

## (22) 「角有りて雄牛」 Bull by Horns

今回の金融危機に関連して、金融監督機関の中核にあった人物の回想あるいは手記が幾つか出版され、それらは、危機の背景と経過を理解する有益かつ具体的な情報を提供している。それらの中でも、もっとも注目された資料は、ブッシュ政権の財務長官として、金融危機のもっとも重大な局面で政府・監督機関の緊急危機対応を主導したヘンリー（ハンク）・M. ポールソン Jr の『崖っぷちで(On the Brink)』（2010, Business Plus, New York）である。ポールソンは、リーマン・ブラザーズの救済見送りの決定にもキーパーソンとして重要な役割を果たした。この回想記の前書きで、「本書のもっとも重要な部分は、ベン・バーナンキ（FRB 議長当時）、ティム・ガイトナー（ニューヨーク連銀総裁）と私の 3 人が、大恐慌以来最悪の金融危機のもとで、一つのチームとして活動したということである」と記している。

この回想記は、日記風に日付を追って、「息をのむ」スピードで進行した金融危機の経過と、それに対する上記のトロイカ・チームの対応をきわめてヴィヴィッドに記述している。私を含め多くの読者の大きな関心は、ベア・スターンズや AIG を救済した政府が、なぜリーマンを破綻させたのか、という事の真相である。しかし、リーマン破綻の前後の記述を読み直してみても、なぜトロイカ・チームが最終的に救済ではなくリーマン消滅の選択に至ったのかという理由は、明らかではない。

ところで、今回の金融危機は大手投資銀行や巨大保険会社の破綻（事実上の破綻を含む）、さらには大手ミューチュアル・ファンドの元本割れなどのビッグ・イベントが注目されたが、これらはいずれも預金取扱金融機関ではなく、広い意味のシャドーバンキング・セクターに属している。しかし、1930 年代以来の巨大な金融危機に巻き込まれたのは、これらのシャドーバンキングだけでない。多くの地方銀行を含む預金取扱金融機関が、高リスクの仕組み証券を保有し、また、リスクの高い商工業向けローンを保有していた。

言うまでもなく、預金取扱金融機関の破たん処理を担当するのは、財務省（OCC、通貨監督庁）、連邦準備制度理事会、ニューヨーク連銀など銀行監督機関ではなく、連邦預金保険公社（FDIC）である。同公社は、他の監督機関に比べて、銀行の財務監査、リスク評価、破綻処理に関する経験を備えた、優秀な専門家をもっとも多く擁しており、1980 年代末から 90 年代初頭にかけての貯蓄貸付組合（S&Ls）の大量破綻処理を含めて、銀行の破たん処理には豊富な経験・知識を蓄えている。したがって、トロイカ・チームは、少なくともシティ・グループ、バンク・オブ・アメリカ、ワコビア、など大銀行を擁する銀行持ち株会社の救済あるいは破綻処理に際しては、同公社の権限と組織的能力に最大限依存すべきであり、そのことからすれば、ポールソンは、他の二人に加えて連邦預金保険公社議長をチームメンバーに加えるべきであった。

しかし、今回の危機対応の全過程を通じて、預金保険公社の役割は一貫して脇役であり、危機対応は、国民に対する十分な説明責任が果たされないまま、財務省主導の資本注入を

ふくむ財政的対応と、これに連動する連邦準備制度の異例の救済融資、不良資産買い上げなどの形で進められた。この過程で、FDICの2000人を超える銀行検査や破たん処理の専門家のノウハウが積極的に生かされた形跡はない。

例えば、今回の恐慌の引き金となったサブプライム問題では、ローン返済の滞った債務者の住宅の差し押さえの急増が危機を深刻化させた。FDICは、これまでの経験から、差し押さえの急増が金融危機を深刻化すること、それが何百万もの家族から住宅を奪うだけではなく、最終的に投資家を含む債権者の損失を増やすこと、その結果FDICの基金を流出させ、政府(=納税者)に負担をかける可能性が大きくなることを懸念していた。この悪循環を回避するために、資金回収の弾力化(リスケジュール)をふくむ差し押さえ回避策を検討する、サービサー(債権回収業者)、投資家、会計士、弁護士、格付け会社、消費者運動団体、銀行監督機関で構成される円卓会議を開催した。

サブプライムローンのリスケジュールによって差し押さえの増加を抑え、住宅市場の崩壊を食い止めるべきだと言うFDICの主張は、一部関係者の共感を得たが、財務省にはそれをサポートする姿勢がなく、貯蓄金融機関の監督機関であるOTC——そのずさんな監督体制が上院の金融危機報告書で厳しく指摘されている——は強く反対した。しかし、もっとも厳しい反対は、ウォール街と、ウォール街に支配されたサービサー業界からであった。その理由は、リスケジュールが、サービサーの収益を不安定にし、かれらと投資家との間に複雑な係争問題を引き起こす可能性があると言う懸念であった。結局、FDICの提案に沿った部分的リスケジュールが導入されたが、サブプライム問題のショックを緩和するにはtoo small too lateであった。

