

米国の証券法におけるSEC登録免除の取扱に関する一考察

— 銀行の発行する証券の取扱を中心に —

藤 井 正 志

《要約》 米国において一般企業が証券を発行する場合には、1933年証券法、1934年証券取引所法の下で、証券の発行者は当該証券を証券取引委員会（SEC, Securities Exchange Commission）に対して登録し、発行時における情報開示（発行開示）義務と、その後の定期報告（継続開示）義務を負う。

銀行持株会社が証券を公募の方法で発行する場合も一般企業と同様にSECへの登録が必要である。一方で、銀行持株会社の子会社である銀行本体が発行する証券は、1933年証券法第3条で規定される適用免除証券（exempted securities）であるためSECへの登録が免除される。また、銀行持株会社が証券の発行を行う際であっても、銀行持株会社が証券を私募にて発行する場合は、1933年法第4条の適用免除取引（exempted transaction）の規定に依拠することにより、SECへの登録が免除される。

しかし、1964年の証券2法の改正によって、私募により証券発行を行う銀行持株会社や、1933年証券法の下でSECへの登録が免除される銀行の発行する証券も、その証券保有者数が一定の数を越えた場合には1934年証券取引所法の下でSECの登録義務が発生する旨改定された。また、1971年には、レギュレーションS-Xの改正により、銀行持株会社の財務諸表が一般会計原則（GAAP）に準拠するの規定がなされた。このため、それ以降の銀行の定期報告・情報開示義に関しては、銀行監督官庁との比較でSECの監督権限が相対的に強まったことは事実であろう。

しかし、ある先進研究による、「1964年の証券2法の改正により、銀行の発行する証券のSEC登録免除規定が廃止され、銀行、銀行持株会社はSECの規制下に入った」という指摘は正しい解釈ではなく、今なおその問題は、SECと銀行監督官庁の間で結論の出ていない問題であることを確認し、加えて銀行及び銀行持株会社の情報開示義務と、その関連で、銀行及び銀行持株会社の情報開示義務をSECと銀行監督官庁がどう分かち合っているかという、両者の監督範囲の問題を正しく認識することが本論の目的である。

《目次》

1. 問題の所在
 - (1)銀行と銀行持株会社のSECへの登録・情報開示義務の違い
 - (2)1964年における証券2法の改正
 - (3)RAPとGAAP
 - (4)銀行監督目的のために引き続き許容されるRAP
 - (5)適用免除証券の取扱をめぐるSECと銀行監督官庁の議論
2. 銀行持株会社のSECへの登録・情報開示義務
3. 証券2法の下での銀行のSECへの登録・情報開示義務
 - (1)米銀が証券を発行する場合のSECへの登録・情報開示義務
 - (2)米国において邦銀が証券を発行する場合のSECへの登録・情報開示義務
 - (3)米銀と邦銀のSECへの登録・情報開示義務の違い
4. 適用免除証券をめぐるSECと銀行監督官庁の監督範囲見直しの議論
5. 結語

1. 問題の所在

(1)銀行と銀行持株会社のSECへの登録・情報開示義務の違い

アメリカでは、銀行持株会社が証券を発行する場合と、銀行が証券を発行する場合ではその取扱が大きく異なっている。まず、銀行持株会社が証券の発行を行う際には、一般企業の発行する証券同様、1933年証券法第5条の下で、証券取引委員会（以下SEC）への登録が必要である。一方で、銀行本体が証券を発行する証券は、1933年証券法第3条で規定される適用免除証券（exempted securities）であるため、SECへの登録が免除されている。

(2)1964年における証券2法の改正

銀行持株会社が証券の発行を行う際であっても、銀行持株会社が証券を私募にて発行する場合は、1933年法第4条の適用免除取引（exempted transaction）の規定に依拠することによりSECへの登録が免除されていた。しかし、1964年の証券2法の改正によって、私募証券により証券の発行を行った銀行持株会社も、その証券保有者数が一定の数を超えた場合には1934年証券取引所法の下でSECへの登録義務とそれ以降の情報開示義務が発生する旨改正された。

