

# 大規模銀行合併と Too-big-to-fail 問題

高田 太久吉

## はじめに

近年推進されている金融業の規制緩和は、独占禁止政策（反トラスト政策）の後退と相俟って、かつてない規模での業態や国境を越えた金融合併を促し、従来水準を大きく上回る巨大で多角化した金融機関（メガバンク）を生み出している。

このような大規模な銀行合併は、監督機関によって、グローバル化した国際金融市場で競争力を発揮できる巨大で効率的な銀行組織を作り上げるために必要であるという理由で容認され、むしろ積極的に推進されている。しかし、巨大で多角化した銀行が、その他の銀行よりも健全かつ効率的であるという保証はない。そして、これらの巨大銀行がいったん倒産の危機に瀕した場合には、その規模の巨大さと業務の多様さのために、かえって深刻かつ広範な金融危機の引き金となる可能性が大きいであろう。

大規模銀行が破綻した場合に監督機関が金融システムの安定性を維持するために公的資金の注入を含む支援策を実施し、あるいは、預金者と一般債権者を保護することは、アメリカでは Too-big-to-fail（大きすぎるために破綻させられない）原則と呼ばれてきた。後に述べるように、近年のアメリカでは、Too-big-to-fail 原則は、銀行経営者と預金者の双方におけるモラルハザードの招来、この原則の対象となる大手銀行とそれ以外の銀行との間での競争上の不公平、預金保険基金が負担しなければならない処理費用の膨張などの理由から、厳しい批判の対象となってきた。その結果、1991年の法改正（FDICIA）によって、Too-big-to-fail 原則は基本的に禁止された。

これに対して、同様に金融業の規制緩和と大規模合併が急激に進行している日本では、相次ぐ銀行倒産によって預金保険制度が実質的に破産し、不良債権処理を理由にすでに莫大な公的資金が投入されているにもかかわらず、Too-big-to-fail 原則をめぐる問題はそれほど大きな関心と呼んでいないように見える。最近の大規模合併は、資産規模が数十兆円にも達する巨大銀行を生み出している。これらの銀行が経営危機に陥った場合に、どのような影響を金融システムに及ぼすのか、これほど巨大な銀行の破綻をどのような方法で処理するのか、その場合、規制緩和論者の強調する「自己責任原則」は一体どのようにして確保されるのか、こうした問題はほとんど立ち入って検討されていないのが現状である。

本稿では、こうした日本の現状を念頭において、現在進行中の大規模銀行合併とその結果成立する巨大銀行（メガバンク）が、今後の金融システムと預金保険制度との関係でもたらす潜在的

リスクについて、主としてアメリカでの議論と経験を参考にしながら検討してみたい。

## 1. Too-big-to-fail 問題の所在

Too-big-to-fail 原則とは、一定規模以上の大きな銀行が破綻した場合に、金融システムや当該地域経済に甚大な影響が及ぶのを回避するために、当該銀行を何らかの方法で救済するか、あるいは銀行自体は救済しない場合にも、預金者および債権者を保護する公的措置を実施すべき合理的理由があるとする考え方である。

破綻した大規模銀行の預金者や債権者を保護するために何らかの公的措置が求められる理由として、以下のような根拠が挙げられている。

最大の根拠は、大規模な銀行の破綻は、当該銀行の預金者だけではなく、当該銀行と取引関係にある多くのコルレス銀行（決済関係や預金取引で結びついている銀行）や当該銀行から資金を借り入れている取引先に流動性危機を引き起こし、結果として金融システムに広範で深刻な混乱をもたらす、多大の社会的コストを招来する可能性（システムック・リスク）があるという懸念である。

第二は、今日の大規模化し、多角化した銀行が経営危機に陥った場合、発生する損失の規模や金融システムに及ぼす影響を監督機関が短期間で正確に判断することが難しいことである。このために、大規模銀行の経営危機が表面化した場合、とりえず破産を回避するために銀行を救済するしかないと考えられているのである。

第三は、経営危機に陥った大規模な銀行を、預金者と債権者に保証を与えないまま長期間にわたって破綻処理のための検査や手続きを実施することが困難だという事情である。預金と債権が保証されないかぎり、保険で保護されない預金者や債権者はできるだけすみやかに資金を引き出し、他の金融機関に移転することを考えるであろう。このために、監督機関が当該銀行の営業の存続可能性について最終的な判断を下すまえに、当該銀行の資金が払底し、結局破綻に追い込まれてしまうであろう（Moyer & Lamy, 1992）。

他方、大規模銀行とその債権者を監督機関がこのような理由で救済・保護することに対しては、これまで、主として二つの批判が出されてきた。

第一は、このような救済を正当化する理由（連鎖倒産やシステムック・リスクの回避）にはそもそも合理性がないとする見解である。

Kaufman（1989）は、預金保険制度と中央銀行（連邦準備銀行）の「最後の貸し手機能」が確立されている今日の金融システムのもとでは、「銀行の連鎖倒産」や流動性危機によるシステムック・リスクが発生する可能性はほとんど存在しないと指摘している。

Kaufman によれば、銀行の経営危機が深刻化し、預金者が一時的に預金を引き出すことがあっても、引き出された預金は遅かれ早かれ経営の健全ないずれかの銀行に環流してくる。そして、そのような環流が遅延して一時的に流動性不足が生じる場合には、中央銀行が必要な流動性を供給することによって危機の発生を防止することが可能である。

第二は、監督機関による銀行救済にはさまざまな好ましくない副作用があり、これらの副作用

を総合的に考慮に入れる場合には、Too-big-to-fail 原則に代わる合理的な破綻処理方法を確立する必要があるという見解である。

多くの研究者（Moyer & Lamy, 1992 ; Hetzel, 1991 ; O'Hara & Shaw, 1990）は、Too-big-to-fail 原則に付随する問題点を次のように指摘している。

