

# アメリカ貯蓄貸付組合の危機と再編

伊 藤 光 雄

## 目 次

- I はじめに
- II 金融自由化以前のS&L
- III S&L危機の顕在化
- IV S&L危機の深化と金融システムの再編成
- V むすびにかえて

## I はじめに

現在、アメリカの貯蓄貸付組合 (Savings and Loan Associations, 以下 S&L と略記) が直面している深刻な危機は、それが単に S&L 業界の存亡に関わるものであるというのみならず、大恐慌以来、最大のアメリカの金融問題にまで発展してきている。S&L の整理・救済に必要な政府支出は今後 3,300 億ドル以上、悪くすると第二次世界大戦の戦費の現在価値額 4,600 億ドルを上回って、5,000 億ドルにも達するといわれる。<sup>1)</sup>

この S&L の危機的状況は、わが国においても経済関係紙誌のみならず、最近では一般商業ジャーナリズムにおいても広く紹介されるまでになっており、わが国でもアメリカとタイムラグをおきながら金融自由化が進行している現在、この S&L 危機との素朴な類推で、信金・信組等の中小金融機関の前途を危ぶむ論調も少なからず見受けられる。

というのも、S&L 危機が顕在化した当初は、その危機の原因を 1980 年代に加速的に推し進められた金融自由化に求める見方が、アメリカの金融研究者や実務家の間でも支配的であったからである。概略、要点のみ紹介すれば、(1) 金利の自由化が市中金利の高騰とあいまって S&L の預貸金逆鞘状況を引き

起こし、それとともに(2)業務の自由化がS&Lをして不慣れな資金運用分野へと乗り出させその資産の急速な悪化を招いた、というものであった。

だが、最近では、このような金融自由化要因説よりも、少なくとも1980年代後半以降のS&Lの危機は、個別S&Lの経営者の行動自体に主たる原因があったとする見方が有力になってきている。本論で詳述するが、経営破綻したS&Lのずさんな融資審査、資産・負債管理といった怠慢経営や、詐欺的犯罪ともいべき経営実態が次々に明らかになってきたからである。そこには金融自由化という、いわばマクロ的原因追求から、個別S&L経営の質というミクロ的なものへの転換が認められる。

ところで、興味深いのは、このように多数の金融機関の経営者層が、ずさんな経営、もしくは犯罪的行為に関与したのは、アメリカでは今回のS&L危機が始めてではなく、大恐慌期にもそれと本質的には同様とみられる数多くの事例が議会の調査で明らかにされたという事実である<sup>2)</sup>。そして、その反省にたつて様々な金融規制措置が法制化され、それが金融自由化以前のアメリカの金融システムの基本的枠組みとなったことは歴史の教えるところである。また、金融自由化はこの枠組みの改変であって、そこでなされた一連の規制緩和・撤廃措置の一つ一つの評価はともかく、アメリカ国内外の金融環境の変化からして枠組み自体をいつまでも維持できるわけではなく、その再構築は必然的なものであった。

とすれば、現在も進行中であるアメリカ金融システムの再構築過程が、S&L業界の再構築、それに対応して個別S&L経営の再構築を迫ったが、その過程でS&Lの多くは再構築に失敗して業界自体も破局的危機を迎え、またそこを出発点として新たな再構築——その成否はともかくとして——が始まりつつあるのが現在の段階である、とみることはできないであろうか。

本稿は、このような視角から、金融自由化以前から現在にいたるまでのS&L業界の歴史的展開をあとづけることによって、S&L危機のミクロとマクロ要因を統合的に把握しようとする試みである。

## II 金融自由化以前の S & L

S & Lは、個々の州および連邦政府によって認可された貯蓄機関で、金融自由化以前は、短期かつ小口の貯蓄性預金を集め、そのほとんどを15年から30年の長期固定金利での住宅抵当貸付 (home mortgage loan) として運用していた。

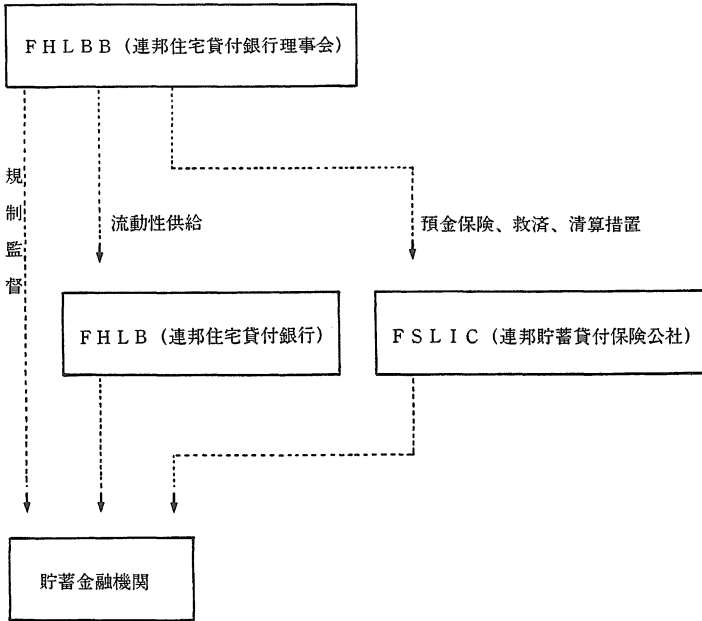
歴史上最初の S & Lは、アメリカが急速に工業化し、住宅をもたない多数の勤労者が都市に流入しつつあった1831年に、イギリスの建築貸付組合になって設立された。初期のものは、少数の組合員が住宅資金を相互に融通しあうという閉鎖的性格のものであったが、その後、一般大衆から貯蓄性資金を受け入れるようになると順調に組合数を増やし、20世紀初頭には約5,300社、1920年代後半には12,000社を越すまでになった。<sup>3)</sup>

