を発する近時の金融危機におい

(59) Wilmarth, *supra* note 38, at 907-908.

(60) 12 U. S. C. § 1817 (b) (1) (A)・(C).

(61) 12 U. S. C. § 1823 (c) (4).

(62) 金融機関の所有者および経営者の歪んだインセンティブの中心となるのが、モラルハザードである。すなわち、預金保険によって預金者は金融機関の経営状態をモニターしようとするインセンティブを有さず、金融機関の提供する預金等の利率が預金者による金融機関の選択の基準となる。そのため、金融機関はそうした預金者の要求に応えようと高い収益を見込んで過大なリスクを冒す可能性がある。FDICIA制定以前に採用されていた政策は、預金保険により付保預金者のみならず全ての預金者をも保護してきたことから、保護対象外の預金者、他の債権者および株主による金融機関の経営の規律づけを弱めることになった。また、規制当局が問題金融機関への対応に躊躇したことで、資本不足に陥った金融機関の資本は再編されず株主や劣後債保有者が温存され、経営者もその地位に留まり続けた。資本が減少する場合、損失を回避しようとする金融機関のインセンティブはその分だけ弱まり、リスクを指向する強いインセンティブを有する。仮にこのような金融機関のリスクテイクが上手くいけば、金融機関は利益を得、そうでない場合には預金保険基金が損失を負担することになる。特に全ての付保預金金融機関に対して一律に課される預金保険料率は、安全な金融機関が危険な金融機関を援助することを意味し、問題金融機関によるリスクテイクを助長した。Carnell, Macey & Miller, *supra* note 8, at 281-282.

(63) 12 U. S. C. § 1831o.

(64) Carnell, Macey & Miller, *supra* note 8, at 280-281, 285.

て、OTS や OCC 等の規制当局が規制対象となる金融機関との関係やその利益に配慮して、規制権限・監督権限を適切に行使していなかったことから、2010 年のドッド・フランクリン法において、営業免許の交付や検査・監督等の業務にあたる規制当局が金融機関や業界団体から業務運営上の独立性の妨げとなるような介入を受けないための法制度の整備が行われている。⁽⁶⁵⁾

第 1 節 1991 年 FDICIA に基づく早期是正措置 (PCA) の導入

PCA は、FDIC が運営する預金保険基金への長期的な損失を最小化することを目的として (FDIA 38 条(a)項(1)号)⁽⁶⁶⁾、図 1 のように、資本/総資産で構成されるレバレッジ比率 (leverage ratio) および資本/リスクアセットで構成されるリスクベース総自己資本比率 (total risk-based capital ratio)⁽⁶⁷⁾ の評価に応じて規制対象となる付保預金金融機関を 5 段階の資本区分に分

図 1 米国における早期是正措置 (連邦預金保険法 (FDIA) 38 条) の概要

資本基準		
資本区分	レバレッジ比率	リスクベース 総自己資本比率※
資本充実	≥ 5 %	≥ 10 %
資本適正	≥ 4 %	≥ 8 %
資本不足	< 4 %	< 8 %
著しく資本不足	< 3 %	< 6 %
危機水準の資本不足	< 2 %	N / A

※リスクベース総自己資本比率 (total risk-based capital ratio : Total RBCR) は、リスクアセット (risk-weighted assets) で除した Tier 1 (第 1 分類) 資本と Tier 2 (第 2 分類) 資本の合計である。

出所 : Richard Scott Carnell, Jonathan R. Macey & Geoffrey P. Miller, *The Law of Banking and Financial Institutions* 4th ed, 279 (2009).

(65) Levitin, *supra* note 40, at 2054-2058.

(66) 12 U. S. C. § 1831o (a) (1).

(67) 「付保預金金融機関 (insured depository institution)」とは、連邦預金保険法 (Federal Deposit Insurance Act : FDIA) に従ってその預金が FDIC によって保証されるいっさいの銀行または貯蓄金融機関をいう。12 U. S. C. § 1813 (c) (2).