1. 預金保険制度が銀行の経営リスクを十分に反映しない場合には、預金者も経営者も大きなリスクを取り入れることによって一種の「補助金」の受益者になることが期待できる。このような「補助金」への期待から発生するモラルハザード（過大なリスクの取り入れとリスクの外部化）は、Too-big-to-fail 原則によっていっそう促進される。
2. Too-big-to-fail 原則は、全体としての銀行業の効率性を損なう可能性がある。なぜなら、この原則は、経営効率が悪く、本来は市場から退場すべき銀行についても、単に規模が大きいう理由で救済する結果をもたらすからである。
3. Too-big-to-fail 原則は、銀行業における競争上の不公平の原因となる。なぜなら、この原則のもとでは、たとえ取引先銀行が破綻しても大規模銀行の預金者は預金が全額保護されるのに、小規模銀行の預金者は預金保険の限度額までしか保証されないからである。このような不公平な条件のもとでは、同じ預金金利であれば、預金者は大規模な銀行に預金することを選択するであろう。

以上のように、Too-big-to-fail 原則は、一方で、大規模な銀行倒産が金融システムに及ぼす深刻な影響を緩和するために、いわばやむを得ない措置としてその必要性が受け入れられてきた。他方では、その基本的目的の曖昧さ、銀行経営者と預金者の双方におけるモラルハザードの招来、銀行の資金運用における過大なリスク取り入れ、銀行間における競争上の不公平、などの点から厳しい批判の対象とされてきたのである。

Too-big-to-fail 原則をめぐる問題は、近年の銀行業における規制緩和と、その結果進行している急激な銀行集中によって、いっそう重大になっている。最近の銀行合併は、これまでの予想を超える巨大で多角化した銀行組織を生み出している。このいわゆるメガバンクの成立は、一方では監督機関が Too-big-to-fail 原則を廃棄することをますます困難にしており、他方では、これらの銀行が破綻した場合に、預金保険制度が負担しなければならない費用を予想困難な規模に膨張させる危険性を生み出している。このように、銀行監督機関が事実上 Too-big-to-fail 原則によって破綻処理の選択肢を制約され、その結果重大な潜在的リスクを抱え込まなければならないとすれば、現在進行している銀行集中を公共政策的観点から評価する際にも、こうした Too-big-to-fail 問題の含意を十分考慮に入れることが必要であろう。

## 2. アメリカにおける Too-big-to-fail 原則

### Too-big-to-fail 原則の導入

1933年の銀行改革によって設立された連邦預金保険公社（FDIC）は、その発足から1950年まで、破綻銀行を処理する方法として二つの選択肢を与えられていた。第一は、破綻銀行を清算し、預金保険制度の定める手続きにしたがって保険限度額までの預金を払い戻すこと（payoff）であ

る。もう一つは、破綻した銀行を清算せず、他の銀行による買収をアレンジすることである。実際には、FDIC が直截にペイオフを実施することは比較的まれであり、多くの場合、他の銀行による買収によって営業の実質的な継続を図る方途を選んできた。

1950年の法改正 (Federal Deposit Insurance Act of 1950) によって、FDIC は、ペイオフを実施しない場合に、オープン・バンク・アシスタンス (OBA) という方法で銀行とその預金者を救済することができるようになった (Section 13(c))。具体的には、FDIC 理事会が、経営危機に陥った銀行の営業を継続させることが当該地域にとって不可欠であると判断した場合には (「不可欠性原則」 essentiality requirement)、当該銀行の閉鎖を回避するために融資、資産の購入その他の方法で銀行を支援し、経営の再建を図ることができることになったのである。さらに、FDIC は、破綻銀行を買収する銀行が存在する場合には、買収を容易にする目的で破綻銀行に財務的援助を提供する権限を与えられた (Section 13(e))。

FDIC の資料 (FDIC, 1998) によれば、1950年~70年の20年間に倒産した銀行の総数は82行を数えた。しかし、この間、FDIC は OBA 方式をこれらの銀行のいずれに対しても適用しなかった。

1971年にボストンの小規模なコミュニティー銀行・ユニティー銀行が破綻したとき、FDIC は初めて OBA 方式を適用して同行を救済した。同行の資金規模はわずか1140万ドルであったが、黒人居住地域で営業しており、経営者は黒人で、預金者の90%が黒人であった。こうした事情から、FDIC は同行の閉鎖が他に銀行サービスを受ける機会に乏しい当該地域住民に与える影響を重視し、救済を決定したのである (Sprague, 1986)。

破綻銀行が本来の意味での「不可欠性原則」ではなく、「規模 (の大きさ)」を主たる理由として救済された最初の例は、1980年のファースト・ペンシルベニア銀行の救済であった。

ファースト・ペンシルベニア銀行は1782年に設立された全米でも最も古い銀行の一つで、最盛期の1978年時点で総資産91億ドル、フィラデルフィア市を中心に40の支店を持つ、ペンシルベニア州最大の銀行の一つであった。1960年代、70年代と引き続いて急激な成長を遂げた同行は、無理な規模の拡大政策と一般的な景況の悪化から収益が低下し、70年代末には深刻な経営危機に直面した。同行のように大規模な銀行を買収できる銀行は、州内 (この当時州外の銀行による買収は不可能であった) では唯一メロン銀行だけであった。しかし、両行の合併は反トラスト法 (より正確には、司法省の合併ガイドライン) に抵触する恐れがあった<sup>1)</sup>。このために、FDIC は1950年預金保険法に盛り込まれた「不可欠性原則」を準用して救済する方途を選択した。そして、連邦準備制度理事会、通貨監督庁とも協議の上で、ファースト・ペンシルベニア銀行に5億ドルの救済資金を提供することを決定した。合わせて、将来の資金流出に備えるために、連邦準備銀行は10億ドルのクレジットライン (融資枠) を同行に供与することを決定した (FDIC, 1998)。

ファースト・ペンシルベニア銀行の救済によって、1950年預金保険法の「不可欠性原則」が、特定地域にとって不可欠な銀行だけではなく、他に代替的な銀行が存在している場合にも、その規模が大きく、その閉鎖が地域経済、ひいては金融システムに重大な影響を及ぼす恐れがある場合には適用されることが明らかになった<sup>2)</sup>。しかし、実際には、1984年になるまで、FDIC が「不可欠性原則」のこのような解釈にもとづいて銀行を救済する必要に迫られたことはなかった。1981~83年の期間に、FDIC は合計で14件の銀行破綻に OBA 方式を適用した。しかし、これら

