

~~~~~  
論 説  
~~~~~

## 金融規制監督レジームはなぜインフォーマルなのか ——アメリカ中心の階層性の視角から——

和田 洋 典\*

### はじめに

サブプライム問題に端を発した金融危機があらためて知らしめたように、グローバルな金融市場統合の進展する今日、特定の国を発生源とする危機が他国に伝播することで、国際的に災厄をもたらす怖れはきわめて大きくなっている。しかし、現状において危機予防や事後対策に関する権限は、国内の金融システムに主眼を置く各国の中央銀行と金融セクターの所轄官庁（以下、まとめて規制監督機関という）に集中している。その一方、国際的なレベルで市場の健全性に向けた政策対応を期待される金融規制監督レジームは、一部の国の規制監督機関による非公式な協議体にとどまっている。つまり各国による規制監督の失敗をもたらす負の外部性は大きいにもかかわらず、その対処には限界のある状況が継続しているのである。

本稿では、その理由について、この分野のレジームの代表例であるバーゼル銀行監督委員会（以下、バーゼル委員会）を中心に考察していく。レジームの非公式性については、従来、金融市場の動態に柔軟に対処するうえでは、専門家が闊達に意見交換できるクラブ的な環境の確保が有効であるためという説明がなされてきた。しかし、依然、周期的に国際的な金融危機が発生しつづけていることからすれば、問題に対処するうえで、そうしたクラブ的なレジームの有効性は非常に疑わしいといわざるをえない。そこで本稿では非公式性の継続は、

---

\* 青山学院大学国際政治経済学部助教

有効性以外に何らかの国際政治的な力、利益、規範を反映しているとの想定の下、その理由を探っていききたい。その際、特にこれまで一貫してレジームを主導する役割を果たしてきたアメリカの力、利益、規範とそれらを形成する国内要因に焦点を当てる。

以下、第1節で金融規制監督レジームの非公式性をめぐる問題の所在について述べる。第2節ではアメリカによるレジームの主導において、いかなる力が作用しているのかを検討する。つづく第3節では非公式なレジームへのアメリカの選好について、国内制度・規範要因との関連に着目して分析する。第4節では以上の分析の照射するアメリカの国内制度・規範要因と国際レジームの繋がりについて、新たな展開をみせる歴史的制度論を援用しながら仮説的な説明を提示する。終節は、まとめと含意である。

## 1. 金融規制監督レジームの非公式性

バーゼル委員会は、西ドイツのヘルシュタット銀行とニューヨークのフランクリン・ナショナル銀行の破たんをうけ、1974年にG10中央銀行総裁会議により設立された。それ以来、国際的な銀行監督の責任分担を明確にしたバーゼル・コンコルダートや、実効的な銀行監督のためのコア・プリンシプルなどに加え、最大の達成として3次にわたる銀行の自己資本規制・バーゼル合意をまとめてきた。そうした成果から、バーゼル委員会は金融規制監督レジームの成功例と目されている。参加国の面でも、発足以来、欧州諸国を大宗とするG10諸国から、2008年以降、順次拡大し、G20加盟の新興国すべてを含む27か国にいたったことで、グローバルなレジームとして性格も強まっている。他の主な金融規制監督に係る国際組織であるIOSCO（証券監督者国際機構）、IAIS（保険監督者国際機構）、あるいは金融システム全体の安定化を主眼とするFSB（金融安定化理事会）と比べても、その制度化の程度は際立っている。

とはいえ、このバーゼル委員会にしても、国際貿易問題を司るWTOや国際通貨問題を司るIMFなど他分野の経済ガバナンス機関と比べると、依然、参加国を一部の国に限る非公式な協議体にとどまっている。すなわち、その任務

は各国規制監督機関に情報交換の場を提供し、実施の詳細を各国に委ねることを前提に標準、ガイドラインや勧告をまとめることにするとされ、公式の超国家的な権威や法的強制力を備えることは意図されていない<sup>1)</sup>。また、そもそもバーゼル委員会の組織、手続に関する公式文書自体が非公表である<sup>2)</sup>。それらの結果、合意内容の多くは、解釈と実施について各国の裁量の余地を大きく残すものとなっている。加えて、バーゼル委員会の参加主体は、各主権国家そのものというより規制監督機関であるため、国内実施についてコミットメントがなされがたい問題もある<sup>3)</sup>。

こうした現状に対し、歴史的に繰り返し発生してきた国際的な金融危機のもたらす負の外部性が強く認識されるようになり、より公式性、集権性の高いレジームの必要性が唱えられてきた。たとえば金融経済学者のB. アイケングリーンは、今次金融危機を受け、アメリカが過去にWTOを受け入れた以上、なぜWFO（世界金融機関）の設立を受入れられないことがあるかと問いかけている<sup>4)</sup>。J. L. イートウェルとL. J. テイラーも以前より、歴史的な金融危機の検討を通じ、規制の共通化・法的な実効性と監視機能を強化したWFA（世界金融機構）を提唱している<sup>5)</sup>。

そうした議論がある半面、この分野で公式性を高めたレジームが実現する兆しはみえてこない。2010年12月にバーゼル委員会により公表されたバーゼルⅢのパッケージも、自己資本規制など既存の規制とレジームを強化する性格のものであり、その非公式性というガバナンスの根幹に問題意識を置くものではない。また、合意内容自体も新たな資本規制の実施を2019年までとするよう

---

1) BCBS, “History of the Basel Committee and its Membership,” (<http://www.bis.org/bcbs/history.htm>). 2011年4月4日アクセス。

2) 中川淳司『経済規制の国際的調和』有斐閣、2008年、245頁。

3) Edward J. Kane, “Connecting National Safety Nets: The Dialectics of the Basel II Contracting Process,” *Atlantic Economic Journal*, 35, p. 402.

4) Barry Eichengreen, “Bad Credit History,” *Current History*, 108: 714, 2009, p. 19.