類し、⁽⁶⁸⁾ 経営悪化の兆候が見られる金融機関に対して段階的に規制を強化するものである。これにより、規制当局は預金保険基金への損失を回避もしくは最小化すべく各資本区分に分類される金融機関に対して、速やかに当該資本区分に該当する是正措置を発動するよう要請され、これに従わない場合には規制当局の責任の所在が容易に明らかになる。⁽⁶⁹⁾ これにより、預金保険基金とその背後にある納税者の利益に反して問題を先送りしようとする規制当局の裁量の余地は減り、その歪んだインセンティブの改善が図られることになる。

(資本充実)

金融機関が5%以上のレバレッジ比率と10%以上のリスクベース総自己資本比率を有する場合、当該金融機関は最も健全な金融機関として資本充実 (well capitalized) の資本区分に分類される (FDIA 38条(b)項(1)号

⁽⁶⁸⁾ 2012年8月30日に公表された規制資本ルールに関する規則案において、早期是正措置 (Prompt Corrective Action: PCA) の改定が提案された。これにより、従来の資本基準であるレバレッジ比率 (leverage ratio) およびリスクベース総自己資本比率 (total risk-based capital ratio) に、普通株式等 Tier 1 (common equity Tier 1) と Tier 1 リスクベース自己資本比率 (Tier 1 risk-based capital ratio) が新たに加えられるとともに、5段階の資本区分も、危機水準の資本不足 (critically undercapitalized) を除き、資本充実 (well capitalized) (①レバレッジ比率5%以上; ②リスクベース総自己資本比率10%以上; ③普通株式等 Tier 1 6.5%以上; ④ Tier 1 リスクベース自己資本比率8%以上)、資本適正 (adequately capitalized) (①レバレッジ比率4%以上; ②リスクベース総自己資本比率8%以上; ③普通株式等 Tier 1 4.5%以上; ④ Tier 1 リスクベース自己資本比率6%以上)、資本不足 (undercapitalized) (①レバレッジ比率4%未満; ②リスクベース総自己資本比率8%未満; ③普通株式等 Tier 1 4.5%未満; ④ Tier 1 リスクベース自己資本比率6%未満)、著しく資本不足 (significantly undercapitalized) (①レバレッジ比率3%未満; ②リスクベース総自己資本比率6%未満; ③普通株式等 Tier 1 3%未満; ④ Tier 1 リスクベース自己資本比率4%未満) として定められることになる。Regulatory Capital Rules: Regulatory Capital, Implementation of Basel III, Minimum Regulatory Capital Ratios, Capital Adequacy, Transition Provisions, and Prompt Corrective Action; Proposed Rule, 77 Fed. Reg. 52792 (Aug. 30, 2012). これについては、Richard Scott Carnell, Jonathan R. Macy & Geoffrey P. Miller, *The Law of Financial Institutions* 5th ed, 219-221, 240 (2013) を参照。

⁽⁶⁹⁾ Carnell, Macey & Miller, *supra* note 8, at 285.

(A)⁽⁷⁰⁾。ただしこの場合でも、Tier 1 (第 1 分類) 資本 (Tier 1 capital)⁽⁷¹⁾ のリスクアセット (risk-weighted assets) に対する比率 (Tier 1 / リスクアセット) が 6 % に満たないときは、資本充実とはならない。

(資本適正)

金融機関が 4 % 以上のレバレッジ比率と 8 % 以上のリスクベース総自己資本比率を有する場合、当該金融機関は資本適正 (adequately capitalized) の資本区分に分類される (FDIA 38 条 (b) 項 (1) 号 (B))⁽⁷²⁾。ただしこの場合でも、Tier 1 資本のリスクアセットに対する比率が 4 % に満たないときは、資本適正とはならない。

金融機関が資本充実または資本適正のいずれの資本区分に分類される場合でも、配当や株式償還 (stock redemption)、役員報酬の支払いを行うことにより資本不足に陥るようなときは、原則としてこれらの資本分配を行うことができない。⁽⁷³⁾

(資本不足)

金融機関のレバレッジ比率とリスクベース総自己資本比率がそれぞれ 4 % および 8 % に満たない場合には、当該金融機関は資本不足 (under-capitalized) の資本区分に分類される (FDIA 38 条 (b) 項 (1) 号 (C))⁽⁷⁴⁾。また、Tier 1 資本のリスクアセットに対する比率が 4 % に満たない場合にも資本不足とみなされる。資本不足に陥った金融機関は、資本が適正となるために必要な処置を明らかにして規制当局へ資本回復計画を提出することを要

(70) 12 U. S. C. § 1831o (b) (1) (A).