の銀行はいずれも比較的小規模な地域銀行であり、「規模の大きさ」が救済理由とされることはなかったのである。

### コンチネンタル・イリノイ銀行の救済

1984年のコンチネンタル・イリノイ銀行の救済は、FDIC が担当した破綻処理の中でも、破綻銀行の規模の大きさと預金保険基金の負担額の巨大さという点で、前例のないものであった。

コンチネンタル・イリノイ銀行は1981年には総資産額470億ドルで、全米6位にランキングされる最大規模の銀行の一つであった。同行は積極的な拡大政策をとり、全米でもっとも優良な銀行の一つと見なされていたが、1982年に発生したペン・スクエア銀行（オクラホマ州）の破綻を契機に深刻な財務危機が表面化した。同行は、資金運用先を州外で拡大するためにペン・スクエア銀行から巨額の債権を購入していたが（ローン・パーティシペーション）、後者の破綻によってこれらが一挙に不良債権化したのである。同行の格付けが引き下げられ、株価は短期間のうちに60%以上も下落し、不良債権額は1984年の第一四半期には23億ドルに達した。これらの不良債権の大半はエネルギー関連融資であった。

コンチネンタル・イリノイ銀行の立場を難しくしたのは、同行が国内の通常預金ではなく、もっぱら海外を含む銀行間預金に資金の大半を依存していたことであった。破綻後の調査によれば、同行の預金の中で預金保険の対象となるのはわずかに30億ドルであり、他の300億ドル以上が保険対象外の預金であった。総数で2000行をこえる銀行からのコルレス預金が同行の主たる資金源であり、これらの銀行の中には多くの外国銀行が含まれていた。また、同行に預金している小規模銀行の中には、自己資本の50%以上相当額を預金している銀行が179行含まれていた。

コンチネンタル・イリノイ銀行の経営危機がさまざまなメディアを通じて表面化すると同時に、海外の銀行を始めとするコルレス銀行による預金引き出し（一般預金者が一斉に窓口から預金を引き出す通常の「取り付け」と区別して、「静かな取り付け（silent run）」と呼ばれる）が激化した。連邦準備銀行は巨額の緊急融資を行ったが、同行からの資金の流出は止まなかった。経営陣による再建が困難と判断したFDICは、当初シティーコープ、ケミカル銀行、ファーストシカゴ銀行など他の大手マネーセンター銀行による買収を検討した。しかし、コンチネンタル・イリノイ銀行の規模が大きすぎるために、これらの銀行による買収案は実現しなかった。通貨監督庁および連邦準備制度理事会との協議を経て、1984年5月、FDICは以下の緊急救済計画を公表した。

1. FDICは、保険対象外の預金者を含む全預金者および預金者以外の一般債権者の全債権に関して、今後の清算活動の過程でいかなる支障も生じさせないことを保証する。
2. 大手民間銀行7行は劣後ノート（中期債）の購入という方法で合計20億ドルの資金援助を行う。これに加えて、FDICは15億ドルの劣後債を購入する。これらの支援と引き替えに、コンチネンタル銀行（救済後の新銀行）は経営陣を交代させ、銀行管理に関して融資銀行団とFDICが求める制約条件を受け入れる。
3. モルガン・ギャランティー銀行（ニューヨーク）を幹事とする24行の大手銀行は、総額55億ドルのクレジット・ラインをコンチネンタル銀行のために設定する。このクレジット・ラインは最終的な解決が実現するまでの期間、担保無しの条件で提供される。

コンチネンタル・イリノイ銀行に適用されたOBA方式は、多くの点で先のファースト・ペン

シルベニア銀行に適用された方式と共通であった。しかし、両社の処理方法には二つの大きな相違があった。

第一に、ファースト・ペンシルベニア銀行の救済に際して、FDIC は直接不良資産の購入を行わず、すべての資産を銀行に残したまま救済した。これに対して、コンチネンタル・イリノイ銀行の場合には、すでに述べたように FDIC は巨額の不良資産を自ら買い取り、これによって生じる損失を負担することになった。

第二に、この結果、FDIC がファースト・ペンシルベニア銀行の救済のために負担した費用は当初1年間に免除した融資金利だけであったのに対して、コンチネンタル・イリノイ銀行のケースでは、上述の損失を中心に、総額11億ドルという前例のない金額に達した。ただし、この損失額はコンチネンタル・イリノイ銀行の総資産の3.28%であり、大規模な救済計画による負担としては比較的軽微にとどまったという評価もなされている（詳細は FDIC, 1998, p. 560を参照<sup>3)</sup>）。

### バンク・オブ・ニューイングランドの破綻処理

バンク・オブ・ニューイングランド（BNE）は、ボストンを拠点とするニューイングランド地方最大の銀行の一つで、全盛期の1989年には、約300億ドルの総資産を持ち、全米で上位15位にランキングされる有力地方銀行であった。BNE は、1980年代後半期に、ニューイングランド地方の経済的状況を追い風として急速な合併戦略を展開して規模を拡大した。しかし、1990年に入ってこの地域の不動産価格が下落を始めると、不動産関係を中心に膨らんでいた同行の融資の大きな部分が不良債権化した。1990年末に同行の経営陣は巨額の損失を公表するとともに、債権者との協議を通じて再建策を検討したが実行可能な成案は得られなかった。

BNE の閉鎖の影響を最小限度に抑えるために、FDIC は、他の監督機関との協議を経て、同行の全預金者を保護しながら資産負債継承方式（P&A）によって処理することを決定した。この BNE の破綻処理には、従来の処理と異なるつぎのような新しい要因が含まれていた。