すなわち、1964年以前においては、1933年証券法並びに1934年証券取引所法は、発行者が証券を公募発行する場合に適用されるものであったが、1964年の改正により、必ずしも公募発行の方法によらない場合であっても、流通市場において証券の保有者が一定の数を超過した場合には、1934年証券取引所法第12条(g)項の規定およびそれに伴う1933年証券法の修正により、発行者によるSECへの登録義務が新設されたのである。

1934年証券取引所法第12条(g)項は下記の2項目より構成されている。

- ① 発行体の総資産額が1百万ドル超かつ証券保有者数が750人を超えた場合は、当該年度

の翌年度末から120日以内に発行証券の登録義務が発生する。

② 発行体の総資産額が1百万ドル超かつ証券保有者数が500人を超えた場合は当該年度の翌々年度末から120日以内に発行証券の登録義務が発生する。

この改正により、積極的に株式を公開しない銀行持株会社も1934年証券取引所法第12条(g)項の規定の下で、SECに対して情報開示する義務が発生することになった。

(3)RAPとGAAP

しかし、銀行持株会社の情報開示の方式については、1964年の証券取引所法の改正の時点では、銀行持株会社の傘下の銀行は銀行監督官庁に情報開示している規制目的会計原則(Regulatory Accounting Principle, RAP)による情報開示がなされ、SECが求める一般会計原則(Generally Accepted Accounting Principle, GAAP)に基づくものとはなっていなかった。

銀行監督官庁とSECの間での監督範囲の見直しの議論はその後も続いたが、1971年AICPA(米国公認会計士協会)の調整を受けてSECは、レギュレーションS-Xを改訂し、銀行持株会社の会計処理は一般会計原則(GAAP)に基づくことになった。また、SECに登録される銀行の財務諸表は公認会計士による監査を受けることが義務づけられた。その3年後の1974年、フランクリン・ナショナル・バンクの倒産に際しては銀行監督官庁の監督のあり方が不十分であるとして、議会で取りあげられる中、相対的にSECの主導力が増加した。

こうした状況下において1976年8月SECは、1933年証券法の下での銀行持株会社の情報開示のガイドラインである統計的開示基準(Statistical Disclosure by Bank Holding Companies, Guide 3)を発表し、銀行持株会社がSECに対して報告をする基準が確立した。

(4)銀行監督目的のために引き続き許容されるRAP

以上にみたように、「銀行持株会社」および傘下の銀行の会計基準については原則、SECの規制の下で一般会計原則(GAAP)にしたがって作成されることになった。しかしここで注意を要するのは、「銀行本体」が監督官庁に提出するコールレポート(財務諸表)は、それとは違った規制目的会計原則(RAP)に則して作成されてもよいとされている点である。

すなわち連邦預金保険公社法に規定により、預金保険に加入している銀行及び貯蓄金融機関には、原則的にはSECの指定する一般会計原則(GAAP)に即して四半期毎にコールレポートの銀行監督官庁への提出が義務づけられたが、その適用については依然として規制目的会計原則(RAP)に準拠したコールレポートの提出が許されているのである。コールレポートは銀行監督官庁が特定の銀行に対する早期是正措置等の監督権限を行使する際の根拠資料であり、同時に規制・監督下にある銀行に関する統計的な情報として管理・活用されるものである。

連邦預金保険公社法第37条(a)項(2)(A)は、コールレポート及びその他の銀行監督官庁への報

告書類は、一般会計原則（G A A P）と矛盾しない会計原則によって作成されることが要求されている。しかしながら、同法第37条(a)項(2)(B)により銀行監督官庁は、銀行規制上の報告を目的として、もし厳格度において一般会計原則（G A A P）に優るとも劣らない会計原則が、下記の効果をあげると信ずれば、そのような会計原則の採用を命ずることが許される（Federal Deposit Insurance Act Sec.37(a)(2)）としている。下記の効果とは、以下の3点を指している。

- ① 預金保険加入の銀行及び貯蓄金融機関の資本金を一層正確に反映する
- ② 監督の効率改善に寄与する
- ③ 早期是正措置の有効性を高め、問題金融機関を最小費用で解消できる