5) John Eatwell and Lance Taylor, “A World Financial Authority,” in Eatwell and Taylor, eds., *International Capital Markets: Systems in Transition*, Oxford University Press, 2002, pp. 17–40. J. L. イートウェル, L. J. テイラー (岩本武和, 伊豆久訳) 『金融グローバル化の危機——国際金融規制の経済学』岩波書店、2001年、7章。

に、甚大な危機への対処としては驚くほどゆるやかなものでしかない。バーゼル委員会の組織についても、金融危機後、メンバーをG10と呼ばれた先進国からBRICs諸国や南アフリカ、韓国などを含む27か国・地域へと倍増し、G20やFSBとの連携を強めているが、非公式な協議体としての性質自体に変化はみられない。

このように、金融規制監督に関する権限は依然として、もっぱら国内の金融システムに関心を置く各国規制監督機関に集中しているのが現状である。なぜグローバルな金融市場統合が唱えられて久しく、グローバルな市場の失敗ははっきりしているにもかかわらず、より集権的なレジームの構築はなされてこなかったのだろうか<sup>6)</sup>。

この問いに対し、従来、実務者などから指摘されてきたのは、非公式なクラブ組織が有する柔軟性の利点である<sup>7)</sup>。それによれば、バーゼル委員会をはじめとする金融規制監督レジームは、一種の非公式なクラブであったからこそ、認識共同体 (epistemic community) を構成する当局者間の自由闊達な議論が可能となった。そのことで、刻々と変化する金融システムの動態に柔軟かつ機敏な対応がなされるとともに、有害な政治的干渉を排してきたという。しかし、1970年代に国際的な銀行の破たんを受けて設立されたバーゼル委員会やその他の機関が、その後も周期的に発生している金融危機の抑制に成功してきたようにはみえない。したがって、クラブ的な柔軟性が有効であったとは到底いいがたい。

6) 外部性とレジームへの需要の関係については、Lisa L. Martin, “The Leverage of Economic Theories: Explaining Governance in an International Industry,” in Miles Kahler and David A. Lake, eds., *Governance in a Global Economy: Political Authority in Transition*, Princeton University Press, 2003, pp. 33–59.

7) イタリア財務相、バーゼル委員会議長を務めたパドア・スキオッパらは政治からの独立性を保つ観点から、レジームの公式化を強く警戒する。Tommaso Padoa-Schioppa and Fabrizio Saccomanni, “Managing a Market-Led Global Financial System,” in Peter B. Kenen, ed. *Managing the World Economy: Fifty Years after Bretton Woods*, Institute for International Economics, 1994, pp. 260–1, 266. クラブ型レジームの有効性の理論的分析については、以下を参照。Robert O. Keohane and Joseph S. Nye, Jr., “Between Centralization and Fragmentation: The Club Model of Multilateral Cooperation and Problems of Democratic Legitimacy,” *KSG Working Paper*, No. 01–004, 2001.

このクラブ組織の利点を強調する議論で前提とされているのは、レジームの現状をそれが対象とする社会的問題への有効性から説明する一種の機能主義である。その論理からすれば、有効性を欠くことが判明したレジームは必然的にそれを高める方向で変わるはずである。しかし、現在までのところ、レジームの特徴の根幹をなす非公式性が大きく変わる兆しはない。したがって非公式性の継続を理解するためには、機能主義的説明におさまりきらない国際政治的な要因、とりわけレジームの現状を是とする力、利益、規範の作用とその制度化という側面を考慮に入れる必要があるように思われる。また、レジームの主な成果である銀行の自己資本規制は、各国の銀行のビジネスモデルの優劣に直結する問題である。それゆえに策定過程は、各国間でしばしば激しい争点と化してきた。そうした経緯も、国際政治的要因の重要性を裏づけていよう。

本稿ではこうした問題関心から、R. ギルピンのいう国家中心的リアリズム (state-centric realism) —— 国際的な帰結を国内の政治エリート、利益集団や政治経済システムの特性に規定される国家の行動から説明する視角 —— の仮定に立脚し、レジームに作用する力、利益、規範とそれらを形成する国内要因を浮き彫りにすることに努めたい<sup>8)</sup>。その際、関係する主要国のうちアメリカに焦点を当てて考察を行なう。アメリカは各バーゼル合意における自己資本規制の策定など、一貫してレジームを主導してきた。その一方、実務者、エコノミストの間では、レジームの機能の拡充や超国家的な権威の強化に際して、予想されるアメリカの反対が重大な障害になるともみなされている<sup>9)</sup>。このように元来、最大かつ最も先進的な金融市場を有し、レジームの現状を擁護するとみら

---

8) ギルピン (2001) において国家中心的リアリズムに対置されている概念は、K. ウォルツなどのシステム中心的リアリズム (system-centric realism) ないしはネオリアリズムである。これにおいては、国家の行動は二極構造、多極構造といった国際システムレベルにおける力の配分により決まるととらえられ、国内要因には関心が払われない。Robert Gilpin, *Global Political Economy: Understanding the International Economic Order*, Princeton University Press, 2001, pp. 15–23. また、同書でギルピンは、前著『世界システムの政治経済学』(1987)の反省点として、国内要因に対する関心を欠いたことあげている。Ibid., p. 3.

9) Howard Davies and David Green, *Global Financial Regulation: The Essential Guide*, Polity, 2008, p. 82; Eichengreen, op. cit., p. 19.