すなわち、通貨監督庁が BNE の破産を宣告したのを受けて同行の管財人に任命された FDIC は、1989年の預金保険制度改革法が付与した新しい権限（クロスギャランティー条項）にもとづいて、BNE の銀行子会社のなかで営業を継続していたメーン・ナショナル銀行に対して、破産処理に必要な費用のうち10億ドル相当分を拠出するように請求した<sup>4)</sup>。しかし、メーン・ナショナル銀行はこの拠出金を負担することを拒否したために、通貨監督庁は同行に対しても破産を宣告した。これらの措置と並行して、FDIC は、BNE の売却先が決定するまでの経過措置として、同行の営業を継続するための三つのブリッジバンクを新たに設立した。連邦準備銀行はこれらのブリッジバンクに対して必要な流動性を供給することを約束した。

FDIC は、バンク・オブ・ニューイングランドのすべての預金者の預金を保護することを約束したが、その他の債権者に関しては、新しいブリッジバンクがこれらの債権者に対する債務を引き継がないこと、これらの債権者は管財人である FDIC とともに、倒産した BNE の財産に対して比例配分の方法で請求権が認められることを明らかにした。その後、1991年4月、三つのブリッジバンクは、ロードアイランドを拠点とする大手銀行組織・フリート・ノースター・フィナンシャル・グループに売却された（FDIC, 1998）。

### 3. 預金保険制度改革と Too-big-to-fail 原則の排除

1980年代後半期に発生した蓄積貸付組合（S&L）の危機は、アメリカの預金保険制度が内包する問題（経営リスクを反映しない一律預金保険料率が引き起こすモラルハザード）を浮き彫りにした。さらに、この時期に相次いで破綻したテキサス州の大手銀行や1991年に破綻したバンク・オブ・ニューイングランドなどの処理に際して全預金者が保護されたことは、かねてより、Too-big-to-fail 原則の見直しを求めていた人々から厳しい批判を招くと同時に、この原則を除去するためのさまざまな改革案が提案された。

これらのなかで、Too-big-to-fail 原則の廃止をもっとも積極的に主張したのは、Shadow Financial Regulatory Committee (SFRC) に属する金融専門家グループであった<sup>5)</sup>。かれらは、(1)市場規律と矛盾する Too-big-to-fail 原則によって監督機関が銀行と預金者を救済することを禁止する、(2)預金保険制度が市場リスクを含めて銀行経営のリスクをより弾力的に反映できるように新しいリスク評価基準を導入する、(3)預金保険制度のリスクを軽減し、銀行破綻による損失を最小限度に抑えるために、自己資本比率を基準とする早期是正措置を導入する、などを柱とする改革案を提案した。

このような提案を受けて1991年に成立した連邦預金保険公社改善法（Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991 : FDICIA）では、破綻銀行の処理に関して、FDIC は選択可能な処理方法の中で負担が最も少ない方法を選択しなければならないこと（最小費用原則）が明記された。そして、1980年代に発生したような深刻な銀行危機の再発を防止するために、自己資本比率を基準にして銀行組織の健全性を監視し、自己資本比率が定められた水準を下回った場合には、監督機関が当該銀行組織に対して業務の改善、自己資本の充足、さらには業務の停止などを命じる早期是正措置の権限が与えられた<sup>6)</sup>。

上記の「最小費用原則」は、立法の趣旨に照らして、従来の Too-big-to-fail 原則を基本的に禁止する条項として理解された。ただし、破綻銀行の閉鎖が経済状態と金融の安定性に重大な影響を及ぼすと判断される場合には、そうした影響を回避あるいは軽減するために、「FDIC 理事会における3分の2以上の賛成」、および「連邦準備制度理事会における3分の2以上の賛成」を条件とし、財務長官の承認を得て「最小費用原則」とは異なる破綻処理（救済）を実施できるという例外的取扱の余地が残された。この場合、財務長官はFDICの救済策を承認するにあたって大統領と協議することが求められた。さらに、実施された救済策についてはその妥当性について会計監査院のレビューが義務付けられた。

さらに、連邦準備銀行が経営危機に陥った銀行に対して「最後の貸し手」として行う緊急融資についても制約が加えられた。自己資本比率が「未達」の銀行に対する融資の期間が60日以内に制限された。さらに、自己資本比率が「危機的に未達」と判定された銀行に対しては連邦準備銀行は5日以内に融資の返済を請求しなければならないこと、もしも連邦準備銀行がこの措置を講じなかった場合にはFDICが負担した損失に責任を負う旨が定められた。

FDICIAにはまた、システムミック・リスクの防止に関して、以下のような改革が盛り込まれ

た。

1. 早期是正措置と関連して、監督機関に従来の自己資本比率規制の運用原則を見直し、金利（市場）リスクや非伝統的業務に関わるリスクを反映する新しいリスク評価基準の策定を求めた。
2. システミック・リスクの発生基盤として専門家が重視している銀行間信用に関して、連邦準備制度理事会に対し、銀行間信用に制限を設けるための基準を設定することを求めた。（これを受けて、同理事会は、少なくとも自己資本比率で「適正に達成」の評価を受けていないコルレス先銀行に対しては、自己資本の25%を超えてリスクのある債権（エクスポージャー）を保有してはならないという運用規則を設定した。）
3. コルレス銀行を含む債権者の流動性問題に対応し、流動性危機の連鎖による倒産の拡大を緩和するために、FDICはこれらの債権の一定割合について緊急の支払をする権限が与えられた。
4. 銀行間決済の中で当日決済のためにネットィング（受取りと支払いの集計）された残高については、当該銀行の一方が閉鎖された場合にも有効性を保証されることが明記された。

FDICIAの成立を契機として、アメリカの銀行の自己資本比率は全体としてかなり顕著な改善を示した。FDICIAの基準で「充実」と評価される銀行が全銀行にしめる割合は、1991年の90.7%から、1993年には98.1%に上昇した。逆に、「適正」と評価される銀行の割合は、同じ期間に6.2%から1.5%へ、また、「未達（危機的未達を含む）」銀行の割合は、3.1%から0.5%に低下した（Benston & Kaufman, 1998, p. 11.）。

また、破綻銀行の処理に際して預金保険対象外の預金が保護される割合は、1992年以降激減した。1988年～91年の各年について見ると、破綻銀行の83～88%で預金対象外預金が保護された。これに対して、1992年以降では、破綻銀行の50%以上で預金保険対象外預金は保護されなかった。