(5)適用免除証券の取扱をめぐる S E C と銀行監督官庁の議論

ある先行研究によれば、「1964年の証券2法の改正により、銀行の発行する証券の S E C 登録免除規定が廃止され、銀行、銀行持株会社は S E C の規制下に入った」という指摘がなされている。しかし、それは正しい解釈ではなく今なおその問題は、S E C と銀行監督官庁の間で結論の出ていない問題である。

具体的には、1991年の財務省による金融制度改革法案（H. R. 1505、廃案）では、1933年証券法第3条の適用免除証券から銀行の発行する証券を削除し、S E C の監督下におかれるべき旨について議論がなされたが廃案となり実現しなかったというのが実情である。

また、1999年11月米グラム＝リーチ＝ブライリー法の成立によりグラスティーガル法が撤廃されたが、1933年証券法第3条の適用免除証券から銀行の発行する証券が削除され銀行の発行する証券も S E C の監督化にはいるべきとの S E C の主張は、今回も見送られることになった。

2. 銀行持株会社の S E C に対する登録義務・情報開示義務

一般企業が証券を公募発行し一般公衆から資金を調達しようとする場合には、1933年証券法の規定により、証券の発行者である一般企業は、その発行する証券を S E C へ登録することが義務づけられている。1933年証券法は、証券の発行市場を規制する法律であり、発行・募集される証券が登録を免除される適用免除証券（exempted securities）であるか、取引の形態が登録を免除される適用免除取引（exempted transaction）のどちらかでない限り、発行者は S E C に、発行される証券と発行者の内容を説明した登録書類を提出しなくてはならない。登録書類には、詳細に記載された発行目論見書（prospectus）が添えられ、発行目論見書は S E C の検閲を受けてはじめて効力を持つのである。

銀行が発行する、ないしは、銀行が保証する証券は、1933年証券法で規定される適用免除証券であるため、1933年証券法の下では、S E C への登録義務は免除されている。この点をめぐって、S E C は、銀行の発行・保証する証券を適用免除証券から外し、一般企業同様 S E C への登録義務を課すべきであると主張し、銀行監督官庁がこれにあくまで反対の姿勢

(表-1) 銀行持株会社と銀行の情報開示義務の区分

	銀行持株会社	銀行
証券取引委員会 (SEC) への株式登録義務・定期報告義務	(株式の発行) 33年法第5条ないし、34年取引所法第12条(g)の規定により発行者はSECへの登録義務・定期報告義務がある	(株式の発行) 33年法3(a)(2)により発行者の義務は免除。また34年取引所法12条(i)項により発行者の義務免除が免除されている。ただし、SECの監督権限が銀行監督官庁に委譲されている
銀行監督官庁への株式登録義務・定期報告義務	(株式の発行) 該当なし	(株式の発行) ①34年証券取引所法12(i)によりSECの監督権限が銀行監督官庁に委譲されている。 ②銀行監督官庁は、銀行法関連規則12CFR16.1~16.8により、株式の登録義務及び定期報告義務を執行させる権限(義務)がある。
銀行監督官庁への定期報告義務(コールレポート他)	(定期報告義務) FRBへの報告 12U.S.C.1844(b)	(定期報告義務) OCC, FDIC, FRB等への報告義務あり(コールレポート他)

(資料) United States Code Title 12,1995及びCompilation of Securities Laws,1997により作成

を貫いていることから、証券・銀行監督官庁間の論争のテーマとなってきた。

ここで明確にしておきたいことは、銀行持株会社は銀行ではないということである。銀行持株会社が証券を公募発行して一般公衆から資金調達をするために、その証券を例えばニューヨーク証券取引所又はNASDAQ等で上場。公開する場合には、その銀行持株会社は一般企業と同様に、1933年証券法第5条の規定により、SECに、その証券を登録する義務が発生する。

その結果、1934年証券取引所法の規定により、当該銀行持株会社はその発行証券に関して、SECへの定期的な報告義務が発生する。これに伴い銀行持株会社は、SECのレギュレーションS-X(17CFR210)並びにレギュレーションS-K(17CFR229)の下で一般会計原則(GAAP)に則りSECへの継続的なディスクロージャー義務が発生することになる訳である。

