

# 米国・地域再投資法とコミュニティの持続可能性

キーワード： 持続可能性、コミュニティ、金融、証券化

## 1. 研究の背景と目的

近年、環境・経済・社会の持続可能性を確保するための議論において、金融機能の活用もしくは金融機関の役割が注目されている。世界の趨勢として経済のグローバル化が進行する中、市場メカニズムに任せていた場合、一般的に収益性が低いとみられる分野、例えば本研究で扱うコミュニティに対しては資金が流れにくい。しかし、何らかの形で資金が流れコミュニティの持続可能性が確保されることにつながれば、社会全体が便益を得ることができる。金融機関がコミュニティにおいて適切に機能することは、その持続可能性を確保するうえでの必要条件である。

米国においては 1977 年に、コミュニティの信用ニーズに応えることを金融機関に促す法律（Community Reinvestment Act: CRA）が制定されており、これはコミュニティにおける市場の失敗を是正するための先進的な取組と位置づけることができる。同法律は、80 年代末および 90 年代半ばにおいてその運用の強化が図られているが、95 年のクリントン政権による改正以降は、特に大規模金融機関の資金をコミュニティに誘導することを念頭に、貸出・投資・サービスの 3 テストが課せられている。

既存文献によれば金融機関は、証券化手法の活用による信用リスクの低減、コミュニティ開発金融機関 (CDFIs) への投融資もしくはコミュニティグループとの協定締結による情報生産コストの低減、ローン・コンソーシアムによるリスクやコストの低減など、CRA に円滑に対応するための様々な工夫を行っている。

しかし、これらのツールの活用がコミュニティに対する便益に結びついているのかどうかは必ずしも明らかではない。本研究では前述の 3 つのテストの各効果を「コミュニティの持続可能性」の代理指標として検証するとともに、この点について考察を行うことを目的とする。

## 2. 研究方法

各種既存研究、重要なステークホルダーであるコミュニティグループおよび金融機関の発行情書・パブリックコメント、連邦準備銀行の資料、監督機関における議論をベースに、文献サーベイを行った。

## 3. 結果と考察

貸出テストは、90 年代における CRA 規制対象の金融機関によるコミュニティ向け住宅ローン急増の重要な要因の 1 つとなっていること、また投資テストは EQ2 やコミュニティ開発 REIT など斬新な投資タイプを生み出し、サービステストはコミュニティにおける支店等拡大に一定のインセンティブを与えてきたと考えられる。

一方で、主に金融機関の再編に伴う査定エリア外からの融資増加が原因となる形で、小規模かつ地域に根ざしたコミュニティグループの資金調達源等が脅かされることにより、金融機関とコミュニティグループの協働 (CRA 協定) の効果が低減されている可能性が示唆された。また、証券化手法の活用による「CRA-targeted」モーゲージ担保証券の取引は必ずしもコミュニティ向けの新規住宅ローン増加につながっていない可能性、およびコミュニティ開発地方債などの相対的に効果の低い投資タイプが多用される傾向にあること、その要因としては検査において投資タイプ間の収益性・複雑性・リスク等の相違に対する考慮が不十分であること、コミュニティ開発活動の評価方法における柔軟性の不足等が指摘できる。

しかし、これらの多くは制度上の改善によって解決可能と思われ、総論として CRA はコミュニティの持続可能性を確保するうえでも有用な仕組みを有していると言えるだろう。