#### 4. 大規模銀行合併と Too-big-to-fail 問題

FDICIA成立以降のアメリカでは、前述のコンチネタル・イリノイ銀行やバンク・オブ・ニューイングランドに匹敵する大規模銀行の破綻はこれまでのところ発生していない。したがって、FDICが同法の例外条項を適用して破綻銀行を救済したケースはない。<sup>7)</sup>

こうした実績は、同法の成立を推進してきたSFRCに代表される専門家の間で、1991年改革の顕著な成果として高く評価されている。Benston & Kaufman（1997）は、同法成立後の5年間について、銀行経営の健全性の急速な回復、破綻銀行数の激減、破綻銀行処理に際して保険対象外預金が保護される割合の著しい低下、とりわけ大手マネーセンター銀行の自己資本比率の上昇などの諸点を挙げて、同法がおおむね所期の目的を達成したと評価している。<sup>8)</sup>

SFRCグループを中心とするこのような評価とは裏腹に、他の専門家は、FDICIAがToo-big-to-fail原則禁止の例外条項を残しており、今後も大規模な銀行が破綻した場合には、監督機関が銀行を救済する可能性が高いことに懸念を表明している。

カンザスシティー連銀総裁のHoenig（1999）は、近年の大規模銀行の合併によって成立して

いる巨大銀行は、その規模が大きすぎるために、FDICIAの禁止条項にもかかわらず、Too-big-to-fail原則によって救済される可能性が高いことに注意を喚起している。

さらに、かれによれば、現行の合併ガイドラインは合併が地域市場におよぼす影響に焦点を当てているために、現在進行している全国的規模での巨大銀行合併への適用性を欠いている。このために、実際には合併による経営改善が期待できないにもかかわらず、Too-big-to-fail原則が提供する「補助金」を得るために大規模銀行同士の合併が推進される可能性がある。かれは、こうした合併は預金保険制度にとって潜在的リスクを増大させるものであり、そのリスクは、現在の大規模銀行が銀行業だけでなく投資銀行業や保険業を含む幅広い分野に積極的に算入している状況を念頭におくとさらに重大であると指摘している。

かくして、Hoeningは、現在の銀行監督機関が、大規模銀行の破綻に際してToo-big-to-fail原則を完全には排除できないという前提のもとで、どのようにして市場規律の有効性を維持し、かつ、破綻処理における公平性を確保することができるのかという困難な課題に直面していると指摘している。

同様に、Feldman & Rolnick (1998)は、近年の大規模銀行合併の結果、Too-big-to-fail原則の対象となる金融機関の数はかつてよりも大幅に増加している可能性があると指摘している。コンチネンタル・イリノイ銀行の救済に際して、当時の通貨監督官は、全米で上位11位の大規模銀行は破綻させられないという見解を議会証言のなかで明らかにした。これらの銀行の中で資産規模が最小であったのはウェルズ・ファーゴ（カリフォルニア州）であり、その資産規模は当時238億ドル（1997年のドル価値換算では382億ドル）であった。この資産規模の基準（1997年ドル換算）を機械的に適用すると、1997年末現在では、Too-big-to-fail原則が適用される可能性のある銀行の数は21行に増加している。

これらの大規模銀行に関して念頭に置くべき問題は、これらの銀行が保険対象外預金を大量に受け入れているということである。Feldman & Rolnickによれば、これら21行が受け入れている保険外預金は、全銀行の保険外預金総額の38%を占めている。このように大きな割合の保険外預金が少数の大規模銀行に集中していることは、これらの銀行が破綻した場合、預金者（その多くは銀行その他の機関投資家である）に莫大な損失が及ぶ可能性を含んでいる。

さらに、近年における大規模銀行合併がアメリカの預金保険制度にもたらしている潜在的危険性について、FDICの調査スタッフによる最近の研究（Oshinsky1999-a; 1999-b）は次のような注目すべき情報を提供している。

Oshinskyによれば、近年の活発な銀行合併によって、アメリカの銀行業における上位集中度が急激に上昇している。資産額上位25社の資産が全銀行資産に占める割合は、1977～86年の期間に38.2%から27.9%に低下した。これは、この時期に上位25社以下の規模の有力地方銀行による合併が活発化したためであった。しかし、1980年代に進行した合併ガイドラインの緩和、および州際合併を制限していた地理的規制の緩和によって、1980年代後半期には大手銀行による合併や買収が活発化し、上位25社の集中度が従来の下降傾向から逆転して上昇傾向に転じた<sup>9)</sup>。この傾向は、1990年代に入るとさらに著しく加速され、上位25社の集中度は1990年の31.8%から1998年には53.9%へと22パーセント・ポイントも上昇した。この結果、保険対象預金についても、上位25社が預金総額の45.2%（1998年）を占めるようになっていく。

このような少数上位銀行への資産と預金の集中は、これらの銀行のいずれかが倒産した場合に、金融市場と預金保険制度にきわめて大きな影響を及ぼす危険性を高めている。

Oshinsky は、「これらのメガバンクは規模が巨大なために、監督機関はその一つが破綻した場合、おそらく〔FDICIA の〕例外条項を適用することを考えるであろう」（1999-a, p. 9）と述べている。その場合、FDIC は処理に要した費用を銀行業界に転嫁するために、資産額に比例して査定された一時拠出金（special assessment）の支払いを各銀行に求めることができる。しかし、これができるのは清算作業が完了した後であるから、少なくともそれまでの期間、FDIC は大きな清算費用を負担しなければならないであろう。

Oshinsky は、FDIC 発足（1934年）から1998年まで過去64年間の銀行倒産、損失額、FDIC の処理費用などの歴史データにもとづいて作成した独自のモデルを利用して、これらのメガバンクの破綻が預金保険基金（BIF）に及ぼす影響を試算している。かれは、近年の急激な銀行集中によって上位銀行の規模が巨大化したために、これらメガバンクのいずれか1社が破綻した場合に預金保険基金が支払不能に陥る危険性が高まっている点について、つぎのように指摘している。

