

地域金融と競争政策 ～銀行の経営統合と店舗・債権譲渡、アメリカの事例を中心に～



成城大学名誉教授 村本 孜

～要旨～

2018年4月に金融庁の「金融仲介の改善に向けた検討会議」が『地域金融の課題と競争のあり方』報告を公表し、地域金融機関の経営統合に関する現状分析と提言を行なったが、地域銀行同士の経営統合は進んでおり、福岡フィナンシャルグループによる十八銀行の統合は、公正取引委員会の承認に2年有余を要し、漸く2018年8月に承認された。人口減少・企業減少という構造的変化の中で、資金需要は減少し、地域銀行の経営は厳しくなっており、市場環境にもよるが、経営統合も持続的なビジネスモデル確立の重要な選択肢になる。公取対金融庁という図式での議論は必ずしも地域の金融市場での競争問題を正しく映すものではない。公取は市場シェアの高まりが競争を阻害し、需要者の選択肢がなくなることが地域の経済的厚生を毀損し、消費者の不利益になることを問題視したようである。ところが、地域金融市場でのシェアはそれほど問題なのであろうか。事実、十八銀行は貸出債権を他行に譲渡（借り換え）することで、問題となる貸出市場でのシェアを引き下げる努力をし、約10%のシェアを引き下げたが、それでも約65%という。リレーションシップで成り立つ中小企業取引を破壊してまでシェアを引き下げること果たして意味があるのだろうか。この観点から、地域金融と競争政策を整理してみたい。

<目次>

0. はじめに

1. アメリカの銀行統合

[1.1] 銀行数から見た統合

[1.2] アメリカの銀行統合における問題解消措置

2. 個別事例に見る事業譲渡（店舗譲渡）

[2.1] Huntington Bancshares の FirstMerit の併合（2016年7月）～店舗譲渡が行なわれた事例～

[2.2] Commercial Bancgroup の Citizens Bank の併合（2017年12月）～店舗譲渡なしの事例～

[2.3] Wachovia の事例

2-3-1) Wachovia の統合小史

2-3-2) SouthTrust の買収（2004年11月）～店舗譲渡の例～

2-3-3) Golden West の買収 ～店舗譲渡なしの例～

2-3-4) 2事例から見る統合

3. アメリカの監督当局の統合審査

[3.1] 統合審査

[3.2] 当局間の異なる判断の解決策

4. 終わりに

[補論1] HHI (Herfindahl-Hirschman Index) の問題点

[補論2] 金融システムと競争政策

2018
秋号
掲載

2019
冬号
掲載

本号
掲載

〔補論 2〕金融システムと競争政策

1. 金融システムと競争政策

金融システムを競争政策という文脈で考察する場合、銀行の特殊性、プルーデンシャル政策、競争政策についての理解が必要である。銀行（預金金融機関）は、特殊な財務諸表の構成等により他の企業はもとより他の金融機関に比べても保護されてきた。

近年、「金融システムの規制緩和と競争政策」という問題領域・研究分野が成立する背景には、①市場原理に沿わない規制を維持しようとしても、現在の金融技術と情報通信技術の発展（金融イノベーション）、経済のグローバル化により、容易に乗り越えられてしまうという状況認識がある。その結果としての「規制のアービトラージ」（regulatory arbitrage⁴⁶⁾）は、単なる理論上の問題ではなく、各国の監督当局にとって現実の問題となっていること、②市場原理を組み込んだ金融規制の発達がある。金融機関に市場の規律を働かせつつ、預金保険等のセーフティネットを適切に組み合わせて、金融システムの安定と消費者保護の両立を志向する制度モデルが、各国の経験の中から蓄積されてきた。また、国際的な金融規制の標準化に向けた動きを受け、リスク管理の向上と市場規律を活かした規制の普及が促されていること、がある⁴⁷⁾。

金融イノベーション・グローバル化・規制緩和の中で、各国の金融システムも、規制産業でありながら、市場原理を重視した競争促進的なものへと移行してきた。しかし、実態としては、多くの監督当局が、自国の金融業を自由競争のみに委ねることに対して強い警戒感を持っている。金融サービス自由化が、WTO や FTA 交渉において交渉が難航する分野であることは、その証左である。また、外国資本による

自国の金融機関の買収に対して、多くの国の監督当局は極めて警戒的であり、外国の金融機関が市場に参入して既存の金融機関と競争することに対しても、消極的である場合が多い。

2. 競争政策と銀行

〔2.1〕銀行の特殊性

〔システム・リスクの存在〕

金融業における競争政策を考察する際、そもそも銀行がなぜこれまで他の産業に比べ、特別な扱いを受けていたか、という点を考慮する必要がある。銀行とは、信用と信頼によって成立する産業であり、情報の非対称性を内包する、すなわち預金者等が銀行の経営状況を把握することには限界があるという側面を有している。また、1 銀行の倒産は、他の銀行へ波及した場合の影響は計り知れないものに拡大する可能性がある。銀行間決済等を通じて金融システム全体に与える影響が大きい、いわゆるシステム・リスクである⁴⁸⁾。

ミネアポリス連銀、ニューヨーク連銀の総裁を歴任したコリガン (Corrigan, G.) は、銀行を「決済勘定 (transaction accounts) を提供する機関」と定義した上で、銀行は決済勘定を提供するが故に他の産業と比べて特別な存在であり、公共的なセーフティネットの恩恵を蒙るとともに、公的な規制に服する義務が生じると指摘している。銀行は、預金を提供することによって決済機能と信用創造機能を担っている。すなわち、銀行は自らの債務である預金口座に記帳することで貸出を行なう（信用創造機能）が、貸出に当たって創出された預金は、借り手の取引に伴う支払いに充当されることになる（決済機能）。ここで、預金は「要求次第」額面（パー）で払い戻され、また「第三者に移転されうるもの」であるが故に決済手段として機能している。他方で

資産サイドの貸出は預金に比べて非流動的であるため、銀行は不可避免的に流動性リスクを負う。通常であれば、銀行は取引の必要による預金の引き出し額を、経験則に基づいて予測できるため、流動性に困難をきたすことはない。

しかし、何らかの理由で預金者の銀行に対する信認が失われれば、流動性のミスマッチによる預金の取付けが生じうる。経験的には、取付けの有無はその銀行の健全性に大きく左右されてきたとみられるが、他方で、単なる風評によって健全な銀行が取付けの対象となる可能性も否定できない。後者のタイプの取付けは、「自己実現的な取付け」(self-fulfilling bank run)と呼ばれている。取付けを未然に防ぎつつ、銀行の健全性を維持するにはどのような手段が有効であろうか。多くの国でみられるのは、「銀行に対してセーフティネットを提供し、銀行は、その対価として公的な健全性規制に服する」という対処法である。すなわち銀行は、一方で中央銀行の「最後の貸し手機能」や預金保険制度などのセーフティネットの対象となることで、預金価値を保全し、取付けの脅威から守られている。

〔セーフティネット、モラル・ハザード〕

ところが、預金の公的な保護は、預金者による規律付けのメカニズムを失わせ、銀行の健全性を傷付けることになりかねない。セーフティネットがない状況では、預金者は銀行の健全性に依りてリスク・プレミアムを課すと考えられるため、銀行は、資産を健全なものとするようなインセンティブをもっている。しかし、セーフティネットの存在によりこうした規律付けのメカニズムが機能しない下では、銀行が資産の健全性に十分な注意を払わない可能性がある(モラル・ハザード)。そこで、モラル・ハザードを未然に防ぐため、銀行は、自己資本比率規

制や大口融資規制、監督当局による検査といった健全性規制の対象とされるのである。

銀行は実際に受取る預金のうちの一部しか行内に保管せず、中長期の貸出を行なうことによって、その利子等を収入源とする。他方、預金は要求時払戻しの義務があるため、何らかの理由で、通常想定される率以上の預金者が預金の引出しを求めた場、銀行はそれを払い戻すための流動性を持合せていないという事態に陥る。さらに、銀行が預金の払戻しが出来ないという風評・実態が判明すると他の預金者も銀行に殺到する可能性が高く、この連鎖が信用不安を引き起こす。

銀行に対する預金者の信認は、銀行の情報収集・分析能力の圧倒的なまでの優越性・非対称性に基づいている。銀行のサービスの特殊性は、外部から、特に必ずしも専門知識を有しない一般消費者にとって、銀行の経営状態を判断したり、監視したりすることは困難で、信用という無形の財を商品にしていることにある。また、金融商品は、商品自体の差別化が比較的困難な性質を持つため、消費者は銀行間でのサービスの質の違いについて判断できず、外形的にどの銀行も同一に見える。このため、もし一つの銀行の経営状況の悪化や取付の発生が報じられた場合、消費者・預金者は、自分の取引する銀行も経営が悪化しているのではないかと信用を低下させて取付けに走る可能性があり、経営が安定している銀行においてもその影響を受け、制度全体への連鎖が起こり得る(Goodhart[1988] p.61)。

