

銀行の投資業務の分離をめぐる欧米の動向

山 口 和 之

- ① 2008年9月のリーマン・ショックを契機として顕在化した世界金融危機の再来を防止するため、銀行の自己資本比率規制強化など国際的なレベルでの規制改革が行われてきた。その一方、個別金融機関の救済のため多額の公的支援を強いられた欧米各国は、銀行の構造改革の一つとして、預金取扱銀行から投機的でリスクの高い金融活動を分離する業務範囲規制を独自に進めている。
- ② 米国では、銀行の自己勘定取引とヘッジファンド等への投資を禁止（銀行グループ外へ分離）するボルカー・ルールを含むドッド・フランク法が2010年7月に成立した。さらに、ボルカー・ルールの細則を定めた最終規則が2013年12月に承認され、2015年7月には銀行の業務が分離される予定である。
- ③ 英国では、預金業務を銀行グループ内で分離する銀行改革法が2013年12月に成立した。預金業務を行うリングフェンス銀行はボルカー・ルールより広範囲の投資業務が禁止され、銀行グループ内での厳格な独立性が要求される。一方でグループ内の他の事業体が投資業務を行うことは認められている。業務分離の実施期限は2019年までとされる。
- ④ EUでは、2012年10月、大規模銀行を対象とした銀行グループ内で投資業務の分離（対象業務の範囲は米国と英国の間）を勧告する専門家グループの報告書（リーカネン報告）を公表した。しかし、2014年1月に公表された規則案では、リーカネン報告と異なり、グループ内での投資業務を禁止している。一方、フランスとドイツでは、EUの法制化が遅れる中で、リーカネン報告の分離対象範囲を緩和し、グループ内で投資業務を分離する関連法を、2013年6、7月に相次いで成立させた。分離実施期限は共に2015年7月である。さらに、オランダとベルギーでも、EUと同調した立法措置を検討している。
- ⑤ 各国の規制を比較してみると、自己勘定取引とヘッジファンド等への投資を規制対象とする点では共通するものの、銀行制度の歴史的経緯や規制の動機が異なるため、分離の強度（グループ内で禁止／分離）や対象業務の範囲が異なっている。
- ⑥ 世界金融危機の影響が相対的に小さかったわが国では、業務分離規制の動きは生じておらず、政府も過度な規制には否定的とされている。しかしながら、英米の二大金融大国を含む欧米主要国での規制の実施は、国際的レベルでの規制に進展する可能性も指摘されており、その動向を注視していく必要がある。

銀行の投資業務の分離をめぐる欧米の動向

国立国会図書館 調査及び立法考査局
専門調査員 財政金融調査室主任 山口 和之

目 次

はじめに

I 米国

II 欧州

1 英国

2 欧州連合

3 フランス

4 ドイツ

5 オランダ

6 ベルギー

III 各国の制度の比較

おわりに

はじめに

米国のサブプライム・ローン（低所得者向け住宅ローン）問題に端を発し、2008年9月のリーマン・ショックを契機として顕在化した世界金融危機では、金融システムを安定化させるため、各国政府は多額の公的資金による資本注入や不良債権買取等の個別金融機関への支援を行った。金融危機の原因の根本には、国際金融市場が急速に発展する中で、金融機関のビジネスモデルやリスク管理体制とともに、金融規制当局の規制・監督体制の不備があったと指摘されている⁽¹⁾。リーマン・ショック直後に開催された2008年のG20ワシントン・サミットでは、危機の再来を防止するため、金融市場と規制枠組みを強化する改革の実施という方向性が確認された⁽²⁾。

国際的なレベルでの規制改革としては、2011年のバーゼル銀行監督委員会（Basel Committee on Banking Supervision。以下「バーゼル委員会」）による自己資本比率規制の強化（バーゼルⅢ）の最終文書の公表およびシステム上重要な金融機関（Systemically Important Financial Institutions: SIFIs）に対するより高い損失吸収力のための追加的資本要件の合意が重要であった。これらの改革は、短い時間的な枠組みの中で銀行に対し厳しい規則を定めている。加えて、銀行の構造改革—特に、銀行の再建・破綻処理や預金取扱銀行からの投機的でリスクの高い金融活動の

制度的分離—を通じた補完的な規制の枠組みの必要性についても幅広いコンセンサスがあったとされている。⁽³⁾

本稿では、銀行の構造改革のうち、欧米各国で進められている銀行の預金業務と投資（トレーディング）業務の分離をめぐる動きを紹介する。

I 米国

米国では、1929年の大恐慌時に制定されたグラス・スティーガル法（Glass-Steagall Act）⁽⁴⁾によって、商業銀行業務と投資銀行業務が分離されていた。1980年代から進んだ規制緩和と金利自由化は、持株会社子会社による証券業務への参入やその保有債権の証券化など銀行の総合金融機関化を進展させ、グラス・スティーガル法による銀行業務と証券業務の境界を曖昧にしていった。そして、1999年のグラム・リーチ・ブライリー法（Gramm-Leach-Bliley Act）⁽⁵⁾によって、銀行本体による証券業務の兼業は禁止されるものの、系列会社等を通じた参入が可能となり、業務範囲規制は実質的になくなった。⁽⁶⁾

世界金融危機後の金融規制改革の議論の中で、「大きすぎてつぶせない」（too big to fail。以下「TBTF」）銀行の問題などに関連して、銀行の業務範囲規制が再び取り上げられるようになった。元連邦準備制度理事会（Federal Reserve Board: FRB）議長のポール・ボルカー（Paul A. Volcker）氏の主張する銀行の業務範囲規制

(1) 『世界経済の潮流 2008年Ⅱ—世界金融危機と今後の世界経済—』内閣府, 2008.12. <http://www5.cao.go.jp/j-j/sekai_chouryuu/sa08-02/pdf/s2-08-1-1.pdf> なお、本稿におけるインターネット情報は2014年2月7日現在、肩書きは当時のものである。

(2) 「金融・世界経済に関する首脳会合 宣言（仮訳）」外務省, 2008.11.15. <http://www.mofa.go.jp/mofaj/kaidan/s_aso/fwe_08/sks.html>

(3) Édouard Fernandez-Bollo, “Structural reform and supervision of the banking sector in France,” *OECD Journal: Financial Market Trends*, 2013(1), 2013.9, pp.31-38. <<http://www.oecd.org/daf/fin/financial-markets/Bank-reform-supervision-France.pdf>>

(4) 1933年銀行法（The Banking Act of 1933）

(5) 1999年金融サービス近代化法（Financial Services Modernization Act of 1999）

(6) 樋口修「米国における金融・資本市場改革の展開」『レファレンス』635号, 2003.12, pp.47-62. <http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_999966_po_063504.pdf?contentNo=1>

が、ボルカー・ルール⁽⁷⁾として、以下に述べるような経緯を経て法制化された。

(1) グループ 30 の提言

グローバルな金融危機が進行する中で、2008年7月に世界のハイレベルの金融関係の有識者からなる米国の非営利国際組織のグループ 30 (G30)⁽⁸⁾は、ボルカー氏のリーダーシップの下、金融改革に関する検討を開始し、2009年1月に「金融改革—金融安定化の枠組み」という報告書を公表した。この背景には、金融危機で明らかになった制度、市場、規制、政策および基盤の弱点を正すためには、総合的な改革の必要があるとの認識があったとされている。報告書は、進行中の世界金融危機や将来起こりうる危機への対応を検討したものではなく、むしろ、金融危機が終息した後、より安定した金融システムを保障するために、どのような金融システムが構築されるべきかに焦点を当てている。報告書は、グローバル金融システムにおける欠陥を検討し、プルーデンス（健全性）規制の範囲、境界、枠組みの再確認による監督システムの改善、中央銀行の役割の強化、統治慣行とリスク管理の改善、資本と流動性基準を通じたプロシクリカリティ（procyclicality、景気循環増幅効果）への取組、会計慣行の強化、金融基盤の強化および国際協調の強化等を実施するため、18の具体的な提言を行っている。⁽⁹⁾

このうちの銀行組織に対する監督・規制に関

する提言には、後にボルカー・ルールと呼ばれることになる、SIFIsによる著しくリスクが高く、利益相反をもたらす自己勘定取引の制限、顧客資金を取り込んだ自己資金によるヘッジファンドやプライベート・エクイティ・ファンド⁽¹⁰⁾（以下「ヘッジファンド等」）の運用やスポンサーになる（流動性支援）ことの禁止等が含まれている。

ボルカー氏は、2009年2月上旬の米国議会上院銀行委員会の公聴会において、次のように述べている。G30の提言は、SIFIsに対して、高度かつ共通の国際基準を満たす、特に厳格な規制と監督を求めている。また、SIFIsの主要な責任と矛盾するとみなされる、特にリスクが高く、利益相反とみなされる自己勘定取引の制限を求めている。⁽¹¹⁾

また、同月下旬の議会合同経済委員会の公聴会においても、銀行組織の安定性と継続性を助け、潜在的な利益相反を制限するため、リスクが発生しがちな資本市場での銀行の活動（例えば、ヘッジファンド等への投資や自己勘定取引）に強い制限を課すべきであると、述べている。⁽¹²⁾

(2) 財務省の改革案

2009年6月、米国財務省は、金融危機の再来を防止するため、包括的な金融制度改革の検討を行い、世界大恐慌以来の抜本的な金融規制システムの見直し⁽¹³⁾とされる改革案を公表した。この中で、①金融機関に対する強固な監督・

(7) ボルカー・ルールには大手金融機関の集中制限も含まれているが、本稿ではボルカー・ルールとして銀行の業務範囲規制の部分のみを対象としている。

(8) Group of 30 web サイト <<http://www.group30.org/index.shtml>>

(9) G30 Working Group on Financial Reform, *Financial Reform: A Framework for Financial Stability*, The Group of Thirty (G30), 2009. <http://www.group30.org/images/PDF/Financial_Reform-A_Framework_for_Financial_Stability.pdf>; 小立敬「金融システム安定化の枠組みのための金融改革に関する G30 提言」『資本市場クォーターリー』12(4), 2009 spring, pp.93-113. <<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2009/2009spr10.pdf>>

(10) 未公開株式のファンド。

(11) *Statement of Paul A. Volcker before The Committee on Banking Housing, and Urban Affairs of The United States Senate*, Washington, DC, February 4, 2009, p.4. <http://www.banking.senate.gov/public/index.cfm?FuseAction=Files.View&FileStore_id=6e0b82e1-c633-40c8-b04a-d7684b7e7725>

(12) *Statement of Paul A. Volcker before The Joint Economic Committee*, Washington, DC, February 26, 2009, pp.5-6. <http://www.jec.senate.gov/public/?a=Files.Serve&File_id=e9b8330c-f68c-49bf-818f-c1af11794406>

規制の促進、②金融市場に対する包括的な規制の確立、③金融濫用からの消費者・投資家の保護、④政府に対する金融危機に対処するための必要な手段の付与、⑤国際的な規制基準の高度化と国際協力の改善について、提案している。このうち、①の中で、銀行を保護するための連邦預金保険のようなセイフティネットが銀行の関連会社へ及ぶことを防止するため、銀行と銀行の関連会社との間のファイアウォールを強化すべきであり、また、FRBと連邦の銀行監督諸機関は、銀行と自己勘定取引部門やヘッジファンドのような他の金融機関との関係から生ずる潜在的な利益相反の監督・規制を強化すべきであるとした。⁽¹⁴⁾

改革案の公表直後の同年6月から8月にかけて、財務省は、議会に対して、改革案に基づく13の立法提案⁽¹⁵⁾を送付したが、これらには自己勘定取引の制限等の規定は含まれていなかった。これらの提案を受けて、下院金融サービス委員会と上院銀行委員会で、それぞれの金融規制改革法案の審議が始まった。

同年9月、ボルカー氏は、下院金融サービス委員会の公聴会において、公的（すなわち納税者の）金融支援の受益者となりうる商業銀行から、資本市場のリスクの高い活動を閉めだすべきであり、銀行組織（銀行、その持株会社および

全ての関連機関）がヘッジファンド等のスポンサーになるか、または出資することを禁止し、有価証券およびデリバティブの自己勘定取引に対して、資本および担保要件に従って、厳格な監督を行うべきである、と述べている。⁽¹⁶⁾

同年12月、下院は、金融規制改革法案（ウォールストリート改革及び消費者保護法案）⁽¹⁷⁾を可決した。同法案では、FRBが、金融持株会社の安全性・健全性または米国の金融システムの安定性に、脅威があるか、またはそのおそれがある場合、当該金融持株会社の自己勘定取引を禁止できる、と規定されている（第1117条）。

(3) オバマ大統領の提案

2010年1月、バラク・オバマ（Barack Hussein Obama, Jr.）米大統領は、米国の納税者がTBTF銀行に二度と脅かされることのないよう、大手金融機関がとりうるリスクを制限することを核心とする改革案を公表した。その中で、将来の危機から米国経済と納税者を守るため、単純で、常識に基づいたボルカー・ルールと呼ぶ提案を行った。ボルカー・ルールでは、納税者によって支援される銀行が、ヘッジファンドを保有、投資またはスポンサーになること、自行の利益のために顧客サービスに無関係な自己勘定取引を行うことは許されない。これらは、

(13) “Remarks by the President on 21st century financial regulatory reform,” Office of the Press Secretary, The White House, 2009.6.17. <http://www.whitehouse.gov/the_press_office/Remarks-of-the-President-on-Regulatory-Reform/> なお、成立したドッド・フランク法については、包括的かつ大幅な改革ではあるものの、米国の金融システムの変更に必要とするものではなく、世界大恐慌以来の大変革とまでは言えないとの指摘もある。（松尾直彦『Q&A アメリカ金融改革法—ドッド＝フランク法のすべて』金融財政事情研究会, 2010, pp.15-21.）

(14) *Financial Regulatory Reform: A New Foundation: Rebuilding Financial Supervision and Regulation*, U.S. Treasury Department, 2009.6, pp.31-32. <http://www.treasury.gov/initiatives/Documents/FinalReport_web.pdf>; 小立敬「オバマ政権が提示した米国の金融制度改革案」『資本市場クォーターリー』2009 summer, pp.1-14. <<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2009/2009sum01web.pdf>>