前述のように、銀行が発行する証券は、1933年証券法第3条の規定により、登録が免除された証券であることからSECに、その証券を登録する義務が免除されている。一方で、銀行持株会社の発行する証券は、登録が免除された証券ではないため、銀行持株会社が証券を公募発行する場合には、SECにその証券を登録する義務がある。

ただし、取引の形態が登録を免除される取引(exempted transaction)のあれば、発行者はSECに、発行される証券と発行者の内容を説明した登録書類を提出する義務が免除さ

れることになる。したがって、1934年証券取引所法の規定によるSECへの定期的な報告義務も免除されることになる。

1964年以前においては、多くの銀行持株会社がこの登録を免除される取引を活用して証券を発行することによりSECへの登録を回避してきたものと考えられる。すなわち、証券をニューヨーク証券取引所やNASDAQ等に証券を上場・公開せずにを私募（private placement）により証券を発行することによりSECへの登録を回避してきた。

1964年に、1933年証券法及び1934年証券取引所法が改正になり、このループホール（法の抜け穴）が塞がれることになった。1934年証券取引所法の下では、1933年証券法の下で発行登録義務が免除された証券のうち株式（equity securities, 社債は含まない）で、取引所に上場されない株式であっても一定の条件に該当する場合には、同法第12条(g)の下で証券の登録義務が発生する。一定の条件とは前述の通り、1934年証券取引所法に盛り込まれた、発行企業の規模・株主数と発行証券の登録義務の関係に関する規定を指している。

すなわち、1964年の改正により、必ずしも公募発行の方法によらない場合であっても、流通市場において証券の保有者が一定の数を超過した場合には、1934年証券取引所法第12条(g)項の規定によりSECへの登録義務が課されることになったものである。1934年証券取引所法第12条(g)項は上記の通りである。この改正により、積極的に株式を公開しない銀行持株会社も1934年証券取引所法第12条(g)項の規定の下で、SECに対する情報開示義務が発生することになった（表-1参照）。

3. 証券2法の下での銀行の情報開示義務

銀行持株会社の情報開示義務については、上記の通りであり、一部の適用免除規定を除き、原則的にはSECの監督の下で一般会計原則（GAAP）に則った情報開示義務が課せられていると言ってよいだろう。一方で銀行に課せられた証券2法上の開示義務はどう規定されているのだろうか。証券2法に規定されるSECへの情報開示義務の有無を確認するためには、1933年証券法並びに1934年証券取引所法における適用免除規定の理解が不可欠である。適用免除規定には2種類のものがあり、ひとつは、適用免除証券（exempted securities）であり、もうひとつは適用免除取引（exempted transaction）である。

①1933年証券法の下での適用免除証券

1933年証券法は企業が証券を発行する場合に、発行者がSECに証券を登録する義務を規定したものであるが、発行登録を免除される証券が同法第3条により、適用免除証券（exempted securities）として定められている。代表的な適用免除証券には下記のものがある。

- A 米国財務省証券・地方公共団体の発行する証券
- B 銀行の発行・保証する証券

C 満期まで9カ月未満のコマーシャルペーパー

すなわち銀行の発行・保証する証券は、1933年証券法上の適用除外証券であるため、銀行は、証券を公募発行する場合にもSECへの登録は不要である。

②1933年証券法の下での銀行の定義

1933年証券法、第3条(a)項(2)の規定により銀行が発行する証券及び銀行が保証する証券については、適用除外証券と規定されており、銀行が発行する証券や銀行が保証する証券は、SECへの登録義務は不要である。

では、1933年証券法の下でSECへ証券の登録を免除される銀行はどう定義されているのであろうか。銀行の定義は同法第3条の中で規定されており、国法銀行並びに州法等により設立されその業務が銀行業務に限定され、州の銀行局の規制・監督を受ける銀行 (banking institution) とされている。また銀行に関する規定とは別の規定により、貯蓄貸付組合 (saving and loan association) 等の預金受入金融機関の発行する証券も適用除外証券とされている。