FDICとウォール街・財務省連合とのもっとも厳しい確執は、金融システムの機能を維持するための政府・監督機関の危機対応策をめぐる見解の相違であった。FDICは、金融危機の原因を作り出した大手金融機関の経営者と、株主の責任を明確にし、銀行取扱金融機関については、規模の大小を問わず、資本基盤が棄損されればFDICを中心とする破綻処理手続に乗せること(Too Big To Fail原則の完全な廃棄)、銀行組織の将来の投機的活動を制限するためにバーゼル規制の抜本的見直しと、実効的なリスク対応自己資本規制の導入、ヴォルカー・ルールの厳格かつ明確な実施を金融改革法に盛り込むことを主張した。しかし、ウォール街とその経営者達の利益を最優先する財務省(中心はポールソンの後を襲ったティム・ガイトナー)は、その政府・議会へのあらゆる影響力を駆使して、改革案を骨抜きにし、経営者と株主の責任をあいまいにする方策を執拗かつ成功裏に追求した。

金融機関の無責任で反社会的行動から消費者(金融サービスの利用者)を保護するための、強い権限をもった新しい監督機関の設立も、FDICと財務省の見解が対立した重要な論点であった。金融消費者保護のための独立の機関開設は、オバマ政権の金融改革法の目玉の一つになるはずであった。金融危機調査委員会でつぎつぎと明らかにされたウォール街とその関連機関の無責任な行動と、それを無為に見過ごしてきた監督機関の姿勢に照らせば、このような機関の必要性は明らかであった。しかし、ウォール街は当然にもこの提案

を自らの基本的利益に抵触する試みと見なし、その骨抜きにかれらのロビー組織をあげて奔走した。その結果、最終的に新しい機関は開設されたが、それが期待される役割を果たすことができるか否かは、今後の政府の姿勢にかかっている。

これらの問題をめぐる **FDIC** と財務省との厳しい確執に関して、バーナンキ **FRB** 議長(当時) は、**FDIC** の主張に一定の理解を示したが、ガイトナーにあらがって **FDIC** を支持することは最後まで控えていた。その理由の一端は、**FRB** 自体がウォール街との親密な関係を重視したことであるが、もう一つは、危機対応における **FDIC** の中心的役割を受け入れることが、銀行監督体制自体の中での **FRB** の地位の後退に繋がると言う懸念であったと思われる。

今回の金融危機への政府・監督機関の対応において、**FDIC** を代表し、意思決定の重要な機会に率直な発言を繰り返し、改革法案の成立過程で議会関係者に精力的に働きかけ、実のある改革の実現のために奮闘した一人は、前 **FDIC** 議長のシェイラ・ベア(Sheila Bair)であった。彼女は「市場原理」を重視する共和党员で、ブッシュ大統領によって金融行政に関する豊富な経験を評価され、**FDIC** 議長(2006年6月就任)に任命され、オバマ政権の下でその地位を引き継ぎ、5年の任期を全うして2011年7月に退職した。

この間、彼女は金融危機をめぐる政府・監督機関の多くの重要な会議に出席し、一貫して自らの経験と信念にもとづく道理ある対応策を提案し、その実現のために、政府と議会関係者に働きかけ、またウォール街関係者を説得する試みを重ねてきた。彼女は、「政府による(大手銀行)救済」を嫌悪し、株主と債権者は、預金者や納税者に先んじて損失を引き受けるべきであると、主張し続けた。また、金融危機対応に豊富な経験を持つ **FDIC** の権限を縮小しようとする他の監督機関のあらゆる試みに激しく反対してきた。

このため、彼女は、他の監督機関関係者の間で孤立し、その容易に曲げない信念と行動力は、監督機関の内なる「問題」と煙たがられ、政府部内で正当に評価されることは少なかった。この過程をつぶさに見続け、この間、彼女とのインタビューを重ねてきたニューヨークタイムズ紙の記者(Joe Nocera)は、この間の彼女の行動について、次のように述懐している。

「金融危機とその余波の一観察者として、私は彼女がやろうと試みたほとんどのことについて、率直な敬服の念を抱いている。彼女は、強い信念の持ち主で、単刀直入であった。金融問題に関しては、彼女はオバマ政権の財務省——言うまでもなくそれを率いているのはガイトナー——よりもすぐれた政治感覚を備えている。」

「私の見方であるが、もし権力の座にある人々のもっと多くが、金融危機の過程で彼女の声に耳を傾けていれば、われわれの政府は国民にもっと良く奉仕したであろう。増税者、銀行預金者、住宅所有者を(ウォール街のつくり出した惨禍から)保護しようとする彼女の声は、良識の声であった。」

この記事の関連文献は以下の通りである。

Sheila Bair, *Bull By the Horns: Fighting to Save Main Street from Wall Street and Wall Street from Itself*, Free Press, New York, 2012.

Sheila Bair, Speeches & Testimony before the The Financial Crisis Inquiry Commission, January 14, 2010.

Joe Nocera, Sheila Bair's Bank Shot, The New York Times, July 9, 2011.