(15) 米国財務省のプレスリリース（2009.6.30, 7.10, 7.15, 7.16, 7.21, 7.22, 7.23, 8.11）<<http://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Pages/default.aspx>>

(16) *Experts' Perspectives on Systemic Risk and Resolution Issues*, Hearing before The Committee on Financial Services, U.S. House of Representatives, One Hundred Eleventh Congress, First Session, No.111-78, September 24, 2009, pp.8, 102-103. <<http://financialservices.house.gov/media/file/hearings/111/printed%20hearings/111-78.pdf>>

(17) H.R.4173: Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2009. <<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-111hr4173eh/pdf/BILLS-111hr4173eh.pdf>>

かねてからボルカー氏が主張してきたことであった。さらに、一つの銀行に預金が集まることによる過度なリスクを防止するため預金の上限⁽¹⁸⁾が設けられているが、同様の原則を大規模金融機関が行っている幅広い資金調達に適用するとし、金融システムのさらなる統合を防止するとした。⁽¹⁹⁾

同年2月、上院銀行委員会の公聴会で、ボルカー氏は前月に行われた大統領の提案に関連して次のように述べている。提案されたアプローチについて、大規模な多国籍銀行と活発な金融マーケットを持っている少数の国を含む、強固な国際的コンセンサスが必要であろう。また、商業銀行が保有またはスポンサーになることが禁止されるヘッジファンド等の機能定義を行うことは難しいことではない。自己勘定取引については、ボルカー氏自身と話した全ての銀行家は自己勘定取引の意味するところを非常によく理解しており、ほんの一握り（米国内で4~5行、全世界で2~3ダース）の巨大商業銀行のみが、このような活動に従事している。さらに、自己勘定取引やファンド投資へ商業銀行が加わることに内在する強い利益相反について注意すべきである。⁽²⁰⁾

同年3月、財務省はボルカー・ルールの立法

提案⁽²¹⁾を議会に提出した⁽²²⁾。同年5月、上院は、ボルカー・ルールの提案を取り入れた金融規制改革法案（2010年アメリカ金融安定復興法案）を可決した。同法案では、ボルカー・ルールについて、連邦預金保険の適用を受ける銀行および銀行持株会社に対する、自己勘定取引の禁止（米国の国債、政府機関債、地方債等の取引は除く）、ヘッジファンド等のスポンサーになる、または出資することの禁止（中小企業投資育成会社および公益の促進を目的とした投資は除く）、ヘッジファンド等との関係の制限、特定の銀行以外の金融会社に対する自己資本および量的制限を規定している（第619条）。⁽²³⁾

金融改革法案は、6月に設置された両院協議会において、ドッド・フランク・ウォールストリート改革及び消費者保護法（ドッド・フランク法）⁽²⁴⁾として一本化が図られ、上下両院で可決された後、7月にオバマ大統領が法案に署名して成立した。

(4) ボルカー・ルール

オバマ大統領が提案したボルカー・ルールのうち銀行の業務範囲規制は、ドッド・フランク法第619条で規定される⁽²⁵⁾。第619条は、1956年銀行持株会社法（Bank Holding Company

(18) 1994年リーグル・ニール州際銀行支店設置効率化法（Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act of 1994）により、全米預金量の10%以内、および州預金量の30%以内。（樋口 前掲注(6)）

(19) “Remarks by the President on Financial Reform,” Office of the Press Secretary, The White House, 2010.1.21. <<http://www.whitehouse.gov/the-press-office/remarks-president-financial-reform>>

(20) *Statement of Paul A. Volcker before the Committee on Banking Housing, and Urban Affairs of the United States Senate*, Washington, DC, February 2, 2010, pp.3-4. <http://www.banking.senate.gov/public/index.cfm?FuseAction=Files.View&FileStore_id=ec787c56-dbd2-4498-bbbd-ddd23b58c1c4>

(21) *The ‘Volcker Rule’ Proposal*. New York Times 社の Web サイト <<https://s3.amazonaws.com/nytdocs/docs/27/27.pdf>>

(22) Sewell Chan, “White House Offers Bill to Restrict Big Banks’ Actions,” *New York Times*, 2010.3.3. <<http://www.nytimes.com/2010/03/04/business/04regulate.html>>

(23) S.3217.AS: Restoring American Financial Stability Act of 2010. <<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-111s3217as/pdf/BILLS-111s3217as.pdf>>; 小立敬「ボルカー・ルールの法制化に向けた動き」『野村資本市場クォーターリー』2010 spring, pp.1-6. <<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2010/2010spr02web.pdf>>

(24) Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act [P.L. 111-203, 124 STAT. 1376], 2010.7.21. <<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/PLAW-111publ203/pdf/PLAW-111publ203.pdf>>

(25) もう一つのボルカー・ルールである大手金融機関の集中制限については、ドッド・フランク法第622条で規定される。第622条では、BHCAに第14条を追加し、合併等の結果、全米金融会社の連結負債総額の10%を超えることになる金融会社の合併等を禁止している。

Act of 1956: BHCA) に自己勘定取引およびヘッジファンド等との特定関係を禁止する第13条を追加し、その中で以下の内容が規定されている。

銀行事業体⁽²⁶⁾は、他で定める場合を除き、自己勘定取引に携わること、あるいはヘッジファンド等のいかなる所有持分を取得、保有またはスポンサーになること（以下「ファンド投資等」）、を禁止される。また、自己勘定取引またはファンド投資等を行う、FRBの監督を受けるノンバンク金融会社⁽²⁷⁾は、それらの活動に関して、追加的な自己資本の要件および量的制限を受ける。

この自己勘定取引およびファンド投資等の禁止については、次のような例外が定められている。①米国の国債、政府機関債、地方債等の取引、②引受またはマーケットメイキング（値付け）関連取引、③銀行事業体のリスクヘッジのための取引、④顧客に代わって行う取引、⑤中小企業投資育成会社および公益の促進を目的とした投資、⑥保険会社等の取引、⑦銀行事業体の信託サービス等に関連して行われるヘッジファンド等の組成および募集、⑧外国の銀行事業体等による米国外で行われる自己勘定取引およびファンド取引等。また、ヘッジファンド等の組成および募集について銀行事業体と関連のない投資家を集めるのに必要な初期資本の提供、並びに総額が銀行事業体の中核的自己資本の3%を超えない、または対象ヘッジファンドの持分全体の3%以下の僅少（de minimis）投

資を行うことが、認められている（3%ルール）⁽²⁸⁾。なお、①と⑤以外は、両院協議会の結果、加えられたものである。

ボルカー・ルールの発効期限は、ドッド・フランク法成立の2年後（2012年7月）である。

(5) ボルカー・ルールの最終規則

ボルカー・ルールの施行に必要な最終規則について、FRB、通貨監督局（Office of the Comptroller of the Currency: OCC）、連邦預金保険公社（Federal Deposit Insurance Corporation: FDIC）および証券取引委員会（Securities and Exchange Commission: SEC）による共同規則案が2011年11月に、また、商品先物取引委員会（Commodity Futures Trading Commission: CFTC）による規則案が2012年2月にそれぞれ公表され、意見募集が行われた。FRB等が公表した300ページにもおよぶ共同規則案に対して、ボルカー氏は自身が見たいと考えていたものよりずっと複雑である、と述べたとされる⁽²⁹⁾。

2012年2月の下院金融サービス委員会の公聴会において、ベン・バーナンキ（Benjamin Shalom “Ben” Bernanke）FRB議長は、ボルカー・ルールの最終規則案について、約17,000件のコメントが寄せられており、非常に難しい論点が多くあり、同年7月（発効期限）までには間に合わないだろうと述べ⁽³⁰⁾、同年4月、FRBは、期間を延長しない場合でも、法定の発効日から完全遵守まで2年間の移行期間（2014年7月）があることを明確にし、実施の延期を発表し

⁽²⁶⁾ 預金保険対象機関、預金保険対象機関を支配する会社または1978年国際銀行法（International Banking Act of 1978）上で銀行持株会社と扱われる会社（米国に支店または代理店を有する、外国の銀行および銀行の持株会社）、およびそれらの子会社または関連会社。（BHCA 第13条(h)(1)）

⁽²⁷⁾ 金融安定監督協議会（Financial Stability Oversight Council）が指定する、当該会社の危機が米国の金融システムの安定に脅威を与えるような、金融システム上重要な、銀行以外の金融会社。（ドッド・フランク法第113条）

⁽²⁸⁾ 三谷明彦「「ボルカー・ルール」の実施に向けたルール制定の動向」『みずほレポート』2012.3, pp.2-5. <<http://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/report/report12-0321.pdf>>

⁽²⁹⁾ “Paul Volcker says Volcker rule too complicated,” *Reuters*, 2011.11.9. <<http://www.reuters.com/article/2011/11/09/us-regulation-volcker-idUSTRE7A83KN20111109>> これは、最初に提案されたボルカー・ルールはプリンシプル（原則）を示したものであったが、現行規制はルールベース規制であるため、あらゆることを想定した複雑な規則となったと指摘されている。（佐々木百合「金融規制の論点 下 経済への副作用注視を」『日本経済新聞』2014.1.16.）

た⁽³¹⁾。

2013年12月、5つの金融監督機関（FRB、OCC、FDIC、SEC、CFTC）は、ボルカー・ルールの最終規則を承認した⁽³²⁾。最終規則⁽³³⁾では、日本を含む各国政府や内外の銀行等から多くの意見が出されていた外国国債の自己勘定取引は、米国銀行の海外拠点と米国内の外国銀行に限り認められた。一方で、為替取引に係るデリバティブ取引の適用除外⁽³⁴⁾は認められなかった。法令遵守プログラムでは、銀行の負担を軽減するため対象機関の範囲が限定され、報告義務が段階的に実施される。規制対象の取引を行っていない銀行に加えて、連結総資産が100億ドル未満の小規模銀行に対しても法令遵守プログラムが適用されない。連結投資総資産・負債の規模が、500億ドル以上の銀行では2014年6月末以降、250億ドル以上500億ドル未満の銀行では2016年4月末以降、100億ドル以上250億ドル未満の銀行では2016年12月末以降、報告が義務付けられる。ボルカー・ルールは2014年4月1日に発効し、完全遵守期限は2015年7月21日に1年延期される。

最終規則について、米大手金融機関は影響を

受けると予想される事業を既に縮小しており、銀行の通常業務への影響は小さい⁽³⁵⁾との見方がある。一方、全米銀行協会（American Bankers Association: ABA）は、承認された最終規則について、一部の債務担保証券の保有規制が多くの小規模銀行に損失をもたらすとして、規定の施行の差し止めを求め、2013年12月に連邦控訴裁判所に提訴した⁽³⁶⁾。2014年1月、連邦金融監督5機関は、訴えの対象となった一部の債務担保証券について、特定の条件の下で保有規制を軽減する暫定最終規則を公表し、公表後30日間、暫定規則への意見を受け付けると発表した⁽³⁷⁾。この発表を受けて、ABAは、訴えのうち緊急救済の申し立てを撤回すると発表した⁽³⁸⁾。暫定規則の影響などを分析する時間が必要として、控訴の取り下げの決定は保留した⁽³⁸⁾。

(6) グラス・スティーガル法の復活

ボルカー・ルールの導入が遅れる中で、2012年5月に発覚した米国最大手の金融機関JPモルガン・チェース（JPMorgan Chase & Co）のデリバティブ取引での巨額損失⁽³⁹⁾に対して、銀行への規制強化が、ボルカー・ルールだけで

⁽³⁰⁾ *Monetary Policy and the State of the Economy*, Hearing before the Committee on Financial Services, U.S. House of Representatives, One Hundred Twelfth Congress, Second Session, February 29, 2012, p.30. <<http://financialservices.house.gov/uploadedfiles/112-103.pdf>>

⁽³¹⁾ “Volcker Rule Conformance Period Clarified,” FRB, CFTC, FDIC, OCC, SEC, 2012.4.9. <<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/20120419a.htm>>

⁽³²⁾ “Agencies Issue Final Rules Implementing the Volcker Rule,” SEC, 2013.12.10. <<http://www.sec.gov/News/PressRelease/Detail/PressRelease/1370540476526>>

⁽³³⁾ *Final Rule: Prohibitions and Restrictions on Proprietary Trading and Certain Interests in, and Relationships with, Hedge Funds and Private Equity Funds*, OCC, FRB, FDIC, SEC, 2013.12.10. <<http://www.sec.gov/rules/final/2013/bhca-1.pdf>>

⁽³⁴⁾ 「米国ボルカー・ルール施行規則に係る市中協議文書に対するコメント」全国銀行協会, 2012.1.13. <<http://www.zenginkyo.or.jp/abstract/opinion/entryitems/opinion240113.pdf>>

⁽³⁵⁾ 「利益確定モード続く、「ボルカールール」に安心感も」ロイター, 2013.12.11. <<http://jp.reuters.com/article/JPbusinessmarket/idJPTYE9BA05B20131211>>

⁽³⁶⁾ Joel Rosenblatt, “Volcker Rule Challenged in U.S. Court by Bank Group,” *Bloomberg*, 2013.12.26. <<http://www.bloomberg.com/news/2013-12-25/volcker-rule-challenged-in-u-s-court-by-bank-industry-group.html>>

⁽³⁷⁾ “Agencies Approve Interim Final Rule Authorizing Retention of Interests in and Sponsorship of Collateralized Debt Obligations Backed Primarily by Bank-Issued Trust Preferred Securities,” FRB, OCC, FDIC, SEC, CFTC, 2014.1.14. <<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/20140114b.htm>>

⁽³⁸⁾ “ABA Statement on TruPS Litigation,” ABA, 2014.1.15. <<http://www.aba.com/Press/Pages/011514StatementonTruPSLitigation.aspx>>