さらに、個別機関に対する信認の低下は、当該機関と他の金融機関との取引停止というインターバンクの経路を通じて、市場全体の危機へと波及する。このため、市場取引に不可欠な信認の低下・崩壊の主因となる銀行の経営悪化・破綻を防止する規制の必要性が生じる。また、

金融システムは金融政策を伝達する経路であり、中央銀行・政府はその観点から金融システム制度に対し一定のコントロールを持つことを望む場合が多い。中央銀行が監督権限を有する国においては、中央銀行が銀行等の金融機関に対する権限を行使することにより、金融政策を円滑に運営することを目的に金融業における競争を抑制してきたことも考えられる。特に、銀行間市場が未発達な国においては銀行貸出を調整することが主な金融政策の手段となることもある。

競争政策の金融セクターへの適用が抑制されてきた背景には、銀行の特殊性に鑑み、プルーデンスル規制の一環として、銀行を保護してきたことが挙げられよう。

[2.2] 銀行統合と競争政策

〔伝統的競争政策の限界〕

競争政策と銀行統合について、最近の議論を紹介する (IMF [2013]、Ratnovski [2013] など)。伝統的銀行競争政策は、効率性とリスクテイク・インセンティブのバランスを希求するものである。その主たるツールは参入・退出のルールと銀行の統合ルールである。現代の銀行業は market-based かつ contestable である。したがって、先進的経済の銀行は構造的に charter value が低く、高いリスクテイク・インセンティブを有する。

このような状況では、市場構造 (例：集中) にフォーカスする競争度を重視する伝統的競争政策の効果は限定的になる。銀行競争政策は、too-big-to-fail 問題を解決するように再検討することが必要である。そこで銀行業の市場構造よりも銀行行動の範囲を検討することが重要になる。金融危機を踏まえると、競争政策は短期的には集中が進むことや政府の規制を許容するよ

うに設計されるべきである。

〔銀行業の特殊性〕

競争政策に関して銀行業は特別である。非金融セクターでは競争政策は効率性 (競争的価格決定) にフォーカスするが、銀行・金融セクターには重要な別の側面があり、それはシステムリスク・リスクである。近年の金融危機で明らかのように、過度のリスクテイクは、経済厚生に深刻な影響を持つ。銀行危機が実態経済に大きな負の外部性を有するからである。競争の度合いがリスクテイクにマイナスに働く場合には、競争政策によって加速される。要するに、銀行競争政策はマクロプルーデンス要因を考慮すべきである。

伝統的競争政策では、競争は銀行の安定性にノンリニアに影響する。競争が強ければ銀行の企業価値は下がり、リスクテイクのインセンティブが強まる。一方、競争が弱くなれば非効率性は高まり、too-big-to-fail (TBTF) 問題が生じる。その結果、ほどほどの競争 (intermediate level of competition) が最適となる。このほどほどの競争は、参入・退出政策と銀行の統合によって実現される。

〔ハード情報重視・競争重視、中程度の競争〕

金融イノベーションは借手のハード情報依存を高め、情報インセンティブによる金融仲介を弱め、リレーションシップ重視が弱まる。その結果、より競争重視、market-based になる。

コンテストビリティは銀行の企業価値が構造的に低いことを意味し、集中度にフォーカスする伝統的銀行競争政策は弱くなる。したがって、先進国では銀行競争政策は転換すべきである。
① TBTF 問題に対応すること、②銀行の市場構造 (集中度) よりもスコープ (銀行とノンバン

クの活動範囲)にフォーカスすること、③危機に際しては、銀行の集中度の高まりを許容し政府の関与の高まりを許容することが必要となる。

後述のように、銀行競争とリスクテイキング、金融システムの安定性に関する理論的分析・実証的結果について決着が付いているわけではなく、以下のように2つの相対立する見解がある。結論的にいえば、銀行競争については先のintermediate degreeが最適といえよう(過剰な規制はせず、無秩序な競争はしない)。

① 競争が銀行経営の安定性を損ねるという見解 (competition-fragility view)

理論的には、競争により、銀行が利鞘や収益を縮小させ、その結果過度なリスクテイクに走り、負のショックへの耐性が弱まる。銀行が借手のスクリーニングよりもシェアの重視になる。実証的には、過度の競争が安定性を損ねるとの結果が多い。リーマンショックなどにおいて、銀行間競争が債権の質を歪めていたとの分析結果もある。

② 競争が銀行経営の安定性を高めるという見

解 (competition-stability view)

競争によって金利が低下し、借手の安全性が高まり、銀行のリスクが低下する。

図のように、競争と経営の安定性の間には逆U字型の関係があると考えると、

- ・競争がある程度働く状況では、借手の安全性が高まり、銀行経営の安定性が向上する
- ・競争が過度になると、収益が縮小し、安定性が損なわれる

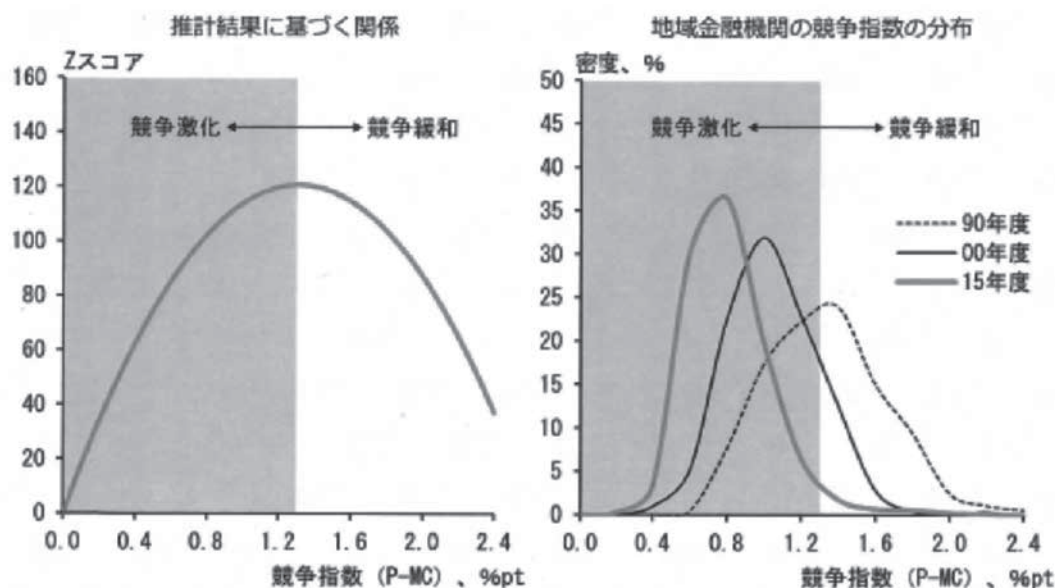
ので、①と②は両立する。

また、競争がほとんどない状況では、銀行は規模を拡大し、経営を多角化するにつれて、ポートフォリオのリスクを高めたり、デフォルトしやすいような経営を戦略的に選んだりする可能性がある。規模が拡大することで、銀行内部の効率性が低下したり、オペレーションリスクが高まったりする。

〔競争政策の新展開〕

銀行の競争政策において、競争とシステムミック・リスクの関係を考慮に入れる1つの方法は、競争政策の権限をブルーデンス当局に与えるこ

図 金融機関の競争指数と経営の安定性



(出所) 尾島[2017] p.24 および日本銀行資料による。

とである。もう1つは、競争政策当局が（効率性に次ぐ目的として）金融安定の視点を導入するよう、プルーデンス当局と十分な調整を行なうことである。

ITの進歩（金融イノベーション）は、ハード情報重視となるので、銀行と顧客の間で蓄積されたソフト情報の重要性を減ずることになる。銀行はより競争的になり、収益が減少し、経営が不安定になる。ハード情報依存になると銀行のオペレーションは計測し易くなるので、新しい顧客にアクセスし易くなる。また、ハード情報は銀行の資産の市場性を高め、銀行は資産の売買などトランザクション・バンキングに専心し、ますます競争的になって低収益に陥る。

しかし、ソフト情報はSME融資・シンジケートローン、開発途上国における融資などでは今尚重要である。ハード情報の重要性は高まっているが、現代の銀行ではハード情報とソフト情報のいずれも重要である。競争の政策観点からすれば、SME融資などリレーションシップに重きを置き、ソフト情報に依存する分野では競争政策は限定的になるといえよう。