れるアメリカの動向が、レジームの帰趨に重大な影響を及ぼすことは論を待たないであろう。次節ではまずアメリカによるレジームの主導において、いかなる形態の力が作用したのかをみていくことにしたい。

## 2. アメリカの国際的な影響力

### 2-1. 市場パワー

アメリカが金融規制監督レジームを主導するうえで、鍵となる要因はその市場パワー (market power) である。この概念を系統的に用いた D. ドRezner によれば、国内市場の規模は、以下の2点で国際規制策定における政府の力へと転化する。第1に、すでに大市場で定着した自国の規制を変更する誘因を減少させるとともに、他国に対しては、国内規制を変える必要性を認識させる。第2に自国の市場へのアクセスは、他国に自らのモデルを受入れさせるうえで交渉材料となる<sup>10)</sup>。従来、各国の経済的な序列や力をめぐる議論においては、主要国が工業を中心に成長を遂げてきた状況を反映し、世界市場シェア、輸出競争力など主としてその供給能力に着目してきた<sup>11)</sup>。それに対し、この市場パワーの概念は、先進国経済の成熟化という世界経済の構造変化を反映し、影響力の源泉が供給の面からかぎりのある資源と化した需要の面に移行したことを浮き彫りにしたものといえる。

金融規制監督レジームに関して市場パワーが発揮された例として、すでにお馴染みのストーリーとなった観はあるが、1988年のパーゼルIを米英による日本やフランスなどへの押しつけであるとする見方をふりかえておこう<sup>12)</sup>。

---

10) Daniel W. Drezner, *All Politics is Global: Explaining International Regulatory Regimes*, Princeton University Press, 2007, ch. 2.

11) 1990年代までの日米貿易摩擦は、まさに供給能力が力に結びつくという前提におけるアメリカ政府の危機感の表出であった。たとえば、ローラ・D・タイソン(竹中平蔵監訳)『誰が誰を叩いているのか——戦略的管理貿易は、アメリカの正しい選択?』ダイヤモンド社、1993年を参照。

12) 代表的なものとして、Thomas Oatley and Robert Nabors, “Redistributive Cooperation: Market Failure, Wealth Transfers, and the Basle Accord,” *International Organization* 52: 1, 1998, pp. 35–54. そのほか金融資本規制における市場パワーをとりあげた研究に、Beth A. Simmons, “The International Politics of Harmonization: The

1970年代から80年代にかけて顕在化したラテン・アメリカの債務危機に際し、自国の銀行による同地域への巨額の信用供与に直面したアメリカ当局は、銀行の健全性を高めるべく、自己資本規制を強化する必要に迫られた。しかしそこで問題となったのは、アメリカだけが規制を強化すると、同種の規制のない他国の銀行、とりわけ当時、資産規模で世界ランキングの上位を占めるにいたっていた日本の銀行に対し競争力が低下する懸念であった。そこでFRBは、銀行の健全性強化と国際的な競争条件の公平性（level playing field）の確保という2つの目標を達成するため、同様の問題意識を抱くイングランド銀行とまず合意した。そのうえで、合意内容を国際規制とすべく日本やフランスの当局に圧力をかけた。

対する日本では、それまで自己資本規制はほとんど重視されてこなかった。というのも、日本では護送船団方式として知られたように、銀行の健全性は究極的に大蔵省による暗黙の保証により確保されているという認識が共有されていたからである。しかも、資産規模ランキングなどに表れた日本の銀行の競争力は、自己資本を少なく保つことで、低い利ざやの下、貸出を量的に拡大することによっていた。つまり、自己資本を厚くし、その伸び以下に貸出の拡大を抑制することに主眼を置くバーゼルⅠには、日本の銀行にビジネスモデルの転換を迫る面があった<sup>13)</sup>。それにもかかわらず、日本にそれを受け入れさせたのは、米英の市場パワーである。日本からすれば、世界最大の市場であるニューヨーク、ロンドン市場から銀行が締め出される怖れがあったため、米英案を拒否することはできなかったのである。

米英両国の市場パワーを重視した以上の議論に対し、ドレズナーは、アメリカとEUを2大市場パワーと位置づけている。そして2大市場パワーの選好は一致する一方、米欧と開発途上国などとの間に衝突がある場合には、米欧のみ

---

Case of Capital Market Regulation,” *International Organization*, 55: 3, pp. 589–620 がある。

13) 徳田博美「自己資本比率規制の弊害と銀行の健全性」『週刊東洋経済』1992年7月4日、20–5頁。

で合意される国際規制，クラブ・スタンダードが実現すると論じた<sup>14)</sup>。金融危機に対応した規制をまとめる場として，多角主義的な IMF ではなく，クラブ的なバーゼル委員会が選ばれてきたのも，1990年代まで危機の震源となってきた開発途上国の規制水準を向上させる必要性について，米欧が一致した結果であるという<sup>15)</sup>。

ドRezナーは経済規制全般へ適用可能な枠組みを提示する観点から，EUを2大市場パワーの一角と位置づけている。だが金融セクター特有の文脈からいえば，イギリスの重要性を看過するべきではない。ロンドンはニューヨークと並び，世界の資金循環の中枢を担う国際的な金融センターでありつづけており，特に商業銀行を通じた資金の流れに強みを持っている<sup>16)</sup>。かつてS.ストレンジは，アメリカの金融機関による最先端のサービスの受け皿としてロンドン市場が機能する事態をあげて，金融におけるニューヨーク・ロンドン枢軸の存在を指摘した<sup>17)</sup>。そうした両国の市場の一体性や，経済的自由主義の正統どうしという両国の当局間の連帯感は，今日なお失われていない。

さらに米英両国は，筆者が以前，市場ベースのパワーと呼んだ一種のソフトパワーをも共有している。すなわち，永年にわたり世界最大，かつ最も競争的で洗練された市場を規制・監督してきたという実績は，両国の規制監督機関に対し国際的な政策論議において他国の追随を許さない説得力と自信を与えている<sup>18)</sup>。「資本主義の多様性 (varieties of capitalism)」の枠組みが示すように，アメリカと共通する部分の多い政治経済システムを有するイギリス<sup>19)</sup>がアメリカ

14) Drezner, op. cit., ch. 3. なおドRezナーのいうクラブ型は参加国が少数である点に重点がある。

15) Ibid., pp. 130-5.