は不十分で、グラス・スティーガル法のような銀行と証券の厳格な業務分離規制の方が、望ましいとの議論が起こるようになった。⁽⁴⁰⁾

米国議会では、グラス・スティーガル法の復活を求める法案が2009年以来、毎会期ごとに提出されてきた⁽⁴¹⁾。2013年7月には上院の超党派議員により、商業銀行業務と投資銀行業務を5年の移行期間を経て分離するとする、21世紀グラス・スティーガル法案⁽⁴²⁾が提出されている。

II 欧州

欧州では、1989年のEU銀行第二次指令⁽⁴³⁾により域内で銀行本体が銀行業務と証券業務を兼営するユニバーサル・バンク制度が認められ

ている。欧州は米国に比べ金融セクターの資産規模が大きく⁽⁴⁴⁾、世界金融危機では、各国政府は金融機関の救済に多額の公的資金の投入を強いられた(表1)。このため、欧州各国においても銀行の業務分離規制の動きが起こるようになった。

2013年、フランス、ドイツで相次いで銀行の業務分離を含む法律が成立し、同年末には英国においても関連法が成立した。EUは2014年1月に規則案を公表した。さらに、オランダとベルギーにおいても、法制化の検討が進んでいる。

1 英国

英国では、1986年の証券市場改革(ビッグバン)以前は金融業の根拠となる法律がなかったものの、慣例により、預金業務を行う商業銀行、

表1 欧州各国の金融機関の資産規模と金融機関に対する公的支援

	金融機関の資産規模 (2012年3月)		公的支援 (2008-2011)	
	(10億ユーロ)	対GDP (2011年) 比	支出額 (10億ユーロ)	対GDP (2011年) 比
英国	9,933,059	568.6%	299.57	17.15%
ドイツ	8,522,747	331.5%	259.19	10.08%
フランス	8,454,275	423.4%	116.39	5.83%
オランダ	2,480,282	411.9%	95.16	15.80%
ベルギー	1,161,709	315.4%	72.36	19.65%
EU27 各国	46,820,146	370.5%	1615.96	12.79%

(出典) Erkki Liikanen (Chaired), *Final report, High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, 2012.10, p.21. <http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/high-level_expert_group/report_en.pdf>; *Facts and figures on State aid in the EU Member States - 2012 Update*, SEC(2012) 443 final, EC, 2012.12, pp.31-32. <http://ec.europa.eu/competition/state_aid/studies_reports/2012_autumn_working_paper_en.pdf> を基に筆者作成。

(39) 「JP モルガン、1600 億円損失、デリバティブで一リスク軽減策裏目」『日本経済新聞』2012.5.11, 夕刊。

(40) 翁百合「金融規制強化は必要か 上」『日本経済新聞』2012.6.19; Phil Mattingly and Cheyenne Hopkins, "Glass-Steagall Fans Plan New Assault If Volcker Rule Deemed Weak," *Bloomberg*, 2013.12.9. <<http://www.bloomberg.com/news/2013-12-09/glass-steagall-fans-plan-new-assault-if-volcker-rule-deemed-weak.html>>

(41) Glass-Steagall Restoration Act, H.R. 4375, 111th Congress, 2009.12; Glass-Steagall Restoration Act of 2011, H.R.2451, 112th Congress, 2011.7.

(42) S.1282: 21st Century Glass-Steagall Act of 2013. <<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-113s1282is/pdf/BILLS-113s1282is.pdf>>

(43) Second Council Directive 89/646/EEC of 15 December 1989 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to the taking up and pursuit of the business of credit institutions and amending Directive 77/780/EEC.

(44) 銀行部門の資産規模で米国の約5倍、経済規模対比でもEUはGDPの約3.5倍、米国は約0.8倍。

(鈴木敬之「EUにおける銀行同盟の論議」『預金保険研究』15号, 2013.5, pp.45-70. <<http://www.dic.go.jp/katsudo/chosa/yohokenkyu/201305-15/15-3.pdf>>)

証券業務を行うジョバー⁽⁴⁵⁾、ブローカー⁽⁴⁶⁾およびマーチャントバンク（投資銀行）というように業態が分かれていた。ビッグバンの結果、銀行業務や証券業務などを総合的に扱う金融グループが出現した。⁽⁴⁷⁾

世界金融危機では、2007年9月にノーザン・ロック銀行（Northern Rock）の取り付け騒ぎ⁽⁴⁸⁾が発生し、その後も、4大銀行⁽⁴⁹⁾のうち2行が実質的に国有化⁽⁵⁰⁾されるなど、金融セクターの占める比率が高い英国は、大きな影響を受け金融機関に対し多額の公的支援を強いられることになった（表1）。金融危機が深刻化する中で、金融監督体制に対する批判が高まり、銀行の業務分離が議論されるようになり、以下に述べるような経緯を経て法制化された。

(1) ターナー・レビュー

2009年3月、英国金融サービス機構（Financial Services Authority: FSA）は、金融危機の原因を分析し、その再発を防止するための監督体制の抜本的な見直しを提言するターナー・レビュー⁽⁵¹⁾を公表した。その中で次のように述べている。金融危機の原因は、複雑で高レバレッジ、すなわちリスクの高い、様々な信用仲介の証券化モデルの必然の結果であり、銀行の広範囲の業務は、実体経済へ信用を拡張する能力の劣化を受

けて、巨額な税金で救済されることになった。トレーディングルームでの非常に高額な報酬を得ていた銀行員による複雑な金融商品の取引は、甚大な経済的損害をもたらした。その結果、実体経済に対応する古典的な銀行サービス（時々「狭義の」銀行業（ナローバンキング）あるいは「公益的な」銀行業と呼ばれる）とリスクな自己勘定取引活動（時々「投資銀行業」あるいは「カジノ銀行業」と呼ばれる）とを、規制により制度的に大きく分離すべきかどうか、が広範に議論されるようになった。しかし、銀行の業務分離は、一国のみで実現することは難しく、現代の複雑なグローバル経済の中で銀行システムのリスクを根本的に減少させるかは明らかでない。破綻したノーザン・ロック銀行もナローバンク⁽⁵²⁾であり、古典的な商業銀行業務やリテール（小口）銀行業務に集中したナローバンクには非常にリスクがあることを認識すべきであるとして、公益的な銀行業務と投資銀行業務を完全に分離することは現実的ではないとして、分離論を退けた。

他方、イングランド銀行のマーヴィン・キング（Mervyn Allister King）総裁は、2009年6月のスピーチで、TBTF銀行問題に関連して、預金保険対象銀行の投資業務範囲の限定に言及し⁽⁵³⁾、さらに、同年10月には、業務の分離に

(45) 自己勘定で証券の売買を行って、顧客とは直接取引を行わない業者。

(46) 顧客から注文を受けて、その代理人としてジョバーに取り次ぎを行う業者。

(47) 相沢幸悦『ユニバーサル・バンクと金融持株会社—日本の金融システムの将来像』日本評論社、1997、pp.59-60。

(48) 「英中堅銀、取り付け騒ぎ、グローバル化対応後手、金融監督体制に死角」『日本経済新聞』2007.9.23。

(49) HSBC、バークレイズ（Barclays）、ロイズ・バンキング・グループ（Lloyds Banking Group）、ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド（The Royal Bank of Scotland）。

(50) 「英大手銀、ロイズ、実質国有化、不良資産に政府保証」『日本経済新聞』2009.3.8。

(51) *The Turner Review: A regulatory response to the global banking crisis*, The Financial Services Authority, 2009.3, pp.93-96. <http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner_review.pdf>; 原田善教「ナローバンク論再論」『東京経大会誌（経済学）』273号、2012.2, pp.47-60. <<http://www.tku.ac.jp/kiyou/contents/economics/273/Harada.pdf>>

(52) ナローバンクの本来の意味は、銀行の決済機能（預金業務）と与信機能（貸付業務）を分離して、預金業務を専業とする銀行で、資金運用を国債などの安全資産に限定し、リスクを伴う貸付業務を行わないというものであるが、ここでは、貸付業務なども行うリテール銀行を意味する。

(53) *Speech given by Mervyn King, Governor of the Bank of England, At the Lord Mayor's Banquet for Bankers and Merchants of the City of London at the Mansion House*, 17 June 2009, p.7. <<http://www.bankofengland.co.uk/archive/Documents/historicpubs/speeches/2009/speech394.pdf>>

も言及した⁽⁵⁴⁾。これに対して、アリストアー・ダーリング (Alistair Maclean Darling) 英財務相は、キング総裁の業務分離の主張をはねつけている⁽⁵⁵⁾。

(2) リテール・リングフェンス

2010年5月の政権交代で与党となった保守党と自由民主党は、連立政権の政策合意の中で、銀行システムにおけるシステムック・リスクを減少させるため、リテール銀行業務と投資銀行業務の分離に関する論点を調査する独立の調査委員会を設けることを明らかにした。⁽⁵⁶⁾

同年6月、英国の銀行システムの改革と競争を促進するための構造的および非構造的手段を検討し、勧告を行うことを目的として独立銀行委員会 (Independent Commission on Banking: ICB。通称ヴィッカーズ委員会) が設置され、2011年9月に最終報告⁽⁵⁷⁾を公表した。

最終報告では、銀行の構造改革として、リテール銀行業とホールセール (卸売) / 投資銀行業を分離するため、英国の全ての銀行 (住宅金融組合を含む⁽⁵⁸⁾) にリテール・リングフェンス (業務隔壁) を設けることを勧告した。リングフェンスの目的は、サービスの継続が経済および銀行の顧客に不可欠である銀行活動を分離することにあった。分離によって、不可欠な銀行活動

が、付随的な活動に脅かされず、また、銀行が破綻した際にも政府の資金支援を受けずに維持できるだろうとしている。なお、リテール銀行を区分の境界とした理由の一つとして、より多くの選択肢と対処能力を持つホールセール / 投資銀行の顧客に対して、リテール銀行の顧客 (個人または中小企業) は、ほとんどの場合、銀行以外に金融サービスの有効な代替手段を持っていない、それゆえ、破綻処理に際して、リテール銀行業務を分離して対処し、混乱を回避することが重要であることを挙げている⁽⁵⁹⁾。

リングフェンスによって分離されるリテール銀行 (リングフェンス銀行) は、個人および中小企業からの預金の受入並びに当座貸越の提供が義務付けられる。また、欧州経済領域 (European Economic Area: EEA) 域外での全てのサービス、金融機関に対するサービス (預金・決済を除く)、あらゆる顧客に対する投資銀行業務 (①デリバティブ取引、②株式・社債等への証券投資、③証券の組成・売買・貸出・マーケットメイク、④私募を含む証券・社債の販売の引受) が禁止される。

さらに、リングフェンス銀行は、EEA 域内のあらゆる顧客からの預金の受入および決済の提供 (当座預金、貯蓄預金、リスク引当が不要な投資商品を含む) 並びに EEA 域内の個人およびあらゆる規模の非金融機関へのサービス (①住宅

⁽⁵⁴⁾ *Speech given by Mervyn King, Governor of the Bank of England, To Scottish Business Organisations in Edinburgh*, 20 October 2009, pp.6-8. <<http://www.bankofengland.co.uk/archive/Documents/historicpubs/speeches/2009/speech406.pdf>>

⁽⁵⁵⁾ Patrick Wintour and Jill Treanor, "Alistair Darling rebuffs Mervyn King's attack over timidity of banking reforms," *Guardian*, 2009.10.21. <<http://www.theguardian.com/politics/2009/oct/21/alistair-darling-mervyn-king-banking>>

⁽⁵⁶⁾ *The Coalition: our programme for government*, Cabinet Office, 2010.5, p.9. <http://www.conservatives.com/News/News_stories/2010/05/~media/Files/Downloadable%20Files/coalition-programme.ashx>

⁽⁵⁷⁾ *Final Report: Recommendations*, ICB, 2011.9. <<http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20120827143059/http://bankingcommission.s3.amazonaws.com/wp-content/uploads/2010/07/ICB-Final-Report.pdf>>; 小立敬「リテール・リングフェンス、PLACによる英国銀行改革—独立銀行委員会の最終報告書—」『野村資本市場クォーターリー』2011 autumn, pp.1-24. <<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2011/2011aut03web.pdf>>

⁽⁵⁸⁾ 住宅金融組合 (Building Society) の預金は、預金保険の対象となっており、破綻した場合、銀行預金と同様に、金融サービス補償機構 (Financial Services Compensation Scheme: FSCS) から預金保険が支払われることになる。 (*ibid.*, p.109.)