(71) Tier 1 (第 1 分類) の資本 (Tier 1 capital) は、普通株主資本 (common shareholder's equity)、非累積配当型優先株式 (noncumulative perpetual preferred shares) および連結子会社の少数株式保有 (minority shareholdings in consolidated subsidiaries) で構成される。Carnell, Macey & Miller, *supra* note 8, at 263.

(72) 12 U. S. C. § 1831o (b) (1) (B).

(73) Carnell, Macey & Miller, *supra* note 8, at 287.

(74) 12 U. S. C. § 1831o (b) (1) (C).

するとともに、資産拡大および買収・支店設置・新規事業が制限されることになる (FDIA 38 条(e)項⁽⁷⁵⁾)。このような強制的な措置のほか、規制当局は、先述した PCA の目的を成し遂げるために必要と判断する場合には、自己の裁量により、資本再構成の命令、関係会社との取引制限、預金金利の支払いの制限、過度のリスクを伴う業務の制限、または取締役・役員を選解任等による経営改善等の措置を講じることができる (FDIA 38 条(e)項(5)号・(f)項(2)号⁽⁷⁶⁾)。さらに、規制当局は、こうした一連の措置を講じるとともに、(1)資本が適正となる合理的な可能性がない、(2)速やかに資本回復計画を提出しない、または(3)事実上計画を実行しない金融機関に対して、更生管理人 (conservator) または財産保全管理人 (receiver) を任命することができる⁽⁷⁷⁾。

(著しく資本不足)

金融機関のレバレッジ比率とリスクベース総自己資本比率がそれぞれ 3%および 6%に満たない場合には、当該金融機関は著しく資本不足 (significantly undercapitalized) の資本区分に分類される (FDIA 38 条(b)項(1)号(D))⁽⁷⁸⁾。また、Tier 1 資本のリスクアセットに対する比率が 3%に満たない場合にも著しく資本不足とみなされる。規制当局は著しく資本不足に陥った金融機関に対して、株式もしくは劣後債の売却または合併もしくは買収による資本再構成を命じるほか、関係会社との取引制限、預金金利の支払いの制限、資産拡大の制限、過度のリスクを伴う業務の制限、取締役・役員を選解任等による経営改善、規制当局の承認によらない役員報酬の支払いの制限等の強制的な措置を講じることになる (FDIA 38 条(f)項)⁽⁷⁹⁾。また規制当局は、PCA の目的を成し遂げるために必要と判断する場

(75) 12 U. S. C. § 1831o (e).

(76) 12 U. S. C. § 1831o (e) (5)・(f) (2).

(77) Carnell, Macey & Miller, *supra* note 8, at 289.

(78) 12 U. S. C. § 1831o (b) (1) (D).

(79) 12 U. S. C. § 1831o (f).

合には、自己の裁量により、金融機関の業務を制限できるほか、FDIC の承認によらない資産の投資・拡大・取得・売却等の重要な取引や定款変更、または過度な報酬もしくはボーナスの支払いの制限等の措置を講じることができる (FDIA 38 条(f)項(5)号・(i)項)⁽⁸⁰⁾。

(危機水準の資本不足)