16) 白井さゆり『欧州迷走——揺れる EU 経済と日本・アジアへの影響』日本経済新聞出版社，2009年，1章。

17) Susan Strange, *Mad Money: from the Author of Casino Capitalism*, Manchester University Press, 1998, p. 6 (櫻井公人ほか訳『マッドマネー——カジノ資本主義の現段階』岩波書店，2009年，11頁)。

18) 拙稿「金融規制改革をめぐる越境的な権力関係——日本の不良債権問題におけるアメリカ政府の係わりを中心に」『青山国際政経論集』82号，2009年，25-64頁。

19) 米英両国は各国政治経済システムの類型を提示した「資本主義の多様性」アプローチにおいて，同種の自由市場経済ないしはアングロ・アメリカモデルをなすとされ

と市場パワーを共有していることは、相互補完的に両国の志向する国際レジームを導く方向で作用してきたと考えられる<sup>20)</sup>。

## 2-2. 規制能力の欠如？

つぎに、市場パワーの議論に対する代替仮説として提示された規制能力 (regulatory capacity) をめぐる議論について検討しておこう。D. バックと A. L. ニューマンによれば、国際規制策定における影響力を決める要因としては、市場パワーのみならず、規制能力が重要になる。この規制能力とは、国内規制の専門性、一貫性および法的強制力に由来する国際規制への影響力である<sup>21)</sup>。要は、国内規制監督が強力になされているほど、国際規制監督をめぐる協議でも自国の立場を推進することができるというわけである。逆に権限が分散し、規制の策定・実施や監督の能力が弱い場合、国際的な交渉力も弱体となる。この議論によれば、メンバー各国政府から自律的な政策選択を進める EU の規制能力は、相対的に高く評価される。他方、連邦と各州の権限配分に加え、連邦レベルでも複数機関が並立するアメリカの規制能力は制約されるとみなされる。

そうした議論は、分散型システムと呼ぶべき、規制監督権限の分散したアメリカの状況に一見、当てはまるように見える。アメリカでは連邦レベルの銀行監督についても銀行持ち株会社を監督する FRB (連邦準備制度理事会)、国法銀行を監督する OCC (通貨監督庁)、国法銀行と州法銀行の預金の扱いを監視する FDIC (連邦預金保険公社)、貯蓄貸付組合などを監督する OTS (貯蓄金融

---

る。代表的なものとして、Peter A. Hall and David Soskice, eds., *Varieties of Capitalism: The Institutional Foundations of Comparative Advantage*, Oxford University Press, 2001.

20) もっとも、長期的に金融規制監督においても政策選択の EU レベルへの委譲が進めば、イギリスが独自に行動する余地は狭まる可能性がある。Eric Helleiner and Stefano Pagliari, “The end of self-regulation? Hedge funds and derivatives in global financial governance,” in Eric Helleiner, Stefano Pagliari and Hubert Zimmermann, eds., *Global Finance in Crisis: The Politics of International Regulatory Change*, Routledge, 2010, pp. 86–8.

21) David Bach and Abraham L. Newman, “The European regulatory state and global public policy,” *Journal of European Public Policy* 14: 6, 2007, p. 831.

機関監督庁)、さらには投資銀行、証券市場を監督する SEC (証券取引委員会) が併存してきた。そして実際、バーゼルⅡにおいては、内部格付手法など、銀行による自主規制を取り入れた手法を国際規制として推進する FRB に対し、規制案の複雑さに懸念を示す OCC や必要自己資本の減少を懸念した FDIC、中小金融機関への影響を提起した OTS が反対ないしは消極姿勢を示す経過が観察された。そうした展開は、外から見て、何が「アメリカの見解」なのかが非常にわかりづらい状況をもたらした<sup>22)</sup>。

また、D. A. シンガーによれば、グローバル金融危機後、FRB と OCC に対し住宅ローン市場への監視を怠ったことについて議会の批判が高まった際、それら機関は証券化の進展を理由に批判を SEC へ転嫁しようとするという非難合戦 (blame game) が生じたという。シンガーは、そのような国内規制監督における説明責任の分散は、危機後の国際規制改革におけるアメリカのリーダーシップを妨げるであろうと論じている<sup>23)</sup>。

こうした議論に対し、筆者は分散型システムによる国際的な影響力の制約を過大にとらえるべきではないと考える。というのも、規制能力を提示したバックラにおいても認識されているように、それは市場パワーとの相互補完関係のなかで、国際的な影響力に転化しうるものだからである<sup>24)</sup>。先にバーゼルⅠに際して、アメリカがイギリスと組んで日本などに規制案を受け入れさせたとの経過にふれたが、その際、分散型システムによる規制能力の欠如がアメリカの交渉力を低下させたようにはみえない。対する当時の日本は、強力な大蔵省のもとほぼ一元的な規制監督体制を有していたにもかかわらず、国際的には受動的な役割にとどまった。つまり、市場パワーで差をつけられている状況におい

22) Rob Garver, “Basel Battle Begins for OCC, Fed, Congress,” *American Banker* 168: 40, February 28, 2003, p. 1. さらにバーゼルⅡの国内実施のインパクトに関して各地域の連邦準備銀行が異なる見解を示すなど、連邦準備制度内の不統一も指摘された。Damian Paletta, “Backlash on Basel Hits Fed: What Now,” *American Banker*, 170: 193, October 6, 2005, p. 1.

23) David A. Singer, “Uncertain leadership: the US regulatory response to the global financial crisis,” in Eric Helleiner, et al., op. cit., pp. 93–107.

24) その点はドレズナーにおいても同様である。両者の立場の相違は、市場パワーと規制能力のいずれが主か従かという点にある。Drezner, op. cit., pp. 226–7.