「この結果はつぎのことを示唆している。つまり、預金保険基金にとってのリスクが上位25社の銀行組織の健全性と不可分になっているということである。もしも上位10社のうちのいずれか1社が破綻した場合、預金保険基金が支払い不能となる確率は12.5%である。」（1999-a, p. 17）

以上のように、事情に通じた多くの専門家が、最近の大規模銀行合併を通じて成立しているメガバンクが預金保険制度にもたらしている潜在的リスクに重大な関心を向けている。しかしながら、これらのメガバンクが内包する潜在的リスクを検討する場合、単にその規模の巨大さに着目するだけでは十分ではない。これらの潜在的リスクを全体的に評価するためには、さらに以下の要因を念頭におくことが必要である。

第一は、一般に大規模な銀行は小規模な銀行に比較して資金調達に占める預金の割合が小さく、しかも、預金のなかで預金保険の対象となる国内預金の割合が小さいということである。アメリカの上位10社の総資産に対する預金の割合は47.7%であり、このうち、国内預金は27.5%となっている（1998年）。これに対して、上位10社を除いた上位11～100社の同じ割合は、それぞれ51.5%および43.4%となっている。これらの数値は、101位以下の小規模銀行ではさらに62.5%及び61.1%へと上昇する（*Federal Reserve Bulletin*, June 1999）。つまり、小規模銀行では資金の大きな割合を国内預金に依存しているのに対して、メガバンクと呼ばれる上位銀行においては、総資産に対して保険対象となる国内預金の割合がきわめて小さいことが特徴的である。

このような預金構成の特長は、メガバンクが倒産した場合、最小費用原則にもとづいて破綻銀行を清算し、預金の払い戻しをする場合には、預金保険基金の負担が銀行の資産規模に比較して小さいことを意味している。しかし、もしもメガバンクが救済される場合には、上記のような預金構成は、預金保険基金にとってむしろネットでの処理費用を増大させる要因となるであろう。なぜなら、その場合には、預金保険基金は預金保険料の算出ベースに入っていない巨額の預金を保護しなければならないからである。

第二の要因は、膨大なオフバランス勘定に含まれるリスクである。

周知のように、マネーセンター銀行と呼ばれるアメリカの大手銀行では、バランスシートに計

上されている総資産の20倍から40倍にも達する莫大なオフバランスシート取引（主としてデリバティブ取引）を行っている。しかも、これらのデリバティブ取引の圧倒的多くは、先物取引所などを通さずに銀行が顧客との間で結んだ店頭デリバティブ（OTC）である。マネーセンター銀行が破綻した場合には、これらのデリバティブ取引は、莫大な証券の売却による証券価格の暴落、これらの銀行の取引先がヘッジング・ポジションを失うことから発生するリスクの増大など、金融市場に甚大な影響を及ぼすことが予想される。しかし、デリバティブ取引に関する現在の情報開示の水準では、こうした影響とリスクを監督機関や第三者が事前に正確に予測することは困難である。

このような莫大なデリバティブ取引は、大手銀行の破綻に際してFDICが最小費用原則を適用することをいっそう困難にする要因となっている。なぜなら、これらのデリバティブ取引は、その金額が膨大であると同時に取引スキームがきわめて複雑であり、原資産の取引がリスクの異なるさまざまな取引に分解・再構成され、その強制的な解消にともなって発生する損失を短時間で正確に見積もることが困難と思われるからである。とくに、少数メガバンクが独占的に提供する大口のデリバティブ取引の主たる取引先は銀行、機関投資家など金融機関であり、デリバティブ市場の混乱がこれらの金融機関に及ぼす影響を緩和するための救済措置を監督機関が実施しない場合には、広範な金融市場に深刻な流動性危機とシステムック・リスクを引き起こす危険性ははらんでいるからである。<sup>10)</sup>

## ま と め

大規模銀行の預金者に、小規模銀行の預金者には提供されない保護を監督機関が提供するToo-big-to-fail原則は、大規模銀行の倒産が金融システムと地域経済に及ぼす深刻な影響を緩和するために必要であると考えられてきた。他方では、この原則は、銀行経営者と預金者にモラルハザードを引き起こし、市場規律の効果を減殺するだけでなく、金融機関の間に競争上の不公平を招来し、結果的に、預金保険制度に大きな潜在的リスクをもたらすとして批判されてきた。

アメリカでは、1980年代後半期に発生した金融危機、とりわけ大量のS&Lsの破綻や銀行倒産、その結果としての預金保険制度の破産を契機に、Too-big-to-fail原則を基本的に禁止する法改正（FDICIA）が行われた。これによって、FDICは、例外的な場合を除いて、破綻銀行の処理にあたっては可能な選択肢の中から最も費用の少ない方法を採用することを義務付けられた。

上記の法改正以降、アメリカではToo-big-to-fail原則による救済が必要な大規模な銀行倒産は発生していない。しかし、近年深刻な金融危機を経験した北欧、ラテンアメリカ、フランス、日本、さらには東アジア諸国などでは、公的資金の投入、あるいは破綻銀行の国有化などさまざまな方法による銀行救済が行われている。こうした事実は、「市場規律による自己責任原則」についての規制緩和論の楽観的主張にもかかわらず、監督機関がToo-big-to-fail原則に依存しないで金融危機に対処することがどれほど困難であるかを経験的に裏付けているといえるであろう。

専門家の評価によれば、Too-big-to-fail原則が預金保険制度に及ぼす潜在的リスクは、1990年代に加速度的に進行している銀行集中によっていっそう重大なものになっている。最近の大型銀

行合併は、かつての常識をこえる大規模で多角化した巨大金融組織（メガバンク）を生み出しており、この結果 Too-big-to-fail 原則が適用される可能性のある銀行の数は増加している。

しかも、これらのメガバンクの場合、伝統的な銀行業だけではなく、投資銀行業や保険業など幅広い分野に積極的に参入している。また、その預金構成においては、保険対象外の国外預金や大口預金に依存する割合が高く、資産規模に比べて支払い保険料が相対的に割安になっている。さらに、資産規模の何十倍にも達する簿外での莫大なデリバティブ取引にともなうリスクなどを考慮にいれると、それらのメガバンクが預金保険制度にもたらす潜在的リスクは、その規模が示す以上に大きいと考えられるのである。