③1934年証券取引所法の下での銀行の発行する証券の取扱い

1933年証券法が証券の発行市場について発行者の証券登録義務並びに情報開示義務を規定するのに対して、証券の流通市場について規定するのが1934年証券取引所法である。1934年証券取引所法は、証券業者の自己資本規制、不正行為の防止等について規定しているのに加えて、証券の流通市場、すなわち既に発行された証券について、発行者の証券登録義務及びその後の定期報告義務を規定しており、これによって証券の発行者は、SECに対する定期的な情報開示が求められることになる。

1934年証券取引所法第3条(a)項(6)により、銀行は、(a)米国法の下で設立された国法銀行、(b)連邦準備制度加盟州法銀行及び(c)国法銀行に認められたと同様の業務を行う、その他の銀行 (連邦準備制度非加盟の州法銀行等) と定義されている。

1934年証券取引所法における適用除外証券 (exempted securities) の定義は1933年証券法のそれとは異なり、米国財務省証券、地方公共団体証券、銀行の顧客預かり資産運用の受益証券、生保の発行する税優遇適格プランの受益証券等を含むが、銀行が発行する証券及び銀行が保証する証券は含まれておらず、1934年証券取引所法の下での適用除外証券とはされていない。

(1)米銀が証券を発行する場合のSECへの登録・情報開示義務

1934年証券取引所法第12条(g)は、株式の発行登録に関するものであり、債券の発行等株式以外の証券については規制の対象外となっている。したがって、1933年証券法の適用除外証券ないしは適用除外取引により登録を免除された株式以外の証券、例えば、社債などのSECへの登録は1934年取引所法上も不要である。

ただし、米銀の発行・保証する証券であっても株式の発行の場合は、本来ならば1934年証券取引所法第12条(g)項の下でSECへの登録が必要になる。

しかしながら、預金保険加入銀行の発行する証券については、1934年証券取引所法第12条(i)項により、証券取引委員会(SEC)は1934年証券取引所法第12条、13条、14条(a),(c),(d),(f)項並びに16条により、SECに付与された監督権限と機能を、

- A 国法銀行については通貨監督局(OCC)に
- B 連邦準備制度加盟州法銀行については連邦準備制度理事会(FRB)に
- C 連邦準備制度非加盟の州法銀行については連邦預金保険公社(FDIC)に
- D 貯蓄金融機関については貯蓄金融機関監督局(OTS)に

それぞれ委譲している。言い替えれば、SECは証券の発行登録義務につきそれぞれの銀行監督官庁に監督権限を委譲しているため、預金保険に加入している銀行については、SECの監督範囲外となり、銀行監督官庁から同様の規制を受けるにしても、1934年証券取引所法の下での登録義務は免除されることになる。併せて銀行の発行する証券のSECへの情報開示義務も免除されるのである。

(2)米国において邦銀が証券を発行する場合のSECへの登録・情報開示義務

外国銀行である邦銀の在米支店・エイジェンシーの発行・保証する証券が1933年証券法の第3条(a)項(2)に規定される適用免除証券として認定され得るかどうかについては、1986年9月29日に出されたSECの”Interpretation of Section 3(a)(2) of the Securities Act of 1933”に示されている。

SECの解釈・判断は、外国銀行の在米支店・エイジェンシーは米銀の支店との比較で、機能的に同じで且つ、外銀の支店・エイジェンシーといえども通貨監督局(OCC)ないし州の銀行局の監督を受けており、米国の国法銀行ないし州法銀行と同一とみなしうるといえるものである。

一方、邦銀の本店の発行・保証する証券については、米国において、通貨監督局(OCC)ないし州の銀行局の監督を受けるものではないから、1933年証券法第3条(a)項(2)に規定される適用免除証券とは認定され得ない。

このため、邦銀の本店が例えば米国発行市場においてADRを発行する場合には、1933年証券法の下でSECに登録申請をすることが必要となり、その結果、1934年証券取引所法の第15条(d)により、第13条の下での定期報告義務(periodical reporting)が課せられることになる。

