

第4章 アメリカにおける銀行の証券業務に関する規制

神 田 秀 樹

1 はじめに

一般に、どこの国でも、銀行に関する業法（監督法）は、利益相反の防止等を目的として、銀行について業務範囲の規制（他業禁止）、法人格分離（銀行業務と他業とを別法人で行うことを要求）、ファイアー・ウォール規制（銀行業務と他業との間に情報遮断その他の措置をとることを要求）などを設けている。規制の具体的な姿は、各国の歴史や伝統を反映して国ごとに異なっている。

本稿では、アメリカにおける銀行の証券業務に関する業法規制についてごく簡単に概観する。この分野は、1933年に制定されたいわゆるグラス・スティーガル法が長年存在し、そのもとで判例や監督当局の規則等によって具体的なルールが形成されてきた分野であるが、1999年に制定されたグラム・リーチ・ブライリー法によりそれが一部変更されて今日に至っている。2008年秋以降、金融危機への対応をめぐる制度改正論議のなかでさらなる制度改正が検討されているが、本稿では、この金融危機後の議論（とくに2009年6月に公表されたオバマ大統領の提案とそれに基づいて議会で審議されている議論）についてはとりあげることができず、別の機会にゆずることとする。以下、「2」において、利益相反の意義と業法規制以外の法制についてごく簡単に述べ、「3」において、証券業務以外の銀行の業法規制についてひとこと述べる。そのうえで、「4」において、銀行による証券業務に関する業法規制について簡単に概観する。「5」において、銀行持株会社の業務規制について簡単に概観する。

2 金融機関と利益相反

一般に、金融機関における利益相反という場合には、2つのタイプのものがある。第一は、会社法分野で問題となるような利益相反であり、それは抽象的にいえば、①株主と経営者の利害対立、②多数株主（支配株主）と少数株主の利害対立、③株主と債権者の利害対立という3つの類型に区分することができる。第二は、金融機関とその顧客との間で生じうる利益相反で

ある。具体例を挙げると、ユニバーサルバンキング制度（一つの金融機関が銀行業務と証券業務とを併営することを認める制度）を採用する国において、銀行が顧客に貸付けをしており、顧客の信用状態が悪化したことを知ったため、顧客に社債を発行させ自らがその社債を引き受けて一般の投資家に販売した後に、社債への出資金を貸付金の回収にあてるといった例が典型的な例である。日本のような銀行・証券分離制度を採用している国では、一つの金融機関が貸付けと社債引受けを行うことは認められないが、こうした問題は金融グループにおける利益相反問題として発生しうる。すなわち、一つの金融グループに属する銀行が貸付けをし、同じグループに属する証券会社が社債の引受けをすることで上記のような利益相反が生じうる。

こうした利益相反について分析をするためにはどのような業務が実際になされているかを研究する必要性が大きい。アメリカについていえば、金融危機前までの時期において、投資銀行業務が大規模に発達し展開された（Morrison and Wilhelm, *Investment Banking* (2007) 参照）。そこで、実際の業務の中でどのような利益相反が生じうるかについて分析することが重要である。

利益相反行為についての私法的ルールについては、ここではその詳細には立ち入ることはできないが、一般には、アメリカにおいては、金融機関とその顧客との利益相反という点についていえば、金融機関が当該顧客と契約関係にあるとされるのか、それとも信認（fiduciary）関係にあるとされるのかで、大きな差異がある（このことと信認関係のルールのあり方について、Frankel, *United States Mutual Fund Investors, Their Managers and Distributors*, in Thevenoz and Bahar (eds.), *Conflicts of Interest* (2007) 参照）。

3 銀行に関する業法規制

アメリカでは、銀行については業法により業務範囲規制が設けられており、一般には、銀行はいわゆる固有業務の他に付随業務を行うことが認められる。このことは、国法銀行（連邦免許を受けた銀行）については国法銀行法24条7文で定められている。その具体的な解釈は簡単ではなく、認められる付随業務のリストが監督当局によって公表されている（OCC, *Activities Permissible for a National Bank* (2006) 参照）。なお、固有業務については、業法上それを行うことができることに問題はないが、それを行うことにより顧客との関係が上述した私法上契約関係となるのか信認関係になるのかが重要である（貸付けについていえば、この点はシンジケート、パーティシペーション等の新しい形態での貸付けについて問題となることが多い）。

信認関係業務については、別途、包括的な規制が設けられている。すなわち、国法銀行の場合、fiduciary power（信認業務権限。「信託」よりも広い）があるかどうかは州法によることを前

提としてうえで、信認関係業務を行うためには、原則として監督当局の免許が必要である（12 USC § 92a、OCC Interpretive Letter No. 769（1997）参照）。そして、利益相反防止等のために監督当局は一連の規則を設け、一定の体制整備等を義務づけている（「Reg 9」として知られている（12 CFR § 9））。