金融機関のレバレッジ比率が 2% に満たない場合には、当該金融機関は危機水準の資本不足 (*critically undercapitalized*) の資本区分に分類される (FDIA 38 条(b)項(1)号(E))⁽⁸¹⁾。規制当局は危機水準の資本不足に陥った金融機関に対して、預金保険基金への損失を最小化すべく当該金融機関の業務を制限するほか、FDIC の承認によらない資産の投資・拡大・取得・売却等の重要な取引や定款変更、または過度な報酬もしくはボーナスの支払いの禁止等の措置を講じなければならない (FDIA 38 条(h)項(1)号・(i)項)⁽⁸²⁾。また規制当局は、預金保険基金よりも強制的に劣後させることで劣後債保有者による経営の規律づけを高めるために⁽⁸³⁾、原則として最初の 60 日間は当該金融機関の劣後債についていっさいの元本または利息の支払いを禁止することになる (FDIA 38 条(h)項(2)号)⁽⁸⁴⁾。さらに、規制当局は、PCA の目的をより適切に成し遂げるであろうと判断した別の措置を実施する場合を除き、金融機関が資本不足に陥ってから 90 日以内に更生管理人または財産保全管理人を任命しなければならない (FDIA 38 条(h)項(3)号)⁽⁸⁵⁾。

(80) 12 U. S. C. § 1831o (f) (5) · (i).

(81) 12 U. S. C. § 1831o (b) (1) (E).

(82) 12 U. S. C. § 1831o (h) (1) · (i).

(83) Camell, Macey & Miller, *supra* note 8, at 291.

(84) 12 U. S. C. § 1831o (h) (2).

(85) 12 U. S. C. § 1831o (h) (3).

(重大な損失に関する調査)

付保預金金融機関の経営悪化により預金保険基金に重大な損失⁽⁸⁶⁾が生じる場合、当該金融機関の規制当局の監察官 (inspector general) は、重大な損失 (material loss) の原因を調査し、損失防止のための措置を勧告する報告書を作成しなければならない (FDIA 38 条(k)項(1)号)⁽⁸⁷⁾。

第2節 2010年ドッドフランク法における法的対応

1. 貯蓄金融機関監督局 (OTS) の廃止

規制当局の中でも特にOTSは、自己の規制の範囲に金融機関を引き入れるためにOCC等の他の規制当局を出し抜くような抜駆けの行為をとることも厭わなかったことや、インディマック・バンコプやワシントン・ミューチュアルの破綻をはじめ、その規制対象であった大手金融機関が相次いで経営危機に直面したことから、⁽⁸⁸⁾「金融機関の安全性・健全性の向上に関する法律 (Enhancing Financial Institution Safety and Soundness Act of 2010)⁽⁸⁹⁾」といわれるドッドフランク法の第3編において、OTSの廃止を定める規定が設けられた (ドッドフランク法313条)⁽⁹⁰⁾。これに伴い、OTSの機能は、貯蓄金融機関持株会社の規則制定と監督およびその非預金金融機関子会社の監督についてはFRB、連邦免許貯蓄金融機関についてはOCC、州免許貯蓄金融機関についてはFDICにそれぞれ移管された (ドッドフランク法312条(b)項)⁽⁹¹⁾。

(86) 「重大な損失 (material loss)」とは、2010年1月1日から2011年12月31日の間に生じる損失は2億ドル、2012年1月1日から2013年12月31日の間は1億5,000万ドル、および2014年1月1日以降については5,000万ドルを超える損失をいう。12 U. S. C. § 1831o (k) (2) (B)。

(87) 12 U. S. C. § 1831o (k) (1)。

(88) Levitin, *supra* note 40, at 2055.

(89) Pub. L. No. 111-203, §§ 300-378, 124 Stat. 1376, 1450-1570 (2010)。

(90) 12 U. S. C. § 5413.

(91) 12 U. S. C. § 5412 (b)。

2. 連邦法と州法との関係 (preemption) を調整する基準の確立

厳格な州の消費者保護法が NBA など連邦法の規定に抵触したり、連邦免許金融機関の業務に制限を加えたりする場合には、連邦優先権 (preemption) により、当該州法の適用が否定されてきた。しかし、ドッドフランク法では、州法の適用が州免許金融機関と比べて連邦免許金融機関に差別的な効果をもたらしたり、州法が国法銀行や連邦免許貯蓄金融機関の業務についてその権限の行使を妨げまたは著しく抵触したりしない限りで有効とされた (ドッドフランク法 1044 条 (b) 項 (1) 号, 1046 条 (a) 項⁽⁹²⁾)。また同法では、同州において貸付業務を行う国法銀行の事業子会社に対して登録命令や業務検査を要求するミシガン州法の適用を否定した *Watters v. Wachovia Bank, N. A.* 判決⁽⁹³⁾における連邦最高裁判所の判断を否認して、

(92) 12 U. S. C. § § 25b (b) (1), 1465 (a).