⁽⁵⁹⁾ *Interim Report: Consultation on Reform Options*, ICB, 2011.4, p.7. <http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/*/http://s3-eu-west-1.amazonaws.com/htcdn/Interim-Report-110411.pdf>

ローン・クレジットカードを含む有担保・無担保の消費者・企業への貸出、②トレードファイナンス（貿易金融）、プロジェクト・ファイナンス、③エクスポート（与信リスク）を伴わないリングフェンス銀行以外に対するアドバイス・商品の販売）が、認められている。さらに、サービス提供に必要な範囲でトレジャリー業務⁽⁶⁰⁾のような付随業務が認められている。このため、リングフェンス銀行は、金融機関に対するサービスの一部を除くと、大企業向けサービスであるホールセール銀行業務を行うことができる。

リングフェンス銀行は、金融グループからの完全分離は求められていないが、独立の法的事業体として、グループ内の他の部門から数日で分離可能であり、資金支援を受けることなしにサービス提供を継続できることが求められている。また、同一グループ内の他の事業体との関係は、グループ外の第三者と同一条件で処理することが求められ、支払能力や流動性について、グループ内の他の部分の財務の健全性に依存してはならない。さらに、一定規模以上のリングフェンス銀行には、追加的な自己資本の強化を求めている。ICBの勧告の実施期限は、2019年1月⁽⁶¹⁾とされている。

現在の英国の銀行のリテール／商業銀行部門の大部分はリングフェンス銀行に該当している。2010年末の英国の銀行のバランスシートからの推計では、銀行の資産全体のうち、リングフェンス銀行の義務的業務に関連する資産は全体の18%、禁止業務関連は64%、許容業務関連は18%となる。この結果、リングフェン

ス銀行の資産は、銀行セクターの全資産6兆ポンドの1/6～1/3となり、これは、英国のGDPの約75～160%に当たっている。⁽⁶²⁾

リングフェンス化の影響は、個々の銀行のビジネスモデルによって異なり、大手銀行では、ユニバーサル・バンク型のパークレイズやロイヤルバンク・オブ・スコットランドへの影響が最も大きいとの指摘がある。⁽⁶³⁾

(3) 金融サービス（銀行改革）法

2011年12月、英国政府はICB報告の勧告を受け入れ、リテール・リングフェンスに関連した法整備を2015年5月（現在の議会の会期末）までに行うことを明らかにした。⁽⁶⁴⁾

2012年6月、政府は、ICB報告に対する政府の対応の詳細を提案するホワイトペーパーを公表し、意見募集を行った。ホワイトペーパーの中では次のような提案を行っている。法整備について、議会による一次立法（法律）でリングフェンスの目的および主要な項目を定義し、二次立法（政令、規則、命令等）でリングフェンスに関連する規定の制定権を政府に与える。リングフェンス銀行の義務的業務は、リングフェンス銀行でのみ提供できる。小規模銀行に対する例外として、義務的業務の対象預金（コア預金）が250億ポンド以下の銀行はリングフェンスの適用外となる。また、住宅金融組合をリングフェンス銀行の対象から外している。さらに、禁止業務の例外として、リングフェンス銀行による単純なデリバティブの提供を提案している。⁽⁶⁵⁾

(60) バランスシートから生ずるリスクを管理し、流動性と資金調達を管理。リスクヘッジのためデリバティブ取引などを伴う。

(61) パーゼル委員会が定めた、国際的に業務を展開している銀行に対する新たな自己資本規制（パーゼルⅢ）の適用期限。

(62) ICB, *op.cit.*(57), pp.52-53.

(63) 佐久間裕秋「英国銀行市場改革の行方—リングフェンス論の影響と英国銀行経営戦略—」『Reitaku international journal of economic studies』21(1), 2013.3, pp.15-31.

(64) *The Government response to the Independent Commission on Banking*, [Cm 8252], HM Treasury, 2011.12, p.71. <https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/31585/govt_response_to_icb_191211.pdf>

同年10月、財務省は、金融サービス（銀行改革）法案草案（Draft Financial Services（Banking Reform） Bill）を公表した。草案では、リングフェンスについて、2000年金融サービス・市場法（Financial Services and Markets Act 2000: FSMA 2000）を改正し、次のような諸規定を加えている。リングフェンス銀行をコア業務（ICB報告の義務的業務）が許可された英国の銀行（住宅金融組合は除く）と定義した（FSMA 2000第142A条。以下同法の条項）。2012年金融サービス法（Financial Service Act 2012）でFSAが解体され、イングランド銀行を軸とした新たな金融監督体制の下に、2013年4月に発足する健全性規制機構（Prudential Regulatory Authority: PRA）⁽⁶⁶⁾と金融行為監督機構（Financial Conduct Authority: FCA）⁽⁶⁷⁾の事業目的にリングフェンス銀行の継続を追加する（第2B条第3項、第1EA条）。コア業務は預金受入業務⁽⁶⁸⁾（第142B条）であり、除外業務（ICB報告の禁止業務）は本人としての投資業務である（第142D条）。同一グループ内の他の企業との関係はリングフェンス・ルールとして規定される（第142H条）。詳細は二次立法で規定される。また、リングフェンスを導入した場合、英国の銀行には、一時的な移行コスト

として15～25億ポンド、年間コストとして17～44億ポンドが必要となると推計している。⁽⁶⁹⁾

同年12月、法案草案の立法前審査を行った英国議会の銀行規範委員会⁽⁷⁰⁾は、草案のリングフェンスは不十分であり、時間が経つにつれて、銀行によって試され、浸食されるであろうと指摘した。そして、リングフェンスに「電気を通す」こと、すなわち、法律により完全に分離する留保権限を規制当局に付加すること、を勧告した。分離対象には、個々の銀行グループだけでなく、銀行セクター全体も含まれている。⁽⁷¹⁾

2013年2月、財務省は、金融サービス（銀行改革）法案⁽⁷²⁾を議会に提出した。法案とともに公表された報告書の中で、政府は、規制当局に個々の銀行グループに対する完全分離の留保権限を付加するという銀行規範委員会の勧告に同意し、必要な条文を含む法案の改正を行う予定であるとした。その一方で、銀行セクター全体に対する留保権限については、英国の銀行業の基本的な構造を決定する権限を規制当局に託すことは適切ではなく、そのような決定の権限は本来、民主的説明責任を確保するため、政府と議会にあるべきであるとして、同意しなかつ

(65) *Banking reform: delivering stability and supporting a sustainable economy*, [Cm 8356], HM Treasury, 2012.6, pp.15, 22, 30-31. <https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/32556/whitepaper_banking_reform_140512.pdf>; 三谷明彦「英国の銀行制度改革—ヴィッカーズ委員会報告とリテール・リングフェンス—」『みずほレポート』2012.8.3. <<http://www.mizuho-ri.co.jp/publication/research/pdf/report/report12-0803.pdf>>

(66) 金融機関の健全性を規制・監督（マイクロプルーデンス）するイングランド銀行の子会社。

(67) 消費者保護を含む金融機関の金融業務行為を規制・監督する独立機関。

(68) 大企業および富裕層からの預金はコア業務からは除かれる。

(69) *Sound banking: delivering reform*, [Cm 8453], HM Treasury, 2012.10, pp.19-36, Impact assessment 27-32. <http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20121030085459/http://www.hm-treasury.gov.uk/d/icb_banking_reform_bill.pdf>; 萬場大輔「英国銀行改革の動向—銀行改革法案と欧州各国の状況—」国際協力銀行, 2013.2.8. <http://warp.da.ndl.go.jp/collections/NDL_WA_po_print/info:ndljp/pid/8196170/www.jbic.go.jp/ja/report/reference/2012-092/NDL_WA_po_jbic_RRJ_2012092.pdf>

(70) 2012年7月、ロンドン銀行間取引金利（LIBOR）の不正操作スキャンダルをきっかけに、英国の銀行セクターの職業的規範と文化を調査し、立法措置等の勧告を行うため設置された上下両院合同特別委員会。

(71) House of Lords; House of Commons, Parliamentary Commission on Banking Standards, *First Report of Session 2012.13: Volume I: Report, together with formal minutes*, [HC 848], 2012.12, pp.126-127. <<http://www.publications.parliament.uk/pa/jt201213/jtselect/jtpcbcs/98/98.pdf>>

(72) Financial Services（Banking Reform） Bill, Bill 130 2012-13, 2013.2.4. <<http://www.publications.parliament.uk/pa/bills/cbill/2012-2013/0130/2013130.pdf>>

た。⁽⁷³⁾

同年7月、下院の法案審議の中で、リングフェンス銀行を含む銀行グループに対し、その構造改革を要求するPRAとFCAの権限の拡張および権限を行使する際の手続き—リングフェンスに電気を通す—の条文が加えられた(第142K条、第142J条)⁽⁷⁴⁾。

同年12月、法案は、女王の裁可を経て、2013年金融サービス(銀行改革)法として成立した。⁽⁷⁵⁾

二次立法については、同年7月、財務省から、リングフェンスの範囲、小規模銀行の例外、リングフェンス銀行の禁止事項、例外の厳密な条件などを含むリングフェンスの配置の重要な細目を規定する草案が公表され、パブリックコメントに付された。草案では、リングフェンス銀行の禁止業務に商品取引を加えるとともに、禁止業務の例外として、単純なデリバティブに加えて、自己資産の証券化およびデットエクイティスワップ⁽⁷⁶⁾が提案されている⁽⁷⁷⁾。草案に対しては、関係機関から51件の書面による意見が寄せられている⁽⁷⁸⁾。

2 欧州連合

世界金融危機以前、EUで行われていた規制改革は、主にリスクを認識、測定し、それに対

処するための活動⁽⁷⁹⁾に焦点が当てられていた。しかし、世界金融危機は、TBTFとみなされる銀行の破綻に耐えうる能力を銀行システムが持っているかに懸念を生じさせることになった。個々の銀行と銀行システム全体の構造を直接対象とする更なる改革が、破綻の可能性と影響を減少させ、重要な経済機能の継続を確保し、脆弱な小口の顧客を保護するかどうか、を検証することが必要となった。そのため、EUでは、2012年2月に、フィンランド中央銀行のエリッキ・リーカネン(Erkki Liikanen)総裁を議長とする、銀行部門の構造改革に関する専門家グループを設置した。専門家グループは、先行する米国のボルカー・ルールや英国のICB報告(リングフェンス)に注意を払いつつ、EUの銀行部門の構造改革の必要性について検討を行った。⁽⁸⁰⁾

(1) リーカネン報告

2012年10月、専門家グループは、自己勘定取引等の預金銀行からの分離を提案する最終報告書(リーカネン報告)を公表した。報告の中で、業務分離の中心的な目的は、銀行グループ、特に社会的に最も重要な部分(主に預金業務と非金融部門への金融サービスの提供)をより安全にし、投資業務とのつながりをより小さくするこ

⁽⁷³⁾ *Banking reform: a new structure for stability and growth*, [Cm 8545], HM Treasury, 2013.2, pp.14-16. <<http://www.official-documents.gov.uk/document/cm85/8545/8545.pdf>>

⁽⁷⁴⁾ House of Commons, *Notices of Amendments given on Tuesday 2 July 2013, Consideration of Bill: Financial Services (Banking Reform) Bill*, 2013.7.2, pp.488-490. <<http://www.publications.parliament.uk/pa/bills/cbill/2013-2014/0002/amend/pbc0020207a.pdf>>

⁽⁷⁵⁾ Financial Services (Banking Reform) Act 2013, 2013 c.33. <<http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2013/33/enacted>>; "Banking Reform Act becomes law," HM Treasury, 2013.12.18. <<https://www.gov.uk/government/news/banking-reform-act-becomes-law>>

⁽⁷⁶⁾ Debt Equity Swap. 負債と資本の交換、負債の株式化。

⁽⁷⁷⁾ *Banking reform: draft secondary legislation*, [Cm 8660], HM Treasury, 2013.7, pp.13-18. <https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/223566/PU1488_Banking_reform_consultation_-_online-1.pdf>

⁽⁷⁸⁾ *Banking reform draft secondary legislation: summary of responses*, HM Treasury, 2013.12, p.3. <https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/267359/PU1608_final.pdf>

⁽⁷⁹⁾ 例えば、EU域内の銀行の自己資本を規制する資本要求指令(Capital Requirements Directive: CRD)。

⁽⁸⁰⁾ *High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector: mandate*. <http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/high-level_expert_group/mandate_en.pdf>

と、銀行グループの投資部門が持つ、明示的あるいは暗黙的な納税者に対する危険を制限することである、とした。自己勘定取引およびその他の重大な投資業務の制度的な分離についての提案の内容は次のとおりである。⁽⁸¹⁾

分離は、投資に係る資産または売却可能な資産が、銀行の総資産の15~25%以上、または1000億ユーロを超える銀行を対象に、分離が要求される資産のシェアに基づき、監督当局が分離の必要性を決定する。小規模銀行は、分離の対象外である。この基準に基づくと、EUの大手銀行20~25行と投資専門の中小銀行数行が該当するとされている⁽⁸²⁾。

分離の対象業務は、自己勘定取引並びにマーケットメイクの過程で生ずる全ての資産またはデリバティブ・ポジションで、これらの業務は、法的に分離された投資会社あるいは投資銀行のような事業体（投資事業体）に移管させなければならない。さらに、全てのヘッジファンド（ヘッジファンドに対するプライム・ブローカレッジ⁽⁸³⁾を含む）、SIV⁽⁸⁴⁾および類似事業体、並びにプライベート・エクイティ投資への融資および信用供与も、分離、移管される。なお、投資事業体は、預金保険対象預金を受け入れる事業体（預金銀行）のみが提供できる業務以外の全ての銀行活動を行うことができる。

預金銀行は、分離対象以外の銀行関連業務を行うことが認められている。認められる業務には、資金調達目的の一般的な証券化、自行の資産負債総合管理のためのデリバティブの利用、銀行以外の顧客に対するポジションリスクを限

定したヘッジサービス（例えば外国為替や金利のスワップおよびオプション）の提供、証券引受およびその関連業務などが含まれている。預金保険対象預金の受入および小口決済サービスは、預金銀行のみが提供できる。

法的に分離された預金銀行と投資事業体は、一つの銀行持株会社の中で運営することができるが、預金銀行は、投資事業体のリスクから十分に隔離されていなければならない。両者間の取引は通常の市場ベースの条件で行われ、両者はそれぞれ独立して全ての規制を受けることになる。このため、リーカネン報告で業務分離の対象となる大規模なユニバーサル・バンクは、銀行持株会社に形態を変えることが求められることになる。

(2) リーカネン報告をめぐる動き

2013年1月、EUの銀行規制改革を担当する欧州委員会のミシェル・バルニエ（Michel Barnier）域内市場・サービス担当委員は、銀行の投資活動を分離するというリーカネン報告の提言が欧州の脆弱な経済見通しを傷つけるリスクがあることを明らかにし、分離の対象となっているマーケットメイキングについて、その一部が産業と経済の支援につながっており、銀行の産業と経済に利益を与える活動を妨げることを望まない、と述べたと報道された。また、リーカネン報告について、影響分析を行い、構造改革の全ての選択肢を考慮した上で、夏までに選択肢と優先順位を示すとした。⁽⁸⁵⁾

これに対して、リーカネン総裁は、預金銀行

(81) Erkki Liikanen (Chaired), *Final report, High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector*, 2012.10. <http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/high-level_expert_group/report_en.pdf>; 小立敬「銀行のトレーディング業務分離を求めるEUの検討—リーカネン報告書の提言—」『野村資本市場クォーターリー』2012 autumn, pp.1-16. <<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2012/2012aut02web.pdf>>

(82) 『銀行規制の進化EMA版』KPMGファイナンシャルサービス・ジャパン, 2013.2, p.37. <http://www.azsa.or.jp/knowledge/financial-news/2013/_icsFiles/afiedfile/2013/08/09/banking-regulation-ema-201302_1.pdf>

(83) 融資、貸株の調達、証券決済等の事務を一括して代行するヘッジファンドに対する総合支援サービス。

(84) Structured Investment Vehicle. 投資を目的とした特別目的会社。

(85) Patrick Jenkins, "Brussels hints at retreat on ringfencing: Banking proposals seen as threat to growth," *Financial Times*, 2013.1.30.

