

米国 FSOC によるシステム上重要な ノンバンク金融会社の指定基準の規則提案

小立 敬、磯部 昌吾

■ 要 約 ■

1. 2011年1月18日、米国の金融安定監督カウンスル（FSOC）は、システム上重要な金融会社として、連邦準備制度理事会（FRB）の監督の下、厳格な健全性規制（自己資本規制を含む）が適用されるノンバンク金融会社の指定基準に関する規則提案を公表した。
2. FSOC は、今回の規則提案において、ドッド・フランク法が規定する FRB 監督下のノンバンク金融会社を指定するための 11 項目の判断基準を 2 グループ、6 カテゴリーに分類している。もっとも、11 項目の判断基準は数値基準を含む具体的な基準ではなく、そのため実際にどのノンバンク金融会社が FRB 監督下のノンバンク金融会社に指定されるかは、今回の規則提案から読み取れない。
3. FSOC は、2011年4～6月に FRB 監督下のノンバンク金融会社の指定基準に関する最終規則を策定する予定であり、その後直ちにノンバンク金融会社のシステム上の重要性の評価を開始し、実際に FRB 監督下のノンバンク金融会社を指定する方針である。
4. 米国の議論とは別に、国際的には、グローバルに活動するシステム上重要な金融機関（SIFIs）に対する規制強化に向けた議論が進められている。SIFIs への規制強化の検討は、米国および国際レベルで並行して進められており、2011年を通して両者の動きを注意深く見ていく必要がある。

I. ノンバンク金融会社の指定基準に関する規則提案

2011年1月18日、米国の金融安定監督カウンスル（FSOC）は、第3回目の会合を開催し、システム上重要な金融会社として、一定のノンバンク金融会社（nonbank financial company）の指定基準に関する規則提案（notice of proposed rulemaking）を公表した¹。FSOC

¹ FSOC, “Authority To Require Supervision and Regulation of Certain Nonbank Financial Companies”, January 18, 2011 を参照。

は、2010年10月に一定のノンバンク金融会社の指定に関する15項目の質問などで構成される事前提案（advance notice of proposed rulemaking, ANPR）を公表し、パブリック・コメントを募集しており、今回の規則提案はそれに続くものである²。

金融危機を受けて、金融機関の規模が大きくて潰せないというトゥー・ビッグ・トゥ・フェイル（too big to fail）の問題に焦点が当たった。そこで、2010年7月に成立した米国の金融制度改革法（ドッド・フランク・ウォールストリート改革及び消費者保護法、以下、「ドッド・フランク法」）は、システム上重要な金融会社に対して、連邦準備制度理事会（FRB）の監督の下、一般の金融機関に比べてより厳格な健全性規制（heightened prudential standards）を課すことで対応を図ろうとしている。

ドッド・フランク法では、厳格な健全性規制として、①リスクベースの自己資本規制、レバレッジ規制、②流動性規制、③全社的なリスク管理規制、④破綻処理計画、信用エクスポージャー報告、⑤集中制限を適用することが規定されており、さらに、⑥コンティンジェント・キャピタル規制、⑦開示の強化、⑧短期債務制限については、FRBによる検討を経て適用される可能性がある³。

FRBの監督の下で厳格な健全性規制の適用対象となるのは、①連結総資産500億ドル以上の銀行持株会社（bank holding company）と、②システム上の重要性を有する銀行以外の金融会社、つまりノンバンク金融会社である⁴。銀行持株会社の場合は、総資産の規模で自動的に決定されるのに対して、ノンバンク金融会社の場合は、システム上の重要性を踏まえてFSOCが指定することとなっている。ノンバンク金融会社の定義としては、①米国内で組織される米国ノンバンク金融会社、②米国外で組織される（incorporated or organized in a country other than the United States）外国ノンバンク金融会社が規定されていることから、海外金融機関であってもその米国子会社がFRB監督下のノンバンク金融会社に指定される可能性がある。

FRB監督下のノンバンク金融会社の判断基準として、ドッド・フランク法は11項目を掲げている（図表1）。FSOCはこの11項目の判断基準を踏まえて、①対象会社の重大な経営危機（financial distress）、②対象会社の性質・範囲・規模・スケール・集中度・相互関連性、あるいは③対象会社の業務の組み合わせが、米国の金融の安定性の脅威となると判断される場合、すなわちシステム上の重要性が認識される場合に、対象会社をFRB監督下のノンバンク金融会社として指定することとなる。なお、米国ノンバンク金融会社と外国ノンバンク金融会社の判断基準を比べると、11項目のうち6項目で異なっており、例えば、

² 事前提案の内容に関しては、小立敬・磯部昌吾「米国金融安定監督カウンスルの初会合」『野村資本市場クォーターリー』2010年秋号を参照。

³ ドッド・フランク法の概要については、小立敬「米国における金融制度改革法の成立—ドッド・フランク法の概要—」『野村資本市場クォーターリー』2010年夏号を参照。