邦銀本店の発行する証券は、1933年証券法の下での適用免除証券とはならない。したがって邦銀本店が1933年証券法の下での登録義務を免除されようとするためには、他の適用免除規定に依拠する以外に方法はない。具体的には、私募による株式の発行という形態を取ることによって、邦銀本店は1933年証券法の下での登録義務を免除されることが可能である。私募証券の発行による、適用免除取引(exempted transaction)については、1933年証券法

第4条(2)項、及びレギュレーションDと呼ばれるSEC規則17CFR501~506により規定されている。

私募にて発行された証券は、SEC規則144により転売が制限されているが、転売制限措置は1990年に規則144Aが導入されたことにより、緩和され、一定の純資産基準等を満たす、適格機関投資家(“qualified institutional buyer”, QIB)間の私募証券の転売・流通が可能となった。ただし、規則144Aの転売緩和規則は転売者にのみ適用され、発行者については転売制限の緩和措置が適用されていない。

したがって、邦銀の本店は1934年証券取引所法12条の下での証券登録義務を免除されないが、同法の下でのSEC規則12g3-2(b)により、海外発行者に適用される簡便な届出様式が認められている。すなわち、海外発行者には米国内の発行者に比べ、優遇措置が適用されていると言えよう。本邦の会計原則に則り(米国の会計原則GAAPとのリコンサイルが義務づけられない)、大蔵省、証券取引所及び株主に開示した情報を、英文翻訳又は要約等を添えて、SECに届け出ることによって定期報告に代えることが可能である。

(3) 米銀と邦銀のSECへの登録・情報開示義務の違い

a 邦銀の発行・保証する証券

A 株式

株式の発行は、社会通念からしても本店マターであり、例えば邦銀のニューヨーク支店が株式の発行者たることは通常ありえない。

B 株式以外の証券の発行

株式以外の証券の発行についてはかなり幅広く認められており、普通社債の他、邦銀のニューヨーク支店が保証した劣後債の発行が認められている。具体的には、1990年7月に住友銀行の100%子会社であるSumitomo Bank Finance N.V.が発行し、住友銀行ニューヨーク支店が保証した劣後債(クーポン9.55%)が1933年証券法第3条(a)項(2)の適用免除証券として発行された実績がある。

b 米銀の発行・保証する証券

A 株式

米銀による株式の発行は、1933年証券法第3条(a)(2)項の下で適用免除証券として認定され、また、1934年証券取引所法第12条(i)項の規定により連邦預金保険公社(FDIC)加盟銀行については、同法12条(g)項の下での登録義務が免除されている。

しかし、米銀の発行する株式については、国法銀行法の下での規則12CFR16.1~16.8)により銀行監督官庁である通貨監督局(OC)に対する登録並びに情報開示義務が課されており、実際には発行者の登録・開示義務が免除されているとはいえない。なお、同規則12CFR16.1~16.8によれば、登録・開示の必要な証券として株式の他、邦銀の在米支店の発行・保証する証券について証券法上の登録・開示が免除されている劣後債についても、SECへの情報開示は免除されているものの、通貨監督

(表-2) 証券2法の下での証券取引委員会 (SEC) への登録義務の要・不要

	1993年証券法	1934年証券取引所法
(社債) 邦銀の支店 米銀	3(a)(2)の下で適用免除 同上	1933年証券法上の適用免除証券は登録義務なし (米銀も同一)
(劣後債) 邦銀の支店 米銀	3(a)(2)の下で適用免除 3(a)(2)の下で適用免除	登録義務なし 12条(i)により登録免除。但し、銀行法規則12CFR16.1-16.8によりOCC宛、別途登録が必要
(株式) 邦銀の支店 米銀	在米支店による発行はない 3(a)(2)の下で適用免除	邦銀の本店による株式の発行は、12条(g)により登録必要 米銀は、12条(i)により登録免除。但し、銀行法規則12CFR16.1-16.8によりOCC宛、別途登録が必要

(資料) United States Code Title 12,1995及びCompilation of Securities Laws,1997等より作成

局 (OCC) への報告が課されており、実質的には情報開示義務が免除されているとは言いがたい状況である。

B 株式以外の証券

株式以外の証券、例えば普通社債については、1933年証券法第3条(a)(2)項の下で登録義務が免除されるとともに、1934年証券取引所法第13条の下での登録は不要である。

