

2017年6月27日 全5頁

# 米国のグラス・スティーガル法復活の動き

銀証分離規制を復活させる法案が提出されているが、成立可能性は低い？

金融調査部  
主任研究員 金本悠希  
研究員 小林章子

## [要約]

- 5月1日、トランプ大統領が商業銀行と証券会社の分離（銀証分離）規制の議論を進める意向を示した旨報じられた。銀証分離規制とは、かつてのグラス・スティーガル法に定められていた、銀行と証券会社の間で、業務の分離、人の分離、組織の分離を求める規制である。
- 銀証分離規制の復活は、5月18日にムニューシン財務長官が否定したものの、同規制に関しては、別途、連邦預金保険公社（FDIC）副総裁が提案している案と民主党のウォーレン議員が議会に提案している案がある。前者は、銀行グループ内で預金保険加入銀行の分離を強化する案で、後者は銀証分離規制を復活させる案である。
- 銀証分離規制が復活した場合の影響は大きいですが、ウォーレン議員の案は、同様の案がこれまで民主党政権下で2度廃案になったことがあり、成立の可能性は低いと考えられる。

## 1. はじめに

5月1日、トランプ大統領は、報道機関のインタビュー<sup>1</sup>で、米大手金融機関の分割に言及し、「まさに今、検討しているところだ」と語った。「商業銀行と投資銀行（証券）の分離を定めていた過去の法律（引用者注：グラス・スティーガル法を指す）の復活を念頭に置き、議論を進める意向を表明した」と報じられた<sup>2</sup>。

その後、5月18日に、ムニューシン財務長官が上院銀行委員会で「商業銀行と投資銀行（証券）の分離は支持しない」旨述べたことが報じられている<sup>3</sup>。しかし、銀証分離規制については、

<sup>1</sup> 2017年5月2日付 Bloomberg “Trump Weighs Breaking Up Wall Street Banks, Raising Gas Tax”  
(<https://www.bloomberg.com/politics/articles/2017-05-01/trump-says-he-s-considering-moves-to-break-up-wall-street-banks>)

<sup>2</sup> 2017年5月2日付日本経済新聞 『米大手金融の分割検討』 トランプ氏、銀証分離復活に意欲  
([http://www.nikkei.com/article/DGXLASGM02H0Z\\_S7A500C1EAF000/](http://www.nikkei.com/article/DGXLASGM02H0Z_S7A500C1EAF000/))

<sup>3</sup> 2017年5月19日付日本経済新聞 『銀証分離』 支持せず 米財務長官が方針転換  
([http://www.nikkei.com/article/DGXLASGM19H1J\\_Z10C17A5MM0000/](http://www.nikkei.com/article/DGXLASGM19H1J_Z10C17A5MM0000/))

別途、連邦預金保険公社（FDIC）副総裁が提案している案と民主党のウォーレン議員が議会に提案している案がある。本稿では、規制緩和以前のグラス・スティーガル法で定められた銀証分離規制について確認し、足元の見直しの動きについて説明する<sup>4</sup>。