(93) *Watters v. Wachovia Bank, N. A.*, 127 S. Ct. 1559 (2007). 本件事案は以下のとおりである。

Wachovia Mortgage (原告 W 社) は、ミシガン州で不動産貸付に従事すべく同州の保険金融サービス局に登録されたノースカロライナ州の会社である。2003 年 1 月、W 社は国法銀行 *Wachovia Bank* (原告 W 銀行) の完全子会社となり、ミシガン州に対して抵当貸付業務の登録放棄を通知した。ミシガン州保険金融サービス局長官 *Linda A. Watters* (被告 W) は、ミシガン州法により、(1) 抵当貸付のブローカーに対し同州への登録および営業手数料の支払いを求め、登録の拒否および取消しを行う権限が長官に付与されていること (Mich. Comp. Laws Ann. § § 445.1652 (1), 445.1656 (1) (d), 445.1657 (1), 445.1658, 445.1679 (1) (a), 493.52 (1), 493.53a (d), 493.54, 493.55 (4), 493.56a (2), 493.61), (2) 長官への財務諸表の提出および特定の様式における一定の文書の保存が要求されていること (§ § 445.1657 (2), 445.1671, 493.56a (2)), (3) 登録者に対する調査・執行権限が長官に付与されていること (§ § 445.1661, 493.56b) (4) 貸手 (covered lenders) に対し規制上または執行上の措置を講じる権限が長官に付与されていること (§ § 445.1665, 445.1666, 493.58-59, 493.62a) を理由として、W 社は同州で抵当貸付業務に従事できない旨の勧告を行った。W 社および W 銀行は、W 社が国法銀行である W 銀行の事業子会社 (operating subsidiary) になったことから、NBA 484 条 (a) 項 (12 U. S. C. § 484 (a)) および同法に従って OCC が発するレギュレーションが OCC に監督権限を付与し、ミシガン州法に取って代わると主張して、W による同社への登録命令の強制および OCC の排他的権限への介入を禁止する宣言的かつ差止命令的救済 (declaratory and injunctive relief) を求める訴えを提起した。これに対し W は、W 社は国法銀行そのものではないため、同社にはミシガン州法が適用され、同法は取って代わられず、また合衆国憲法第 10 修正が事業子会社を通じて行われる国法銀行の貸付業務について OCC による排他

連邦免許金融機関の子会社や関係会社に対しても州法の適用があることが
明定された (ドッドフランク法 1044 条 (e) 項, 1046 条 (a) 項)。⁽⁹⁴⁾

3. 消費者金融保護局 (CFPB) の設置

ドッドフランク法では、消費者保護の観点からも規制を拡大・強化する
ために、これにあたる独立の組織として、FRB 内に CFPB が設置された
(ドッドフランク法 1011 条 (a) 項)⁽⁹⁵⁾。CFPB が消費者保護に関連する連邦
法⁽⁹⁶⁾を管轄する一元的な連邦規制当局として消費者金融・サービスの販売提
供を規制することにより、それまで複数の規制当局に分散していた消費者