4 銀行の証券業務

（1）1933年グラス・スティーガル法

アメリカにおける銀行の証券業務については、一般には、銀行法による業務範囲規制、証券法による規制、その他の業法による規制など、重層的な規制の適用が問題となる。しかし、従来、最も重要とされてきたのは、1933年に制定されたグラス・スティーガル法として知られる次の4つの規制であり、銀行業務と証券業務の分離を求めてきた。①銀行法16条：一定の例外を除いて銀行の証券業務を禁止する。②銀行法20条：銀行の関連会社が証券の引受け等の一定の証券業務を「主として行う」ことを禁止する。③銀行法21条：証券会社による銀行業務を制限する。④銀行法32条：銀行と証券の引受け等の一定の証券業務を「主として行う」会社との間での役職員の兼任を禁止する。

（2）1999年グラム・リーチ・ブライリー法

1999年に制定されたグラム・リーチ・ブライリー法は、上記のグラス・スティーガル法のうちの②と④を廃止した。その結果、グラム・リーチ・ブライリー法施行後は、①と③の規制だけが残されている。

①で重要なことは、政府債の引受け等の業務は認められること、顧客の指示による証券のブローカー業務は認められること等である。

（3）1934年証券取引所法

グラム・リーチ・ブライリー法制定以前は、銀行がグラス・スティーガル法のもとの例外的に認められる証券業務を行う場合には、その銀行は1934年証券取引所法（以下1934年法と略す）上ブローカーまたはディーラーとしての登録は不要とされていた。グラム・リーチ・ブライリー法は、この登録免除を廃止し、銀行にも1934年法上のブローカーまたはディーラーとしての登録が求められることになった。この結果、この分野において、アメリカもいわゆる機能別規制に移行したということが出来る。銀行が証券業務を行う場合についても、銀行以外の者（証券会社）が証券業務を行う場合と同等の投資者保護が確保されるべきであるという考え方である

(Williams, Federal Banking Law and Regulations 272 (2006)。なお、本稿の記述はおおむねこの書物に負う)。

しかし、他方で、グラム・リーチ・ブライリー法は、次の12項目の業務について、上記の例外を定め、銀行がこれらの業務を行う場合には1934年法上のブローカーまたはディーラーとしての登録は不要とすると定めている。①信認関連業務、②1933年証券法上の適用除外証券、コマーシャルペーパーその他一定の証券の取扱い (permissible securities transactions)、③預金口座等の取扱い、一定のスワップ取引など一定の銀行商品の取扱い (identified banking products) (以上についてはブローカー業務およびディーラー業務について登録不要)、④一定の条件のもとで当該銀行の店舗の内外で第三者であるブローカーが証券を販売することとする取決め、⑤従業員持株計画等を実施するための証券取引、⑥関連会社のための取引、⑦いわゆる no-load MMF への sweep account の取扱い、⑧一定の私募証券取引、⑨一定の証券保護預かり・保管業務、⑩地方政府債のブローカー業務、⑪少量免除 (年間500取引まで) (以上についてはブローカー業務について登録不要)、⑫適格投資家に対する一定の資産担保証券の引受けおよび販売 (ディーラー業務について登録不要)。そして、これらのルールを適用するための規則がSECにより定められている。

5 銀行持株会社の規制

1999年グラム・リーチ・ブライリー法は、銀行持株会社の規制についても大きな改正を行った。とくに、改正前の銀行持株会社 (BHC (bank holding company)) のうちで、すべての子会社について資本、経営、CRA 格付が優良である等の一定の条件を満たしたものについて、金融持株会社 (FHC (financial holding company)) となることを認め、この金融持株会社になると、自己または子会社を通じて、伝統的に認められてきている付随業務や法定他業に加えて、「金融の性質を有する (financial in nature)」業務を行うことができることとした (Williams, supra at 136; Malloy, Principles of Bank Regulation 227, 235 (2d ed., 2003) 参照)。グラム・リーチ・ブライリー法は、法律上、次の9項目の業務を「金融の性質を有する」業務と定めている (改正後の銀行持株会社法4条k項4号。俗に「K4業務」と呼ばれる)。①他者のための貸付け、投資等または金銭・証券の保護預かり、②一定の保険業務、③証券投資等に関する助言業務、④銀行が保有できる資産を原資産とする金融商品の発行ないし販売、⑤証券の引受けやディーリング等、⑥国外で行うことが認められる業務のうちで一定のものを国内で行うこと、⑦いわゆるマーチャントバンキング業務、⑧保険子会社によるポートフォリオ運用、⑨1999年11月12日の時点で銀行持株会社に認められていた業務。

以上のほか、FRB（連邦準備制度理事会）の規則により、次の3つの項目の業務について金融持株会社による業務が認められる（改正後の銀行持株会社法4条k項5号）。①貸付け、信託その他の業務、②金銭または他の金融商品の移動（為替業務等に相当）、③第三者のための金融商品の移動の仲介等の業務。