以上、米銀並びに邦銀の、1934年証券取引所法の下での証券の登録義務並びに定期報告・情報開示義務について述べてきたが、結論的には、銀行 (銀行持株会社ではない) が直接証券を公募発行する場合は、SECへの情報開示は免除されるものの、銀行監督官庁への情報開示が別途必要となり、銀行にとっては、情報開示の相手先がSECの代わりに銀行監督官庁になっているという違いしかないといえる (表-2 参照)。

4. 適用免除証券をめぐるSECと銀行監督官庁間の監督範囲見直しの議論

1991年に議会に上程された財務省の金融制度改革法案 (廃案) において業務・機能別の規制 (functional regulation of affiliates) の実施が検討された。その中で、金融持株会社の関連子会社の金融業務については、その業務の内容により、関係当局の規制を受けるものと規定している。すなわち、銀行業務であれば、銀行監督官庁、証券業務であればSEC、保険業務であれば州の保険委員会が監督するというように行政・監督官庁の見直しを行って

る。

具体的には、銀行が証券を発行する場合には、それが証券の発行と云う機能・業務内容であるため新法体系の下ではSECの規制を受けるということである。すなわち現行の法体系では、預金保険加盟銀行の発行する証券は、たとえそれが株式の発行であっても1933年証券法第3条(a)項(2)の下で適用免除証券であるためSECへの登録が免除され、また1934年証券取引所法第12条(i)項(注1)の規定により、SECが1934証券取引所法の下でSECに付与された監督権限が銀行監督官庁に委譲されているため、銀行監督官庁である連邦準備制度理事会(FRB)、通貨監督局(OCC)、連邦預金保険公社(FDIC)及び貯蓄金融機関監督局(OTS)が、銀行による証券発行についても規制・監督する立場にあった。本改革案ではこれを改め、銀行の発行証券についてはその監督官庁を銀行監督官庁ではなく、証券の発行という機能および業務の内容からSECがこれを監督するものと修正している。

1986年9月29日付けのSECの1933年証券法第3条(a)(2)に関する解釈(注2) (“Interpretation of Section 3(a)(2) of the Securities Act of 1933”) および1934証券取引所法第12条(i)項の制定趣旨を考え直してみると、SEC同様強力な監督官庁であるFRBやOCCが存在しているために、銀行の発行する証券については銀行監督官庁が監督すればよく、二重にSECの規制・監督下おく必要がないとの判断がなされてきたものと考えられる。本改革案は、この行政・監督の仕切を原点に立ち返って見直したものであり、1933年証券法第3条(a)項(2)に規定される適用免除証券から、銀行の発行・保証する証券を削除し、銀行の発行する証券といえども、それが証券の発行という機能を持つ以上、SECの監督下に置かれるべきとして、監督官庁を銀行監督官庁から証券監督官庁へと変更すべき旨の提言をしている。

5. 結語

米国では、銀行持株会社が証券の発行を行う際には、一般企業の発行する証券同様、SECへの登録が必要であるが、銀行本体が発行する証券は、1933年証券法第3条で規定される適用免除証券(exempted securities)であるためSECへの登録およびその後の定期報告・情報開示義務が免除される。また、銀行持株会社が証券の発行を行う場合であっても、銀行持株会社が証券を私募にて発行する場合は、1933年法第4条の適用免除取引(exempted transaction)の規定に依拠することによりSECへの登録および定期報告・情報開示義務が免除される。

SECは、この2つ適用免除の規定をはずし、銀行、銀行持株会社の証券発行に関しても一般企業の証券同様にSECの規制・監督下におくのが妥当であると考えてきた節がある。まず、適用免除取引については、SECは1964年の証券2法の改正によって、私募により証券発行を行った銀行持株会社も、その証券保有者数が一定の数を超えた場合には1934年証券取引所法の下でSECの登録義務とそれ以降の情報開示義務が発生する旨改定された。