3. 金融規制と競争政策

[3.1] プルーデンス規制とシステムミック規制

金融規制は、一般的にプルーデンス規制とシステムミック規制に分けられる。両者は、規制手段として一定程度重複するが、目的が異なることを念頭に置く必要がある。システムミック規制は、金融制度全体の健全性、安定性に対する規制である。それに対し、プルーデンス規制は、消費者保護を念頭に置いた個別金融機関の健全性、安全性に関する規制である（Goodhart *et al.* [1998] p.5）。

プルーデンス規制は、情報の非対称性等

の要因から消費者が金融機関の健全性を判断する能力が十分でないことを根拠としている。また、金融機関に受託者責任（fiduciary duty）がある場合、契約の価値が契約締結後の金融機関の行為により決定する場合、また預金保険基金、保険契約者保護基金から補償を受ける可能性がある場合にもプルーデンス規制の必要性が生じる。

一般的に、プルーデンス規制を履行する手法として用いられているのは、金融機関に最低自己資本金、大口融資規制、経営陣の資質に関する要件、一定の自己資本比率等を求めることである。この中で、自己資本比率規制は特に広く利用されている。具体的には、銀行監督に関するバーゼル委員会（Basel Committee on Banking Supervision）が1988年に合意したBasel Capital Accord（バーゼル合意）により、世界的に8%程度の自己資本比率をバーゼル合意に従った算出方法に沿った形で求めることとなっている（自己資本比率規制）。

これに関して、アメリカではCAMELSと呼ばれる銀行検査システム（評定システム）を取り入れている。CAMELSは、Capital adequacy（自己資本比率）、Asset quality（資産価値）、Management（経営）、Earnings（収益）、Liquidity（流動性）、Sensitivity to Market Risk（市場リスク感応度）を基準にして、銀行に対する検査の客観性（評定）を高めた形で実施するために考案された⁴⁹⁾。CAMELSは、プルーデンス規制上確認する主要項目を包括する意味では有効なメルクマールといえる。銀行検査において、各国どの項目をどのような形で検査するかは異なるが、プルーデンス規制については概ねこのような観点を念頭に置いているといえるであろう。

〔3.2〕 競争政策

規制緩和は、当然ながら既存の規制を緩和ないし撤廃することである。他方、金融セクターにおける競争政策は、これまであまり馴染みのない観点であり、かつ競争政策と捉えられる内容の範囲が広く、解釈も分かれるところであるため、概念の整理をする必要がある。競争政策は、独占禁止法に限定される法令から構成される範囲にとどまらず、より広義の内容とし、競争を促進するという競争政策自身の目的を含める項目を検討する。

〔競争政策の意義・目的〕

競争政策の究極的な目的は、消費者の厚生向上、つまり、競争により生産・供給の効率性を高め、より低い価格で財・サービスが消費者に提供されることである。しかし、消費者は、競争政策の最終的な受益者であるにも関わらず、間接的な受益者でしかないために消費者自身がそれを認識することが少なく、消費者の便益達成という直接的なコンテキストで議論されることもあまりない。

競争政策が取り入れられた段階から、その国は純粋な自由放任主義的制度でなく、政府が一定程度介入する競争社会になる。企業は、競争を本質的に選好しないことから、放任しておくはずと競争制限的な企業活動が発生してしまうため、競争政策がなくとも競争が存在することは可能だが、競争が経済効率に貢献する度合いは低くなることが指摘されている（Swann [1979] pp.21～22）。

〔競争政策と消費者保護〕

競争政策と消費者保護の双方に共通する目的は、消費者の「選択」の保護である（Averitt & Lande [1998] p.44）。競争法は、市場が競争的で

あることを確保し、消費者にとって有意義な選択肢が提供されていることを重視する。これは、「消費者の主権」の確保、すなわち消費者が代価を支払うことにより、消費の選好を示すことができる市場が確保され、消費者が市場において「神様」・主役であることを意味する。

競争と金融安定性の関係の議論において、Keeley [1990] の提示した「免許価値仮説（charter value hypothesis）」が基礎となる。1980年代のアメリカの銀行破綻の急増は、様々な規制緩和策の結果、それまで銀行免許を持つことから享受できた市場支配力・寡占的市場力による銀行の高いレント（monopolistic rent, charter value）が低減し、その一方で、銀行の経営陣は、預金保険制度が利用できるという安心感から、銀行を破綻させかねないようなリスクテイクをするようになったことに起因した。すなわち、「免許価値仮説」によれば、過当競争がある銀行部門は、金融不安になり易いことを示している。

このことから、国によっては企業結合の審査を、競争当局による経済分析と、銀行監督当局による金融システムの安定性からの分析を総合して判断することも多い（Carletti & Hartmann [2002] p.7）。この類型として、たとえば、Edwards & Mishkin [1995] は、1980年代の銀行による過剰なリスクテイキングは、競争の激化による収益の減少から発生したものであったと分析している。

銀行の競争と金融不安は、競争により、銀行のリスク受容度への影響と、収益の低下を通じ銀行の経営状況がどれほど取付けとシステムミック・リスクに対し弱体化したかというという二つの側面から検討できる（後述）。

Keeley の「免許価値仮説」は、銀行のリスク受容度についての議論へ展開し、競争が高まることにより、銀行はよりリスクの高い貸出ポー

トフォリオを選択する。競争の程度がそれほどでもなく、リレーションシップ・バンキングによる顧客情報の活用により一定の収益を維持できる場合は、リスクを一定程度に抑え顧客との関係を温存しながら利益を享受することができる。しかし、競争が激化すると銀行貸出に占めるリレーションシップ・バンキング展開の機会は減り、銀行はリスクを取る選択をするようになる。特に、預金保険制度がある場合は、その傾向が強くなることが指摘されている (Besanko & Thakor [1993])。

このように、競争と金融安定がトレードオフの関係にあるとする理論展開が多数なされている。競争が銀行のリスクを低める場合もあり、また競争が高まっても、預金保険の可変料率の採用等、制度を安定させる方法もあるので、実証研究の蓄積が重要である。

歴史的には、1930年代には、各国は預金保険制度や中央銀行による最後の貸し手機能を発達させ、銀行破綻が急減した。しかし、1970年・80年代に入り規制緩和・市場開放が進み、競争が活発化すると共に、再度銀行破綻が多く経験されるようになった。これは市場開放の進展に沿った監督・規制体系への転換が、必ずしも現実には追いついていなかったことによる可能性もある。

また競争と金融危機の関係は、発生する時期は一致していることが多いが、因果関係が必ずしも明確にある訳ではないとする論もある (Vives [2001])。競争が、必ず銀行の財務悪化を引き起すわけではなく、市場支配力の低下も、一定程度までは銀行の過剰なリスクテイクを是正する方向に働くことも考えられる。また、既存の市場支配力を有する銀行は、「免許価値仮説」にも述べられるように破綻する際の機会費用を高め、より慎重な経営を行なうようになる可能

性もあるからである (Vives [2001] p.539)。

先進国においては、技術革新により新商品を開発することで、競争制限的な効果のある規制を回避しようとする現象も起きている。技術革新は、競争的な市場における金融機関の競争力に大きく貢献するため、競争政策の推進を支えるものである。また、価格が下がることにより、競争政策の最終的な受益者たる消費者も、新しい銀行が認可され、新商品が開発されるような銀行制度の方を、安定しているが新味のない制度と比較して選好するとしている (Allen & Gale [2004])。

[3.3] 競争と金融システムの安定の関係 [competition-stability view vs competition - fragility view]

競争と金融システムの安定の関係は、トレードオフが存在するというような単純なものではなく、複雑な要素が絡み合う。経験的には、競争が金融システムの不安を招くということが1980年代までは言われながら、その関連性については実証レベルの課題で、相反する仮説が展開されている。

この点について、尾島 [2017] の整理・分析があり、紹介しよう。

「通常の財・サービス市場では、競争の強まりによるマークアップ (= 価格 - 限界費用) の低下は、効率性の高まり (distortion の減少) を通じて経済厚生向上に繋がるため、基本的には望ましい変化と考えられる。もっとも、金融業では、競争激化が経済厚生を向上させるかどうかは、必ずしも明らかではない。これは、システムック・リスクが潜在的に内在する金融業では、一般の産業と異なり、「効率性」だけでなく、「安定性」も重要な視点となるためである。金融業における競争環境と安定性の関係を巡っては、

理論的には、方向性が大きく異なる二つの見方が提示されている。

第一の見方は、銀行間の競争が銀行経営の安定性を高めるという考え方 (competition-stability view) である (下線は筆者、以下同じ)。これは、銀行間の競争激化によって貸出金利が低下すると、借入企業の破綻リスクが低下し、信用コストの減少を通じて銀行経営の安定性も増すというメカニズムを重視したものである。第二の見方は、逆に、銀行間の競争が銀行経営の脆弱性を高めるという考え方 (competition-fragility view) である。これは、競争激化によって銀行の利鞘が縮小した状態が続くと、損失吸収力が低下するほか、銀行が収益維持を目指してリスクテイク姿勢を強めることで、銀行経営が不安定化するメカニズムを重視したものである。これら2つの見方のうち、どちらが当てはまるかは、国・時代により異なり、すぐれて実証的な問題である。」(pp.2～3)