業から最もリスクの高い投資活動を制度的に分離することは、これらのリスクを制限するための重要なステップであり、銀行の複雑性と相互関連性に取り組むための最も直接的な手段であると述べ⁽⁸⁶⁾、報告書の提案の緩和に注意を促した。

同年6月、欧州議会経済金融問題委員会は、EUの銀行セクターの構造改革に関する決議を採択した⁽⁸⁷⁾。決議では、構造改革が依るべき原則として、複雑性の減少、競争の強化、企業統治の改善、責任のある報酬システムの創設、実効性のある銀行の再建・破綻処理を行う権能の賦与、銀行の資本増強と実経済への信用供与とともに、リスクの高い業務と商業銀行業務の相互関連性の制限を挙げ、これらは、銀行のカルチャーを改めるために重要であるとした。また、欧州委員会に対して、各国の銀行システムの多様性を尊重しつつも、銀行の業務分離が、EUの単一市場を維持し、国ごとにバラバラにならないよう、明確で、強制力を持つ基準を確立するよう、要望している。

(3) EUの銀行部門の構造改革に関する規則案

2014年1月、欧州委員会は、最も規模が大きく、組織が複雑な銀行がリスクの高い自己勘定取引を行うことを禁止する銀行構造改革の新たな規則案（EUの金融機関の回復力を向上させる

構造対策に関する提案。以下「規則案」⁽⁸⁸⁾を公表した。さらに、規則案では、潜在的にリスクの高い特定の投資活動の遂行が銀行の財務安定性やEU全体の金融システムの安定性を損なう場合には、預金部門からそれらの投資活動の分離を銀行に命ずる権限を当局に与えている。規則案の作成に当たっては、リーカネン報告とともに、既に規制が存在する複数のEU加盟国の国内規則、この問題に関するグローバルな考え方⁽⁸⁹⁾および域外諸国の動向を勘案し、新たに生じている国際的な協力の取組に細心の注意を払うとともに、規制の裁定（regulatory arbitrage）の機会を防止する必要性を認めている⁽⁹⁰⁾。なお、規則案は、欧州のユニバーサル・バンクモデルを否定するものではなく、欧州の銀行は顧客に対して、幅広いサービスと金融商品の提供を継続できる。自己勘定取引はユニバーサル・バンクの活動のごく一部を占めるにすぎず、禁止が社会全体にもたらす便益の大きさに比して、そのコストはより小さいとしている。規則案の概要は次のとおりである。⁽⁹¹⁾

規制対象は、基準は異なるもののリーカネン報告と同様、少数の非常に大規模な（未だに、TBTF、救済するにはコストがかかりすぎる、破綻処理するには複雑すぎる）銀行である。具体的には、欧州のグローバルなシステム上重要な金融機関（global systemically important institutions: G-

⁽⁸⁶⁾ “Governor Erkki Liikanen: Conference on the future of central banking, Copenhagen, 30.1.2013,” Bank of Finland, 2013.1.30. <http://www.suomenpankki.fi/en/suomen_pankki/ajankohtaista/puheet/Pages/el_puhe_Copenhagen_130130.aspx>

⁽⁸⁷⁾ *Report on reforming the structure of the EU banking sector*, (2013/2021 (INI)), Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament, 2013.6.24, pp.3-15. <<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//NONSGML+REPORT+A7-2013-0231+0+DOC+PDF+V0//EN>>

⁽⁸⁸⁾ *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on structural measures improving the resilience of EU credit institutions*, COM (2014) 43 final, European Commission (EC), 2014.1.29. <http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/structural-reform/140129_proposal_en.pdf>

⁽⁸⁹⁾ G20、金融安定理事会（Financial Stability Board）、バーゼル委員会、OECDのような国際機関では、銀行の破綻処理可能性等に関連して構造改革の役割を強調するとともに、銀行のビジネスモデルについて、広範かつグローバルな議論を呼びかけている。（*ibid.*, pp.51-52.）

⁽⁹⁰⁾ *ibid.*, p.3.

⁽⁹¹⁾ “Structural reform of the EU banking sector,” EC, 2014.1.29. <http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-85_en.htm>; “Structural measures to improve the resilience of EU credit institutions: frequently asked questions,” EC, 2014.1.29. <http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-14-63_en.htm>

SIIs)、または、総資産が300億ユーロ以上、かつ、700億ユーロ以上または総資産の10%以上で投資活動を行っている銀行である(規則案第3条。以下同案の条項)。EU域内で活動する8,000行のうち、ほんの一握りの銀行(おそらく30行前後)一しかし、EU内の銀行総資産の65%を占めている一が規制を受けることになる。

対象銀行は、自己勘定取引(金融商品、現物商品)やヘッジファンド取引が禁止(グループ外へ分離)される(第6条)。これらの取引は、リーカネン報告ではグループ内の投資事業体への分離が認められていた。一方で、自己勘定取引をマーケットメイキングから区別して定義することは困難として、自己勘定取引禁止の範囲が狭められ、顧客に関連する活動や銀行のリスクヘッジのための活動が禁止対象外とされている。このため、リーカネン報告では、分離対象となっていたマーケットメイキングは禁止対象外となっている。なお、禁止対象外の潜在的にリスクの高い特定の投資活動(マーケットメイキング、証券化商品への投資、複雑なデリバティブ取引等)は、当局⁽⁹²⁾の判断によって、当該投資活動を預金銀行からグループ内の投資事業体に分離することを命ずることができる(第10条)。投資事業体は、リーカネン報告と同様に、投資活動に関連する一部を除き、預金保険対象預金の受入および決済サービスを行うことができない(第20条)。

規則案は、2015年7月までに欧州議会と理事会の採択を経て、自己勘定取引の禁止は2017年1月1日、潜在的にリスクの高い投資活動の分離は2018年7月1日の発効が予定さ

れている。

規則案は、ボルカー・ルールと同様に自己勘定取引等を禁止するものであるが、自己勘定取引の定義が狭く、欧州の少数の銀行のみが対象となることから、その影響は、ボルカー・ルールより小さいとされる⁽⁹³⁾。また、預金銀行業務からリスクの高い投資銀行業務を強制的に分離するというリーカネン報告の勧告からほど遠い内容とも評されている⁽⁹⁴⁾。

EUでの法制化が遅れる中で、2013年に先行して、リーカネン報告に沿って自己勘定取引等を分離する法律を成立させている仏独(II-3、4参照)では、既に自己勘定取引等のグループ内子会社への分離作業が進行しているため、規則案の禁止が提案どおり制定された場合、銀行は業務分離の中止や分離部門の売却を迫られることになる指摘されている。同様に2013年にリングフェンス銀行の分離を法制化している英国では、リングフェンス銀行の除外業務から規則案の禁止業務をグループ外へ分離することが必要となる。⁽⁹⁵⁾

リーカネン報告とは異なる内容となった規則案に対して、英独仏では見方が分かれている。フランスでは、ピエール・モスコビッチ(Pierre Moscovici)財務相が、リーカネン報告の精神に準拠して、既に立法化された仏独の法律を尊重すべき⁽⁹⁶⁾と述べ、また、クリスチャン・ノワイエ(Christian Noyer)フランス中央銀行総裁は、欧州経済の利益に反し、無責任な提案であると批判している。一方、ドイツでは、財務省の報道官が概ね肯定的な見方を示し、英国も自国の改革に沿ったものだと述べている。⁽⁹⁷⁾

⁽⁹²⁾ 規制対象銀行の大部分は、欧州中央銀行の監督下に置かれることになる。(“RPT-Fitch: EU Bank Structural Reforms Would Further Restrain Trading,” *Reuters*, 2014.1.30. <<http://www.reuters.com/article/2014/01/30/fitch-eu-bank-structural-reforms-would-fidUSFit68840520140130>>)

⁽⁹³⁾ *ibid.*; Jim Brunsten, “EU’s Too-Big-to-Fail Plan Seen Too Late to Win Approval,” *Bloomberg*, 2014.1.29. <<http://www.bloomberg.com/news/2014-01-28/too-big-to-fail-plan-for-eu-banks-seen-too-late-to-win-approval.html>>

⁽⁹⁴⁾ Tom Fairless, “EU Unveils Plan on Proprietary Trading; Banking Supervisors to Be Given Power to Split Risking Trading Activities From Lending Operations,” *Wall Street Journal*, 2014.1.29.

⁽⁹⁵⁾ *op.cit.*⁽⁹²⁾

⁽⁹⁶⁾ Alex Barker, “EU bank reforms set out to reduce complexity and curb speculation,” *Financial Times*, 2014.1.29.

さらに、2014年5月に改選を控えている欧州議会では、議員の多くが、提案は不十分で、遅すぎると批判している。加盟各国と欧州議会が提案に同意した場合でも、規制が始まるのは早くても2017年になる。これは欧州の銀行危機の始まりから10年後のことであり、米国の同様の規制の開始からも2年遅れると指摘している⁽⁹⁸⁾。

なお、オランダとベルギーでもリーカネン報告に沿った形で法制化が検討されている（II-5、6参照）。

3 フランス

フランスでは、1945年銀行法⁽⁹⁹⁾によって商業銀行業務と投資銀行業務の分離が法制化されていたが、1980年代から進んだ規制緩和の中で、1984年銀行法⁽¹⁰⁰⁾、1988年の証券市場改革に関する法律⁽¹⁰¹⁾により銀行の業務分野規制が廃止され、子会社を通じた証券業務への参入が可能となっていた⁽¹⁰²⁾。世界金融危機のフランスの金融機関への影響は米国、英国、ドイツに比べ軽微であった⁽¹⁰³⁾が、大手6行⁽¹⁰⁴⁾に対して累計215億ユーロの資本注入⁽¹⁰⁵⁾が行われた。

フランソワ・オランド (François Hollande) 仏大統領は、2012年の大統領選挙の中で、实体经济に奉仕する銀行として、銀行の投資と雇用に有益な活動から投機的な活動を分離することを公約に掲げていた⁽¹⁰⁶⁾。

2012年12月、フランス政府は、オランド大統領の公約の実現を図るため、世界金融危機後に銀行の業務分離を具体化する欧州で最初の法案を議会に提出した⁽¹⁰⁷⁾。法案の目的は次のとおりである⁽¹⁰⁸⁾。

世界金融危機は、金融および銀行セクターの規制の枠組みの弱点とともに、それらが経済にもたらす可能性のあるリスクを低減させるために監督当局が利用できる手段の不備を際立たせることになった。多くの国々では監督・規制に責任を持つ当局に適切な権限がなかったため、政府は過剰なリスクを冒した銀行を支援するため、緊急介入を強いられることになった。危機から得られたこのような教訓から、銀行の規制と銀行監督当局の権限を強化することによって、フランスの現状を改革することが法案の目的である。その一方で、金融危機はユニバーサル・バンクモデルに対する疑問ではなく、銀行

(97) John O'Donnell, "UPDATE 3-Europe's bid to reform mega-banks hits resistance in France," *Reuters*, 2014.1.29. <<http://www.reuters.com/article/2014/01/29/eu-banks-idUSL5N0L31P120140129>>

(98) *ibid.*

(99) Loi n° 45-015 du 2 décembre 1945 relative à la nationalisation de la Banque de France et des grandes banques et à l'organisation du crédit.

(100) Loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit.

(101) Loi n° 88-70 du 22 janvier 1988 sur les bourses de valeurs.

(102) 相沢 前掲注(47), pp.58-59.

(103) 「欧州主要国の金融危機後の景気対策と効果の現状」『ユーロトレンド』no.88, 2009.6, pp.1-47. <<https://www.jetro.go.jp/jfile/report/07000068/0906R4.pdf>>

(104) BNPパリバ (BNP Paribas)、ソシエテ・ジェネラル (Société Générale)、クレディ・アグリコール (Crédit Agricole)、クレディ・ミュチュエル (Crédit mutuel)、ケス・デバルニユ (Caisse d'Épargne)、バンク・ポピュラー (Banque Populaire)。

(105) 植田和男編著『世界金融・経済危機の全貌—原因・波及・政策対応』慶應義塾大学出版会, 2010, p.405.