しかし、1929年以降の大恐慌期には商業銀行とともに S & Lも整理・淘汰され、1939年には約8,000社とピーク時の3分の2以下となり、S & Lの総資産も1930年の約88億ドルから1939年の約56億ドルへと組合数と同程度の減少をみた。<sup>4)</sup>

ところで、連邦政府は大恐慌期のアメリカ銀行組織の危機に対処するため、グラス・スティーガル法の制定や連邦預金保険公社 (Federal Deposit Insurance Corporation ; FDIC) の設立等の一連の施策をおこない、それが戦後の銀行制度の基本的枠組みを与えたことは周知の事実であるが、同様のことは、S & Lに対してとられた政府の施策にたいしても指摘できる。

すなわち、1932年に連邦住宅貸付銀行理事会 (Federal Home Loan Bank Board ; FHLBB) とその下に12地区ごとの連邦住宅貸付銀行 (Federal Home Loan Banks ; FHLB) が設立され、これによって連邦ベースでの S & Lの規制・監督と流動性供給システム——商業銀行組織の連邦準備制度に対応したもの——が実現した。さらに1934年には連邦貯蓄貸付保険公社 (Federal Savings and Loan Insurance Corporation ; FSLIC) が設立され、これが S & L 預金

図表1 S&amp;Lの歴史的制度



出所：松本和幸他『銀行の生き残り戦略』（東洋経済新報社，1990年）p.63。

の保険と経営破綻に瀕したS&Lの救済もしくは清算にあたることで、S&L組織に商業銀行組織のFDICと同様のセイフティ・ネットを与えるものであった（図表1）。

その後、第二次大戦直後までにS&Lは約6,000社にまで減ったが、戦後は1960年代後半にいたるまで6,000前後の社数を安定的に維持していた。また、図表2からも明らかなように、戦後におけるS&Lの資産の増大は、他の金融機関の中で最もめざましく、その資産額は1955年には同じく貯蓄金融機関（thrift institution）と総称されている相互貯蓄銀行と信用組合の資産額の合計を超え、民間金融機関に占めるシェアも1946年の4.4%から1965年には約3倍の13.9%にまでなっている。この時期のアメリカ経済の高成長が、勤労者階層の所得の増大・貯蓄増加をもたらすと同時に、同じ階層の住宅取得意欲＝住

図表2 民間金融機関保有金融資産

(単位10億ドル)

金融機関	1946		1955		1965		1975		1979		市場占有率 の変化 1946-1979 %
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	
貯蓄貸付組合	10.20	4.4	37.66	8.8	129.58	13.9	338.23	16.1	579.1	17.3	+ 12.9
相互貯蓄銀行	18.66	8.0	31.69	7.4	59.11	6.4	122.25	5.8	165.0	4.9	- 3.1
信用組合	.44	0.2	2.91	0.7	11.04	1.2	36.89	1.8	62.3	1.9	+ 1.7
生命保険会社	47.46	20.3	87.58	20.5	154.20	16.6	279.67	13.3	420.5	12.6	- 7.7
民間年金基金	3.57	1.5	18.34	4.3	73.65	7.9	146.82	7.0	236.8	7.1	+ 5.6
州・地方政府退職基金	2.87	1.2	10.83	2.5	34.08	3.7	104.80	5.0	178.9	5.3	+ 4.1
その他保険会社	7.14	3.0	19.44	4.5	36.53	3.9	77.26	3.7	156.7	4.7	+ 1.7
ファイナンス・カンパニー	4.90	2.1	18.30	4.3	44.65	4.8	97.70	4.6	168.9	5.0	+ 2.9
オープン・エンド投資会社	1.30	0.6	7.84	1.8	35.22	3.8	42.18	2.0	46.2	1.4	+ 0.8
証券業者	3.42	1.5	5.91	1.4	10.34	1.1	18.43	0.9	30.6	0.9	- 0.6
不動産投資信託	—	—	—	—	—	—	7.30	0.3	7.0	0.2	+ 0.2
M M F	—	—	—	—	—	—	3.70	0.2	45.2	1.3	+ 1.3
民間非銀行金融機関合計	99.97	42.7	240.77	56.2	588.40	63.31	275.23	60.7	2,097.2	62.6	+ 19.9
商業銀行 <sup>1)</sup>	134.20	57.3	187.44	43.8	340.71	36.7	825.91	39.3	1,252.7	37.4	- 19.9
民間金融機関合計	234.17		428.21		929.11		2,101.14		3,349.9		

注：1)銀行持株会社の子会社の資産は含まず。それらは種々の金融機関の資産に入っている。

出所：Federal Reserve Flow of Funds Accounts 1946-75, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, D. C., December 1976, December 1979, and February 1980. Harold C. Nathan, "Nonbank Organizations and the McFadden Act," *Journal of Bank Research*, 11, No. 2 (Summer 1980) から引用。

宅融資需要をも旺盛にしたことが、資産面でのS&Lの急成長に貢献したのであった。

以後、S&Lの資産面での成長は1970年代をつうじて持続することになるが、すでに1960年代後半頃には今日の危機の萌芽が生じていたのである。すなわち、1960年代後半に入ると、アメリカではインフレが加速化し、それに伴う市場金利の上昇はS&Lの金利コスト増となってきたのである。これに対し、議会は1966年に金利調整法 (Interest Rate Control Act of 1966) を成立させ、それによって従来商業銀行にのみ課していたレギュレーションQと同様の貯蓄性預金の金利上限規制をS&Lにも適用することで、金利コストの軽減をはかろうとした<sup>5)</sup>。