て、強力な規制能力は役に立たないのである。

規制能力が市場パワーとの補完関係でのみ重要である以上、アメリカの国際的な影響力を推し測る際に問題となるのは、もう一方の市場パワーであるとされるEUないしはイギリスとの相対的な能力差であろう。そのうちイギリスが、国内経済金融システムの類似性を背景にレジームに関してアメリカと同一方向の選好を有するとすれば、重要になるのはEUとの差であるということになる。その点からいえば、金融規制監督の分野でEUの規制能力がアメリカのそれを凌駕しているとはいいがたいのが現状である。というのも金融規制監督は、EUレベルへの権限委譲が相対的に進んでいない分野だからである。たしかに、EUでも規制監督の集権化に向けた取り組みは着手されており、2011年初頭には欧州レベルの銀行規制監督機関として、欧州銀行監督機構(EBA)が発足している。だがEBAの役割はEUおよび各国機関の提携を強化するハブ&スポーク・ネットワークとしての機能にあるとされており、超国家的な強制力の行使は基本的に想定されていない<sup>25)</sup>。欧州中央銀行(ECB)の規制監督における役割も、各国機関の連携推進にとどまっている。このように、EUと比べた相対的な規制能力の欠如により、アメリカの影響力がそがれているとはいえそうにない。

以上の検討からは、金融規制監督レジームにおいては、規制能力の重要性は、市場パワーに比して二次的なものであることが理解される。おそらくそれは、グローバル化の進展を受けた国家・市場関係における市場の優位性の拡大が、この分野でとりわけ急速に進んでいることの反映であろう。さらに次節で述べるように、分散型システムがむしろアメリカの国際的な影響力と国内の規制能力の双方を強化している側面もある。

### 3. アメリカのレジーム選好

#### 3-1. 自由主義を支える分散型システム——アメリカの国内制度・規範要因 アメリカが市場パワーの作用によりレジームを主導しているということの含

---

25) EBA, “Welcome to the EBA website,” (<http://www.eba.europa.eu/>). 2011年4月8日アクセス。 *Financial Times*, September 6, 2010, p. 4.

意は、レジームの現状を構成するさまざまな特徴もアメリカの選好に整合的なものだけということである。アメリカがレジームのすべてをコントロールしているわけではないとしても、少なくともレジームの現状が、最大の市場パワーでありつづけるアメリカに許容されている必要はあろうからである。ではアメリカが非公式なレジームを選好ないしは許容するのはなぜか。アメリカが十分な力を持っているのであれば、国際公共財の提供、力の優位の制度化、あるいは搾取的な自己利益のうち、いずれの目標を追求するにせよ、より公式性の高いレジームのほうが他国を従わせる点で有用なのではないだろうか。

その点を理解するためには、アメリカの国内要因、とりわけ金融規制監督に関する制度・規範要因を考慮に入れる必要がある。金融法制を研究する H. ガーテンによれば、アメリカの国内金融規制に影響する最も重要な規範的要因は、競争条件の公平性 (level playing field) である<sup>26)</sup>。アメリカでそれが重視された背景として、国法銀行と州法銀行に分かれた二元銀行制度に加え、コミュニティバンク、貯蓄金融機関など地域レベルの金融機関が多数存在するという独特の市場構造がある<sup>27)</sup>。そうした市場において何らかの政策的な対応がなされる際は、つねにそれら小規模な地域金融機関の競争条件が不利にならない状況の確保が優先された。そのため、規制は非常に詳細になりがちであったという<sup>28)</sup>。

前節で述べた複数機関が並立する分散型システムも、規制改革過程において各業態の要望を反映させる役割を担うことで、競争条件の公平性を確保する重要な制度的要因となっている。さらに分散型システムは、アメリカの金融セクターにおける自由主義を成り立たせている本質的な要素でもある。というのも、

26) Helen A. Garten, *US Financial Regulation and the Level Playing Field*, Palgrave Macmillan, 2001.

27) FDIC による預金保護の対象となる商業銀行と貯蓄金融機関数は 8 千社以上に上る。対する日本の銀行と共同組織金融機関は約 600 社である。根本直子『残る銀行、沈む銀行——金融危機後の構図』東洋経済新報社、2010 年、46-7 頁。

28) 競争に不利になる業態への配慮という点、一見すれば護送船団方式と呼ばれた日本の大蔵省の行政手法に似ているようにみえるかもしれない。しかしながら、日本の場合、競争の結果として各業態が生き残れる状況がめざされていた。それに対し、アメリカではあくまで競争の入口の段階での公平性 (fair start) に主眼があり、結果については市場に委ねられる点に違いがある。Garten, op. cit., pp. 7-13.

アメリカでは複数規制監督機関のうち、いずれの管轄下に入るかは基本的に金融機関の側で選択する問題となっている。たとえば今次金融危機の後、それまでSECの管轄下にあったゴールドマン・サックスなどの投資銀行は、窓口貸出制度へのアクセスなどを意図して銀行持ち株会社へ業態転換し、FRBの管轄下に入った<sup>29)</sup>。こうした状況下では、各規制監督機関は、民間金融機関の支持を求めて相互に競合関係にあるため、不断に市場やビジネスの実態にキャッチアップしている必要がある。そのことは、アメリカ各機関の高い政策革新能力につながっている。

その高い政策革新能力を通じて編み出された政策アイディアは、国際的なレベルでも高い波及力を発揮してきた。たとえば、アメリカ国内の市場構造に由来する競争条件の公平性という規範は、そのまま各バーゼル合意における最重要の目標として掲げられている。バーゼル自己資本規制の根幹をなす Tier 1, 2 という2段階の資本区分も、バーゼル合意に先行してFRBとOCCで導入されていた<sup>30)</sup>。このように、分散型システムがむしろ規制能力と国際的な影響力を強めている面もある。

以上の国内制度・規範要因がアメリカの選好や能力に与える影響は2点ある。第1に、国内にあっても複数規制監督機関の競合関係を確保することに自由主義的な正当性を見出してきたアメリカの国内アクターが、集権的な国際レジームへの権限委譲を受け入れる見込みは低いということである。特にアメリカの民間金融機関からすれば、自分たちの支持を相互に競う国内規制監督機関に比べ、国際組織はより距離が遠く、信用に値しない相手であろう。ゆえに、たとえアメリカ政府が主導して構築したレジームであっても、そこに権限を集中することに対して警戒的だろうことは想像に難くない<sup>31)</sup>。逆にいえばバーゼル委

---

29) 根本, 前掲書, 102-4頁。

30) Bryce Quillin, *International Financial Co-Operation: Political Economics of Compliance with the 1988 Basel Accord*, Routledge, 2008, pp. 106, 180. B. クイリンによれば、リスク加重資産という考え方も、アメリカで1950年代にすでに実施されていたものであるという。

31) Garten, op. cit., p. 140.

