

# Global Financial Crisis Bulletin

## “水か油か”?

### インベストメントバンクとコマーシャルバンクの監督の違い

November, 20, 2008

「インベストバンクとコマーシャルバンクは、水と油の関係に似ている。混ぜてはいけない」それが、ケビン ラロッシュ<sup>1</sup>というボストン大学の学生が書いたレポートのタイトルでした。筆者の考え方は、インベストメントバンクは金融仲介者ではないという彼の考え方に基づいています。インベストメントバンクは、預金をとって、それを貸出すということは、行っていません。従って、デフォルトリスクは、彼らにとって問題ではないのです。むしろ、彼らの儲けは、証券発行時の手数料収入であり、金融収益は、発行者の将来の成功や失敗とは結びついていないのです。だから、インベストメントバンクは、コマーシャルバンクよりリスクに寛容であり、その結果、水と油を混ぜたときと同じような文化の崩壊を招きました。現状では、銀行持株会社や金融持ち株会社を選択したそれらのインベストメントバンク(そして潜在的には他の企業も)は、規制当局の以前と現在の違いもまた、水と油のようだと結論づけるでしょう。

このことはまず、US証券取引委員会(SEC)と連邦準備制度理事会(FRB)のミッションステートメントの違いにみることができます。SECのミッションは、「投資家を保護し、公正かつ秩序だった効率的な市場を維持すること、そして、資本形成を促進すること<sup>2</sup>」です。FRBは、その責任を、一部、以下のように説明しています：

- 国内銀行と金融システムの安全と健全性を確保し、消費者の信用力を保護するために、銀行を監督、規制すること

- 金融システムの安定を維持し、金融市場より発生するシステムリスクを阻止すること<sup>3</sup>

SECは投資家保護、そしてFRBは金融システムの保護する、という両者の異なる使命が、明らかに、SEC、FRBの監督責任のあり方に影響を与えています。一部の人は、このミッションの違いが、ミッションに基づくスタッフィングの方法やミッションを物語る内部の文化が生まれていると認めています。つまり、SECは弁護士を採用するのに対し、FRBでは、経済学者を採用します。<sup>4</sup>

FRBやSECが異なるアプローチを取っていることに疑問を抱く人は、セクション20<sup>5</sup>の関連子会社の議論の時代を思い出してください。1980年代後半、FRBは銀行持株会社に対し、証券発行の権限を限定的に認めました。多くの銀行持株会社は、新たにビジネスを構築するよりも、既存のプロカーディーラーを買収することを選択しました。こういった買収は、FRBとOCC(通貨監督局)がリスクベースの主要な監督指針を公表した時期とほぼ重なっています。その指針には、検査官の評価を助け、彼らが規制対象とする組織におけるリスク管理を評価するための特別な検査モジュールが含まれていました。FRB検査官による初回の検査で、今までのプロカーディーラーの業務管理方法は、証券の検査官は満足させても、FRBの検査官の期待レベルから大きく外れていることがわかり、買収されたプロカーディーラーの管理者は、しばしば衝撃を受けました。

こうした初期の検査を受けて、買収された企業の多くはより正式な方針や手続書の構築、導入、リスク管理方法や、ガバナンスのフレームワークの改善、より厳格なコンプライアンスレビューや監査プログラムの導入を行う必要があることを知りました。

2000 年前半までには、証券検査では明白とはならないという意見が多かったものの、証券当局でも、もっとリスクベースの監督の必要性について議論が行われました。いうまでもありませんが、当初のセクション 20 該当の企業がビジネスを行うまでには、20 年がかかったことも事実です。インベストメントバンクやコマーシャルバンクでのリスク管理実務は次第に歩み寄っていきました。それでもまだ、銀行持株会社や金融持株会社の新規適用先やその子会社は、規制の大きな変更に対応しなければなりません。明らかに、彼らが精通し、従わなければならない新しい法律や規制がたくさんあるのです。これらには、厳格な資本要請、行動規範に対する禁止や制限、実施可能な投資種類や投資量に対する制限、子会社取引の制限、多くの消費者保護規定や、例えば、預金機関だけに適用されるような、「米国コミュニティ再投資法」の適用その他の責務への対応などが、含まれますが、これだけに限りません。

新しい法律や規制は、それ自体は、適用先の企業の変化の始まりに過ぎません。より大きな調整は、規制の期待レベルを理解し、言及していく中で行われていきます。その期待レベルというのは、何年もかけて徐々に(経験値として)蓄積され、少しずつ進化していくものであって、多くの検査マニュアルや当局指摘事項が文書化され、ようやく、文書になっていなくとも対応が予想できる、実務となっていくのです。

よきにつけあしきにつけ、USの銀行監督は、法律や規制と同様、監督官が、どのようにリスクや企業のリスク管理能力を認識するか、なのです。最近公表された SR 09-9/CA 08-12<sup>6</sup>の中で、FRB は監督原理(哲学)に対する追