ところが、その後のインフレの昂進は、このS&Lに対する預金金利規制をマイナスに作用させる結果となった。規制金利下での市場金利の上昇は預金者の金利選好を高め、財務省証券 (TB) やコマーシャル・ペーパー (CP) な

どの高利回りの短期金融市場証券への大量の預金流出、いわゆるディスインターミディエーションが生じた。商業銀行、とりわけ大手の銀行はこのような預金流出に、フェデラル・ファンドの借入、ユーロ・ダラーの取入れ、銀行関連会社を通じてのCP発行等の手段による資金調達で対応したが、S&Lを含め貯蓄金融機関にはそのような手段は無かったので、一旦預金流出が生じると、住宅融資資金は枯渇し、住宅建設業にも深刻な影響を与えたのであった。このような現象は、1966年、1969年、1974年に発生したが、1970年代末からの高金利の定着とともにより一層顕著となる。

このような事態に対して、規制当局も規制金利と市場金利との金利格差に預金流出の原因があることを認め、上限金利の引き上げ措置をとったが、それがまた過去に低利の長期固定金利貸出をしていたS&Lにとっては収益悪化要因となるというジレンマが生じたのである。その結果、1965年には6,185社あったS&Lは、1970年には5,669社、1975年には4,931社、1980年には4,613社と減少の一途をたどることになる。

ところで、S&Lもこの期間をなんら無策で過ごしたわけではなかった。それまでのS&Lは要求払預金をもたない、したがって信用創造をおこないえない単純な信用媒介機関であった。だが、1970年代になると、一部の州ながら、利付き要求払預金であるNOW勘定や当座貸越の可能な要求払預金を州当局に認めさせ、またそれとエレクトロニック・サービスとをリンクさせて即時決済を実現し、商業銀行と正面から競争をいどむS&Lも出現した。これは預金・<sup>6)</sup>決済面でのS&Lの「銀行化」といえよう。また、貯蓄性預金では、証券会社のMMF (Money Market Mutual Funds) に対抗する金融商品として1978年に市場金利連動型預金である6ヶ月物MMC (6-Month Money Market Certificates) が導入され、以後S&L負債に占める自由金利預金の比率は急速に増大していき、預金の流出を緩和する役割を果たしたのである。

それと同時に、S&Lは資金運用面においても銀行と似かよったものに徐々にではあるが近づいていった。それまでは総資産の80%以上を長期固定金利の抵当貸付債権で占められていて、それが収益悪化の主因となっていたS&Lの

資産構成は、この時期に多様化の傾向を強め、証券投資の増大が顕著となってくる。1965年にS&L組織の総資産に占める割合が5.7%であった証券投資は、1970年には7%、1980年には9%に上昇している<sup>7)</sup>。また、S&Lは従来貯蓄金融機関では信用組合が専門的に取り扱っていた消費者ローン（自動車ローン、耐久消費材ローン、個人貸付）、さらにはクレジット・カード・サービスにも業務進出するようになった。

しかし、このようなS&Lの対応も全体としてみれば、1970年代はまだ地域的に限定されたものであるか、部分的なものにとどまらざるをえなかった。金利規制、業務範囲規制がS&Lの経営再構築にとっての足かせとして残っていたからである。1980年の金融制度改革法と1982年のガーン・セントジャメイン法は、S&Lからこの足かせを取り外すものであった。だがそれは、S&Lの経営体質を弱体化する方向に作用してしまい、1980年代初頭のS&L危機へと導いたのであった。

### III S & L 危機の顕在化

1980年の金融制度改革法によって、預金金利規制の段階的撤廃と、S&Lを含む貯蓄金融機関の資金運用その他の業務範囲の拡大が認められ<sup>8)</sup>、1982年のガーン・セントジャメイン法はさらにS&Lの業務範囲を拡大するとともに、MMFの対抗商品として完全な自由金利預金であるMMDA (Money Market Deposit Accounts)、スーパーNOW勘定を認めた<sup>9)</sup> (図表3)。これによって、S&Lの資産・負債構成は1980年代初頭に極度に悪化し、危機が顕在化する。

まず、S&Lの預金であるが、1977年にS&L負債の87%を占めていた規制金利預金は1980年には38%、そして1982年には22%と急減した。一方、小口の自由金利預金は1978年には、負債の9%を占めていたのが、1980年には41%と急増して規制金利預金を追い抜き、1982年には53%と格差を広げた。また大口定期預金も1982年には負債の8%を超えており、この時点でのS&L負債に占める自由金利預金比率は61%となった。さらに、NOW勘定のような事実上の

図表3 貯蓄金融機関の金融自由化

	調 達 面	運 用 面
66年	○(金利調整法) 預金金利上限を設定。	
78年	○MMC(6か月物TB金利基準定期預金)取扱い開始。	
80年	○SSC(2年半物国債金利基準定期預金)取扱い開始。 ○(80年預金金融機関規制緩和法関連) ・NOW勘定を全預金金融機関に認可。	○(80年預金金融機関規制緩和法関連) ・消費者信用・社債・CP投資を認可(総資産の20%以内)。 ・非住宅用不動産投資認可(同10%以内)。 ・クレジットカード, 信託業務認可。
82年	○(82年預金金融機関法関連) ・MMDA, Super NOW 認可。	○(82年預金金融機関法関連) ・商工業貸出を認可(総資産の10%以内)。 ・消費者信用・社債・CP投資の制限を緩和(同30%以内)。 ・非住宅用不動産投資の制限を緩和(同40%以内)。 ・リース業務を認可(同10%以内)。
83年	○期間32日以上ならびに期間32日未満かつ預入額2,500ドル以上の定期預金金利自由化。	
84年	○貯蓄金融機関と商業銀行の預金金利格差(0.25~0.5%)撤廃。	
85年	○Super NOW, MMDAの最低預入単位引下げ(1口2,500ドルから1,000ドルへ)。 ○期間32日未満かつ預入額1,000ドル以上の定期預金金利自由化。	
86年	○Super NOW, MMDA, 期間32日未満定期預金の最低預入単位撤廃。 ○貯蓄預金の上限金利廃止。	