員会などの現行レジームは、その非公式性ゆえにかろうじてアメリカで受け入れられていると推測される。

第2に、アメリカがバーゼルⅠを推進する際に提起した競争条件の公平性はアメリカの国内規範を反映することの含意として、国際的な競争条件と国内的な競争条件のうち、アメリカにとってより重要なのは後者だということである<sup>32)</sup>。そのような国内的な競争条件への偏重姿勢が現れたのは、バーゼルⅡの策定と国内実施の局面である。元来、バーゼルⅡの検討は、FRB議長のA. グリーンスパンやニューヨーク連銀総裁でバーゼル委員会議長を務めたW. マクドノーなどの主導で進められた。ところが、策定が終盤にさしかかった2003年にFRBは、バーゼルⅡのうち先進的な内部格付手法のみを、一部大手銀行だけを対象に導入するとの方針を一方向的に表明する。さらに2006年、内部格付手法に対応できない中小銀行などの競争条件に配慮して、独自にバーゼルⅠの改定版であるバーゼルⅠAの導入を表明した。このように、アメリカの役割は国際規制の主導からその形骸化を進めるものへと転じていった<sup>33)</sup>。

アメリカが国内的な競争条件に優先順位を置くことをふまえれば、たとえ自らが主導した国際規制であっても、それにしばられないためフリーハンドを確保しようとする行動はむしろ自然である。この面からも公式性の高いレジームは、アメリカにとって受け入れがたいものであることがうかがわれる。

32) そのことは、グローバルな金融市場統合がいわれるなかであっても、銀行が依然として融資先企業との長期的関係により成り立つローカルな産業分野であることの裏返しでもある。A. N. バーガーらは、経済統合の進む欧州においても銀行市場の統合は限られることを示した分析のなかで、各国で国内銀行を外資銀行よりも有利にしている要因として、地元の市場文化、規制環境、顧客情報への精通をあげている。Allen N. Berger, Qinglei Dai, Steven Ongena, and David C. Smith, "To what extent will the banking industry be globalized? A Study of bank nationality and reach in 20 European nations," *Journal of Banking & Finance* 27, 2003, pp. 385-415.

33) "Basel II bombshell," *The Banker*, April 2003, p. 6; FRB, "Draft interagency notice of proposed rulemaking on Basel IA, Regulations H and Y," December 5, 2006 (<http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/bcreg/20061205a.htm>). 2011年4月11日アクセス。

### 3-2. 政治経済全般の文脈における選好

アメリカによる非公式レジームへの選好は、金融規制監督レジームのみに限定されるわけではない。R. アブデルラルによる国際的な資本移動の自由化をとりあげた研究においても、同様の見方が示されている。アブデルラルによれば、グローバル化への対応に関する米欧間のアプローチにはつぎの相違がある。アメリカ（とイギリス）のアプローチは、グローバル化の進展を各国の自発的な自由化と市場の発展に委ねる放任型グローバル化（ad hoc globalization）である。それは、グローバル市場の自生的な発展はアメリカの多国籍企業と銀行の拡張と軌を一にしたものであり、かつその市場を実態上、アメリカ財務省が統治可能なことの自然な帰結である<sup>34)</sup>。

それに対し、フランスなどの欧州のアプローチは、IMF、OECDなどの多角主義的な国際組織の下で、ルールを整備しながら進める管理型グローバル化（managed globalization）であるという。そこには、グローバルな金融市場に対する影響力の確保のねらいが込められている。つまり、公式性の高い国際レジームは市場で優位性を発揮するアメリカの力を抑え、官僚的な統治に長けた欧州を利する側面がある。そのようなレジームをアメリカが選好しないことは当然であろう。

経済金融問題を離れたより広範な文脈においても、アメリカの非公式性への選好は指摘されている。国際法学者のN. クリシュによれば、公式性の高い国際制度による拘束への忌避はアメリカの行動一般にみられる傾向である。たとえば第二次世界大戦後、アメリカは国連事務総長に寄託された条約の63%に加わったが、これは他のG7諸国平均の93%を大幅に下回るといふ<sup>35)</sup>。そうした

34) Rawi Abdelal, *Capital Rules: The Construction of Global Finance*, Harvard University Press, 2007, pp. 7-9, 14-5. アブデルラルは、アメリカの政府や資本の要求によると考えられてきた1980年代以降の国際資本移動の自由化は、じつはミッテラン政権下での社会主義的経済運営の失敗を受けたフランスの選好変化に帰せられるというユニークな議論を展開している。

35) Nico Krish, "More equal than the rest? Hierarchy, equality and US predominance in international law," in Michael Byers and Georg Nolte, eds., *United States Hegemony and the Foundations of International Law*, Cambridge University Press, 2003, p. 154.