銀行に適用される会計基準も、1971年のレギュレーションS-Xの改正により従来のRAPからGAAPへの移行が実現され、銀行監督官庁への定期報告・情報開示も、1991年の連邦預金保険公社法の改正によりGAAP基準での作成が求められるようになった。ただし、銀行から銀行監督官庁への財務諸表を定期報告する場合については、前述のように一定の条件を満たせば、SEC基準のGAAPではなく銀行規制のための会計基準であるRAPによる財務諸表の作成も可能な旨の適用免除規定が同法第37条(a)項(2)(B)に規定されているので注意が必要である。

一方、適用免除証券の取扱いについては、SECの意向に関わらず、1933年証券法第3条の銀行の発行する証券の適用免除証券からの削除は実現していない。1991年に議会上程された財務省の金融制度改革法案において業務・機能別の監督方式が提唱され、その関連で銀行の発行する証券の適用免除証券からの削除が検討されたが、同案が廃案となり実現されなかった。

1999年11月、米グラム=リーチ=ブライリー法の成立によりグラスステイーガル法が撤廃され、この中で、銀行グループの機能別監督方式への移行が再度提唱されている。しかし、1933年証券法 (Securities Act of 1933) の下における適用免除証券の取扱いに関して、機能別監督方式の視点から、その監督権限が銀行監督官庁の監督範囲からはずされ証券取引委員会 (SEC) の規制・監督下におかれるべきとのSECの主張は、今回も見送られることになった。

(注)

1. 証券取引委員会 (SEC) の権限を銀行監督官庁に委譲する旨を定めた証券取引所法第12条(i)の規定 15U.S.C.78k(i), Section12(i) Securities Exchange act of 1934の条文は下記の通りであり、SECはこの撤廃を求めている。

(i) Securities issued by banks

In respect of any securities issued by banks and savings associations the deposits of which are insured in accordance with the Federal Deposit Insurance Act (12 U.S.C. 1811 et seq.) , the powers, functions, and duties vested in the Commission to administer and enforce this section and sections 78m, 78n(a), 78n(c), 78n(d), 78n(f), and 78p of this title,(1) with respect to national banks and banks operating under the Code of Law for the District of Columbia are vested in the Comptroller of the Currency,(2) with respect to all other member banks of the Federal Reserve System are vested in the Board of Governors of the Federal Reserve System,(3) with respect to all other insured banks are vested in the Federal Deposit Insurance Corporation, and(4) with respect to savings associations the accounts of which are insured by the Federal Deposit Insurance Corporation are vested in the Office of Thrift Supervision.

2. 1986年9月29日付けのSECの1933年証券法第3条(a)(2)に関する解釈は、"2024A Securities issued or Guaranteed by united States Branches or Agencies of Foreign Banks" Release No.33-6661, 39-6661,

39-3038, September 29, 1986, 51F. R. 34460に記されている。

(参考文献)

A I C P A, Audit and Accounting Guide April 1,1996

General Accounting office, Bank Oversight Structure U.S. and Foreign Experience May Offer Lessons for Modernizing U.S. Structure, November 1996

General Accounting office, Bank and Thrift Regulation Implementation of FIDICIA's Prompt Regulatory Action Provisions, November 1996

House of Representatives, Compilation of Securities Laws Within the Jurisdiction of the Committee on Commerce, January 1997

House of Representatives, Compilation of Basic Banking Laws, May 1995

House of Representatives, H.R.1505,Financial Institutions Safety and Consumer Choice Act of 1991

KPMG, Banking & Finance in the United States, October 1993

Michael Gruson, Regulation of Foreign Banks, Butterworths, May,1995

Securities Exchange Commission, Statistical Disclosure by Bank Holding Companies, Commerce Clearing House, Inc.1993

Secretary of the Treasury, Modernizing the Financial System, Recommendations for safer, more competitive Banks, Feb 1991

SEC Letter, Interpretation of Section 3(a)(2)of the Securities Act of 1933, September 29,1986

糸瀬茂『銀行のディスクロージャー』東洋経済新報社,1996年5月

櫻田照雄『銀行ディスクロージャー』法律文化社,1995年5月

藤井正志『金融業の情報開示と検査・監督』東洋経済新報社,1998年12月