出所：日銀『調査月報』1990年8月号 p.10。

要求払預金を除いた定期預金に占める自由金利比率となると90%を超すにいたったのである(図表4も参照)。

負債構成の激変に対し、この時期の資産構成の変化は、S&L業界全体としてはそれほど大きなものではなかった。総資産に占めるモーゲージ融資の割合は、1977年の86%から1982年には81%に5%ポイント下がり、その81%ポイント中、6%ポイント強は変動金利型のものにとって変わったが、それ以外の貸付が資産に占める割合は1977年の2.3%から、1980年の3%に増加した後、1982年には2.6%と減少した<sup>11)</sup>。このような変化はある意味では当然のことであって、従来その資産のほとんどを長期固定金利のモーゲージ融資に当てていたS&Lにとって、法改正によって変動金利型モーゲージやモーゲージ以外の貸付分野が認められたとしても、保有資産の長期性ゆえに短期間にその資産構成



図表4 貯蓄貸付組合の資産と負債, 1982年12月31日

(単位100万ドル)

資 産	
抵当貸付残高	\$ 482,234
現金・流動資産	70,179
被保険抵当貸付・抵当証券	63,030
移動住宅・住宅改修資金貸付	8,818
その他貸付	11,726
その他投資	14,588
その他資産	55,470
総 資 産	\$ 706,045
負債および資本	
貯蓄性預金	\$ 566,189
規制金利以下の預金	\$ 95,912
規制金利を超えた預金	470,277
連邦住宅貸付銀行出資金	63,861
その他借入金	34,118
その他負債	15,720
正味資産	26,157
総負債・資本	\$ 706,045

出所: 1983 *Savings and Loan Source Book*, United States League of Savings Associations, p.41.

を負債構成の変化とパラレルに改変することは不可能であった。また、モーゲージ融資以外の貸付業務は、それ自体独自のノウハウを必要とするものであったから、それを持たない S&L にとって業務拡大はそこで見込まれる収益以上のリスクを抱え込むことになるので、消極的にならざるをえなかったのである。<sup>12)</sup>

結局、金融自由化によって、S&Lは体質を改善するどころか、逆に従来からの資産と負債との期間対応のミス・マッチが、負債の自由金利預金比率の急増とともに急速に拡大していったのである。このような1980年代初期の S&L<sup>13)</sup>の資産・負債構成の悪化に、戦後最悪ともいべき高金利が追い打ちをかけ、加えて農業・石油・不動産部門が不況に陥ったために、S&Lの収益は急減することになる。

すなわち、図表5に見るように、S&L業界は1981年には全体で金利逆鞘状況となり、不良資産比率も上昇し、1981-82年で合計88億ドルもの赤字を記録するのである。その結果、経営が破綻し閉鎖に至ったS&Lは、1980年に32

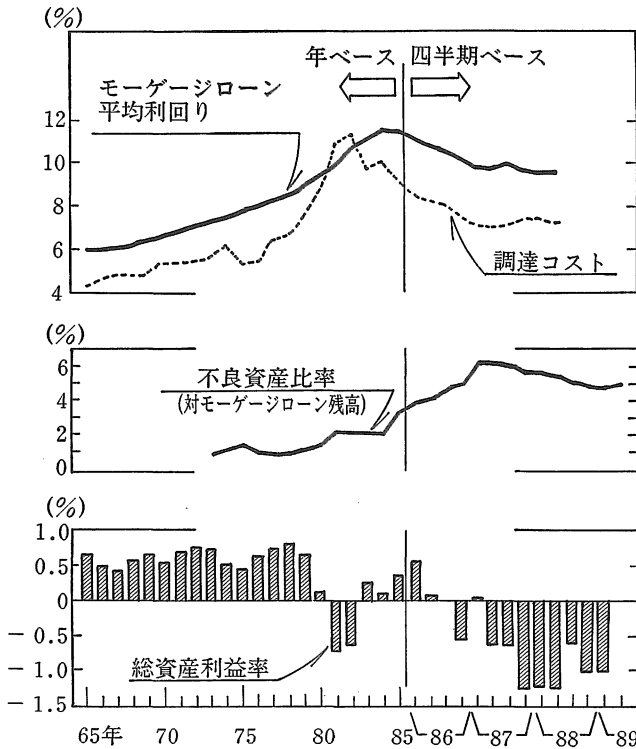
社、1981年に82社、1982年に247社、1983年に70社とこの4年間で431社と1980年に存在したS&L 4,613社の1割近くにおよび、さらにこの間に合併による消滅も急増したため、1983年末のS&L数は3,502社と1980年の4分の3に激減する。<sup>14)</sup>

このS&Lの危機に対して、規制当局は一層の規制緩和措置＝救済措置をとることになる。すなわち、FHLBBは、1980年と82年の措置で、S&Lの最低自己資本比率を5%から3%に引き下げた。さらに1981年には「のれん代」の償却期間を40年に延長するなど、一般的な会計基準とは異なる尺度でS&L業界をおおめにみた。自己資本規制の「骨抜き」である。また、カリフォルニア州では1983年に州法を改正して、州免許のS&Lは子会社を通じてならどんな事業もできるようにしたのである。