Competition-fragility view は、競争激化による銀行の市場支配力や収益性の低下が、銀行のリスクテイク姿勢を強める結果、安定性が損なわれるとする考え方である。これは、元々、1980年代の米国においてS&L等の金融機関の破綻が相次いだ事実を説明しようとして生まれた考え方で、当時の規制緩和による参入銀行数の増加が、銀行の独占利益 ("monopoly rents" or "charter values") を低下させ、銀行が過度なリスクをとるようになったこととの関連で、charter value view とも言われている (Marcus [1984], Chan, Greenbaum & Thakor [1986], Keeley [1990], Allen & Gale [2004] など⁵⁰⁾。例えば、Allen & Gale [2004] は、銀行は自身のポートフォリオを決定できるものの、預金者は銀行の抱えるポートフォリオリスクを正確に識別できない状況において、競争の激化が

銀行経営にどのような影響を及ぼすかを理論的に分析している。彼らは、こうした状況で預金保険の存在を仮定すると、預金者による銀行経営に対する監視は有効に作用しないため、競争激化によって銀行の独占利益が減少した場合、銀行はリスクテイク姿勢を強め、結果的に銀行経営の安定性が低下するモデルを提示している。

一方、competition-stability view は、競争激化が、貸出金利低下を通じた借手企業の倒産確率低下等による信用コストの低下を通じて、金融機関の経営安定性を高めるメカニズムを重視する (Caminal & Matutes [2002], Boyd & DeNicolo [2005] など)。例えば、Boyd & DeNicolo [2005] は、銀行は、自身でポートフォリオリスクを決めることはできず、同リスクが借手企業の行動によって決定されるよう、Allen & Gale [2004] のモデルを変更した。その結果、銀行間の競争が激化し貸出金利が低下すると、高金利時にハイリスクの企業の借入が増えるという逆選択問題が軽減し、借手企業の破綻リスクが低下するため、銀行経営が安定化するメカニズムを理論的に示している。

Martinez-Miera & Repullo [2010] は、銀行間の競争の度合いに応じて、competition-fragility view と competition-stability view のどちらが妥当性を持つかが変化し得ることを理論的に示している。具体的には、競争度合いが強まると、当初は、貸出金利低下による借手企業の破綻リスク低下のプラス効果が、利鞘縮小のマイナス効果を上回り competition-stability view が成立するが、ある臨界点を超えると、前者が後者を下回り competition-fragility view が成立することを示している。これは、銀行の競争環境と経営安定性の関係が、「逆U字」となることを理論的に示した初めての研究である。

こうした Martinez-Miera & Repullo [2010] の

研究成果を踏まえると、理論的には competition-fragility view と competition-stability view のどちらの可能性も排除できないことから、ある特定の国における特定の時代の金融システムにおいて、どちらの見方が成立するかは、すぐれて実証的な問題となる。実際、過去の主だった実証研究をみると、結論は、国や時代といった分析対象に応じて区々となっている。例えば、Jimenez *et al.* [2007] の 1988 ～ 2003 年のスペインの銀行を対象とした研究、Berger *et al.* [2008] の 1999 ～ 2005 年の先進国 23 ヶ国の銀行を対象にした研究では、competition-fragility view が当てはまることが示されている。一方、Boyd de Nicolo & Jalal [2006] の 2003 年の米国の銀行、1993 ～ 2004 年の 134 ヶ国の新興国の銀行を対象にした分析では、competition-stability view が当てはまることが示されている (pp.5 ～ 6)。

〔日本の実証〕

日本の金融機関を分析対象にした Hong & John [2011] は 2000 ～ 2009 年のデータに基づき、大手行においては competition-stability view が、地域金融機関においては competition-fragility view が成立していることを示している。「Hong & John [2011] は、Bankscope のデータを用いて、金融機関の安定度として Z スコア、競争指数としてラーナー指数を算出し、両者の関係についての実証分析を行ない、大手行では competition-stability view が、地域金融機関では competition-fragility view が成立すると主張している。もっとも、彼らの分析対象は、2000 年時点で存続する金融機関に限られ、過去に破綻や合併等によって市場から退出した金融機関は分析の対象外となっている。また、リーマンショック以降、長期化している低金利環境において、

さらに激化しているとみられる銀行間の競争環境が、銀行経営に与えた影響も分析の対象外となっている。」(p.3)

尾島 [2017] は、

「市場から退出した金融機関も明示的に分析対象に加え、足もとまで存続している金融機関と推計結果を比較することで、両者の行動特性の違いを明らかにした。さらに、Hong & John [2011] よりも長期間のデータセット (1993 ～ 2015 年度) を用いることにより、地域金融機関の競争環境と経営安定度が、低金利環境の長期化に伴って、どのように変容してきたのかも分析した。」その結果、

「1990 年代前半までは、競争激化は銀行経営の安定化に寄与していたが、90 年代後半以降の低金利環境下も続いた競争激化は、むしろ銀行経営の安定性を低下させる方向に寄与してきたとみられる。わが国の地域金融機関については、マークアップの低下として表れている競争圧力の強まりが、1990 年代中頃を境に、経営安定度を改善させる方向から悪化させる方向へと転換したことは注目に値する。また、破綻や合併によって市場から退出した金融機関の行動に焦点を当ててみると、競争環境が激化していく中で、リスクテイクの積極化により一時的に利益が嵩上げされた時期があったものの、その後は、過去の過大なリスクテイクが損失をもたらし、経営が不安定化していった傾向も確認することができた。これは、市場から退出した金融機関も分析対象に取り入れることによって明らかになった点であり、1990 年代後半以降、足もとまで作用している competition-fragility view の具体的なメカニズムを支持する実証的論拠となっている。」(pp.3 ～ 4)

結論として、

「地域金融機関のマークアップは、過去 30 年

間ほぼ一貫して縮小しており、競争環境は激化する傾向を辿った。1990年代前半までは、競争激化による貸出金利の低下が借り手の破綻リスクを下げる経路などを通じ、銀行経営の安定化に寄与していたが、1990年代後半以降の低金利環境下も続いた競争激化は、金融機関の利鞘縮小圧力を強め、むしろ銀行経営の安定度を低下させる方向に寄与してきたとみられる。この点について、破綻や合併によって市場から退出した金融機関の行動に焦点を当ててみると、競争環境が激化していく中で、リスクテイクの過度な積極化により一時的に利益を嵩上げたものの、その後は、過去の過大なリスクテイクが損失を招き経営が不安定化していった傾向が確認された。

足もとでは、景気回復による信用コストの低下や、株価上昇等による有価証券評価益の増加などを背景に、Zスコアは改善しており、競争激化によって地域金融機関の経営が不安定化してはいない。しかしながら、人口減少は今後も続くことが予想され、金融機関を取り巻く競争環境は一層厳しくなっていく可能性が高い。こうした競争環境の激化が、地域金融機関の基礎的収益力の低下を通じて、わが国の金融システムの将来にどのような影響をもたらすかは、マクロブルーデンス政策の視点から極めて重要な分析課題である。」(p.15)とした。

4. 競争法制

[4.1] 規制緩和・競争

日米英欧において金融セクターが独占禁止法、反トラスト法上適用除外産業となっていることは殆んどない。その一方で、競争は実態的に制限されてきており、それがある意味、金融セクターの規制体系の特徴の一部をなしている。こうした規制体系の根源は、1930年代の世界大

恐慌後に各国において導入された、銀行経営と金融システムの安定のための競争制約的な政策まで遡るという (Keeley [1990] pp. 1183 ~ 1200)。

各国とも比較的最近まで、競争制約的な金融制度を運営することに対して、特段出遅れているといった捉え方はされておらず、金融監督当局は、銀行免許数の制限、業態間の分離、営業地域の分離等を通じ、広く競争を制約してきた。また、当局が商品や金利を実質的に認可制にすることでも競争の調整が行われてきた (Padova-Schioppa [2001] p.14)。

1930年代に競争法制があった国はアメリカだけである。欧州諸国は、1957年のローマ条約の第81条から第89条において競争に関する章が設けられたことを受けて、加盟国は1970年代以降競争法を制定し始めた (Whish [2005] pp.58 ~ 60)。しかし、競争法の制定以降も金融セクターにそれが適用されることはなく、1980年代に入ってから、欧州裁判所により金融分野もローマ条約から除外されないと判断された。

アメリカにおいても、競争法の対象として、金融セクターが認識されるようになったのは1960年代に入ってからである。それ以前は、銀行は「商業活動の一種」と捉えられておらず、反トラスト法の対象ではなかった (Claretti & Hartmann [2002] p.6)。