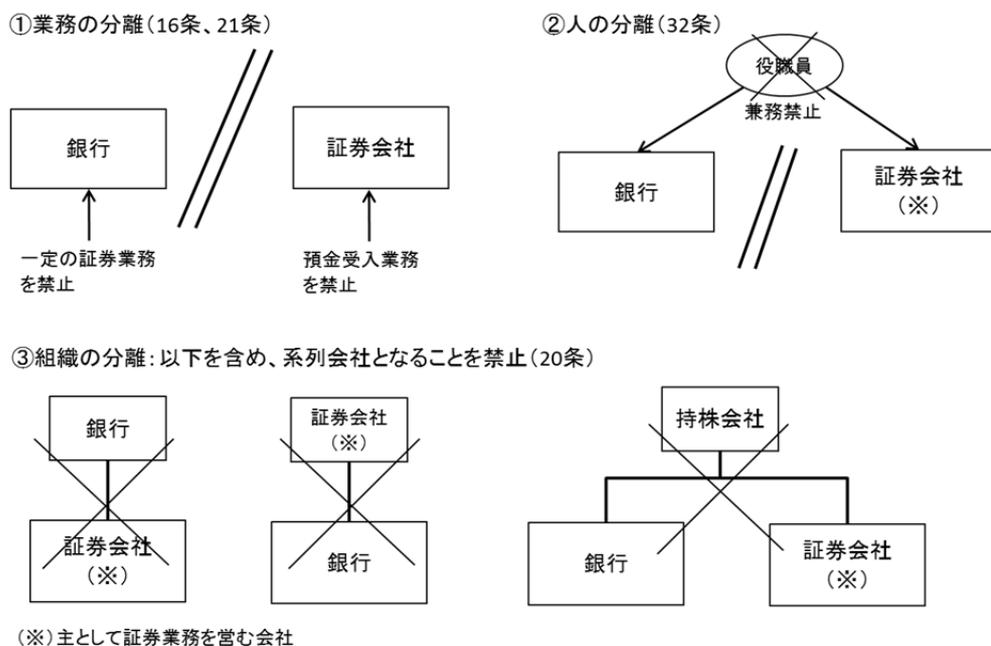
## 2. グラス・スティーガル法による銀証分離規制

### (1) グラス・スティーガル法の銀証分離規制

「グラス・スティーガル法」という名称は俗称であり、正式名称は1933年銀行法である。第一次世界大戦後に銀行による証券業務が拡大していた中で、1929年の大恐慌が発生したことを受け、銀行による証券業務が検証されることとなった。その結果、不適切な業務の実態が明らかになり、例えばラテン・アメリカ向けの債権が不良債権化したため、銀行が証券子会社の扱う外債の形にして売りさばっていた例や、銀行が証券子会社を通じて財務の悪化した貸付先に証券を発行させ、調達した資金を貸付金の返済に充てさせた例が明らかになった。

このような問題を受け、銀行から証券業務を分離したのがグラス・スティーガル法である。同法の銀証分離規制には、図表1の通り、銀行・証券会社本体に対する業務の規制（業務の分離）と、職員等の兼職規制（人の分離）や銀行と証券会社間の系列関係の規制（組織の分離）が含まれ、具体的には図表2の4点から構成される。

図表1 グラス・スティーガル法の銀証分離規制のイメージ



(出所) 大和総研金融調査部制度調査課作成

<sup>4</sup> 6月12日、財務省が公表した「銀行及び信用組合 経済的機会を創出する金融システム」において、トランプ政権の金融規制改革について提言されているが、銀証分離規制については特段言及されていない。

図表 2 グラス・スティーガル法の銀証分離規制の規定

条文	規制対象	対象機関	内容
16条	銀行本体の証券業務を規制	加盟銀行 <sup>(※)</sup>	証券引受業務を禁止。証券売買業務を国債・一般財源地方債などを除き顧客の注文・計算によるもののみ許容。
21条		すべての銀行	証券の発行・引受け・売付け・分売を行う者は預金受入業務を禁止。
20条	銀行と証券会社の関係の規制	加盟銀行 <sup>(※)</sup>	証券の発行・募集・引受け・公売・分売を主として行う(engaged principally)組織との関係を禁止。
32条		加盟銀行 <sup>(※)</sup>	証券の発行・引受けなどを主たる業務として行う(primarily engaged)会社の役員・職員などとの兼務を禁止。

(※) 連邦準備制度に加盟している銀行(引用者追記)。

(出所) 松尾直彦『Q&A アメリカ金融改革法』(金融財政事情研究会、2010年) p. 19

## (2) 銀証分離規制の段階的緩和

グラス・スティーガル法により銀証分離規制が設けられたが、その後、証券会社が1971年に開発したMMFへ大量に資金が流入し、資金流出に見舞われた銀行は、再度証券業務への進出を試みるようになった。この銀行の証券業務への進出に関して、重要な転換点となったのが1987年の連邦準備制度理事会(FRB)の決定である。1987年にFRBは、3社の銀行持株会社(シティコープ、J.P.モルガン、バンカーズ・トラスト)の子会社に対して、銀行が扱えない「非適格証券」の引受・ディーリング業務を認可した。しかし、(1)で述べたように、グラス・スティーガル法20条は、銀行が証券業務を「主として行う」組織と系列関係になることを禁止していた。そこで、FRBはこの規制を、「非適格証券」を扱っていても、それが「主として行う」ものでなければ、銀行はその会社と系列関係を持つことができるとの解釈を示したのである。この系列会社は、グラス・スティーガル法20条から名前をとって、20条子会社と呼ばれる。

この20条子会社が行うことができる限定的証券業務は、1987年当初はその総収入の5%以内に限定されていた。しかし、1989年には収入制限が10%に引き上げられるとともに、対象も社債・株式の引受・ディーリング業務にまで拡大された。さらに、1997年には収入制限が25%に引き上げられた。

最終的に、1999年に制定されたグラム・リーチ・ブライリー法により、グラス・スティーガル法の20条と32条は廃止され、銀行と証券会社間の系列関係の規制と職員等の兼職規制は撤廃されることとなった。ただし、銀行本体の証券業務を規制している、16条と21条は維持されていることには留意が必要である(図表1の①参照)。