これらの規制緩和措置のおかげもあって、危機の中かろうじて生きながらえたS&Lは、以後「積極的な業容拡大策」で失地回復を図ることになる。商業不動産貸付や、ジャンク・ボンド（信用度の低い高利回り債券）への投資といった、ハイリスク・ハイリターン型の資金運用や、その資金をまかなうために証券会社が仲介する大口の「ブローカー預金」や一口10万ドル以上の大口CDの取入れ、子会社を通じての業務の多角化、積極的な合併買収戦略の展開などである。このような「積極策」は、1983年以降の経済・金融環境の好転をも幸いして、S&Lの利益回復に大きく貢献した。S&L業界全体でみても、1983-86年には黒字を計上した(図表5)。だが、この間の利益率が最大であった1985年においても、債務超過状態のS&Lの数は1982年次の約2倍、470社に増えており、86年後半以降は不良資産比率が上昇し、1987年には再び危機的状況に突入する。今回の危機の直接の引金は不動産不況による大量の焦げ付きであったが、第一次危機の時の救済策がS&Lの脆弱性を覆い隠す役割をはたし、1983年以降のS&Lの「積極策」は、ハイリスク資産を蓄積したものの、そのリスクを管理するノウハウを欠いていたために、S&Lの体質を強化するどころか、一層の弱体化へと導いたのであった。<sup>16)</sup>

一例として、カリフォルニア州のリンカーン貯蓄貸付組合の「急成長」と破

図表5 貯蓄金融機関の業況推移 (ESLIC 加盟ベース)



注：不良資産は以下のように定義。

86年以前は、60日以上延滞しているモーゲージローン

87年以降は、①60日以上延滞の1～4世帯向けモーゲージローン

②その他のモーゲージローンのうち支払期限を経過したもの

不良資産比率＝不良資産／モーゲージローン残高

資料：連邦住宅貸付銀行理事会「Savings & Home Financing Source Book」

出所：日銀『調査月報』1990年8月号 p.5.

綻の過程を紹介しよう。

アリゾナ州の不動産会社アメリカン・コンチネンタル(ACC)は1984年2月に大幅な赤字に苦しんでいたリンカーン貯蓄貸付組合を買収し、ACCの経営者キーティングが同組合のオーナーとなった。キーティングは経営を一変させた。ACCが関与するホテルなどの不動産やジャンク・ボンドへの投資を積極

的に進めた。「多角化」を可能にしたのは、前述のカリフォルニア州法の改正だった。キーティングが買収したのもこの改正があったためだ。同組合は「ブローカー預金」を活用した。この結果、買収時10億ドルだった同組合の資産は2年後の85年末には29億ドルに拡大し、88年末には55億ドルに膨らんだ。88年末時点での住宅融資はわずか1億ドルにすぎなかった。資産の大半は土地やジャンク・ボンドへの投資で、ブローカー預金は20億ドルに達していた。同組合は89年4月に「危険な経営」を理由に政府に接収された。整理費用は20億ドルに達する見通しで、この額は過去最大のものとなっている。<sup>17)</sup>

このようなS&Lの無謀な行動を支えていたのは、規制緩和措置とともに預金保険の存在であった。当時の預金保険は、預金者に10万ドルまでの払い戻しを保証していたので、経営が悪化しているS&Lでも市場金利を上回る高金利を提示すれば、容易に資金は調達し得たのである。経営困難に陥ったS&Lがこの資金を使って、ギャンブル的なハイリスク・ハイリターン型の投資をおこなったのは、ある意味では当然であった。というのも、経営破綻まぎわのS&Lの経営者あるいは株主にとって、これ以上リスクを拡大したとしても有限責任のもとでは失うものが増えるわけではなく、もし投資が成功すれば利益が経営報酬あるいは配当として入ってくるからである。<sup>18)</sup>

結局、最終的なリスクはF S L I Cが負うことになったのだが、S&L危機は早くも1986年末にF S L I Cを63億ドルの債務超過に陥れたのであった。これによって、1985年末には60億ドルあった保険準備金は86年末には19億ドルにまで減少し、<sup>19)</sup>そのうえ問題のある347のS&Lを監督下に抱えており、これらのS&Lを清算する前に、F S L I Cの準備金の方が枯渇してしまうことは目に見えていた。

#### IV S & L 危機の深化と金融システムの再編成

1987年議会は倒産増加のあおりで債務超過に陥ったF S L I Cに108億ドルを投入する法案(Competitive Equality Banking Act of 1987; 競争均等銀

行法)を可決した。しかし、S&Lの危機は議会の予測をはるかに上回るものであって、FSLICは87年末には137億ドルの債務超過<sup>20)</sup>を記録する。資金繰りに窮したFSLICは、破綻したS&Lを清算することができず、88年に実施した205のS&L(資産合計約1,000億ドル)の「整理」も買い手への手形供与や「利回り保証」など将来につけを回すものでしかなかった<sup>21)</sup>。