先進国において、競争政策が金融規制の重要な目的の一つとして考えられるようになったのはここ10年のことである。規制緩和や国有企業の民営化が進み、公的部門による競争阻害要因の除去が進捗し、競争を規制の中で考える必然性が高まっている (UNCTAD [2001] p.12)。さらに、FSAPにおいても競争政策的な観点が含まれていることにも、こうした国際的な潮流の変化が反映されている (World Bank & IMF [2005])。

こうした、金融セクターにおける競争に対する視点の転換は、特定の要因によるものでなく、1970年代から1980年代の規制緩和を背景に進展し、1990年代に入り旧ソ連の崩壊、社会主義体制国における経済の市場化で一気に拍車がかかったものと思われる。さらに技術革新はその速度を加速度的に速め、特に、1930年代に敷かれた業態規制を乗り越える意味において、金融技術の発展は大きな要因となった（Padoa-Schioppa [2001] pp.16～17）。

〔参入・退出規制〕

銀行の参入を、法律上明示的に阻む国はないが、従来の日本のように、実質的に銀行の新規参入を長い期間にわたって認めなかった場合は少なくない。いわゆる「護送船団方式」の金融行政の結果、突出して競争力を持つ金融機関もなく、新規商品に関する認可は横並びでなされたほか、退出も制限され、1990年代まで、市場の原理に従って破綻した銀行はなかった。1990年代以前においても、法的には銀行法が示す財務上・経営上の要件を充たすことで、大蔵省から銀行免許の認可を受け新規参入することが可能であったが、実態上は新規の銀行設置は認められず、競争制限は参入を制限することを通じてなされた（僅かに法体系が異なる信用組合が新設された）。支店の開設についても、どの銀行も同様の地理的、機能的、産業的なメリットが享受できるように調整が行われた。

退出規制に関して、アメリカでいわゆる "Too big to fail" の問題が明確に意識される契機となったのは、1984年に当時アメリカ第7位の Continental Illinois National Bank and Trust Company が債務超過に陥ったにもかかわらず、救済策が取られたことである。当局が Continental の規模に配慮して救済措置を講じたことから、

議会は大規模な銀行に有利な制度を改正するため、1991年に連邦預金保険公社改革法（Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act of 1991：FDICIA）を制定した。同法においては、段階的な Exit policy を設定することにより、銀行の財務状態に応じた対応をとり得る制度が望ましいとの考え方に立ち、自己資本比率に応じた行政措置を適用する早期是正措置の制度が定められた。早期是正措置により、自己資本比率を基準として、財務状況の悪化した銀行に対する連邦準備委員会（Federal Reserve Board：FRB）の窓口融資を制限するなど制度改革がなされた。

日本においても早期是正措置が1998年の金融再生トータルプランで導入され、銀行の健全性に応じた措置と、段階的な手続きが明確化された。これにより金融機関は一般企業と同じ破産法を利用することなく破綻処理手続が可能になったことにより、市場からの退出の可能性が制度的にも確保され、実際多数の金融機関が制度の対象となった。

アメリカにおいては、店舗規制そのものというより、むしろ州際規制（interstate banking regulation）が店舗展開を実質的に規制した。ATMの設置により州際規制が形骸化し、さらに外国銀行の支店展開については、特段の規制がなかったことから、国内の銀行に対する店舗規制も段階的に緩和された。1956年制定の BHC-Act（Bank Holding Company Act）により、銀行持株会社を設置することにより、州を越えた業務展開が可能となった。

〔4.2〕 日本の金融制度改革 ～業際規制・金融持株会社～

銀証分離の業際規制は、大恐慌を経験したアメリカにおいて、預金ガリスクの高い証券に投

資されるという利益相反を防止することを目的として、Glass-Steagall Act, 1933 により導入された。同法により、商業銀行と投資銀行の相互参入が禁止されたが、60 年以上におよぶ銀証分離は、技術革新や、段階的な規制緩和により形骸化していたことから 1999 年の Gramm-Leach-Bliley 法 (GLB-Act) により撤廃された。

大陸欧州は、伝統的にユニバーサル・バンキングの風土であった上に、1980 年代から EU 指令が業態間の隔離を想定していなかったこともあり、欧州域内における金融セクターの形態としてユニバーサル・バンキングが定着した。英国においては、伝統的にも法律上も、銀行と証券は明確には区分されていなかったが、各業態内での専門化という形での棲み分けがなされていた。しかし、1986 年の Big Bang は、銀行が証券関連業者を買収する契機となり、ユニバーサル・バンキングが進展した。

欧州におけるユニバーサル・バンキングの発達は、金融持株会社に対する法令の変化も促した。日本においては、銀行株保有の制限が独占禁止法において長い間定められてきたが、1998 年の一連の金融持株会社関連法により銀行・金融機関を中核とする持株会社を組織することが可能になった。

日本は第二次世界大戦後、アメリカに倣い、銀証分離を証券取引法 65 条で定めた。戦後定められた証券取引法の旧 65 条 1 項は銀行や信託会社が証券業務に参画することを禁止した。業際規制の見直しの論議は、1970 年代以来のユーロドル市場の発達や、円転規制が緩和された 1984 年以降の銀行の海外支店から集金する外為残高の増加の結果としての証券、信託、リース、投資顧問業務の展開を背景に始まった。

また、1970 年代後半の石油ショック後の国債の大量発行に対し、銀行法改正により銀行の公

共債の窓口販売などが可能となり、また、同時期に、証券会社による中期国債ファンドという預金と同様の機能を持った商品の開発も進んだ。さらに、1993 年の商法改正と 1998 年の外国為替及び外国貿易管理法 (外為法) の緩和は、銀行に海外での外貨建て取引での証券取引に参入する機会を与えた。

業際規制緩和の大きな一歩としては、1992 年の金融制度改革法により、銀行と証券会社の子会社を通じた相互参入が可能になったことである。日本においては、戦後の財閥解体 (根岸・舟田 [2003] p.118) と市場支配力集中の排除という観点から持株会社が禁止されてきた。しかし、企業活動が国際化し、持株会社の解禁により規模の経済を享受しつつ国際的な競争力を高めることが経済界より求められるようになったほか、金融再編を促進するためにも金融持株会社を認めるべきであるとの主張がなされるようになった。

改正前の独禁法は、事業支配力過度集中会社規制 (第 9 条) と、銀行及び保険会社の持株制限を設け (第 11 条)、他の企業を支配することを主たる事業とする持株会社を全面的に禁止してきた。1997 年の法改正に伴い、禁止対象は事業支配力を過度に集中することとなる持株会社に限定されることとなった。2002 年改正は、第 9 条を持株会社に注目する規制から、一般の事業会社に関する規制に変え、第 11 条を金融会社全てに対する規制から銀行と保険会社に限った規制に縮小している。

独禁法第 9 条の改正を受けて、金融持株会社の設立についても議論されるようになり、預金者保護、制度全体の改革の中で検討された結果、1997 年に金融持株会社関連法が制定された。銀行持株会社は、銀行を子会社とする持株会社であって、独禁法第 9 条 5 項 1 号に規定される持

株会社であるため、内閣総理大臣（金融庁長官に委任）の認可を受けなければならない。銀行持株会社は、健全性の見地から業務範囲が子会社の経営およびこれに付帯する業務に限られ、また、その子会社の業務も、金融、またはそれに関連する一定の範囲に限られる。銀行持株会社およびその子会社は、これら以外の事業を行う会社（事業会社）の議決権をグループ各社の持株を合算して15%までしか保有してはならないとした。他方、証券、保険会社を子会社とする金融持株会社は、単体である場合の報告・検査に準じる規制をされている。

銀行持株会社と業際規制は、緊密な関係を持つ。業際規制の撤廃は、金融機関が行える業務範囲を拡大し、銀行持株会社制度はそれを梃子にして、機動的な組織作りを行うことと併せ、グループ全体を通して有機的に業務を行うことを可能にした。

[4.3] 金融機関の合併審査

銀行免許は、銀行が一定の要件を満たすことを前提に認められている。企業結合に際しては、当然ながらこうした要件にかかる金融機関の状況が変わる可能性があることから、多くの国において、競争当局に加えて、金融監督当局も企業結合の判断に関わることが正当とされてきた。

アメリカにおいては、1963年の最高裁判決により、銀行合併にも他の産業と同様に反トラスト法（シャーマン法及びクレイトン法）が適用されると判示された。同判決は、反トラスト法の適用について産業を問わないことを明確化したという点で画期的である。日本、アメリカともに、銀行合併を承認・拒否する権限を、監督当局（日本は金融庁、アメリカはFed, OCC, FDIC）が持つ一方、競争当局（日本は公正取引委員会、アメリカは法務省の反トラスト部門と