1990年代に観察された多くの国の経験は、いずれの国の監督機関も Too-big-to-fail 原則から解放されていないということである。むしろ、従来の想定を超える巨大銀行の成立によって、各国の預金保険制度はこれらの巨大銀行の運命とますます緊密に結びつけられるようになっていく。こうして、現在の大規模銀行合併は、監督機関が破綻処理に際して公平性を維持することを困難にしているだけではなく、単一の銀行破綻が預金保険制度自体の破綻の引き金となる危険性を高めているのである。

ひるがえって、現在の日本では、多数の大手銀行を救済あるいは整理するために、空前の規模の公的資金が投入されている。そして、規模を問わずあらゆる銀行、地域金融機関の破綻処理において、預金限度額とはかかわりなく預金者と債権者が保護されている。さらに、政府と監督機関は、2001年3月末までペイオフを実施せず、すべての預金を保護することを言明している。

言い換えると、現在の日本ほど預金保険制度の矛盾と Too-big-to-fail 問題が深刻な形で発現している国は少ないとさえ言える状況となっているのである。こうした日本の現状に照らしても、大規模銀行の成立がもたらす潜在的リスクを実証的に明らかにし、大規模銀行の破綻が預金保険制度と国民に甚大で不公平な負担を及ぼさないための有効な手だてを検討することは、とりわけ重要な課題になっていると思われるのである。

#### 注

- 1) アメリカ連邦政府司法省は、企業合併にクレイトン法を適用する際の違法性認定基準を明確にするために、1968年に初めて合併ガイドラインを公表した。この中で司法省は、集中度評価のベースになる「関連市場」を定義したうえで、水平的合併、垂直的合併、および混合（コングロマリット）的合併の三つの類型についてそれぞれ規制基準を明らかにした。なお、この合併ガイドラインはその後1982年および84年に規制緩和の方向で改定された。アメリカの反トラスト法と銀行合併の関連については、高田（1997）を参照されたい。
- 2) その後、FDICが連邦預金保険法（Section 13(c)）の「不可欠性原則」を、法律の条文に明記された「地域」としての不可欠性を理由とするのではなく、「規模」を理由に適用できるか否かに関して訴訟が起こされたが、裁判所はFDICの救済を適法とする判断を示した（Sprague, 1986）。
- 3) 1984年9月19日に開かれた下院銀行委員会の公聴会で、通貨監督庁のコノバー長官（当時）は、コンチネンタル・イリノイ銀行を閉鎖して通常のペイオフによって処理した場合には深刻で全国規模の金融危機が招来される可能性があるという指摘し、合わせて、全米で上位11行の大規模銀行について同様の理由によって通常の破綻処理が適用できないという見解を明らかにした。この証言は、Too-big-to-fail 原則という表現が巷間に流布するきっかけとなった。
- 4) 1989年の預金保険制度改革（FIRREA）は、破綻銀行処理に必要な預金保険基金の負担を軽減す

- るために「クロスギャランティー（cross-guarantees）」条項を取り入れた。これは、銀行持株会社が支配する銀行子会社のいずれかが破綻し、その支援や整理のために預金保険基金からの支出が必要となった場合、FDICは、同じ持株会社に所属する他の銀行子会社に対してその費用の拠出を求めることができるとするものである。なお、FDICからこの条項にもとづいて破綻処理費用の拠出を求められたメーン・ナショナル銀行は、この措置を、政府が公共の用途のために私有財産を正当な補償なしに没収することを禁止している合衆国修正憲法第5条に違反するとして訴訟を開始した。この訴えを受けた連邦請求裁判所は、原告側の主張を認め、FDICの措置を不当とする判決を下した。しかし、FDICの上告を受けた控訴裁判所は、請求裁判所の決定を覆し、FDICの主張を全面的に支持する判決を下した（高田，1998）。
- 5) SFRCの共同議長を務めるG. G. Kaufmanによれば、SFRCは銀行業に知見を有する12人の専門家によって1985年に結成された。SFRCの目的は、公共の利害を有する政策の立案と実施に、政府監督機関とは別の独立的立場から提言を行い、影響を及ぼすために活動することである。とはいえ、参加者の顔ぶれや、これまでの提言の内容などから見て、SFRCが新古典派（シカゴ学派）の経済理論を共通の立脚地としていることは間違いなさであろう。SFRCの活動資金を主として提供しているのは、シカゴのシンクタンク・Mid America Institute For Public Policy Researchであり、ノースカロライナ大学、銀行行政研究所、その他もスポンサーとなっている。SFRCは四半期毎にワシントンで会合をもち、その時々重要と思われる問題を議論している。また、それらの問題の中で具体的な提言などをすべきであるとメンバーが判断した場合には、「ポリシー・ステートメント」と呼ばれる文書を作成して公表している（Kaufman, 1990）。
  - 6) 早期是正措置の執行の基準となる銀行の自己資本比率は、「充実」（Tier 1とTier 2の合計のリスク資産に対する割合が10%以上）、「適正」（同8%以上）、「未達」（同8%未満）、「大幅未達」（同6%未満）、「危機的未達」（総資産に対するTier 1の比率が2%以下）の5段階に設定された。ただし、Tier 1＝株主資本＋永久優先株＋連結子会社に対する少数株主持ち分、Tier 2＝期限付き優先株＋劣後債＋貸倒れ準備金。
  - 7) ただし、預金保険基金による救済ではないが、大規模銀行の経営再建のために連邦準備制度理事会が積極的に介入したケースは知られている。1990年代初頭、深刻な経営危機に陥ったアメリカ最大の銀行持株会社・シティーコープは、監督機関の監視リストに挙げられた。同社は、1991年から93年にかけて2年半にわたり、連邦準備制度理事会および通貨監督庁の厳しい監督下におかれた。この間、同社内には監督機関から派遣された常置の監視団が置かれ、同社が監督機関の了承無しに重要な政策的決定を行うことは禁じられた。同社の収益性を回復するために多くの事業部門が売却され、11,000人の職員が解雇され、自己資本充実が図られた（*Washington Post*, May 16, 1993）。
  - 8) これに対して、本文で後述するToo-big-to-fail原則をめぐる問題を別としても、FDICIAに関してもっと慎重な評価をする専門家もいる。Wall（1993）は、大規模銀行が倒産した場合に金融市場にどのような影響を及ぼすかを評価する上で、巨額の店頭デリバティブ取引が引き起こす問題を予想するための情報が限られていることに懸念を表明している。他方、Peek & Rosengren（1996）は、早期是正措置の基準になっている自己資本比率が銀行組織の健全性を示す尺度として正確ではないだけでなく、銀行組織における財務問題の発生に対してむしろ遅れて変化する性質があるために、早期是正措置が時期を失する危険性があると警告している。
  - 9) 1927年のマクファデン法（ただし、33年改正）は、銀行が自己の所属する州の外に支店を設置することを禁止していた。他方、1956年の銀行持株会社法は、その第3条(d)項（いわゆるダグラス修正条項）において、銀行持株会社が自州以外で銀行子会社を設立・取得することを、当該州が州法によって明示的に承認している場合を除いて禁止していた。1980年代前半期に、北東部の諸州を中心に多くの州が州外の銀行による自州銀行の買収を認める州法を制定するようになり、銀行持株会社による州際的な合併が次第に活発化した。1994年に成立したリーグル・ニール法は、上記のダグラス修正条項を廃止して銀行持株会社が全米のいずれの州においても銀行子会社を取得することができるようにし