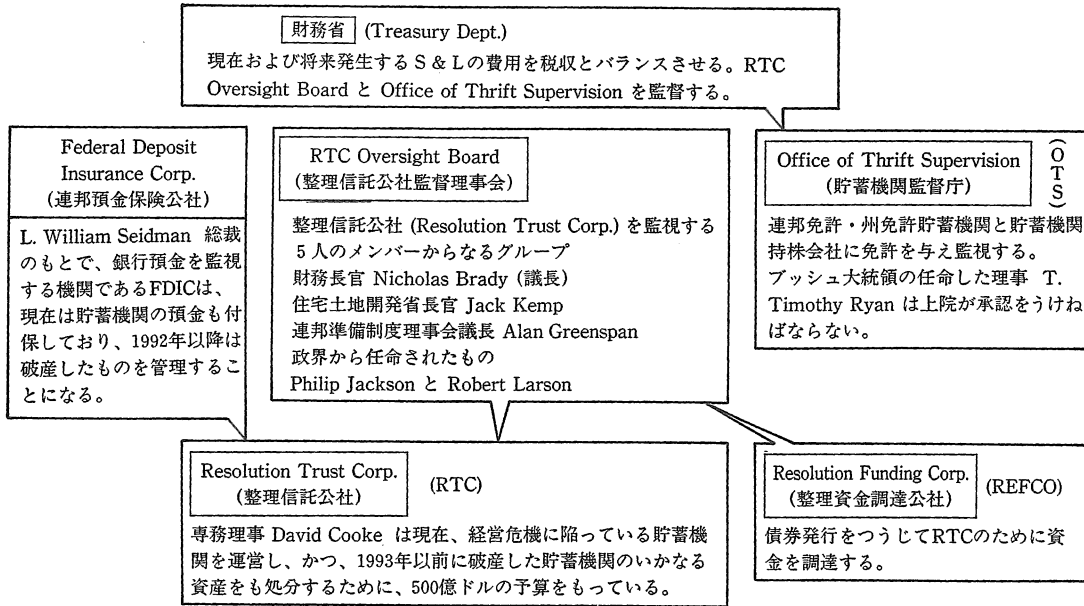
この時点で、もはや政府の強力なテコ入れがなければS&LとFSLICの危機は解決不能であることが明瞭となった。S&L危機は、1989年1月に登場したブッシュ政権にとって最大の国内問題となったのである。1989年8月9日、ブッシュ大統領は金融機関改革・復興・摘発法(Financial Institution Reform, Recovery and Enforcement Act; 通称S&L救済法)案に署名。S&L問題は新たな段階に入った。

この法律によって新たに設けられたS&L救済機構は図表6のようになる。FHLBBは事実上解体され、財務省の一部門である貯蓄機関監督庁(Office of Thrift Supervision; OTS)と連邦住宅金融理事会(Federal Housing Finance Board; FHFB)とに分割されることになった。それまでは、FHLBBが営業認可、検査、規制といった狭義の規制・監督に加え、FHLBを通じての資金供給、FSLICを通じての預金保険など一切の機能を担っていたが、これによってOTSが狭義の規制・監督機能を統括し、FHFBがFHLBを通じての資金供給を統括するようになる。また、FSLICは解体され、その業務をFDICに継承させることにした。

S&L救済法はさらに、S&Lを売却・清算する特別機関、整理信託公社(Resolution Trust Corporation; RTC)設立した<sup>22)</sup>。RTCは組織的には、財務長官、FRB議長、住宅都市開発庁長官、および2名の大統領指名委員からなる監督理事会(RTC Oversight Board)によって監督されるが、実際の運営はFDICのスタッフを使うことから、FDICにかなりの程度ゆだねられている。

また救済法は、RTCの損失負担金として3年間で500億ドルの予算を認め、1989会計年度分の200億ドルは主に財政資金によってまかない、90、91会計年

図表6 S &amp; L救済機構



出所：U. S. News & World Report, April 9, 1990, p. 37.

度分の300億ドルは新設の整理資金調達公社 (Resolution Funding Corporation; REFCO)<sup>23)</sup> が30年物債券を発行して調達することにした。

以後、RTCを中心にS&Lの整理・再編が進行することになるが、現在にいたるまでのその過程をみると、順調というにはほど遠く、むしろ泥沼化の様相を呈している。

S&Lは1990年6月末現在で2,690社(総資産11,799億ドル)にまでに減り、RTCは既に320社を整理するとともに、247社を整理に備え経営管理している。しかし、OTSが「RTC管理の候補」としているS&Lも240社あり、業界全体は90年4-6月期に28億ドルの損失を出していることもあり、最終的な整理社数は1,000社近くに達するとの見方も強まっている。<sup>24)</sup>

このため、当初3年間で500億ドルと見積られていたRTCの整理費用は、大きく膨らんでいった。RTC総裁も兼ねるシードマンFDIC総裁は90年9月の下院歳入委員会で、RTCが現在のペースで整理を続けるためには、91年度(1990年10月-1991年9月)で1,000億ドル必要となり、当初の500億ドルは、救済するS&Lの増加や不動産相場の悪化に伴う資産売却の遅れによって、90年末で使い尽くしてしまうと証言した。<sup>25)</sup>

また、RTCの活動は破綻したS&Lの整理のみにとどまらなかった。RTCが経営を接収したS&Lの約60%は、経営者の私的事業への資金流用などといった犯罪的行為が破綻の原因になっていたため、これらの行為を摘発し、経営者に損害賠償を求める訴訟を起こすこともRTCの役割となった。RTCは89年秋、前述したリンカーン貯蓄貸付組合の経営者が個人的な不動産投資などに資金を流用したとして11億ドル強の損害賠償を求めたほか、90年2月にはテキサスのS&L破綻に絡んで大手証券会社ドレクセル・バーナム・ランベール(90年2月倒産)などに5億ドル強の支払を請求している。訴訟件数は90年頭月の時点で40,000件強に達し、90年中にさらに40,000件程度の訴訟を起こす方針という。<sup>26)</sup>