FTC（連邦取引委員会）も独立して審査する構造となっている。

他方、欧州では、EUレベルで審査される合併は、「域内市場レベルで影響がある」ものである。欧州委員会競争DGが出した銀行の競争に関する調査においては（EU Commission [2007] p.16）、銀行の合併も一般企業の合併と同様に競争委員会によって審査されるべきであるとしている（EU Commission [2006] p.27）。現在は、多くのEU諸国において銀行合併に関する審査は競争委員会に移管されている。

銀行合併に関する最近のケースで非常に注目され、越境合併に際する当局の警戒心を露呈したものととしてオランダ系銀行のABNアムロによるイタリアの銀行、Antonvenetaの買収がある。当時、イタリア中央銀行の総裁がプルーデンシャル規制・監督と競争政策に関する権限を有しており、当時のファッツィオ総裁は地元銀行によるAntonvenetaの買収を支持する判断を下した。この過程において、欧州委員会の域内市場を担当する大臣から保護主義的な色彩の強い域内合併に関する判断を再検討するように促され、EUを含めた大きな事件に発展した。これを契機にして欧州委員会レベルでも越境の銀行合併に際する保護的な措置や規制を緩和することが合意されたのである。

5. アメリカのドッド・フランク法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, 2010）

[5.1] リーマンショック後の金融システム再構築

アメリカでは、2007年のサブプライム危機、2008年のリーマンショックにより大手金融機関の破綻、投資銀行の商業銀行化などが生じて、金融システムの再構築が課題となった。これに

対応する目的で制定されたのが、ドッド=フランク・ウォール街改革・消費者保護法 (Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act) である。アメリカ合衆国の連邦法律で、2010年7月21日にバラク・オバマ大統領により署名され成立した。これは、2000年代後期の大不況を受けて制定されたもので、アメリカの金融規制に対し、大恐慌後の規制改革以来の最も重要な変化をもたらしたとされる。米国の金融規制環境にもたらした変化は、全ての連邦金融規制当局およびほぼ全ての国内金融産業に対して影響を与えた規模のものであった。

この法律の目的は、金融システムにおける説明責任および透明性を改善することによりアメリカ合衆国の金融安定を推進するために、「大き過ぎてつぶせない」Too big to failを終わらせ、バイルアウトを終わらせることによりアメリカの納税者を保護するための、濫用的金融サービス実務から消費者を保護することである⁵¹⁾。リーマンショック（世界的金融危機）の再発防止のために制定されたものであり、万が一破綻すれば、世界中に深刻な影響が及ぶ巨大金融機関への監視を強化したことが大きな特徴である。システムミック・リスクと目される特定の機関の監視を強化し、連邦準備法（Federal Reserve Act）を改正し、透明性を推進するなどしている。この法律は、経済とアメリカの消費者、投資者および企業を保護するための厳格な基準と監督を定めることを企図し、納税者の負担による金融機関のバイルアウトを終わらせることを企図し、経済の安定について高度な警戒システムを備えることを断言し、経営者報酬および企業投資についてルールを設け、2008年の経済不況を招いた幾つかの抜け穴（ループホール）を封じるものである。

この法律は、財務省に付属され、財務長官が

FSOCの議長となり、また、金融調査局長は上院の承認を経て大統領が選任する。FSOCのメンバーは財務省・Fed・FDIC・OCC・SECなど金融関連部局のトップで、金融システムの安定に関し、極めて強力な権限を有し、その任務は、アメリカの金融安定に対するリスクを特定して、市場規律を推進し、アメリカの金融システムの安定に対するリスクの上昇に対処するというミッションを遂行することである。少なくとも、FSOCは四半期ごとに会合する必要がある。このように、ドッド=フランク法では、金融システムの安定に相当程度軸足を置くものである。法はFinancial Stability Act of 2010とも呼称され、システムミック・リスクのモニタリングと経済状態の調査を任務とする2つの機関の新設、連邦準備制度理事会による銀行持株会社の包括的監督を明確化した。第1編は、金融安定監督評議会（FSOC）および金融調査局の創設を規定し、この2つの新たな機関は、財務省に付属され、財務長官がFSOCの議長となり、また、金融調査局長は上院の承認を経て大統領が選任する。FSOCのメンバーは財務省・Fed・FDIC・OCC・SECなど金融関連部局のトップで、金融システムの安定に関し、極めて強力な権限を有し、その任務は、アメリカの金融安定に対するリスクを特定し、市場規律を推進し、アメリカの金融システムの安定に対するリスクの上昇に対処するというミッションを遂行することである。少なくとも、FSOCは四半期ごとに会合する必要がある。このように、ドッド=フランク法では、金融システムの安定に相当程度軸足を置くものである。

[5.2] 金融安定監督評議会

金融安定監督評議会（FSOC）は目標を達成するためのいくつもの任務を有するが、概ね次

のことが求められている⁵²⁾。

- ① 米国の金融市場の清廉性、効率性、競争力および安定性を強化すること
- ② 市場規律を推進すること
- ③ 投資者の信頼を維持すること

特に、FSOCは、関連機関や、場合によっては企業自体から受領したデータを照合し、これによって金融システムへのリスクを評価し、金融サービス市場をモニタリングし、より広いコンセンサスを反映して関連機関に一般的な規制上の勧告を行なわなければならない。さらに、FSOCは、連邦準備制度理事会に対してシステミック・リスク有りと考えられる一定の機関のポジションを監督させることもできる。FSOCは、国内のまたは国際的な規制の提案・進展をモニタリングし、それらの分野について議会に助言を行う。FSOCおよび金融調査局は、構成機関およびその他の国内金融サービスの政策形成・規則制定・検査・報告義務・執行に関わる連邦・州の機関の間の情報共有と協力を促進する任務を負う。

新たな機関は、金融規制の特定の側面について明示的な権限を認められる、または既存の機関から権限の移転を受ける。新たな機関、いくつかの既存の機関は、議会に対して毎年（または半期毎に）議会に対して報告し、現在の計画の成果を示し将来の目標を説明することが求められることとなった。

新設機関としては、前述のように、金融安定監視委員会 (Financial Stability Oversight Council (FSOC))、金融調査局 (Office of Financial Research (OFR))、消費者金融保護庁 (Consumer Financial Protection Bureau (CFPB)) がある。既存の機関についても、規制システムの強化のため、新たな権限の追加や権限の移転といった変化が提案され、金融システムのモニタリングに関わる

規制当局の殆んど（連邦預金保険公社 (FDIC)、証券取引委員会 (SEC)、通貨監督庁 (OCC)、連邦準備制度 (Fed)、証券投資者保護公社 (SIPC) など）が含まれ、OTS (Office of Thrift Supervision) は最終的に廃止された。このように、この法律は連邦の金融規制当局について、廃止が1つ (OTS)、創設が幾つかの消費者保護当局（消費者金融保護庁など）に加えて2つ（金融安定監視委員会および金融調査局）となった。

[5.3] ボルカー・ルール

注意すべき点として、銀行がリスクのある取引を行なうことへの規制（ボルカー・ルール、「銀行の市場取引規制ルール」）が導入されたことである。2015年7月21日より全面適用されていたボルカー・ルールは2009年6月のオバマの当初の提案には含まれていなかったが、2010年1月に下院が法律案を可決した後にオバマはこのルールを提案した。このルールは、預金取扱銀行が自己勘定取引を行なうことを禁止するものであるが（グラス・スティーガル法における投資銀行と商業銀行の兼業禁止と類似するもの）、これは上院でのみ可決され、協議委員会によってこのルールが緩和されることになった。すなわち、法律案619条においては、銀行はTier1資本の3%までプライベート・エクイティ・ファンドおよびヘッジ・ファンドに投資することを許容され、かつ、ヘッジ目的での取引もまた許容された。

ボルカー・ルールは、銀行が自らの資金（自己勘定）で自社の運用資産の効率を図るためにリスクを取って、金融商品を購入・売却また取得・処分をする事を禁止するもので、具体的には、銀行によるデリバティブや商品先物の取引を規制し、未公開株ファンドやヘッジ・ファンドなどへの出資も制限する。一方、顧客のリスク回

避などを目的としたヘッジ取引や、値付け（マーケットメイク）取引、米国の国債や政府機関債、地方債のほか、外国銀行の在米拠点における外国国債の債券取引などは規制対象外となっている。2008年の金融・経済危機を引き起こした要因が米大手銀行の放漫経営にあり、金融機関の破綻や公的資金投入による救済が続出したことから、「預金者のお金を高リスク取引に二度と回させない」との理念に基づいて、ボルカー元連邦準備理事会議長の提言により、導入された。ボルカー・ルールについては、規制強化に繋がるとの批判も多く、2018年にはその改正が模索されている⁵³⁾。