(106) *Le Changement c'est maintenant, mes 60 engagements pour la France*, 2012.1.30, p.10. <http://download.parti-socialiste.fr/projet_presidentiel_2012_francois_hollande.pdf>

(107) "Séparation et régulation des activités bancaires," Conseil des ministres, 2012.12.19. <<http://www.gouvernement.fr/gouvernement/separation-et-regulation-des-activites-bancaires>>

(108) *LOI n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires Exposé des motifs*. <http://www.legifrance.gouv.fr/affichLoiPreparation.do?sessionId=BD437AE1E832D9EF247CBD632C97931F.tpdjo04v_2?idDocument=JORFDOLE000026795365&type=expose>

の規制と監督の全体への疑問を喚起したと指摘して、業務分離が銀行の実体経済に有益な投資と雇用に関連する業務から投機的な業務を分離することを目的とするものではあるが、同時に、銀行改革がユニバーサル・バンク制度の利点を保護するものでもある⁽¹⁰⁹⁾として、法案がユニバーサル・バンク制度の見直しを行うものではないことを明らかにしている。

2013年7月、銀行の構造改革を目的とした、過去30年間で最も抜本的とされる銀行改革法（銀行業務の分離及び規制に関する法律）⁽¹¹⁰⁾が成立した。銀行改革法では、銀行の業務分離とともに、銀行の再建・破綻処理計画の作成・実施、マクロ・プルーデンス規制権限の強化、銀行の顧客および消費者の保護を定めている⁽¹¹¹⁾。

このうち、銀行（金融機関、金融会社および複合金融持株会社）の業務分離は、銀行本体から、投資業務をグループ内の子会社として分離するもので、通貨金融法典⁽¹¹²⁾に新たに第511-47条から第511-50条を加えるものである（第2条）。

国務院の政令（デクレ）で定められる一定規模以上の投資活動を行う銀行が、分離の対象となる。実際には、投資資産が全資産の20～40%に達している4大銀行⁽¹¹³⁾が分離の対象になるだろうとされている⁽¹¹⁴⁾。

銀行は、金融商品の自己勘定取引並びに保証のないレバレッジのかかった集団的投資スキー

ムまたは類似の投資事業体⁽¹¹⁵⁾との取引が、投資業務を行う子会社（投資子会社）を通じて行う以外には禁止される。例外として、顧客のための投資サービスの提供、金融商品の清算、リスクヘッジ、マーケットメイキングおよび金融グループの健全な資金管理のための自己勘定取引は認められている。銀行本体が行うことができる範囲がリーカネン報告より広く、焦点となっていたマーケットメイキングも認められている。

投資子会社は、監督当局の認可を受ける必要があり、小口の顧客に対する預金・決済業務を行うことはできない。さらに、グループから独立して管理が行われなければならない。なお、高頻度取引⁽¹¹⁶⁾および農業一次産品の商品デリバティブ取引は、投資子会社においても禁止される。

銀行は、2014年7月1日までに投資子会社に分離する業務を確定させて、それらを2015年7月1日までに分離しなければならない（第5条）。

なお、銀行改革法の業務分離について、最低限の改革で銀行活動に大きな影響はなく、事業体系の見直しも必要ないなど、その実効性が疑問視されているとの指摘がある⁽¹¹⁷⁾。

⁽¹⁰⁹⁾ *Projet de loi de séparation et de régulation des activités bancaires: Étude d'impact*, 2012.12.18, pp.8, 12. <http://www.legifrance.gouv.fr/content/download/3673/65808/version/1/file/ei_regulation_bancaire_cm_19.12.2012.pdf>

⁽¹¹⁰⁾ LOI n° 2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires. <http://www.legifrance.gouv.fr/affichTexte.do;jsessionid=C5A481890F6E054029E3B2C75D3B098D.tpdjo03v_2?cidTexte=JORFTEXT000027754539&categorieLien=id>

⁽¹¹¹⁾ 服部有希【「フランス」銀行業務の分離による銀行制度改革】『外国の立法』No.257-2, 2013.11, pp.10-11. <http://dl.ndl.go.jp/view/download/digidepo_8347714_po_02570205.pdf?contentNo=1>

⁽¹¹²⁾ Code monétaire et financier. <<http://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?cidTexte=LEGITEXT000006072026>> 第5巻（サービス提供者）第1編（銀行セクターの設立）第1章（金融機関に適用される一般規則）第7節（健全性要件及び内部統制）に追加。

⁽¹¹³⁾ BNPパリバ、ソシエテ・ジェネラル、クレディ・アグリコール、BPCE（バンク・ポピュレールとケス・デバルニュが2009年に合併して成立）。

⁽¹¹⁴⁾ *Étude d'impact, op.cit.*⁽¹⁰⁹⁾, p.16.

⁽¹¹⁵⁾ 多数の投資者から資金調達し、市場で専門家が管理および運用する金融仲介の仕組。ヘッジファンド、プライベート・エクイティ・ファンド等のような代替投資ファンド。

⁽¹¹⁶⁾ コンピュータのアルゴリズムを使って、1000分の1秒単位で大量に売買を行う取引。

4 ドイツ

ドイツでは、歴史的にユニバーサル・バンク制度が認められており、銀行本体で証券業を営むことができた。世界金融危機は、投資銀行業務や自己勘定取引を拡大させていたドイツの大銀行と州立銀行の収益状況を悪化させることになった。とりわけ大手不動産金融会社のヒポ・レアルエステート (Hypo Real Estate) の経営危機は、ドイツの金融システムを根底から揺るがすことになり、ドイツ政府は金融機関の支援・救済を余儀なくされることになった⁽¹¹⁸⁾。

2013年2月、ドイツ政府は、世界金融危機の教訓から過度な金融規制緩和は誤りだったとして、金融市場が市場として機能し、一部の失敗が市場全体を崩壊させないような枠組みを実現するため、「銀行と金融グループのリスクからの隔離と再建・破綻処理計画のための法律」(Trennbankengesetz: 分離銀行法)案を議会に提出した。これは、同時期に銀行の業務分離の法制化を進めていたフランスと足並みをそろえて、リーカネン報告をもとに、EUで進められるであろう規制を先取りするものとされている⁽¹¹⁹⁾。

同年5月に連邦議会で可決、6月に連邦参議院の同意⁽¹²⁰⁾を経て、成立した分離銀行法⁽¹²¹⁾には次の3つの規定が含まれている。①銀行および金融グループに対する再建・破綻処理計画(第

1章)、②銀行および金融グループの預金取扱業務から投資およびリスクの高い活動の分離(第2章)、③法に規定された特定のリスク管理要件に違反した時、銀行、金融サービス機関および持株会社の経営者に対する刑事責任の適用(第3章および第4章)。

このうち、業務分離(第2章)は、銀行法(Kreditwesengesetz: KWG)を改正して、預金銀行からリスクの高い業務を分離するものである。単体または連結ベースで、前年度末の投資に係る資産または売却可能な資産が1000億ユーロを超える、または、前3か年の平均総資産が900億ユーロを超え、かつ、総資産に占める投資に係る資産または売却可能資産の割合が20%以上の銀行または金融グループが、分離の対象となる(KWG第3条第2項。以下同法の条項)。2011年の統計では、10~12の銀行が分離対象となるとされている⁽¹²²⁾。

分離対象業務は、自己勘定取引、高頻度取引並びにヘッジファンドへの融資および信用供与である。フランスの銀行改革法と同様にリーカネン報告より分離対象範囲が限定され、顧客サービスに関連する自己勘定取引やマーケットメイキングは対象外である。預金銀行は、分離対象になっていない、顧客のための投資活動、ヘッジ取引、有価証券の引受・発行業務および投資仲介業等を行うことができる(第3条第2

(117) 「仏政府、自己勘定取引の分離盛る銀行改革案発表 影響軽微との見方」ロイター、2012.12.20。<<http://jp.reuters.com/article/domesticEquities4/idJPT829606920121219>>; 中川辰洋「フランス銀行改革の意義と問題点—銀行規制・監督体制は強化されるか—」『証券経済研究』82号, 2013.6, pp.69-90。<http://www.jsri.or.jp/publish/research/pdf/82/82_04.pdf>

(118) 藤澤利治「国際金融危機とドイツの銀行制度改革—金融危機再発防止の試み—」『証券経済研究』82号, 2013.6, pp.123-142。<http://www.jsri.or.jp/publish/research/pdf/82/82_07.pdf>

(119) “Die übertriebene Deregulierung der Finanzmärkte war ein Fehler,” Bundesministerium der Finanzen, 2013.2.27。<<http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Video/2013/2013-02-06-Statement-Trennbankengesetz/2013-02-06-statement-trennbankengesetz-textfassung.html?view=renderPrint>>

(120) Bundesrat, *Drucksache*, 378/13 (B), 2013.6.7。<http://www.bundesrat.de/cln_320/SharedDocs/Drucksachen/2013/0301-400/378-13_28B_29,templateId=raw,property=publicationFile.pdf/378-13%28B%29.pdf>

(121) Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen, vom 7. August 2013 (BGBl. IS. 3090)。<[http://www.bgbl.de/Xaver/text.xav?bk=Bundesanzeiger_BGBl&start=%2F%2F*\[%40attr_id%3D%27bgbl113s3090.pdf%27\]&wc=1&skin=WC#_Bundesanzeiger_BGBl_%2F%2F*\[%40attr_id%3D%27bgbl113s3090.pdf%27\]__1383025218900](http://www.bgbl.de/Xaver/text.xav?bk=Bundesanzeiger_BGBl&start=%2F%2F*[%40attr_id%3D%27bgbl113s3090.pdf%27]&wc=1&skin=WC#_Bundesanzeiger_BGBl_%2F%2F*[%40attr_id%3D%27bgbl113s3090.pdf%27]__1383025218900)>

(122) Bundesministerium der Finanzen, *op.cit.*⁽¹¹⁹⁾

項)。なお、銀行の財務健全性に危険を生ずるおそれがある場合は、連邦金融監督庁は、2016年7月1日以降、規制対象外となっているマーケットメイキング等の業務分離を命ずることができる（第3条第4項、第64s条第2項）。

分離される業務は、同一の金融グループ内の、経済的、組織的および法的に独立した会社（金融投資機関）に移管することができる。金融投資機関と同一グループ内の預金銀行との取引は通常の市場ベースの条件で行われる。また、金融投資機関は、預金取扱業務、決済業務および電子マネー取引を行うことはできない（第25f条）。分離銀行法第2章は、2014年1月31日に発効し、銀行の業務分離は、フランスと同様に2015年7月1日から実施される（第64s条第2項）。

5 オランダ

世界金融危機で大きな影響を受けたオランダは、オランダの銀行セクターの85%以上を占めた3大銀行⁽¹²³⁾が、政府による救済を受けることになった。⁽¹²⁴⁾

2009年6月、オランダ議会下院は、世界金融危機においてオランダで起こった信用危機を調査するため、金融システム臨時調査委員会（デ・ウィット委員会）を設けた。2010年5月、

同委員会が公表した最初の報告書（通称「信用喪失」）では、信用ひっ迫の原因とその結果および金融システムの構造問題と取られた措置を取り上げている。この中で、銀行の業務分離について、預金保険制度の下にある貯蓄預金にリスクを招くべきではなく、公益的な銀行機能（支払、貯蓄、貸付等）は、顧客の利益を主な目的としない自己勘定取引のような投機的な活動から分離されるべきとして、同一機関内での商業銀行業務と投資銀行業務の分離を勧告している。⁽¹²⁵⁾

2010年12月、財務相は、デ・ウィット委員会に対し書簡を送り、銀行の業務分離の勧告に対し、実施が困難であるだけでなく、オランダの消費者、企業および銀行自体にネガティブな影響を与える可能性があるとして、同意しなかった。預金保険によって保護される貯蓄を過剰なリスクから守るためにはもっと効果的な手段があるとして、トレーディング勘定に対する新たな資本要件や再建・破綻処理計画を挙げた。⁽¹²⁶⁾

2012年4月、議会金融システム調査委員会（デ・ウィット委員会⁽¹²⁷⁾。2010年11月設置）は、前述の調査報告書の第2部に当たる最終報告書（通称「信用喪失Ⅱ」）を公表した。「信用喪失Ⅱ」では、金融危機が発生していた2008年9月か

⁽¹²³⁾ フォルティス（Fortis）、ING、ABN アムロ（ABN Amro）。

⁽¹²⁴⁾ M. van Oyen, "Ringfencing or Splitting Banks: A case study on The Netherlands," *Columbia Journal of European Law Online*, 19(1), 2012.8, pp.6-14. <<http://www.cjel.net/wp-content/uploads/2012/08/van-oyen.pdf>>

⁽¹²⁵⁾ "Parlementair onderzoek financieel stelsel: Rapport (Verloren Krediet)," *Tweede Kamer, vergaderjaar 2009-2010*, 31 980, nrs. 3-4, pp.18-19. <https://web.archive.org/web/20100524171047/http://www.tweedekamer.nl/images/Eerste_rapport_Tijdelijke_commissie_onderzoek_financieel_stelsel_118-206542.pdf>

⁽¹²⁶⁾ "Brief van De Minister van Financiën," *Tweede Kamer, vergaderjaar 2010-2011*, 31 980, nr. 16, pp.13-15. <https://web.archive.org/web/20111017080829/http://www.tweedekamer.nl/images/Kabinetsreactie_rapport_Verloren_krediet_%28Kamerstuk_31980%2C_nr_16%29_118-216208.pdf>

⁽¹²⁷⁾ 前出の金融システム臨時調査委員会とは別の委員会。構成員は異なるものの、この委員会の委員長も社会党のデ・ウィット（Jan de Wit）下院議員であったため、デ・ウィット委員会と通称されている。（*Parlementaire Enquêtecommissie Financieel Stelsel*. Internet Archive に保存された web ページ <<https://web.archive.org/web/20101211021821/http://www.tweedekamer.nl/kamerleden/commissies/pefs/index.jsp#1>>）なお、金融システム臨時調査委員会は、2012年12月の時点で活動を停止していたが、下院と内閣との間で「信用喪失」について議論を行うため、2013年5月まで存続していた。（*Tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel*. Internet Archive に保存された web ページ <<https://web.archive.org/web/20130618201848/http://www.tweedekamer.nl/kamerleden/commissies/tcofs/index.jsp#1>>）

ら2009年1月の間、危機に陥った銀行に対するオランダ政府の介入措置に焦点を当てている。この中で、リテール銀行業務と投資銀行業務の分離について、「信用喪失」を進展させて、次のように勧告した。自己勘定取引のようなリスクの高い業務は、他の業務の資金調達と独立・分離して、資金調達を行わなければならない。顧客に直接関係しないリスクの高い業務の基準の詳細を、規制当局、オランダ中央銀行およびオランダ金融市場庁が協力して策定しなければならない。さらに、金融機関の構造の変更を可能とするため、事前に全ての手順を定めたりビングウィル（再建・破綻処理計画）を作成しなければならない。⁽¹²⁸⁾

2012年5月、事前の分離ではなく、緊急時に業務分離ができるよう金融会社特別措置法⁽¹²⁹⁾が制定された。この法律は、政府が危機に陥った金融機関の組織構造に介入し、政府による銀行分割を可能にしている。これにより、政府は、危機に陥った金融機関の預金とその他資産および負債を他の事業体に分離することができる。オランダ中央銀行には規則に従って金融機関を解体する権限が、財務省にはオランダの金融安定の全体を守る権限が与えられる。これは、預金業務を分離するという意味で、英国のリングフェンスの仕組みと共通の属性を持つとされるが、リングフェンスが危機の起こる前にそれを防止するために業務分離を行うのに対