⁴ 連結ベースの年間の総収入または総資産の85%以上を「本質的に金融とみなされる業務」が占める場合に、ノンバンク金融会社の対象となり得る。本質的に金融とみなされる業務には、証券の引受けおよびディーリング、マーケットメイク、保険業務、マーチャントバンク業務が含まれる。なお、銀行持株会社はノンバンク金融会社に含まれない。

図表 1 FRB 監督下のノンバンク金融会社の判断基準

米国ノンバンク金融会社	外国ノンバンク金融会社
① 金融資産の量・性質	① 米国の 金融資産の量・性質
② オフバランス・エクスポージャーの程度・性質	② 米国関連の オフバランス・エクスポージャーの程度・性質
③ (保有ではなく)管理している資産の程度、管理資産の所有者の分散の程度	③ (保有ではなく)管理している資産の程度、管理資産の所有者の分散の程度
④ 他のシステム上重要な金融会社との取引・関係性の程度・性質	④ 他のシステム上重要な金融会社との取引・関係性の程度・性質
⑤ 低所得者・マイノリティ・恵まれないコミュニティに対する信用供与源としての重要性、破綻がそのようなコミュニティに与える影響	⑤ 米国の 低所得者・マイノリティ・恵まれないコミュニティに対する信用供与源としての重要性、破綻がそのようなコミュニティに与える影響
⑥ 家計・企業・地方政府に対する信用供与源および米国金融システムの流動性供給源としての重要性	⑥ 米国の 家計・企業・地方政府に対する信用供与源および米国金融システムの流動性供給源としての重要性
⑦ 会社の性質、業務範囲、規模、スケール、集中度、相互連関性、業務の組み合わせ	⑦ 会社の性質、業務範囲、規模、スケール、集中度、相互連関性、業務の組み合わせ
⑧ レバレッジの程度	⑧ レバレッジの程度
⑨ 負債の量・種類(短期調達への依存度を含む)	⑨ 米国の業務やオペレーションをファンディングするための 負債の量・種類(短期調達への依存度を含む)
⑩ 1または複数の主たる規制当局による規制の程度	⑩ 母国における連結ベースのブルーデンス規制の程度
⑪ その他FSOCが適当と認めるリスクに関連した要素	⑪ その他FSOCが適当と認めるリスクに関連した要素

(注) 斜体部分(赤字)は、米国ノンバンク金融会社と外国ノンバンク金融会社の相違点。

(出所) ドッド・フランク法より、野村資本市場研究所作成

FRB 監督下の外国ノンバンク金融会社を指定する場合には、米国内の金融資産や米国に関係するオフバランス・エクスポージャーに限定して評価されることとなる。

今回の規則提案は、FRB 監督の下に置かれるノンバンク金融会社を指定するための 11 項目の判断基準を提示するものであるが、具体的な数値基準は含まれておらずそのため基準は明確ではない。実際にどの金融機関が FRB 監督下のノンバンク金融会社に指定されるかは今回の規則提案から読み取れない。

FSOC は、2011 年 4~6 月までに FRB 監督下のノンバンク金融会社の指定基準に関する最終規則を策定し、その後直ちにノンバンク金融会社のシステム上の重要性を評価するプロセスを開始し、実際の指定を行う方針である⁵。

II. 2 グループ、6 カテゴリーに分類された判断基準

今回の規則提案において FSOC は、FRB 監督下のノンバンク金融会社を指定する際の 11 項目の判断基準を 2 グループ、6 カテゴリーに分類している(図表 2)。

判断基準の 1 つ目のグループは、対象会社が経営危機に陥った場合の金融システムあるいは実体経済への波及の可能性を評価するものである⁶。1 つ目のグループは、①規模(size)、

⁵ http://www.federalreserve.gov/newsevents/reform_milestones201104.htm を参照。なお、FSOC は 2010 年 10 月に公表したロードマップでは、2011 年 4 月までに最終規則を策定するとしていた。

⁶ FSOC は、2010 年 10 月の ANPR において、評価の前提となる経営危機の状況を定義すべきかどうかコメントを求めていたが、今回の規則提案においては経営危機の状況を定義しない方針を示している。

図表2 FSOCが提案する判断基準の区分

FSOCが提案するグループ	FSOCが提案するカテゴリー	ドッド・フランク法が要求する判断基準
対象会社が経営危機に陥った場合の金融システムあるいは実体経済への波及の可能性を評価	①規模、②相互連関性	① 金融資産の量・性質
	①規模、②相互連関性	② オフバランス・エクスポージャーの程度・性質
	①規模、②相互連関性	③ (保有ではなく管理している資産の程度、管理資産の所有者の分散の程度)
	②相互連関性	④ 他のシステム上重要な金融会社との取引・関係性の程度・性質
	③非代替性	⑤ 低所得者・マイノリティ・恵まれないコミュニティに対する信用供与源としての重要性、会社の破綻がそのようなコミュニティに与える影響
	①規模、③非代替性	⑥ 家計・企業・地方政府に対する信用供与源および米国金融システムの流動性供給源としての重要性
	①規模、②相互連関性、③非代替性	⑦ 会社の性質、業務範囲、規模、スケール、集中度、相互連関性、業務の組み合わせ
対象会社の経営危機に対する脆弱性を評価	④レバレッジ	⑧ レバレッジの程度
	⑤流動性リスクとマチュリティのミスマッチ	⑨ 負債の量・種類(短期調達への依存度を含む)
	⑥当局による監視の程度	⑩ 1または複数の主たる規制当局による規制の程度
		⑪ その他FSOCが適当と認めるリスクに関連した要素

(出所) FSOC より、野村資本市場研究所作成

②相互連関性 (interconnectedness)⁷、③非代替性 (lack of substitutes)⁸の3つのカテゴリーで構成されている。一方、判断基準の2つ目のグループは、経営危機に対する対象会社の脆弱性を評価するグループであり、④レバレッジ (leverage)、⑤流動性リスク、マチュリティのミスマッチ (liquidity risk and maturity mismatch)、⑥当局による監視の程度 (existing regulatory scrutiny) の3つのカテゴリーで構成されている。

FSOC は、判断基準に関する2グループ、6カテゴリーについて、定性的な評価と可能な場合には定量的な測定を行いつつ判断を行う考え方を示しているが、定量的な測定について具体的な方法は明らかにしていない。一方、定性的な評価を行う際には、平時および大規模な金融ストレス発生時に、対象会社の破綻あるいは経営危機から生じる潜在的な波及効果も考慮するとしている。また、ノンバンク金融会社は業種によってリスクやビジネスモデルに違いがあることから、業種に合わせて評価の枠組みを調整すると述べている。

Ⅲ. FSOC による指定プロセス

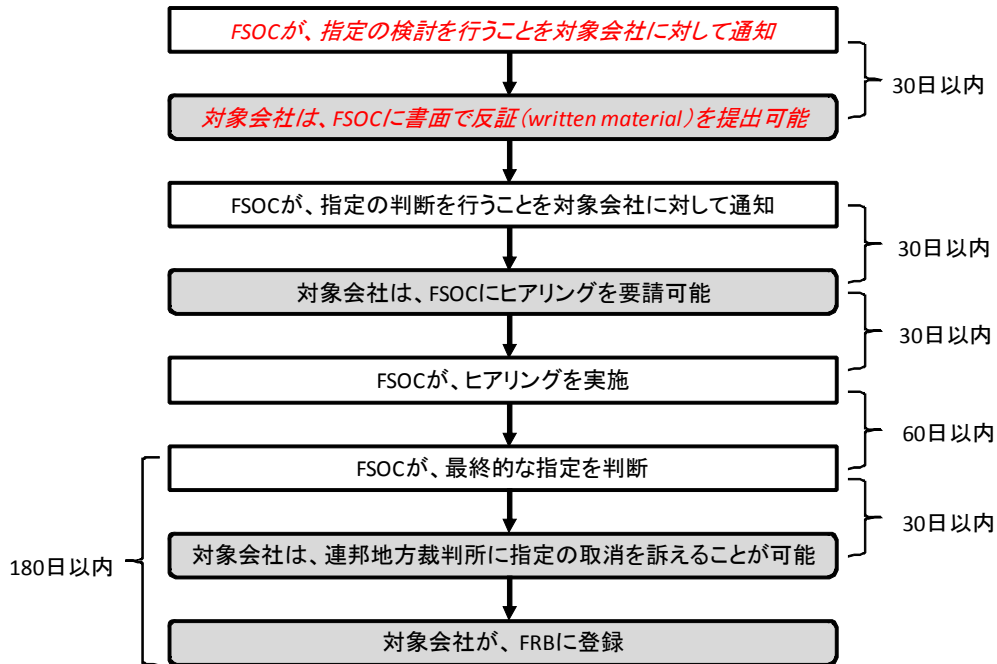
ドッド・フランク法は、FSOC が次のようなプロセスでFRB 監督下のノンバンク金融会社を指定することを規定している。

(ア) FSOC がFRB 監督下のノンバンク金融会社を指定するか否かの判断を行う場合、そ

⁷ 定義は明らかにされていない。金融安定理事会 (FSB) の議論では、相互連関性を、契約関係によるネットワークが原因で特定の金融機関のストレスが他の金融機関に波及する可能性を把握するものとして位置づけている。

⁸ 定義は明らかにされていない。FSB の議論では、非代替性を、特定の金融機関が提供する特定のサービスに市場参加者が依存するという意味でシステム上の重要性を表すものとして位置づけている。

図表 3 FRB 監督下のノンバンク金融会社の指定プロセス



(注) 斜線部分(赤字)は、FSOCが追加的に提案しているプロセス。

(出所) ドッド・フランク法、FSOCより、野村資本市場研究所作成

の旨を対象会社に対して書面で通知する。

- (イ) 対象会社は、FSOCからの通知受領後30日以内に書面あるいは口頭によるヒアリングを要請することができ、ヒアリングの要請をFSOCが受領した後30日以内に、FSOCによる書面あるいは口頭でのヒアリングが行われる。
- (ウ) FSOCは、対象会社のヒアリング実施後60日以内に、投票権を有するメンバー(連邦規制当局)の3分の2以上の投票(財務長官の賛成票を含む)によってFRB監督下のノンバンク金融会社の指定を最終決定し、対象会社に通知する。指定を受けた対象会社は、指定後180日以内にFRBに登録しなければならない。
- (エ) 指定を受けた対象会社は、それに異議がある場合、指定通知受領後30日以内に、連邦地方裁判所に対して指定の取り消しを求める訴えを起こすことができる。

FSOCは、ドッド・フランク法が規定する上記の指定プロセスに、追加的な手続きを加えている(図表3)。具体的には、FRB監督下のノンバンク金融会社の指定の検討を行う段階で対象会社に通知を行い、それに対して30日以内に対象会社が書面で反証(written material)を提出する機会を設けることを提案している。

こうした指定プロセスは、外国ノンバンク金融会社の場合も同じである。ただし、FRB監督下に置かれる外国ノンバンク金融会社を指定する場合には、FSOCは適切な外国当局と協議することが義務付けられている。

IV. 留意事項

今後、FSOCは、2011年4～6月にFRB監督下のノンバンク金融会社の指定基準に関する最終規則を策定する予定である。一方、FRB監督下のノンバンク金融会社に適用される厳格な健全性規制に関しては具体的な内容は明らかではないが、2011年4～6月には規則提案が行われる予定である。

FRB監督下のノンバンク金融会社に関する規則策定のスケジュールを見ると、2011年4～6月にFSOCによる指定基準の最終規則化が予定され、また厳格な健全性規制に関する規則提案がFRBから公表される予定である。2011年後半には、FRB監督下のノンバンク金融会社の指定に向けた具体的な検討が始まり、2012年1月までには、総資産500億ドル以上の銀行持株会社、FRB監督下のノンバンク金融会社に適用される厳格な健全性規制に関する規則策定がFRBから行われる予定である。

ノンバンク金融会社には証券会社、保険会社、ヘッジファンド、その他のノンバンクを含む幅広い業種が該当することから、FSOCが実際にどの程度の金融会社までFRB監督下のノンバンク金融会社として指定を行うかが注目される。その候補として市場では、AIG等の保険会社、その他の金融会社ではGEキャピタル、アリー・ファイナンシャル（旧GMAC）といった具体的な名前も挙がっている模様である。FRB監督下のノンバンク金融会社に指定されれば、厳格な健全性規制への対応が必要となり、規制コストが上がることになる。これに関連して、米国の規制当局者からは、FRB監督下のノンバンク金融会社に指定されるのは少数の金融会社に絞ることが立法趣旨であるといった発言がある⁹。したがって、数多くのノンバンク金融会社が指定されることはないかもしれないが、いずれにしても最終的にどの程度の範囲で指定が行われるのか、そして、海外金融機関の米国拠点の指定はあるのかなど、注目すべき点が多い。

他方、国際的な検討として、グローバルに活動するシステム上重要な金融機関（G-SIFIs）に対する規制強化に向けた議論が進められている。2011年半ばまでに金融安定理事会（FSB）および各国当局が、G-SIFIsの対象となる大手金融機関を特定する方針であり、さらに、2011年11月に開催されるG20カンヌ・サミットに向けてG-SIFIsに要求する追加的な損失吸収力や、G-SIFIsの破綻処理方法に関する検討が行われる予定である¹⁰。

システム上重要な金融機関への規制強化の検討は、米国および国際レベルで並行して進められており、2011年を通して両者の動きを注意深く見ていく必要がある。

⁹ CFTCのゲンスラー委員長の発言。また、FRBのタルーロ理事は、候補となるはずであった大手投資銀行が銀行持株会社となっていることから、多数を指定すべきではないとの趣旨の発言を行っている。

¹⁰ 小立敬「システム上重要な金融機関（SIFI）に関する政策提案と作業工程」『野村資本市場クォーターリー』2011年冬号を参照。