## (3) アームズ・レングス・ルール

上記の通り、グラム・リーチ・ブライリー法により銀行と証券会社が系列関係となることが認められることとなった。ただし、預金保険のセーフティーネットを保護し、利益相反を防止す

るため、銀行と関連会社間の取引には、連邦準備法 23A 条・23B 条で次のような規制が課されている。

- ◇銀行と関連会社 1 社との対象取引（※）を、銀行の資本額の 10%以下に制限
- ◇銀行と関連会社全体との対象取引（※）を、銀行の資本額の 20%以下に制限
- ◇銀行が関連会社から低品質の資産（元利払いが 30 日超延滞している貸付け等）を購入することを、原則として禁止
- ◇銀行が関連会社と行う取引は、非関連会社と行う取引と同等な条件で行わなければならない（アームズ・レングス・ルール）

（※）関連会社への貸付け等の信用供与、関連会社発行証券への投資・引受、関連会社からの資産の購入、関連会社への保証などが含まれる（連邦準備法 23A 条(b)7）。

これらの規制を通じて、預金保険の対象となる銀行の資金が、リスクのある事業に利用されることを制限し、関連会社が、預金保険制度に加盟している銀行を濫用することで生じる利益相反を防止することが目指されている。

### 3. 銀証分離規制の再検討の動き

グラス・スティーガル法復活の動きに関しては、現在、主なものとしては、FDIC のホーニッグ副総裁が提案した案<sup>5</sup>と、民主党のウォーレン議員が議会に提案している案<sup>6</sup>の 2 つがある<sup>7</sup>。前者のホーニッグ FDIC 副総裁の案は、預金保険のセーフティーネットが及ぶ範囲を伝統的銀行業務に限定するため、非伝統的銀行業務を（グループ内の）中間持株会社の下にまとめることが柱である。この案の場合、投資銀行業務などの非伝統的銀行業務は、グループから分離することまでは求められない。

一方、後者のウォーレン議員の案は、規制緩和以前のグラス・スティーガル法の復活を目指すものであり、銀行が証券会社と系列関係（グループ会社）になることなどが禁止される。よって、この案が成立した場合、証券会社をグループ内に有する銀行グループは証券会社を分離することが必要になり、非常に大きな影響を受けると考えられる。しかし、ウォーレン議員の法案は、すでに同様の内容のものが民主党政権下で過去 2 回廃案になったことがあり、成立する可能性は低いといわれている。

ホーニッグ FDIC 副総裁の案とウォーレン議員の案をグラス・スティーガル法と比較すると、次ページのようにまとめることができる。

<sup>5</sup> FDIC ウェブサイト参照 (<https://www.fdic.gov/news/news/speeches/spmar1317.pdf>)

<sup>6</sup> 米国連邦議会ウェブサイト参照 (<https://www.congress.gov/115/bills/s881/BILLS-115s881is.pdf>)

<sup>7</sup> 上記の他にも、ウォーレン議員案同様、銀行と証券会社の系列関係の禁止・役職員の兼職禁止を復活させることなどを盛り込んだ、民主党のカプター議員の案などが議会に提出されている。

図表3 各案とグラス・スティーガル法の比較

	ホーニッグ案	ウォーレン案	グラス・スティーガル法
提案者	ホーニッグ FDIC 副総裁	ウォーレン議員（民主党）、マケイン議員（共和党）など4名	—
進行状況	国際銀行協会（IIB）年次総会で公表（3月13日）	上院に法案提出、委員会で公聴会開催（5月18日）	—
概要	預金保険加入銀行の分離（リングフェンス）を強化	規制緩和以前のグラス・スティーガル法の復活を企図 保険会社との分離も	業務、人、組織による銀行と証券会社の分離
主な規制	<ul style="list-style-type: none"> <li>・中間持株会社を介した分離を求める</li> <li>・中間持株会社のグループ内での借入資金の調達を規制</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・業務（本体で兼業禁止）</li> <li>・人（役職員の兼務禁止）</li> <li>・組織（系列関係の禁止）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・業務（本体で兼業禁止）</li> <li>・人（役職員の兼務禁止）</li> <li>・組織（系列関係の禁止）</li> </ul>
備考	—	<ul style="list-style-type: none"> <li>・民主党政権下で過去2回廃案</li> <li>・成立可能性は低いと思われる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・1987年から組織の分離を段階的に緩和（※）</li> <li>・組織・人の分離は1999年に廃止、本格的な相互参入が可能に</li> </ul>

（※）証券業務からの収入が一定限度（当初5%、その後10%、25%に引上げ）以下の会社と系列関係になることを許容。

（出所）大和総研金融調査部制度調査課作成

（以上）