た。また、同法には、1997年6月をもってマクファデン法を廃止し、州外での銀行子会社の取得だけでなく支店の設置や売買、すでに取得している銀行子会社の支店への転換などを可能にする条文が盛り込まれていた。これによって、はじめて銀行組織が全米的な支店網を広げることが制度的に可能になった(高田、1996)。

- 10) 1998年に発生した大手ヘッジファンド・LTCMの破綻は、巨額のデリバティブ取引に従事している金融機関の破綻がもたらす危険性を浮き彫りにした。LTCMは、アメリカ最大のヘッジファンドの一つで、最盛期には1200億ドルの資金を世界的な規模での投機活動に運用していたが、この他に、秘密帳簿で1兆ドルを超えるデリバティブ取引を行っていたことが判明している。同年夏のロシア危機を契機に、LTCMは巨額の損失を被り、資金繰りがつかなくなった。LTCMを完全に破綻させた場合には、大量の証券が投げ売りされ、これによって引き起こされる市場の混乱がLTCMに資金を提供し、LTCMと同様の投機活動を行っている大手金融機関に莫大な損失を発生させることが懸念された。このために、ニューヨーク連銀の呼びかけで数カ国にまたがる主要取引先銀行14社が合計36億ドルを出資してひとまずLTCMの倒産を回避し、時間をかけて資産の整理をすすめることを決定した(高田、1999)。

#### 《参考文献》

- Benston, G. J. & G. G. Kaufman, FDICIA after Five Years, *J. of Economic Perspectives*, Vol. 11, No. 3, Summer 1997, pp. 139-158.
- , Deposit Insurance Reform in the FDIC Improvement Act: The Experience to Date, *Economic Perspectives*, FRB Chicago, Second Quarter, 1998, pp. 2-19.
- FDIC, *Managing the Crisis: The FDIC and RTC Experience 1980-1994*. August 1998.
- Feldman, R. J. & A. J. Rolnick, Fixing FDICIA: A Plan to Address the Too-Big-to-Fail Problem, *1997 Annual Report*, FRB Minneapolis, March 1998.
- Hetzl, R. L., Too Big to Fail: Origins, Consequences, and Outlook, *Economic Review*, FRB Richmond, Nov/Dec. 1991. pp. 3-14.
- Hoening, T. M., Financial Industry Megamergers and Policy Challenge, *Economic Review*, FRB Kansas City, Third Quarter 1999, pp. 7-13.
- Kaufman, G., Are Some Banks too Large to Fail?: Myth and Reality, FRB Chicago Working Paper, June 1989.
- , Make FDIC Insurance Redundant, *Challenge*, Jan/Feb. 1990, pp. 13-17.
- Lindgren, C-J. G. Garcia & M. I. Saal, *Bank Soundness and Macroeconomic Policy*, IMF, 1996.
- Moyer, R. C. & R. E. Lamy, "Too Big To Fail: Rationale, Consequences, and Alternatives, *Business Economics*, July 1992, pp. 19-24.
- O'Hara, M. & W. Shaw, Deposit Insurance and Wealth Effects: The Value of Being "Too Big To Fail", *The Journal of Finance*, Dec. 1990, pp. 1587-1600.
- Oshinsky, R., Effects of Bank Consolidation on the Bank Insurance Fund, FDIC Working Paper, 1999-a.
- , Merging the BIF and the SAIF: Would a Merger Improve the Funds' Viability? FDIC Working Paper, 1999-b.
- Peek, J. & E. S. Rosengren, The Use of Capital Ratios to Trigger Intervention in Problem Banks: Too Little, Too Late, *New England Economic Review*, FRB Boston, Sep/Oct. 1996, pp. 49-58.
- Runkle, D. E., Did FDICIA Reduce Bank Interest-Rate Risk? FRB Minneapolis Working Paper, Dec. 1997.
- Sprague, I., *Bailout: An Insider's Account of Bank Failures and Rescues*, Basic Books, New York, 1986,

- 高田太久吉「銀行持株会社における銀行子会社の隔離」中央大学『企業研究所年報』第17号，1996年7月。
- ，「銀行合併への反トラスト法適用と産業組織論——フィラデルフィア・ナショナル銀行事件を中心に——」中央大学『商学論纂』第38巻第6号，1997年5月。
- ，「銀行持株会社における株主責任の拡大」立教大学『立教経済学研究』第51巻第4号，1998年3月。
- ，「ヘッジファンドと現代の金融危機」『経済』No. 44，1999年5月。
- Wall, L. D., Too-Big-to-Fail After FDICIA, *Economic Review*, FRB Atlanta, Jan / Feb. 1993, pp. 1-14.