し、この法律では危機が起こった時のみに業務分離が行われる⁽¹³⁰⁾。

2012年9月、財務省は、同年3月の下院金融委員会⁽¹³¹⁾の要求に応じて、オランダの銀行の将来の構造に関して調査および勧告を行うため、独立した有識者によるオランダ銀行構造委員会を設置した。⁽¹³²⁾

2013年6月、オランダ銀行構造委員会は最終報告を公表した。この中で銀行の業務分離について、銀行のサービスと安定性のために、オランダではユニバーサル・バンク制度が必要であると上で、銀行のリスクを構造的に制限する目的で、EUのリーカネン報告の提案に従って、特定の基準を超える預金銀行の投資活動を分離するための制度的な分離を実現すべきである、また、オランダの銀行は自己勘定取引のような投機的な活動を自制すべきである、と勧告した。一方で、英国流のリングフェンス銀行については、銀行が行うリスク管理やオランダ企業に対する株式引受業務、運営や資金調達コストの増加、オランダの銀行では投資銀行活動の規模が限定されているなどの観点から、実施は困難であるとしている。さらに、今後、オランダ政府は、EUで予定されている構造改革の協議に尽力すべきと勧告している。⁽¹³³⁾

同年8月、この報告を受けて、財務省は、「オランダの銀行セクターに関する内閣のビジョン」を公表した。このビジョンでは、オランダ

⁽¹²⁸⁾ “Parlementaire Enquete Financieel Stelsel: Eindrapport (Verloren Krediet II),” *Tweede Kamer, vergaderjaar 2011-2012*, 31 980, nr. 61, pp.64, 542. <<https://zoek.officielebekendmakingen.nl/kst-31980-61.pdf>>

⁽¹²⁹⁾ “Wet van 24 mei 2012 tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht en de Faillissementswet, alsmede enige andere wetten in verband met de introductie van aanvullende bevoegdheden tot interventie bij financiële ondernemingen in problemen (Wet bijzondere maatregelen financiële ondernemingen),” *Staatsblad van het Koninkrijk der Nederlanden*, 2012-241, 2012.6.12. <<http://www.eerstekamer.nl/9370000/1/j9vvhwtbnzpbzcc/vj0ad26gywq/f=y.pdf>> (「金融監督法、倒産法および困難に陥った金融機関へ介入するための追加権限の導入に関連するその他の法律を改正する2012年5月24日法（金融会社特別措置法）」)

⁽¹³⁰⁾ Oyen, *op.cit.* (124)

⁽¹³¹⁾ “Nota nuts- en zakenbankactiviteiten,” *Tweede Kamer*, 2012.4.18. <<https://zoek.officielebekendmakingen.nl/h-tk-20112012-78-7.pdf>>

⁽¹³²⁾ *Voortgang voorbereiding Commissie Structuur van Nederlandse banken*, Ministerie van Financiën, 2012.9.3. <<http://www.rijksoverheid.nl/bestanden/documenten-en-publicaties/brieven/2012/09/03/voortgang-van-de-commissie-structuur-nederlandse-banken/voortgang-van-de-commissie-structuur-nederlandse-banken.pdf>>

は、強固で健全かつ競争力のある、また、オランダ経済と消費者に奉仕する銀行セクターを必要としているとして、オランダ銀行構造委員会の勧告に対する一連の政策提案を行っている。その中で、銀行の業務分離の制度化について、政府は、委員会の勧告に従って業務分離の導入を進めるべきとし、リーカネン報告により今後行われるであろう EU の提案を歓迎すると述べている。また、銀行の自己勘定取引の禁止を実施する意向である。政府は、このビジョンの提案を様々な法案として 2014 年以降、議会で提出するとしている。⁽¹³⁴⁾

6 ベルギー

ベルギーでは、1930 年代に制定された政令によって投資銀行と預金銀行が分離されていたが、徐々に規制が緩和され、最終的に業務分離は 1993 年に廃止された。世界金融危機で、西ヨーロッパで最も大きな影響を受けたベルギーでは、4 大銀行のうち 3 行⁽¹³⁵⁾が政府の介入を受け、多額の公的支援を余儀なくされた⁽¹³⁶⁾(表 1)。

ベルギー政府は、ベルギー国立銀行（中央銀行）に対して、ベルギーにおける銀行の構造改革（商業銀行と投資銀行の分離、または、リテール銀行に対するリングフェンスの設置）の導入に関する望ましさと導入可能性について、分析するよう要請した。

2012 年 6 月に公表されたベルギー国立銀行の中間報告では、米国のボルカー・ルールと英国のリングフェンス規制からベルギーの金融システムの性格の適合した要素を組み合わせた措置を勧告しているが、ベルギー単独での銀行の業務分離までは求めなかった⁽¹³⁷⁾。同年 10 月に銀行業務の分離を勧告するリーカネン報告が公表されると、ベルギー政府は、同国の銀行業務の分離への参加の意向を示したとされている⁽¹³⁸⁾。

2013 年 7 月に公表されたベルギー国立銀行の最終報告では、業務分離について次のように勧告した。預金取扱銀行には、自己資金の一定の基準値を超える自己勘定取引を許可すべきではない。自己勘定取引が、基準値を超える場合には、グループの投資事業体にそれらを移管しなければならない。投資事業体は預金を受け入れることは許されず、投資事業体に対する預金取扱銀行からのグループ内信用供与は厳しく制限される。自己勘定取引の全てを他の取引から分離できないかもしれないというリスクに関しては、捕捉できなかった自己勘定取引が、基準値を超えている場合、懲罰的な資本上乘せを課すことによって、銀行が捕捉漏れを避けるための強いインセンティブを与えるべきである。⁽¹³⁹⁾

同年 10 月、政府部内の作業グループによる新たな銀行法の検討が始まった⁽¹⁴⁰⁾。世界金融危機後におけるベルギーの銀行セクターの安定

⁽¹³³⁾ *Naar een dienstbaar en stabiel bankwezen*, Commissie Structuur Nederlandse Banken, 2013.6, pp.11, 24-25. <<http://www.rijksoverheid.nl/bestanden/documenten-en-publicaties/kamerstukken/2013/06/28/rapport-naar-een-dienstbaar-en-stabiel-bankwezen/rapport-naar-een-dienstbaar-en-stabiel-bankwezen.pdf>>

⁽¹³⁴⁾ *Kabinetsvisie Nederlandse bankensector*, Ministerie van Financiën, 2013.8.23, pp.14, 21. <<http://www.rijksoverheid.nl/bestanden/documenten-en-publicaties/kamerstukken/2013/08/23/kabinetsvisie-nederlandse-bankensector/kabinetsvisie-nederlandse-bankensector.pdf>>

⁽¹³⁵⁾ フォルティス、デクシア (Dexia)、KBC。

⁽¹³⁶⁾ *Interim report: Structural banking reforms in Belgium*, National Bank of Belgium, 2012.6, pp.14-16, 44-45. <http://www.nbb.be/doc/ts/publications/NBBReport/2012/StructureleHervormingen_En.pdf>

⁽¹³⁷⁾ *ibid.*, pp.40-42.

⁽¹³⁸⁾ *A Snapshot of Structural Reform in the European Bank Sector (as at December 2012)*, Linklaters, 2012.12, p.1. <http://www.linklaters.com/pdfs/mkt/london/120720_SnapshotEUBankSectorStructuralReform.pdf>

⁽¹³⁹⁾ *Structural banking reforms in Belgium: final report*, National Bank of Belgium, 2013.7, p.18. <<http://www.nbb.be/doc/ts/publications/NBBReport/2013/StructuralBankingReformsEN.pdf>>

性の強化を目的として、新銀行法では、銀行の流動性要件、資本要求、ガバナンス規定、モニタリング措置、再建・破綻処理制度とともに、構造改革が規定されることになっている⁽¹⁴¹⁾。クーン・ジーン (Koen Geens) ベルギー財務相は、2014年1月に法案を議会に提出し、会期末までに承認されることを求めている⁽¹⁴²⁾。

III 各国の制度の比較

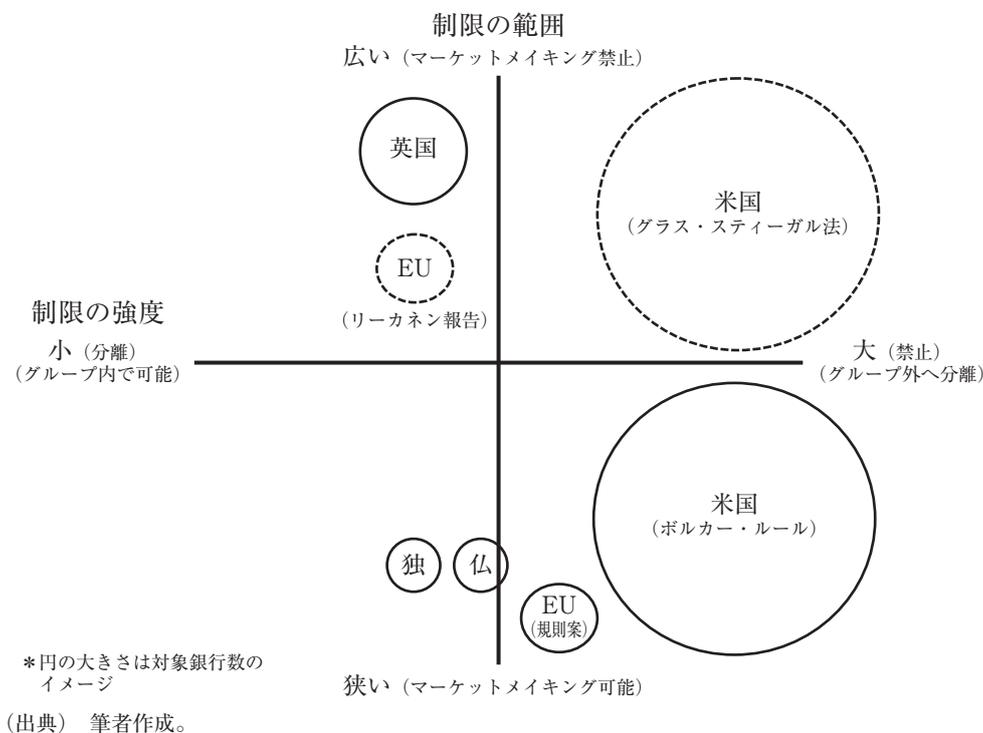
預金取扱銀行の業務範囲は、自己勘定取引とヘッジファンド等の代替投資の禁止または分離が共通であることを除くと、各国で異なっている (表2)。

預金取扱銀行の業務制限の範囲と強度を比較してみると、英国と米国 (ボルカー・ルール)・EU (規則案) は対極に位置している (図1)。制

限範囲では、英国が他の諸国とは対称的に広く、英国のみが預金取扱銀行のマーケットメイキングを禁止している。一方、制限強度では、米国、EUが大きく (銀行グループ外へ分離)、英独仏はグループ内での分離が認められている。また、グループ内分離でも、英国 (リングフェンス) と独仏 (リーカネン報告に準拠) では分離される業務の考え方が異なっている。リングフェンスが公園の鹿 (= 預金業務) をフェンスで囲おうとしているのに対し、リーカネンは野獣 (= 投資業務) を檻に入れようとしている、とも比喻されている⁽¹⁴³⁾。さらに、米国では、預金銀行の全て (約15,500行) が規制対象となるが、独仏EUでは少数の大規模銀行のみ (数行から数十行) が規制対象であり、英国も一定規模以下の銀行は規制対象外である。

業務制限の強度 (禁止と分離) の違いは、米

図1 各国の預金取扱銀行の業務制限範囲と強度の比較



⁽¹⁴⁰⁾ “Bankenwet in de steigers,” *Berichten*, 2003.10.4. ジーン財務相のホームページ <<http://www.koengeens.be/berichten.html>>

⁽¹⁴¹⁾ *Voorontwerp van wet tot verdere versterking van de stabiliteit van de Belgische banksector*, [2013.10], p.7. <http://www.koengeens.be/uploads/2/1/5/6/21567382/bankenwet_presentatie_pers.ppsx>

⁽¹⁴²⁾ “Bankenwet eind november op regeringstafel,” *De Standaard*, 2013.10.24.

⁽¹⁴³⁾ Parliamentary Commission on Banking Standards, *op.cit.*(71), p.28.