的な規制・監督を禁止すると反論した。ミシガン州西部地区地方裁判所は、Chevron, U. S. A., Inc v. Natural Resources Defense Council (467 U. S. 837 (1984)) 判決で「議会在争点となっている問題について直接に言及しているか否かをまず判断し、次に議会が直接に言及していなければ、法律の執行を委ねられた行政当局の解釈が合理的である限りそれが尊重される」ことを明らかにした連邦最高裁判所の立場を踏襲して、原告らの訴えを認める略式判決を下し (Wachovia Bank, N. A v. Watters, 334 F. Supp. 2d 957 (W. D. Mich. 2004)), 第 6 巡回区控訴裁判所も、「相反する州法に取って代わる連邦の規制は正当であり、合衆国憲法第 10 修正に違反しなかった」と判示した (Wachovia Bank, N. A v. Watters, 431 F. 3d 556 (6th Cir. 2005))。2007 年 4 月 17 日、連邦最高裁判所は W による裁量上訴の申立てを認め、「国法銀行の抵当貸付は、銀行そのものでも銀行の事業子会社を通じて行われても、当該子会社が経営を行う州の登録、報告および業務検査の制度ではなく、OCC の監督に従わなければならない。また、親会社である国法銀行への適用と同程度まで州法が国法銀行の事業子会社に適用されるとする OCC のレギュレーション (12 C. F. R. § 7. 4006) は、合衆国憲法第 10 修正に違反するものではなかった」として、控訴裁判所の決定を追認する判決を下した。本判決の評釈として、Amanda Quester & Kathleen Keest, Looking Ahead After Watters v. Wachovia Bank: Challenging for Lower Courts, Congress, and the Comptroller of the Currency, 27 Review of Banking and Financial Law 187 (2007); Ernest T. Patrikis & Glen R. Cuccinello, Supreme Court Extends Federal Preemption to National Bank Operating Subsidiaries, 124 Banking Law Journal 512 (2007); Fred H. Miller, Meghan S. Musselman & Alvin C. Harrell, The Watters Case: U. S. Supreme Court Upholds Ability of National Bank Operating Subsidiaries to Preempt State Law – What Does It Mean? 61 Consumer Financial Law Quarterly Report 610 (2007); Timothy D. Kravetz, National Bank Subsidiaries Are Subject to Exclusive Visitorial Authority by the NBA and OCC Regulations Preempt State Visitorial Authority Law: Watters v. Wachovia Bank, 46 Duquesne Law Review 279 (2008).

⁽⁹⁴⁾ 12 U. S. C. § § 25b (e), 1465 (a).

⁽⁹⁵⁾ 12 U. S. C. § 5491 (a).

保護の機能が CFPB に集約されることになった。

CFPB は、消費者による金融商品・サービス市場へのアクセスや市場の公正性・透明性・競争性を確保することを目的として（ドッドフランク法 1021 条 (a) 項⁹⁷⁾、略奪的貸付等の濫用的な行為や慣行から消費者を保護す

96) ドッドフランク法でいう「連邦消費者金融法 (Federal Consumer Financial Law)」とは、消費者金融保護局 (Consumer Financial Protection Bureau: CFPB) が管轄する (1) 代替的抵当貸付取引衡平法 (Alternative Mortgage Transaction Parity Act of 1982, 12 U.S.C. § 3801 et seq), (2) 消費者リース法 (Consumer Leasing Act of 1976, 15 U.S.C. § 1667 et seq), (3) 電子資金移動法 (Electronic Fund Transfer Act, 15 U.S.C. § 1693 et seq), (4) 信用機会均等法 (Equal Credit Opportunity Act, 15 U.S.C. § 1691 et seq), (5) 公正信用請求法 (Fair Credit Billing Act, 15 U.S.C. § 1666 et seq), (6) 公正信用報告法 (Fair Credit Reporting Act, 15 U.S.C. § 1681 et seq), (7) 住宅所有者保護法 (Home Owners Protection Act of 1998, 12 U.S.C. § 4901 et seq), (8) 公正債権回収法 (Fair Debt Collection Practices Act, 15 U.S.C. § 1692 et seq), (9) 連邦預金保険法 43 条 (b) 項から (f) 項 (subsections (b) through (f) of section 43 of Federal Deposit Insurance Act, 12 U.S.C. § 1831t (b)-(f)), (10) グラム・リーチ・ブライリー法 502 条から 509 条 (sections 502 through 509 of the Gramm-Leach-Bliley Act, 15 U.S.C. § 6802-6809), (11) 住宅抵当貸付開示法 (Home Mortgage Disclosure Act of 1975, 12 U.S.C. § 2801 et seq), (12) 住宅所有持分保護法 (Home Ownership and Equity Protection Act of 1994, 15 U.S.C. § 1601 note), (13) 不動産決済手続法 (Real Estate Settlement Procedures Act of 1974, 12 U.S.C. § 2601 et seq), (14) 抵当貸付免許の安全・公正な執行に関する法律 (Secure and Fair Enforcement for Mortgage Licensing Act of 2008, 12 U.S.C. § 5101 et seq), (15) 貸付真実法 (Truth in Lending Act, 15 U.S.C. § 1601 et seq), (16) 貯蓄真実法 (Truth in Savings Act, 12 U.S.C. § 4301 et seq), (17) 一括歳出法 626 条 (section 626 of the Omnibus Appropriations Act of 2009, 12 U.S.C. § 5538), および (18) 州際土地売却完全開示法 (Interstate Land Sales Full Disclosure Act, 15 U.S.C. § 1701) のほか、同法第 10 編 F 章および H 章の下で CFPB の権限を定める法律、CFPB の定める規則または命令を意味する。ただし、連邦取引委員会法 (Federal Trade Commission Act, 15 U.S.C. § 41 et seq) は除かれる。12 U.S.C. § 5481 (14).