6. まとめ

金融システムも自由化という規制緩和・競争促進によって、消費者・生活者により質の良い金融サービスを提供可能になってきた。他方、規制緩和・競争促進は、金融機関の過剰なリスクテイキングにより破綻・退出の事例も多くなり、金融再編も活発化した。銀行業も競争政策の適用除外ではなく、その意味で銀行業は特別な存在ではないという認識が一般化した。日本でも銀行統合に当たっては公正取引委員会の認可を受ける必要がある。

この金融セクターとくに銀行業についても基本的には競争政策の下にある。競争促進によって消費者保護に寄与する側面が多いからである。しかし、リーマンショックで典型的なようにグローバルな危機における金融システム不安に対応するには、競争政策よりも金融システムの安定性確保（マクロプルーデンス）が重視されるようになった。アメリカの2010年ドッド＝フランク法では金融システム安定性に力点が置かれるようになったのはその顕れである。さらに、競争政策に意味があるのは、経済が競争によって経

済厚生が高まると期待される状況であるが、人口減少などによる慢性ストレスの下では競争促進は、銀行などのプレーヤーに過度のリスクテイキングに迫ることも懸念される（competition-fragility view）。

さらに、ITなどイノベーションは金融分野でも著しい展開を遂げ、Fintechなど新たな銀行代替業務や代替主体を現出させている。このような状況は、競争政策の基礎となる市場の確定などに困難をもたらすことが予想される。減速経済・慢性ストレス下での競争政策は、金融業の特殊性を新たな視点で検討することも課題となるだろう。とくに、金融サービスという無形の商品は、地理的区画に馴染み難く、インターネット空間では地理的区画は意味を持たないからである。また、銀行に固有な業務である融資に代替する資金供給手段が多様化し、事業者金融（ノンバンク）、ファンド、NPOバンク、クラウドファンディングなどが普及・活用されていることも競争政策のコンテキストで検討されるべきであろう。

日本の現状からすると、銀行の統合は、公正取引委員会と金融庁が、相互に独立に、平行して審査を行ない、認可するスキームとなっている。このスキームの下では、両機関の判断が異なる場合には調整するルールが不明確である。このルールの明確化など課題が残っている⁵⁴⁾。

【注】

46)「規制のアービトラージ」とは、規制が厳しい場合、グローバルな金融機関はより対応が容易な他の市場・国に移動することで規制を回避することが可能なこと。例えば、税制が国によって異なる場合、税率の低い国・規制の緩やかな市場に取引がシフトしてしまうことなどである。その結果、制度の標準化が進むことになる。

- 47) JETRO [2017] pp.1 ~ 2。この研究は、アジア諸国についてのものであるが、金融システムと競争政策について多くの知見を含んでいる。
- 48) Ratnovski [2013] は、"the special nature of banks" と呼んだ (p.3)。
- 49) このほかに情報システム (IT) 検査などの評価が加わり、(I) Information などが追加されることがある。CAMELS のうち、Management (経営) に最も重点が置かれる。金融庁検査局「米国における評価制度 (CAMELS) について」2015 年 2 月。
- 50) このような銀行の過度なリスクテイクといったモラルハザードが生じる背景には、情報の非対称性のもと、債権者による銀行経営の監視が十分に行われないことが影響している。銀行の債権者は、一般企業とは異なり、小口で無数の預金者から構成されている。こうしたもとの、銀行の債権者は、他の債権者による銀行経営の監視を期待し、自ら銀行経営を監視するインセンティブを失うという、フリーライド問題が生じやすい。また、預金保険の存在も、預金者が銀行経営を監視するインセンティブを失わせる方向に作用する (Dewatripont and Tirole (1994)、Allen and Gale (2004) など)。
- 51) Bailout というのは、経営危機にある金融機関を政府等の第三者が資金を提供することで、破綻から救い出す救済方式のこと。企業救済に税金を投入するため、納税者の大きな反感を買うことが多く、ペイル・イン方式を採用すべきではないかとの議論が世界各国の規制当局によってなされている。Bailout とは、航空用語で、何らかの理由で飛行不能に陥った戦闘機から緊急脱出することという。
- 52) FSOC は、極めて広範囲の権限を持ち、アメリカの金融システムに対するリスクをモニタリングし、調査し、評価する。FSOC は、連邦・州の

一切の金融規制当局から情報を収集する権限を有し、さらに、FSOC の業務を補佐する金融調査局を指揮して、「銀行持株会社および非銀行金融会社から情報を収集する」ことができる。FSOC は国内の又は国際的な規制の提案 (保険および会計に関するものも含む) をモニタリングし、議会および連邦準備制度理事会 (FRB) に対して、米国の金融市場の清廉性、効率性、競争力および安定性を強化する方法について助言を行なう。定期的に、FSOC は議会に対して米国の金融システムの状態を説明する報告を行う必要がある。FSOC には、10 名の議決権のある評議員 (財務長官 (議長)、連邦準備制度理事会議長、通貨監督官、消費者金融保護庁長官、証券取引委員会委員長、連邦預金保険公社 (FDIC) 理事長、商品先物取引委員会委員長、連邦住宅金融局長官、全国信用組合管理機構理事長、(保険を専門とする) 独立評議員 (大統領指名)) と、5 名の議決権のない評議員 (金融調査局長、連邦保険局長、州保険局長、州銀行監督官、州証券局長) により、運営され、機密性のある監督上の情報について議論する際には、秘密会に相当するものに参加することができる。

- 53) ボルカー・ルールは、ドッド・フランク法 (金融規制改革法) の中核で、預金者の資金を高リスクの取引に投じないように、銀行に自己勘定の取引やファンドへの出資を厳しく制限しているが、このルールは顧客との取引に必要な売買までは禁じていないものの、基準が曖昧な上、金融機関側がルール違反ではないと証明する必要があるので、事務負担が膨大になり、金融機関の不満が募っていた。そこで、基準を見直し、必要な取引を手掛け易くするもので、一定規模までの取引は金融機関が自ら管理する。取引規模に応じて金融機関を 3 つのグループに分ける新たな仕組みも導入し、大規模な金融機関にはルールを厳格に適用する半面、取引の小さい一部の小規模機関には多くの義

務を免除する。それでもルール自体が緩むため、大規模金融機関への恩恵も大きくなる。米議会は2018年5月、中堅以下の負担軽減を念頭に現行法の一部を見直す金融規制の緩和法案を可決し、大統領の署名を経て成立した。こうした法改正の作業と並行し、当局もルール変更を通じた規制緩和を進めている。FRBが米連邦預金保険公社(FDIC)や米証券取引委員会(SEC)など、ルールを共管する当局とともに作業してきたとされる。

54)『未来投資戦略2018』(2018年6月30日)は、「地域における人口減少等による需要減少や、グローバル競争の激化など、経済・社会構造そのものが大きく変化する中、地域にとって不可欠な基盤的サービスの確保、地域等での企業の経営力の強化、公正かつ自由な競争環境の確保、一般利用者の利益の向上等を図る観点から、競争の在り方について、政府全体として検討を進め、本年度中に結論を得る。」とし、未来投資会議2018年11月6日会合で「地方銀行や乗合バス等は地域住民に不可欠なサービスを提供しており、サービスの維持は国民的な課題。このため、経営環境が悪化している地方銀行や乗合バス等の経営力の強化が課題であり、経営統合についての独占禁止法の適用に当たっては、地域のインフラ維持と競争政策上の弊害防止をバランス良く勘案し、判断を行っていくことが重要。地方におけるサービスの維持を前提として、地方銀行や乗合バス等が経営統合等を検討する場合に、それを可能とする制度をつくるか、または予測可能性をもって判断できるような透明なルールを整備することを検討」とした。独禁法の例外規定(適用除外)などがその方向であろう。

【〔補論2〕参考文献】

- Allen, F. and Gale, D., "Competition and Financial Stability," *Journal of Money Credit, and Banking*, Vol.36 Issue3, June 2004, pp.433 ~ 80.
- Arellano M. and Bond, S. R., "Some Tests of Specification of Panel Data : Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations," *Review of Economic Studies*, Vol. 58 Issue2, April 1991, pp.277 ~ 297.
- Averitt, N. and Robert H. Lande, R., "Consumer Choice : The Practical Reason for Both Antitrust and Consumer Protection Law," *Loyola Consumer Law Review*, Vol.10 Issue1, Jan. 1998, pp. 44 ~ 63.
- Beck, T. H. L. "Bank Competition and Financial Stability : Friends or Foes?" *World Bank Policy Research Working Paper* No.4656, June 2008.
- , De Jonghe, O., and Schepens, G., "Bank Competition and Stability : Cross-country Heterogeneity, " *European Banking Center Discussion Paper* No.2012-026, Oct. 2012. (*Journal of Financial Intermediation*, Vol.22 Issue2, April 2013, pp.218 ~ 244.)
- Berger, A. N., Klapper, L. F., and Turk-Ariss, R., "Bank Competition and Financial Stability," *Journal of Financial Service Research*, Vol. 35 Issue2, April 2009, pp.99 ~ 118.
- Besanko, D. and Thakor, A., "Relationship Banking, Deposit Insurance and Bank Portfolio," in Mayer, C. and Vives, X., *Capital Markets and Financial Intermediation*, Cambridge University Press, 1993, pp. 292 ~ 318.
- Board of Governors of the Federal Reserve System, "Factors Affecting Reserve Balances of Depository Institutions and Condition Statement of Federal Reserve Banks," *Federal Reserve Release* (May 4, 2004) .