行動は、主権国家間の平等を前提とする国際法の拘束を免れ、覇権国である自らに有利な階層構造を活かすことを動機にしていたという。実際、他国を従わせる国際レジームの設立に尽力しつつ、特別な地位に立つ自らはそれに拘束されないという例外主義 (exceptionalism)<sup>36)</sup> に則ったアメリカの行動は、国際連盟、ITO (国際貿易機構) への不参加など、歴史的に繰り返されたパターンであった。こうした政治経済全般に跨る要因も、前項 3-1 で述べた金融規制監督の文脈における国内制度・規範要因と相乗効果を発揮してきたであろう。

#### 4. 意図せざる経路依存的な浸透

ここまでの検討により、金融規制監督レジームにおいて作用しているアメリカの力と選好、さらにはその選好を形成する国内制度・規範要因と政治経済一般に存在する要因が示された。その一方、それら変数間の関係、すなわち各要因がどのように繋がって現行レジームの非公式性を導いているのかは、なお明らかになっていない。考えられる最も単純な関係性は、覇権国たるアメリカがその力を用いて自らの選好を追求した結果として、レジームの形態を理解するというものであろう。たしかに、バーゼル I においてアメリカが自国市場へのアクセスを交渉材料として日本に提案を受け入れさせたように、そうした説明があてはまりそうな局面もある。

だが、アメリカの国内要因が国際レジームに及ぼした影響の数々をふりかえれば、そうした直接的、意識的な力の行使だけがアメリカによるレジームへの影響のすべてではないことは明らかである。たとえば、競争条件の公平性というアメリカの国内規範は、バーゼル合意においても採用されている。とはいえ、

36) Edward C. Luck, "American Exceptionalism and International Organization: Lessons from the 1990s," in Rosemary Foot, S. Neil MacFarlane, and Michael Mastanduno, eds., *US Hegemony and International Organizations: the United States and Multilateral Institutions*, Oxford University Press, 2003, pp. 25-48. そのほか、国際的な軍備管理の枠組み参加に一貫して消極的なアメリカを「不承不承の覇権 (reluctant hegemon)」と位置づけ、欧州側の対応を分析した研究に、Caroline Fehl, "Living with a Reluctant Hegemon: The Transatlantic Conflict Over Multilateral Arms Control," *European Journal of International Relations* 14, 2008, pp. 259-87 がある。

その規範はアメリカ特有の市場構造、制度要因を反映したものであって、バーゼルⅠの主導を意図して編み出されたものではない。つまり、まったく国内的な文脈で生成した要因が、結果的に国際レジームに影響を与えている。前述のバーゼルⅡの実施をめぐるアメリカの迷走についても、アメリカの関心はあくまで国内の競争条件にあり、決してバーゼルⅡを形骸化させる意図はなかったであろう。それにもかかわらず、意図せざる帰結としてレジームに負の方向の影響を及ぼしたわけである。

そうした意図せざる部分までを含めて、レジームの形態を規定するアメリカの影響の全貌を把握するには、歴史的に生成された国内制度・規範要因と国際レジームという空間的、時間的に距離のある対象の間に繋がりを見出す視点が必要となる。このような問題関心に対し有益な知見は、制度分析における歴史的視点を重視するアプローチに求められる。それらのうち、まず P. ピアソンの提示した長期にわたる原因と結果の関係の解明に主眼を置く因果連鎖 (causal chain) という考え方を概観しておこう。ピアソンによれば、因果的過程は、原因が直接的に結果を生み出すという直線的帰結だけでとらえきれものではない。そのため、原因と結果の間が長期かつ多段階に及ぶ展開を経る場合をも分析に取り込むことが必要になる。因果連鎖の例として、ピアソンは自身による保守政権が福祉国家に与える影響の分析をあげている。その影響は、短期的な視野においては、保守政権による福祉計画の削減といった直接連関を有する政策の効果に限定される。だが、そのほかにも保守政権による税収の縮小など一連の改革は、政権の退任後、10年以上経過して福祉の縮小につながるというように長期的、間接的な影響を發揮したという<sup>37)</sup>。

この保守政権の退任後、長期を経た後に起きた福祉の縮小が、保守政権が別の意図で実施した政策に帰せられるという分析結果は示唆的である。というのも、本稿の問題関心も、アメリカの国内制度・規範要因と国際レジームの態様

---

37) Paul Pierson, *Politics in Time: History, Institutions, and Social Analysis*, Princeton University Press, 2004, ch. 3 (粕谷祐子監訳『ポリティクス・イン・タイム』勁草書房, 2010年, 3章).

という、時間的な距離が非常に大きい変数間の連鎖にあるためである。

ピアソンらの提示する制度の歴史的な分析手法は、従来、国内政治過程に対し用いられることが多かった。その一方、それを国際的な視野に拡張するにあたっての分析用具、概念の創出も近年、進められている。なかでも *Review of International Political Economy* 誌における関連の特集号で H. ファーレルとニューマンが、歴史的制度論の国際政治経済学への適用のあり方として提示したアプローチは参考になる。彼らは、歴史的制度の有する配列 (sequence)、政策フィードバック (policy feedback) の効果を重視している。配列とは歴史的な偶然による事象の発生の順序が、後々の政治的帰結に重要な影響を及ぼすことをいう。政策フィードバックとは、国家の政策が社会アクターの選好を規定することを通じ、自己強化的にその効果を持続させるというメカニズムである<sup>38)</sup>。

ファーレルらによればこれら配列や政策フィードバックは、国内的な事象のもたらす国際的な帰結を探るうえでも有用である。その一環としてとして、彼らは各国の国内制度発展のタイミングの相違が、国際交渉力の相違、ひいては重要な国際政治的帰結につながる経路を特定するため、越境的な相対配列効果 (cross border relative sequencing effect) という概念を導入した。その具体例としては、アメリカが 1930 年代に SEC を設けたことが、欧州諸国が同水準の専門家を備えるにいたる 90 年代半ばまでの間、国際規制に関するアメリカの支配的地位を保たせる要因となったことがある。SEC の設置は、1929 年のアメリカ国内の株式市場暴落とそれにつづく大不況への対応策であり、国際レジームにおける主導性を意図したものではない。それにもかかわらず、それが欧州の同種の規制監督機関に先行したことは、以後約 60 年にわたり経路依存的に米欧間の影響力の差を生むことになったという。

こうしたアプローチは、従来、国内における単一の政策分野など、限定された範囲における過去との連続性を主張する際に用いられてきた経路依存性概念

---

38) Henry Farrell and Abraham L. Newman, “Introduction: Making global markets: Historical Institutionalism in international political Economy,” *Review of International Political Economy*, 17: 4, 2010, pp. 609–38.