S&L業界の再編は、RTCの活動が大規模化するとともに困難に満ちたものとなっているが、一方、銀行によるS&Lの買収はテキサス、カリフォルニ

アなどの西部諸州で目立ってきている。すなわち、有力地銀であるNCNBは1989年から90年秋までにテキサスでS&L 10社を買収し、1990年1-9月のモーゲージ・ローン融資額はすでに1989年間の3倍以上に達している。またバンク・ワンのテキサスの銀行子会社はRTCから大手S&Lを買い取り、支店数を3倍以上に増やした。カリフォルニアのウェルズ・ファーゴは、全米8位のS&L グレート・アメリカンの全支店とモーゲージ・ローン 33億ドルの買収を90年7月に決定した。バンカメリカは90年秋までにS&L 4社のモーゲージ・ローン計40億ドルをRTCから買収している。このような銀行によるS&Lの買収の結果、1990年のモーゲージ・ローン融資額は銀行がS&Lを初めて上回ることが<sup>27)</sup> 確実視されてきている。

このように、S&L業界の再編はもはやRTCによる業界内部での再編というものではなく、銀行業をも巻き込んだ預金金融機関全体の再編の一環に組み込まれるまでに展開してきているのである。

## V むすびにかえて

NCNBの会長兼CEOのヒュー・マッコールは、「S&Lの崩壊は、驚くに値しない。それは、以前から死んだも同然だった。人々は商業銀行を含むその他多くの場所で、抵当で借りられるから、貯蓄金融機関が存在すべき理由がない。」とまで言い切る。<sup>28)</sup> 今やS&L業界は銀行による草刈場の様相を呈しつつある。

だが、目を銀行業に転じると、銀行も危機の様相を濃くしてきている。中小銀行の倒産が増加し、大銀行の経営不振が目立ってきている。FDICは、銀行の倒産に伴う損失負担がかさみ、保険料を引き上げても1991年会計年度には16億ドルの赤字になる見通しを<sup>29)</sup> あきらかにした。議会やマスメディアは、「S&Lの次は銀行か」と危機感をつのらせている。現状は、「銀行は数年前のS&Lよりはるかに健全な状態にある」（グリーンズパンFRB議長）と言えるが、S&L危機と同程度のものであったら、世界的金融恐慌が勃発する可能性も否



定できなくなる。

アメリカ銀行業にとって急務の課題は、S&L危機の激化要因となった預金保険機構がもつモラル・ハザード要因を除去し、リスク管理も含めた経営体質の強化をはかることであるが、その前に現在の信用リスクの増大が金融システム・リスクとして顕在化することもありうるのである。<sup>30)</sup>1991年以降の動向を注視するとともに、その分析は今後の課題としたい。

#### 注

- 1) 合衆国議会会計検査院(GAO)の試算による。だが、タイム紙はもっと悲観的で、S&L救済に今後40年間で1兆ドルかかるとみている。[『金融財政事情』1990年10月8日号, p. 57参照]
- 2) Ferdinand Pecora 'Wall Street under Oath' reprint, 1968 および、ガルブレイス『大恐慌』(徳間書店, 1971年)参照。
- 3) 1927年の12,804社が史上最多。ちなみにアメリカにおける銀行数は1921年の30,456行が史上最多である。なお、本文のS&Lの数はすべて *Historical Statistics of the U. S.* による。
- 4) *Historical Statistics of the U. S.* 参照。
- 5) 金利調整法は、S&Lと相互貯蓄銀行に商業銀行よりも0.25-0.5%ポイント高い上限金利を認めながら、商業銀行と貯蓄金融機関との金利競争上の不公平を除去することを目的としていた。というのも、それ以前のS&Lと商業銀行との実効金利の開きは0.8-1.6%ポイントあったからである。なお、この法律は時限立法であったが、1980年の金融制度改革法(Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act of 1980; 1980年預金金融機関規制緩和・通貨管理法)まで更新され続けた。[伊藤政吉・江口栄一編『アメリカの金融革命』(有斐閣, 1983年), pp. 32-34 参照]
- 6) 1974年にはRSU (Remote Service Units, 遠隔サービス施設)が認可されて、小売店などの店頭を設置した端末機を通じての預貯金の引出しや振替といった、銀行POSに相当するものがS&Lに可能となった。
- 7) *Historical Statistics of the U. S.* および伊東・江口前掲書 p. 43 参照。
- 8) 同法はNOW勘定を連邦レベルでの認可をするとともに、預金保険が返済を保証する預金額を従来の4万ドルから10万ドル一気に引き上げた。資産運用面でも、消費者信用・社債・CP(総資産の20%以内)や商業用不動産融資(同10%以内)などが認められた。