97) 12 U.S.C. § 5511 (a)。ドッドフランク法 1021 条 (b) 項によれば、CFPB が果たすべき具体的な目的 (objective) とは、(1) 消費者が金融取引に関して責任ある決定を行うために適時に理解可能な情報の提供を受けること、(2) 消費者が不公正・欺瞞的・濫用的な行為および慣行から保護されること、(3) 不当な規制の負担を取り除くために、時代遅れで、不必要で、または過度に負担となる規制を確認し対処すること、(4) 公正な競争を促進するために、預金金融機関であるか否かを問わず、連邦消費者金融法が一貫性をもって適用されること、および (5) それへのアクセスとイノベーションを促進するために消費者金融商品・サービス市場が透明かつ効率的に運営されること、をいう。12 U.S.C. § 5511 (b)。

るための規則を制定したり、執行措置を講じたりする広範な権限を有する⁽⁹⁸⁾。しかし、CFPBにはOTSやOCCのように金融機関に対して営業免許を交付する権限もなければ、金融機関の安全性および健全性の確保の観点からその収益性に配慮する必要もない。他方で、CFPBの運営予算はFRBの拠出金で賄われているが⁽⁹⁹⁾（ドッドフランク法1017条⁽¹⁰⁰⁾）、CFPBはその運営においてFRBから完全に独立しており、FRBはCFPBの政策決定や執行機能に介入することができない（ドッドフランク法1012条(c)項⁽¹⁰¹⁾）。またCFPBの局長も、上院の助言と承認を得て、5年の任期で大統領によって任命され、正当な理由のない限り解任されない（ドッドフランク法1011条(b)項・(c)項⁽¹⁰²⁾）。したがって、CFPBは、業務運営上、金融機関や業界団体など外部から不当な介入を受けないよう、経済的にも政治的にも独立性の強化が図られている⁽¹⁰³⁾。

[付記] 本稿は、平成24年～平成26年度科学研究費補助金（若手研究(B)）による研究「銀行規制における利害関係者の法的責任に関する研究——銀行破綻と監督当局の責任」（課題番号24730083）の研究成果の一部である。

（まえはら・のおお 法学部准教授）

(98) CFPBに関する業務や権限に関しては、北見良嗣「米国ドッド＝フランク法の概要と同法における住宅ローン関連救済および証券化プロセスの規制強化措置について」帝京法学28巻2号92頁以下（2013年）に詳しい。

(99) Levitin, *supra* note 40, at 2056.

(100) 12 U. S. C. § 5497.

(101) 12 U. S. C. § 5492 (c).

(102) 12 U. S. C. § 5491 (b)・(c).

(103) Levitin, *supra* note 40, at 2056-2057.