- Boyd, J.H., and De Nicoló, G., "The Theory of Bank Risk-Taking and Competition Revised," *Journal of Finance* 60, June 2005, pp.1329 ~ 1343.
- , ——— and Jalal, A., "Bank Risk-Taking and Competition : New Theory, New Evidence," *IMF Working paper* 06/297, Dec.1 2006.
- Caminal, R. and Matutes, C., "Market power and banking failures," *International Journal of Industrial Organization*, Vol.20 Issue9, Nov. 2002, pp.1341 ~ 1361.
- Canoy, M., van Dijk, M., Lemmen, J., de Mooij, R. and Weigand, J., "Competition and Stability in Banking," *CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis*, The Hague, Netherlands, No.15, 2001.
- Carletti, E. and Hartmann, P., "Competition and Financial Stability : What's Special about Banking?" *European Central Bank Working Paper Series*, No.146, May 2002. (*LSE FMG Special Paper Series* No.140)
- Chan, Y., Greenbaum, S. and Thakor, A., "Information reusability, competition and bank asset quality," *Journal of Banking and Finance*, Vol.10 Issue2, June 1986, pp.243 ~ 253.
- Cole, R., Cornym, B. and Gunther, J., "FIMS : A New Monitoring System for Banking Institutions," *Federal Reserve Bulletin*, Jan. 1995, pp.1 ~ 15.
- Corrigan, Gerald E. "Are Banks Special?" Federal Reserve Bank of Minneapolis, Annual Report 1982 (published Jan. 1983) .
- , "Are Banks Special? A revisitation." Federal Reserve Bank of Minneapolis, The Region, Special Issue, 2000.
- Dewatripont, M. and Tirole, J., *The Prudential Regulation of Banks*, MIT Press, 1994. 北村行伸・渡辺努訳『銀行規制の新潮流』東洋経済新報社、1996年9月。
- Diamond, D. and Dybvig, P., "Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity," *Journal of Political Economy*, Vol.91 No.3, June 1983, pp.401 ~ 419.
- EU Commission, "Interim Report II : Current Accounts and Related Services : Sector Inquiry under Article 17 Regulation 1/2003 on retail banking," 17 July, 2006.
- , "Report on the Retail Banking Sector Inquiry : Commission Staff Working Document," 31 Jan. 2007, SEC (2007) 106.
- Franklin, E. and Mishkin, F., "The Decline of Traditional Banking : Implications for Financial Stability and Regulatory Policy," *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*, 1, July 1995, pp. 27 ~ 45.
- Fulop, C., *Consumers in the Market : A study in Choice, Competition and Sovereignty*, Institution of Economic Affairs, 1967.
- Genesove, D., and Mullin, W. P., "Testing Static Oligopoly Models : Conduct and Cost in the Sugar Industry, 1890-1914", *RAND Journal of Economics*, Vol. 29 Issue2, Summer 1998, pp.355 ~ 377.
- Goodhart, C. A.E., *The Evolution of Central Banks*, MIT Press, 1988.
- , Hartmann, P., Llewellyn, D., Rojas-Suarez, L. and Weisbrod, S., *Financial Regulation : Why, How and Where Now?*, Routledge, 1998.
- Hong, Liu, and John, O. S., "Competition and Risk in Japanese Banking", *European Journal of Finance*, Vol.19 Issue1, Feb. 2012, pp.1 ~ 18.
- IMF Policy Paper, "Key Aspects of Macroprudential Policy," June 10, 2013.
- Jimenez, G., Lopez, J., and Saurina, J., "How Does Competition Impact Bank Risk-Taking?" *Federal*

Reserve Bank of San Francisco Working Paper Series, No.2007-23, Sep. 2007.

Kaufman, G., "Bank Failures, Systemic Risk, and Bank Regulation" *Cato Journal*, Vol.16 No.1, Spring/ Summer 1996, pp.17 ~ 45.

Keeley, M.C., "Deposit Insurance, Risk and Market Power in Banking", *American Economic Review* Vol.80 No.5, Dec. 1990, pp.1183 ~ 1200.

Kick, T., and Prieto, E., "Bank risk taking and competition : evidence from regional banking markets", *Discussion Paper*, Deutsche Bundesbank, No.30, 2013.

Macey, J. and Miller, G., "Deposit Insurance, the Implicit Regulatory Contract, and the Mismatch in The Term Structure of Banks' Assets and Liabilities," *Yale Journal on Regulation*, Vol.12 No.1, Winter 1995, pp. 1 ~ 24.

Marcus, A. J., "Deregulation and bank financial policy", *Journal of Banking and Finance*, Vol.8 Issue4, Dec. 1984, pp.557 ~ 565.

Martinez-Miera, D., and Repullo, R., "Does Competition Reduce the Risk of Bank Failure?" *Review of Financial Studies*, Vol.23 Issue10, Oct. 2010, pp.3638 ~ 3664.

Mishkin, F., *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets* (5th ed.), Addison Wesley, 1998.

Padoa-Schioppa, T., "Bank Competition : A Changing Paradigm," *European Finance Review*, Vol.5, 2001, pp.13 ~ 20.

Park, H. G., and Choi, J. H., "Level of Competition in the Korean Banking Industry and its Influence on Financial Stability" *Bank of Korea Quarterly Bulletin*, Vol.48 No.2, 2016, pp.16 ~ 30.

Ratnovski, L., "Competition Policy for Modern Banks," IMF Working Paper (WP/13/126), May 2013.

Shull, B., "The Origins of Antitrust in Banking : An Historical Perspective," *Antitrust Bulletin*, Vol.41 Issue2, Summer 1996, pp.255 ~ 288.

Smith, B., "Private information, deposit interest rates and the "stability" of the banking system," *Journal of Monetary Economics*, Vol.14 Issue3, Nov. 1984, pp.293 ~ 317.

Smith, P. and Swann, D., *Protecting the Consumer : An Economic and Legal Analysis*, Oxford : Martin Robertson, 1979.

Swann, D., *Competition and Consumer Protection*, Penguin, 1979.

UNCTAD, *Consumer Protection, Competition, Competitiveness and Development*, TD/B/COM.1/EM.17 /3, 20 August 2001.

Vives, X., "Competition in the Changing World of Banking," *Oxford Review of Economic Policy*, Vol.17 Issue4, Dec. 2001, pp. 535 ~ 547.

Whish, R., *Competition Law*, 5th ed., Oxford University Press, 2005.

World Bank and IMF, *Financial Sector Assessment : A Handbook*, 2005.

広江満郎「金融業における競争制限的規制について—預金金利規制の緩和・撤廃を中心として—」『公正取引』第472号、1990年、pp.23 ~ 30。

金融庁「米国における評価制度（CAMELS）について」2015年2月。

根岸哲・舟田正之『独占禁止法概説[第2版]』有斐閣、2003年。

日本貿易振興機構・アジア経済研究所（平成18年度金融庁委託研究）『アジア金融セクターの規制緩和に関する法制度研究』2007年3月。

尾島麻由実「地域金融機関における競争激化と金融の安定性」日本銀行ワーキングペーパーシリーズ、No.17-J-9、2017年12月、『金融経済研究』第41号、2018年12月、pp.1 ~ 18。

預金保険機構「破綻金融機関情報一覧表」『預金保険研究』第4号、2005年9月、pp.167～235。

むらもと つとむ

1945年生まれ。一橋大学大学院修了後、成城大学に勤務。その間、(独)中小企業基盤整備機構副理事長を兼務し、中小企業支援に携わる。金融審議会・中小企業政策審議会等でリレーションシップ・バンキングや協同組織金融機関のあり方など地域金融・中小企業金融の議論に参加する傍ら、郵政審議会・同行政審議会・情報通信審議会などで郵便貯金制度の議論にも関わる。

【著書】

『信用金庫論』金融財政事情研究会、2015年2月

『元気な中小企業を育てる』蒼天社出版、2015年3月

『リレーションシップ・バンキングと知的資産』金融財政事情研究会、2010年12月

『リレーションシップ・バンキングと金融システム』東洋経済新報社、2005年2月

『制度改革とリテール金融』有斐閣、1994年6月 など。