- 9) 同法は1980年法のS&Lの業務制限を、商業用不動産融資（総資産の40%以内）と消費者信用・社債・CP（同30%以内）について緩和し、商工業貸出（同10%以内）やリース業務（同10%以内）なども認めた。また、すべてのS&Lに預金金利に連動する金利調整型住宅ローンを解禁した。
- 10) *Federal Reserve Bulletin*, December 1982 参照。なお、1982年の数値は6月末のものである。
- 11) *ibid.*
- 12) たとえば、消費者ローンの金利は通常モーゲージ融資の金利より高かったが、実行・取り立て費用および貸倒れ損失も高いので、消費者ローンの増大による収益の増加は期待できないという指摘がすでに1980年になされている。実際、テキサスでは州免許のS&Lには、1980年以前に消費者ローンを供与する権限があたえられていたが、採算上の理由からほとんど活用されていなかったという。[T. F. カーギル, G. G. ガルシア『アメリカの金融自由化』（東洋経済新報社, 1983年）p. 105 参照]
- 13) すなわち、S&Lの預金者が仮に10,000ドルを引き出したなら、S&Lは預金の流出分を補填するためにモーゲージ証券を売却するか、別に資金調達をする必要があった。高利子率下ではモーゲージ証券はかなり割り引かれて売られざるをえないので、唯一の選択は高コストの市場利子率での借入れしかなかった。たとえば、10,000ドルの30年物モーゲージ証券は表面利率が8%あったとしても、利子率が13%に上がれば市場価格は6,250ドルに下がってしまう。もし、預金流出に対処しようとしてそれを売れば、この例では、3,750ドルのキャピタル・ロスを余儀なくされるのである。
- 14) *Historical Statistics of the U. S.* 参照。
- 15) 石油の掘削事業とか、ハンバーガー・チェーンやバーベキュー・レストランを営むS&Lもあった。
- 16) 「のれん代」を除去したS&L業界の自己資本比率は、82年に1%を割り込んだ後もさして回復してはなかった。また、レーガン政権が進めた検査官の減員も監督の不備を招いた。FHLBシステムの検査官は1970年の1,000人弱から85年には900人弱に減り、かつ検査官の商工業貸出や消費者信用等のS&Lの新規業務に関する検査ノウハウは不十分なものであった。州銀行局の検査能力は、FHLBシステムより低水準であった。
- 17) 『日本経済新聞』1990年12月7日参照。
- 18) 1980年金融制度改革法を上院銀行委員長として成立させたW. ブロクスマイアは、預金金利規制の撤廃が「結果として破局的なまちが이었다。」と述べるとともに、次のようなコメントをしている。
- 「S&Lは預金保険を背景に無謀な行動に出てしまった。資金運用も“賭け”に等しいものだったわけだ。預金獲得のためにS&L間で野蛮な高金利競争が起こった。その結果、資金は急速にS&Lから別のS&Lへと移動した。預金者も連邦政府が完

全に預金を保護していることを知っていたため、S&Lがリスクーな行動をとっていても、自分には関係なかったわけだ。」

「高金利による急成長が顕著だったのはテキサスのS&Lだった。急成長したものの、最初にオファーした高金利を払うため、運用もかなりリスクを冒さなくてはいけなくなった。ジャンクボンドや、とくにリスクが深刻な商業用の不動産も運用対象とするようになった。そのあとで倒産が広がり、納税者にとっては巨額で深刻な損失になってしまった。[『金融財政事情』90年6月25日号, p. 55.]

- 19) *Euromoney*, June 1986, p. 22 参照。ただし、日銀『調査月報』1989年8月号 p. 6 では45億ドルとなっている。
- 20) 『日本経済新聞』1988年12月16日。
- 21) 『日本経済新聞』1990年12月7日。
- 22) R T Cの使命は、1992年8月まで、破綻したS&Lの管財人の役割を果たすことである。1992年以降は、これもS&L救済法にもとづいて設立される貯蓄金融機関保険基金 (Savings Association Insurance Fund; SAIF) が引き継ぐことになる。[*Euromoney*, July 1990, p. 38.]
- 23) R T Cの整理資金500億ドルをめぐることは、連邦予算に計上することを求める下院 (on-budget approach) と予算計上せずにR E F C O債券で調達する案の上院 (off-budget approach) とで意見が分かれ、救済法成立まぎわの大きな争点となった。[『日経金融新聞』1989年7月19日] 最終的には両院協議会の結果、本文のような折衷案で妥協が成立した。
- 24) 『日本経済新聞』1990年12月7日。
- 25) 『日経金融新聞』1990年9月21日。
- 26) 『日経金融新聞』1990年3月1日。  
また、90年9月F D I Cはブッシュ大統領の三男、ニール・ブッシュらコロラド州デンバーの旧シルベラード貯蓄貸付組合役員に対し、計2億ドルの損害賠償を求める訴訟を起こした。F D I Cによると、ニール・ブッシュらは連邦規制やシルベラードの行内規定に違反し、不良な貸出や投資をした、というもの。[『朝日新聞』1990年9月22日夕刊]
- 27) 『日経金融新聞』1990年11月2日。
- 28) リチャード・B・ミラー『米国銀行 危機への対応』（東洋経済新報社、1990年）p. 107 参照。これに対し、ボルガー前F R B議長は、S & L業界の将来を、「住宅・消費者ローンの専門機関として残る余地はある」とみている。[『日経金融新聞』1990年10月5日]
- 29) 『日経金融新聞』1990年10月16日。
- 30) 1990年11月、T B Sテレビのニュース番組は、住宅ローン金利に関して次のような驚くべき実態を2度にわたってとりあげた。

わが国は1989年来の金利上昇によってすでに「高金利時代」に入ったが、金利コストの上昇に危機感を強めた一部の信金・地銀は、固定金利の住宅ローン債務者に対して、ローン契約書の一項に記された金融環境の激変期には金利改定もありうるという「事情変更条項」を盾に金利アップを一方向的に迫ったり、悪質なものでは債務者に無断でアップしたローン支払金額を債務者の口座から自動引き落とししていたというものである。

このような行為が許されないことは議論の余地はないと思われるのだが、この事例からも分かることは、時代や国が異なっても金融機関は苦境を前にすると社会的信頼を損ねるような行為に走る「本性」を多少なりとも秘めている、ということである。問題は、そのような「本性」が多数の金融機関によってあらわになっても、金融システム全体のリスクを高めることのないような措置が日本あるいはアメリカにおいてどこまで可能か、という点であろう。