表2 各国の預金取扱銀行の業務範囲規制の比較

銀行業務	各国の制度		米国	英国	EU	フランス	ドイツ
	グラス・スティーガル法	ボルカー・ルール	銀行改革法	リーカネン報告	規則案	銀行業務分離規制法	分離銀行法
1 商業銀行業務							
(1) リテール銀行業務（個人および中小企業に対するサービス）							
・預金受入	可能	可能	可能（義務）	可能（義務）	可能	可能	可能
・当座貸越および貸付	可能	可能	可能（義務）	可能（義務）	可能	可能	可能
・決済機能	可能	可能	可能（義務）	可能（義務）	可能	可能	可能
(2) ホールセール銀行業務（金融機関および大企業に対するサービス）							
・預金受入	可能	可能	可能	可能	可能	可能	可能
・当座貸越および貸付	可能	可能	可能（金融機関以外の大企業）	可能	可能	可能	可能
・決済機能	可能	可能	可能	可能	可能	可能	可能
・トレードファイナンス	可能	可能	可能（金融機関以外の大企業）	可能	可能	可能	可能
2 投資銀行業務							
(1) 資産および財産管理							
・投資サービス	可能	可能	可能	可能	可能	可能	可能
(2) 狭義の投資銀行業務（金融機関および企業に対するサービス）							
・アドバイザーサービス	可能	可能	分離	可能	可能	可能	可能
・証券引受	禁止	可能	分離	可能	可能	可能	可能
・証券売買	禁止	可能	分離	可能	可能	可能	可能
・マーケット・メイキング	禁止	可能	分離	分離	可能*	可能	可能*
・プライム・ブローカレッジ	禁止	可能	分離	分離	可能*	分離	分離
(3) 付随業務および自己勘定サービス							
・政府債券の投資	可能	可能	可能	可能	可能	可能	可能
・ヘッジ取引	可能	可能	可能	可能	可能	可能	可能
・レボ取引（買い戻し条件付取引）	可能	可能	可能	可能	可能	可能	可能
・自己勘定取引	禁止	禁止	分離	分離	禁止	分離	分離
・代替投資（ヘッジファンド等）	禁止	禁止	分離	分離	禁止	分離	分離
・高頻度取引	可能	可能	可能	可能	可能	禁止	分離
・農業一次産品デリバティブ	可能	可能	可能	可能	可能	禁止	可能
3 その他							
(1) 規制の対象となる銀行グループの規模（規制対象銀行数）	-	- （預金取扱銀行の総数は約15,500行）	小口預金残高250億ポンド以上 （銀行の総数は約240行であり、この一部）	投資・売却可能資産が全資産の15～25%以上、または1000億ユーロ以上 （大手銀行20～25行+投資専門銀行数行）	G-SIIs、または、総資産が300億ユーロ以上、かつ、トレーディング活動の規模が700億ユーロ以上または総資産の10%以上（約30行）	一定規模以上のトレーディング活動を行う銀行（4大銀行）	投資・売却可能資産1000億ユーロ以上、または平均総資産が900億ユーロ以上かつ投資・売却可能資産が総資産の20%以上（10～12行）
(2) 子会社に分離される業務（分離先の組織）	-	-	預金銀行業務（リングフェンス銀行）	投資銀行業務（投資事業体）	-	投資銀行業務（投資子会社）	投資銀行業務（金融投資機関）
(3) 地理的制限	-	-	ヨーロッパ経済領域外へのサービスはできない	-	-	-	-

禁止：銀行グループ内で業務禁止。

分離：銀行グループ内の預金取扱銀行とは別の独立した事業体で業務可能。

*：銀行の健全性などが損なわれるおそれがあると判断した場合、当局は分離を命じることができる。

（出典） Jan Pieter Krahen, *Towards a separation of deposit and investment banking activities*, Towards the Banking Union: Open Issues, High-level roundtable, Bruges, Belgium, 18 April 2013. <<http://ec.europa.eu/dgs/jrc/downloads/events/20130418-banking-union/20130418-banking-union-s1-krahen.pdf>> 等を基に筆者作成。

国と欧州各国の歴史的な銀行システムのあり方（持株会社型とユニバーサル・バンク型）や経済に占める銀行セクターの大きさなどの影響が指摘されている⁽¹⁴⁴⁾。また、業務範囲の違いについては、公的支援の削減という点では共通するものの、米国（ボルカー・ルール）では銀行のリスクテイクの抑制、英国（リングフェンス）では破綻処理の枠組みの改善に重きが置かれているという構造改革の動機の違いが指摘されている⁽¹⁴⁵⁾。ボルカー・ルールでは過度なリスクを生ずるおそれが特に高い自己勘定取引とヘッジファンド投資のみが禁止され、リングフェンスでは幅広い業務の分離を通じて銀行業務の複雑性を減少させ、破綻処理の実行可能性を高めている。

規制目的の観点からは、業務制限が最も広い英国（リングフェンス）が、預金取扱銀行からの高リスクの分離、破綻処理の実行性の改善、納税者負担の減少を実現する可能性が高いとされる（表3）。

一方、規制実施の影響や困難性の観点からは次のような指摘がある。⁽¹⁴⁶⁾

規制の影響では、業務制限範囲の広い英国で、銀行の多角化の利便性の減少や中小企業へのサービスの縮小の可能性が高い。また、規制を回避するため、リスクの高い投資活動が規制のない国々や新興国市場へ資金移転する可能性があり、特に、米国ではシャドバンキング⁽¹⁴⁷⁾へ、英独仏 EU では規制対象外の規模が小さい銀行への資金移転の可能性がある。

実施の困難性では、自己勘定取引とマーケットメイキングとの間の線引きの難しさから、マーケットメイキングが実施可能な米独仏 EU では禁止業務が継続される可能性、さらに米国では報告義務に伴い銀行および監督当局のコストの大きな増加が予想される。また、銀行グループ内で投資業務が可能な英独仏には、グループ内での独立性の確保の困難性が指摘される。

各国の制度は、観点によって優位性が異なり、まだ、施行もされていないため、現時点でどの構造改革が規制目的に最も適合しているかについては、明確ではない⁽¹⁴⁸⁾。

おわりに

リーマン・ショックから5年を経て、米国から始まった銀行の業務範囲規制の動きは欧州にも広がり、2013年末の時点で英米独仏において関連法が立法化されている。また、米独仏では2015年7月までに業務分離が行われる見込みである（表4）。

日本では、邦銀のビジネスが、欧米の市場型金融とは異なり、伝統的な商業銀行業務を中心としていた⁽¹⁴⁹⁾こともあり、世界金融危機の直接的な影響は相対的に小さかった。そのため、業務分離規制の動きは生じておらず、政府も過度な規制には否定的とされる。また、各国が独自に規制を進めることに対し、他国の銀行・市場に不測の影響を与えかねないと懸念が示されている⁽¹⁵⁰⁾。一方で、規制を受けない邦銀が有

(144) 小立敬「欧米におけるバンク・ストラクチャー改革の進展」『野村資本市場クォーターリー』16(4), 2013 spring, pp.151-173; HM Treasury, *op.cit.*(65), p.10.

(145) National Bank of Belgium, *op.cit.*(136), pp.21-22.

(146) National Bank of Belgium, *op.cit.*(139), p.28; José Viñals et al., "Creating a Safer Financial System: Will the Volcker, Vickers, and Liikanen Structural Measures Help?," *IMF staff discussion note*, SDN 13/4, 2013.5, pp.19-20. <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2013/sdn1304.pdf>>

(147) 銀行以外の金融機関を通じた信用仲介システム。

(148) 小立 前掲注(144)

(149) 西口健二「リスク管理を中心とした金融ビジネスの将来展望」『フィナンシャル・レビュー』101号, 2010.7. <https://www.mof.go.jp/pri/publication/financial_review/fr_list6/r101/r101_08.pdf>

(150) 水口純「国際金融規制改革の最近の動向」『証券レビュー』53(11), 2013.11, pp.1-95. <<http://www.jsri.or.jp/publish/review/pdf/5311/04.pdf>>

表3 業務分離規制の意図した主な目的と達成する可能性の各国比較

目的	米国 (ボルカー・ルール)	英国	EU(規則案)	フランス/ドイツ
1 預金取扱銀行の破綻リスクの縮小				
(1) 高リスク業務の分離	✓ 自己勘定取引の禁止は、一定のリスクを分離するが、リスクの高いマーケットメイキング業務が預金銀行に認められている。	✓✓ 広範囲の業務分離は、米国より高リスク業務の分離を改善するが、グループ内には高リスク業務が残る。グループ内のリングフェンス銀行と投資事業体間のエクスポージャーの厳格な制限なしには、リングフェンス銀行から分離業務を除外することができない可能性がある。	✓ 自己勘定取引の禁止（米国より範囲が狭い）は、一定のリスクを分離するが、リスクの高いマーケットメイキング業務が預金銀行に認められている。	✓ 業務分離の範囲は、米国とほぼ同様であるが、グループ内で高リスク業務が認められている。グループ内の預金銀行と投資子会社/金融投資機関間のエクスポージャーの厳格な制限なしには、預金銀行から分離業務を除外することができない可能性がある。
(2) リスクテイクの縮小	✓ マーケットメイキングのリスク度に依存。	✓✓ リングフェンス銀行内でのリスクテイクの減少に寄与。	✓ マーケットメイキングのリスク度に依存。	✓ マーケットメイキングのリスク度に依存。
(3) リスク伝播の縮小	✓ バランスシート上に多くのトレーディング勘定業務が残るためリスクの伝播の可能性はある。	✓✓ グループ内の厳格なエクスポージャー制限や大部分のトレーディング勘定業務の分離はリスク伝播の縮小に寄与。風評を通じたグループ内の投資事業体からリングフェンス銀行へのリスクの伝播の可能性が残る。	✓ バランスシート上に多くのトレーディング勘定業務が残るためリスクの伝播の可能性はある。	✓ バランスシート上に多くのトレーディング勘定業務が残るためリスクの伝播の可能性はある。風評を通じたグループ内の投資事業体から預金銀行へのリスクの伝播の可能性が残る。
2 預金取扱銀行の破綻処理実効性の改善				
	✓ 多くのトレーディング勘定業務が残されているため、はっきりとした複雑性の縮小や破綻処理実効性の改善の可能性は小さい。	✓✓ 広範囲の業務分離はリングフェンス銀行の破綻処理実効性を改善。グループ内での独立性の厳格な要件があるが、分離業務がグループ内で禁止された場合に比べると破綻処理実効性は劣る。	✓ 多くのトレーディング勘定業務が残されているため、はっきりとした複雑性の縮小や破綻処理実効性の改善の可能性は小さい。	✓ 多くのトレーディング勘定業務が残されているため、はっきりとした複雑性の縮小や破綻処理実効性の改善の可能性は小さい。
3 納税者負担の減少				
	✓ 自己勘定取引等の禁止が預金取扱銀行の債務不履行の可能性を減少させる限りにおいて納税者負担が減少。	✓✓ リングフェンス銀行に対する追加的な自己資本要求と銀行の破綻処理の改善の比較的高い可能性は、危機における潜在的な納税者の負担の減少に寄与。当局がリングフェンス銀行以外の銀行グループの破綻を容認しない場合には負担が発生する可能性がある。	✓ 自己勘定取引等の禁止が預金取扱銀行の債務不履行の可能性を減少させる限りにおいて納税者負担が減少。	✓ 自己勘定取引等の分離が預金取扱銀行の債務不履行の可能性を減少させる限りにおいて納税者負担が減少。当局が投資子会社/金融投資機関の破綻を容認しない場合には負担が発生する可能性がある。

目的達成の可能性の高い順に✓✓、✓

(出典) *Structural banking reforms in Belgium: final report*, National Bank of Belgium, 2013.7, p.27. <<http://www.nbb.be/doc/ts/publications/NBBReport/2013/StructuralBankingReformsEN.pdf>> 等を基に筆者作成。

利な立場に立つ可能性も指摘される⁽¹⁵¹⁾。
業務範囲規制が、G20などで国際的に進められてきた規制改革の動きとは文脈を異にし、新

たな規制の裁定を生み出す⁽¹⁵²⁾おそれも指摘されるが、欧米では、規制の国際的な調和を図る必要性が指摘されている。米国ではボルカー氏

表 4 世界金融危機後の銀行業務の分離をめぐる欧米諸国の主な動き

2007年		[米] サブプライム・ローン問題の顕在化
2008年	(9月)	[米] リーマン・ショック
2009年	(1月) (3月)	[米] グループ 30 報告 [英] ターナー・レビュー
2010年	(1月)	[米] オバマ大統領ボルカー・ルール提案
2011年	(9月)	[英] 独立銀行委員会報告
2012年	(7月) (10月)	[米] ドッド・フランク法成立 [EU] リーカネン報告
2013年	(6月) (7月) (8月) (12月)	[独] 分離銀行法成立 [オランダ] オランダ銀行構造委員会最終報告 [仏] 銀行業務分離・規制法成立 [ベルギー] ベルギー国立銀行最終報告 [オランダ] オランダの銀行セクターに対する内閣のビジョン [米] ボルカー・ルール最終規則承認 [英] 銀行改革法成立
2014年	(1月)	[EU] 銀行構造改革規則案
(予定) 2015年	(7月)	[米] ボルカー・ルール遵守期限 [仏] 銀行業務分離実施期限 [独] 銀行業務分離実施期限
2016年	(7月)	[独] マーケットメイキング等の業務分離命令が可能
2017年	(1月)	[EU] 自己勘定取引禁止実施期限
2018年	(7月)	[EU] 潜在的にリスクの高い特定の投資活動の分離実施期限 (実施の可否は当局の判断)
2019年	(1月)	[英] 銀行業務分離実施期限 (ICB 報告)

(出典) 筆者作成。

が主要国での国際的なコンセンサスの必要性を指摘し、英仏独 EU で規制内容が異なる欧州でも、欧州議会が規制の調和を決議している。米国はボルカー・ルールの中に国際的な問題となるような域外適用の条項を入れて、外国を巻き込むような立法措置を行い、事実上の国際標準にしようとしているとの指摘もある⁽¹⁵³⁾。2015年以降、欧米主要国で銀行分離が実施されるよ

うになると、競争上の公平性の観点から、G20などの国際的な枠組みを通じて日本に対し業務分離規制を求めてくる可能性も指摘される⁽¹⁵⁴⁾。

日本においても、業務範囲規制の国際的な動向を注視するとともに、国際的な枠組み作りに関与していく必要がある。

(やまぐち かずゆき)

(151) 藤川信夫「域外適用と銀証分離の交錯—グローバル金融法制の新潮流」『政経研究』49(4), 2013.3, pp.171-204. <[https://www.law.nihon-u.ac.jp/publication/pdf/seikei/49_4/01%20\(8\).pdf](https://www.law.nihon-u.ac.jp/publication/pdf/seikei/49_4/01%20(8).pdf)>; 「国際金融規制に不協和音、欧米前向き、日本は慎重、来月の G20 会合焦点」『日本経済新聞』2013.3.28.

(152) 中尾武彦「グローバル金融危機への国際的対応」『フィナンシャル・レビュー』101号, 2010.7, pp.22-57. <http://www.mof.go.jp/pri/publication/financial_review/fr_list6/r101/r101_03.pdf>

(153) 三井秀範「金融行政の諸課題」『証券レビュー』52(5), 2012.5, pp.1-47. <<http://www.jsri.or.jp/publish/review/pdf/5205/01.pdf>>; 『日本経済新聞』前掲注(151)

(154) 小立 前掲注(144)