の適用範囲を拡張したものと評価されよう。本節の冒頭で掲げたアメリカの国内制度・規範要因と国際レジームの間の論理的な繋がりという問題関心も、アメリカにおける国内制度・規範の成立の時間的な先行の長期的な帰結を探るという側面を有していることから、同様のアプローチの援用は十分可能である。

ただし、ファーレルらによる歴史的制度論の拡張は、ドレズナーなどの市場パワー論への対抗仮説たらんことを意識しているのに対し、本稿の立場はむしろ両者を相互補完的に組み合わせるべきというものである。換言すれば、本稿は、国内制度に関する配列効果の経路依存的な持続、すなわち国内制度発展の時間的な順序がアメリカの影響力を構成する最大の要因であるとの見方に与するものではない。たとえば、日本は90年代の金融危機対応を経験済みであることをもって、金融危機後のガバナンス構築を主導する意欲を示したが、成功したとはいいがたい<sup>39)</sup>。そのことは、十分な市場パワーに裏打ちされない時間的な先行は、国際的な交渉力につながらないことを示している。アメリカに関しても、影響力の大元の源泉は、制度発展の時間的な先行ではなく、市場それ自体の発展の先行であると考えべきである。

要するに、アメリカの国際レジームにおける影響力、さらにはその主な構成要素たる政策革新能力を支える要因として、まずもって重要なのは、世界に先駆け競争的な市場環境が広大な規模で実現しており、規制すべき市場の実態が先に現れていることである。それは、市場競争に伴う規制監督について、アメリカが他国に先駆けノウハウを蓄えることにつながる。さらに、ドレズナーが市場パワーの要素の1つとしてあげたように、自国の規制変更の誘因を減らし、他国のそれを増すことを通じ、アメリカ・モデルが国際規制として浸透する流れを経路依存的に定着させたであろう。

以上の知見から導き出される説明は、国際レジームの非公式性を、アメリカ国内市場の動態を起点とするボトムアップの連鎖の終着点として理解するというものである。すなわち、まずアメリカ市場の動態があり、それに即してアメ

---

39) 『日本経済新聞』2008年11月15日、2面。

リカの国内制度・規範が形成される。次いでその国内制度・規範が、アメリカの持つ市場パワーと国境を越えた経路依存性の作用により、国際レジームに浸透していくという流れを想定することができる。

### おわりに

本稿では、グローバルな市場の失敗への対処として、需要の高まっているはずの強力な規制監督レジームが形成されない理由について、アメリカ要因との関係に視野を限定しながら、関連する先行研究を検討した。それを通じ、非公式なレジームの継続をアメリカ市場の動態を起点とするプロセスとしてとらえる仮説的な説明を提示した。

もちろんアメリカ要因への排他的な注目は、本稿がアメリカのみを国際レジームの規定要因であると主張することを意味するわけではない。より完全な理解に向けては、この分野で二番手パワーに当たる欧州主要国や日本がなぜアメリカの影響力の浸透を受け入れてきたのかという分析も必要になろう。とはいえ、長期にわたり非公式なクラブとして機能してきた国際レジームの公式化は、相当の力業であることはまちがいない。国際的な集合行為問題を克服する術は、理論的に覇権国による公共財供給に限られるわけではない。けれども、最大の市場パワーを有するアメリカが反対の方向の制度化された選好を有し、その影響が経路依存的に持続していることは、必要な国際協調の強力な阻害要因となるだろう。

以上の分析の含意は、今次金融危機という明白な失敗にもかかわらず、非公式性というレジームの根幹をなす特徴は、奇妙な安定性を保つだろうということである。常識的にいえば、アメリカ国内の住宅バブルを起源とするサブプライム金融危機の勃発は、アメリカの規制能力や正当性の低下を意味し、国際レジームにおける主導性の喪失につながると理解されよう。しかし、世界最高水準に達したアメリカ市場の規模と先進性が認知される文脈においては、サブプライム危機という重大な失敗ですら、他国でもいずれ生じるはずだった問題の先行的な顕現化とそれへの対応の先行という認識をアメリカ自身を含む主要国

が共有することで、むしろアメリカの主導性を強化する面がある。実際に、アメリカ大手投資銀行のリーマン・ブラザーズの破たんを受け、提唱されたシステム上重要な金融機関（SIFIs）への特別な監督という考え方が、アメリカにおける金融規制改革で具体化される一方、並行してグローバルに活動する SIFIs（G-SIFIs）論として、バーゼル委員会や FSB による国際規制改革の焦点となるといった展開が進行中である<sup>40</sup>。

また、アメリカ国内の金融規制改革において、当初、規制監督機関の集約化が検討されたものの、結局、複数の連邦レベルの機関が併存する状況は今後もつづいていく見込みである。そのことは、非公式な国際レジームへの選好を支えるアメリカの国内制度・規範要因も存在しつづけることを示している。このように、究極的にはアメリカの国内市場の動態とそのガバナンスの浸透として理解可能な国際レジームの態様が変化する見込みは、依然大きくないのが現状だといえよう。

[付記] 本稿は科学研究費補助金若手研究 B「金融市場統合と金融規制監督レジームの非公式性」（研究課題番号：23730169）による研究成果の一部である。

---

40) G-SIFIs については、たとえば FSB, “Reducing the moral hazard posed by systematically important institutions,” October 20, 2010 ([http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_101111a.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_101111a.pdf)). 2011 年 4 月 12 日アクセス。