加的で考え方を示しました。新規の銀行持株会社は特に以下の点に留意すべきとしています。

- 巨大で複合的なサービスを持つ銀行持株会社は、継続的な監督姿勢が期待される。このことは、1980 年代半ばからの OCC や FRB のメガバンクに対する監督方法と整合しているが、SEC は最近になって一部の金融機関に対して試験的に行っているに過ぎない。
- FRB は、リスクに対しエンタープライズワイドな視点を取り、その監視は、重要な財務的、法的、あるいはレピュテーション・リスクが顕在化していないどうかを確認するために、銀行業務を超え、非銀行業務を行う支社にまで及ぶ。
- 主要な清算業務や決済業務を行う企業に対しては、これらの業務が滞るとシステミックリスクが発生する可能性があることから、特にレビューを行う。
- 銀行持株会社の預金機関に対する支援強化策は、相当厳しく評価される。

新しく銀行、もしくは金融持株会社となった企業の経営者や上級管理者は、以下の分野を含めた(とはいえ、これだけに限りませんが)幅広い範囲で、どうやってビジネスを行っていくか再度考え、挑戦する必要があります。

- 財務レバレッジの採用、資本構造の管理、将来の B/S の透明性のレベルを含めた、B/S 管理戦略
- システミックな連鎖を考慮した、資金調達や流動性管理戦略
- 金融資産の品質や資本十分性との関係
- 新商品・サービスの構築と適切なデリバリー
- ミドルオフィス、バックオフィス横断的な非財務レポートの管理を含めたオペレーショナル・リスク管理
- 海外取引や業務関係
- 規制上のコンプライアンス管理やレビュー
- 内部監査
- リスク管理における、経営や上級管理者の役割

新規の持株会社が、FRBの監督方式へ移行するためには、組織のリスク管理やガバナンスへの人の投入など、すべてのリスクが考慮され、対応するまで、ビジネスを実行しないという規制の期待にこたえるマインドセットを持った組織への変更が必要なのです。

経営層やマネジメントチームは、また、実務が規制の期待値に達していないときは、当局は、躊躇せず明確な改善ステップを指示することを学ぶでしょう。とるべき全てのアクションを詳細化する、多くの銀行規制の実施状況を見てください。典型的に、違反がないことを説明することに焦点がおかれ、再発を防ぐために取るべきステップについて何もいわない証券当局の活動と比較してください。

さらに、いくつかの企業は、要請に応じない場合のコストは、コマーシャルバンクの方が、インベストメントバンクよりも高いことを学ぶでしょう。例えば、2007年、NASDが、USブローカーディーラーに対して巨額のマネーロンダリングに対し、罰金を課したことはよく知られています。その3百万ドルの罰金も、コマーシャルバンクに課された何千万ドルもの多くの罰金と比較すると、霞んでしまいます。

ある新規銀行、もしくは金融持株会社では、何年も特定の目的で銀行を保有していたため、すでに銀行当局の要請に十分精通している、と主張するところもあるでしょう。そういう議論の、最大の誤信は、そればかりではないですが、大リーグに参加する権利を有し、いまや国内でも最大級の銀行持株会社に位置づけられたと考えていることでしょう。ただし、FRBにとっては、それは、最優先かつ重点監督先として考える組織であると認識することなの

です。このことは、明らかに監督上の水準が上がるということであり、単に、2009年の新政権により検討されており、避けて通れない法的調整から生じるであろうおそらく新規要請事項を検討すれば事足りるということではすまされないのです。

銀行持株会社になるということは、金融機関にとって承認できるリスクが何か、これらのリスクを全社的にどう管理するかについての確固たる視点をもつ、より熱心な(人によっては、押し付けがましいというかもしれませんが)規制者がいることを含めた価格になるということなのです。

---

[訳注]

<sup>1</sup> “Investment Banks and Commercial Banks Are analogous to Oil and Water: They Just Do Not Mix” と LaRoche はサイトを更新していますが、原文は以下のサイトでみることができます。

[http://econc10.bu.edu/Ec341\\_money/Papers/LaRoche\\_paper.htm](http://econc10.bu.edu/Ec341_money/Papers/LaRoche_paper.htm).

<sup>2</sup> <http://www.sec.gov/about/whatwedo.shtml>

<sup>3</sup> <http://www.federalreserve.gov/aboutthefed/mission.htm>

<sup>4</sup> “The Compliance Function in Diversified Financial Institutions,” The Financial Services Roundtable, July 2007.

<sup>5</sup> セクション 20 の子会社とは、限定的にインベストメントバンク業務の実施を許可されたコマーシャルバンクの子会社のこと、証券引受業務に関連したグラスティーガル法にちなんで命名されました。これらの企業は、1987年にFEDにより始めて認可されました。子会社の認可は、1999年にグラムリーチ法が可決されたことにより不用となりました。

<sup>6</sup> “Consolidated Supervision of Bank Holding Companies and the Combined U.S. Operations of Foreign Banking Organizations,” SR 08-9/CA 08-12, October 16, 2008, 以下のサイトで見ることが出来ます [www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov).