

## バークレイズとドイツ銀行の米国持株会社構造の変更

神山 哲也

### ■ 要 約 ■

1. バークレイズおよびドイツ銀行は、米国金融持株会社の傘下にある銀行を本国の親会社の直下に移し、当該米国金融持株会社の金融持株会社としてのステータスを放棄するという動きを見せている。この背景には、2015年7月からドッド・フランク法により、米国現地の金融持株会社と同様、外資系金融持株会社に対しても資本規制が持株会社レベルで適用されることがある。金融持株会社のステータスを放棄することで、この適用の回避を図ったものと見られる。
2. しかし「システム上重要なノンバンク金融会社」に指定された場合、結局は、より高度な健全性規制に服することとなる。そのため、①金融持株会社のステータス放棄によるボルカー・ルールの回避、②米国内連結総資産の分散による「システム上重要な金融機関」に指名されることの回避、といった理由も考えられる。
3. バークレイズを巡っては、英国の厳格な規制強化を嫌気してニューヨークへの本社移転も囁かれている。米国のボルカー・ルールも他国に類を見ない規制であるため、最終的には米英における規制環境を比較衡量した上で決定が下されるものと思われる。
4. 金融規制強化が金融機関の組織構造にも影響を及ぼしつつある中で、今後、米国における他の外資系金融機関が同様の組織再編を行うか、また、そうした動向に対して米国政府・規制当局がどのような反応を示すかが注目される。

### I はじめに

グローバルな金融規制強化が進展する中、各国で個別に図られている金融規制強化が金融機関の組織構造に影響を及ぼしつつある。例えば、バークレイズとドイツ銀行は、米国における外資系金融機関への資本賦課の強化を見据えたものと見られる米国組織の再編に動いている。また、これとは逆の動きとも言えるものとして、英国における金融規制強化を嫌気したバークレイズが米国への本社移転を検討しているとの観測も出ている。以下では、そうした動向と、その背景にある規制改革について紹介する。

## II 外資系金融持株会社への資本賦課を強化する米国規制改革

米国における現行の規制では、FDIC 付保対象の銀行に対する早期是正措置の発動基準となる適正自己資本として、①ティア 1 リスク・ベース自己資本比率 4%、②総リスク・ベース自己資本比率 8%、③ティア 1 レバレッジ比率 4%が課されている。また、1999 年金融サービス近代化法（いわゆるグラム・リーチ・ブライリー法）で導入された金融持株会社については<sup>1</sup>、傘下銀行の①資本が優良である（Well Capitalized）、②経営が良好である（Well Managed）ことが要件とされており、①の資本規制については、早期是正措置の発動要件としての適正自己資本の水準を上回る水準の資本規制が課される。具体的には、①ティア 1 リスク・ベース自己資本比率 6%、②総リスク・ベース自己資本比率 10%、③ティア 1 レバレッジ比率 5%とされている。これは傘下銀行に係るものであり、傘下銀行の全てがこの数値基準を満たすことが金融持株会社の要件になる、という建付けになっている<sup>2</sup>。

他方、米国内で事業展開する外資系金融機関については、別の扱いがなされてきた。まず、グラム・リーチ・ブライリー法に伴い、米国内に支店や商業貸付会社を運営する外国の金融機関も、FRB 登録の金融持株会社となることが認められ、持株会社レベルで、①資本が優良である、②経営が良好である、という要件を満たすこととされた。資本規制については、上記③のティア 1 レバレッジ比率は適用されず<sup>3</sup>、①ティア 1 リスク・ベース自己資本比率 6%、②総リスク・ベース自己資本比率 10%のみが適用され、その算定には母国基準が適用される。その上で、外国銀行の米国における最上位銀行持株会社には 2000 年まで、持株会社レベルで資本規制が課されてきたが、2001 年 1 月に FRB が発出した監督および規制通知（Supervision and Regulation Letter）01-1 により<sup>4</sup>、外国の金融持株会社が上記要件を満たす場合、米国内の金融持株会社およびその傘下行に対しては金融持株会社に係る資本規制（資本が優良であること）を適用しないこととされた<sup>5</sup>。

しかし、ドッド・フランク法のいわゆるコリンズ修正条項により、この状況も変わることが予定されている。コリンズ修正条項は、現行の資本規制について、①水準を引き上げ、②適用対象を銀行持株会社、貯蓄貸付機関持株会社、システム上重要なノンバンク金融会社に拡大する。これにより、米国現地の金融持株会社にも持株会社レベルで資本規制、レバレッジ規制が適用されると同時に、外国の機関に保有される機関も含まれるとされているため、2015 年 7 月以降は、外資系金融持株会社に係る米国内での資本規制の適用除外はなくなり、外資系金融持株会社およびその傘下行は、米国現地の金融機関と同等の資本規制に服することとなる。それに伴い、本国の親金融持株会社には従来適用されなかった

<sup>1</sup> 金融持株会社は銀行持株会社の一類型であり、傘下に保険会社や証券会社など銀行以外の業態を抱える銀行持株会社を指す。

<sup>2</sup> なお、これらの基準は、金融持株会社認定時だけでなく、継続基準としても適用される。下記の外国の金融持株会社についても同様である。

<sup>3</sup> 導入時に欧州からの反対意見が強かったことによる。

<sup>4</sup> 銀行監督における FRB の立場を FRB 内および監督対象機関に周知するもの。

<sup>5</sup> 但し、金融持株会社傘下の FDIC 付保銀行については、早期是正措置に係る適正自己資本規制は適用される。

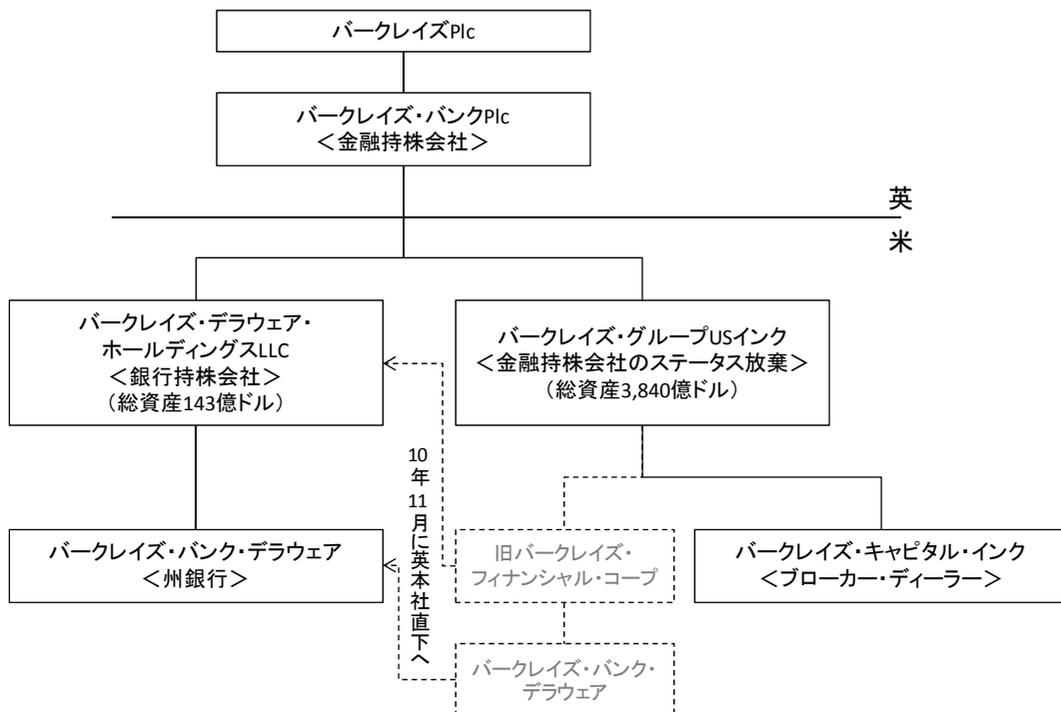
レバレッジ規制も、米国金融持株会社およびその傘下行に適用されることとなる。他方、外国の組織には適用しないこととされているため、外資系金融持株会社の本国の親金融持株会社には新たな資本規制、レバレッジ規制は適用されない。

### III バークレイズの組織再編

バークレイズは、2010年度の年次報告書の注記において、「米国におけるグループ・エンティティのリストラクチャリング」があったことを記載した。この事実が、2011年2月18日付けのウォール・ストリート・ジャーナルで報道されたことにより、注目されることとなった<sup>6</sup>。

バークレイズの米国における主要持株会社は、バークレイズ・グループ US インクとなっており、傘下にブローカー・ディーラーのバークレイズ・キャピタル・インクなど57のエンティティを抱えている（図表1）。バークレイズ・グループ US インクは、2010年10月までは金融持株会社のステータスを有していたが、同年11月にそれを放棄し、FRBの分類では「国内エンティティその他」に変更している。同時に、本国のバークレイズ直下であり、傘下にクレジット・カード事業を行う州銀行バークレイズ・バンク・デラウェア（FDIC 付保対象）を持つ米国の銀行持株会社バークレイズ・デラウェア・

図表1 バークレイズの米国組織再編



(注) 総資産は連結ベース、2010年末時点、中核子会社のみ抜粋。

(出所) FRB、連邦金融機関検査協議会 (FFIEC) より野村資本市場研究所作成

<sup>6</sup> “Banks Find Loophole on Capital Rule” *The Wall Street Journal*, February 18, 2011

ホールディングス LLC の名称変更を行っている（旧パークレイズ・フィナンシャル・コープ）。上記ウォール・ストリート・ジャーナルにおいて、米国クレジット・カード事業を本国のパークレイズの直下に移したとされていることから、年次報告書に記載された米国エンティティのリストラクチャリングは、パークレイズ・デラウェア・ホールディングス LLC をパークレイズ・グループ US インクの傘下から本国のパークレイズ直下に移行し（結果的にパークレイズ・バンク・デラウェアも移行される）、同時にパークレイズ・グループ US インクの金融持株会社としてのステータスを放棄したものである。

この背景には、パークレイズ・グループ US インクの資本不足がある。同社の財務の健全性指標は、①ティア 1 リスク・ベース自己資本比率 6.95%、②総リスク・ベース自己資本比率 11.10%、③ティア 1 レバレッジ比率 1.30%となっている<sup>7</sup>。従来の組織体制を維持したまま 2015 年にコリンズ修正条項の適用を受ける場合を想定すると、ティア 1 レバレッジ比率を現行の金融持株会社傘下行に係る所要水準 5%に引き上げるだけでも 120 億ドルの資本増強が必要であったと見られており、水準が引き上げられた後は更に多くの資本増強が必要になるところであった。なお、パークレイズ・バンク・デラウェアでは、現行の金融持株会社傘下行に係る基準に照らしても、資本不足はない<sup>8</sup>。

## IV ドイツ銀行の組織再編

ドイツ銀行は、2011 年 5 月 26 日に行われた株主総会において、米国における銀行持株会社としてのステータスを放棄するべく、米国における持株会社構造のリストラクチャリングを行うことを決議した。本件については既に、2011 年 4 月 13 日付けのウォール・ストリート・ジャーナルにおいて、ドイツ銀行もパークレイズと同様、米国の組織を再編し、金融持株会社のステータスを放棄する見込みであることが報じられていた<sup>9</sup>。

ドイツ銀行は、米国の金融持株会社で第 8 位の資産規模 3,726 億ドルを有する金融持株会社タウナス・コーポレーションを持ち、その傘下に 404 のエンティティを抱えている。その中核を成すのが、FDIC 付保対象のドイチェ・バンク・トラスト・カンパニー・アメリカ（旧バンカーズ・トラスト）、SEC が監督するブローカー・ディーラーのドイチェ・バンク・セキュリティーズ・インクの二社である（図表 2）。

この組織改編では、まず、ドイチェ・バンク・トラスト・カンパニー・アメリカの親会社ドイチェ・バンク・トラスト・コープをタウナス傘下からはずし、ドイツ本国のドイツ銀行の直下に置く。その上で、傘下に商業銀行を抱えなくなったタウナスの金融持株会社としてのステータスを放棄する、というものとなる予定である。

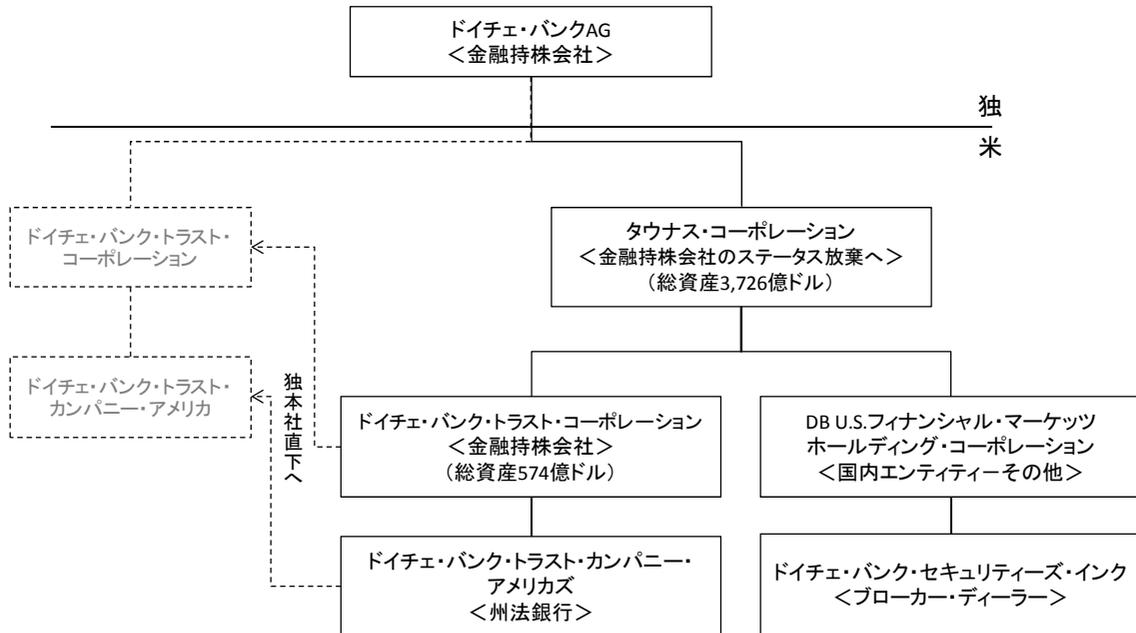
パークレイズ同様、ここでも背景としてタウナスの深刻な資本不足がある。ドイツ銀行は、タウナスの中核子会社で米国における対顧客ビジネスを行う商業銀行ドイチェ・バン

<sup>7</sup> 2010 年 9 月末時点の連結ベース。

<sup>8</sup> 2010 年末の連結ベースで、①ティア 1 リスク・ベース自己資本比率 13.09%、②総リスク・ベース自己資本比率 16.40%、③ティア 1 レバレッジ比率 10.48%。

<sup>9</sup> “Deutsche Maneuvers Around New Law” *The Wall Street Journal*, April 13, 2011

図表2 ドイツ銀行の米国組織再編



(注) 総資産は連結ベース、2010年末時点、中核子会社のみ抜粋。

(出所) FRB、連邦金融機関検査協議会 (FFIEC) より野村資本市場研究所作成

ク・トラスト・カンパニー・アメリカおよび投資銀行ドイツ・バンク・セキュリティーズ・インクの2社の自己資本は十分としている。しかし、金融危機以前から多額の損失を計上してきたエンティティを多数抱えているため、タウンスの財務の健全性指標は、①ティア1リスク・ベース自己資本比率マイナス6.46%、②総リスク・ベース自己資本比率マイナス6.46%、③ティア1レバレッジ比率マイナス1.26%となっており<sup>10</sup>、何れにおいても現行の金融持株会社傘下行に係る所要水準を大幅に下回っている。現在の組織体制を維持したまま2015年にコリンズ修正条項の適用を受ける場合を想定すると、各々の指標を現行の所要水準に引き上げるだけでも200億ドルの資本増強が必要になると見られており、水準が引き上げられた後は更に多くの資本増強が必要になる。

## V バークレイズとドイツ銀行の思惑

バークレイズ、ドイツ銀行の何れにおいても、米国組織再編の主たる目的は、コリンズ修正条項により2015年7月から導入される米国資本規制の回避であるものと思われる。即ち、現状では資本が充実している商業銀行部門を米国金融持株会社からスピンアウトさせる一方、商業銀行以外の部門については、米国内最上位の持株会社の金融持株会社としてのステータスを放棄することにより、当該持株会社を新たな資本規制の枠組みから外すことを企図した動きと考えられる。実際、ドイツ銀行の2010年度年次報告書には下記の

<sup>10</sup> 2010年末時点の連結ベース。

記述があり、同社が以前より米国組織再編を検討していたことが伺える。

「現状、FRB がドイツ銀行本体の資本充実を認める限り、タウナスは米国資本規制の適用を受けない。ドッド・フランク法制定の5年後、タウナスなど海外資本の中間金融持株会社にも資本規制が課されることになるが、現時点ではその要求水準は不明である。その時点までに、ドイツ銀行がタウナス経由の株式保有を再編していなければ、タウナスは米国内の活動を再編するか、資本増強を求められることとなる。米国内活動の再編もしくは資本増強の程度、それが当社の財務状況やオペレーションにどのような影響を与えるかは現時点では推計できない。（抄訳）」

もっとも、こうした組織再編は、彼らが米国におけるシステム上重要なノンバンク金融会社に指定された場合、期待された効果をもたらさない可能性も考えられる。米国金融安定カウンシル（FSOC）は2011年1月、システム上重要な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ているが<sup>11</sup>、後に策定される最終基準に基づいてバークレイズ、ドイツ銀行の米国子会社がシステム上重要な外国ノンバンク金融会社に指定された場合、銀行持株会社や金融持株会社でなくとも、より高度な健全性規制に服することとなるからである<sup>12</sup>。

そのため、バークレイズおよびドイツ銀行の米国組織再編には、別の思惑が絡んでいる可能性もある。一つ考えられるのが、ドッド・フランク法におけるいわゆるボルカー・ルール回避である。ボルカー・ルールは、①自己勘定取引の禁止、②ヘッジファンド、プライベート・エクイティ・ファンドへの投資の制限、を内容とするが、その適用対象は銀行および銀行持株会社や金融持株会社となっている。そのため、金融持株会社のステータスを放棄することにより、ボルカー・ルールの適用を回避することを画策した可能性も考えられる。もっとも、ボルカー・ルールでは、システム上重要なノンバンク金融会社が上記①②の業務を行う場合、追加的な資本規制および定量的制限を課されるとされている。そのため、両社がシステム上重要なノンバンク金融会社に指定された場合、上記の資本規制同様、組織再編は期待された効果をもたらさない可能性がある。バークレイズやドイツ銀行が、システム上重要なノンバンク金融会社に指定される可能性、指定された場合の影響度合いについてどのように考えたか、現時点では伺い知ることはできない。

バークレイズの場合、本組織再編は米国におけるシステム上重要な金融機関となることを回避する狙いも考えられる。米国では、資産規模500億ドル以上の銀行や銀行持株会社は、より高度な健全性基準に服するシステム上重要な金融機関となる。図表1にあるように、金融持株会社のステータスを放棄したバークレイズ・グループ US インクの総資産は3,840億ドル、同社からスピンオフした銀行持株会社バークレイズ・デラウェア・ホールディングス LLC の総資産は143億ドルであり、本組織再編がなければ、バークレイズ・グループ US インクがシステム上重要な金融機関として、より高度な健全性基準に服する

<sup>11</sup> 詳細については、小立敬・磯部昌吾「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」『野村資本市場クォーターリー』2011年春号ウェブサイト掲載版参照。

<sup>12</sup> より高度な健全性規制の水準は、コリンズ修正により引き上げられた銀行持株会社や金融持株会社、貯蓄貸付機関持株会社に対する資本規制を上回る水準になるが、現時点ではその水準は明らかにされていない。

こととなっていた。しかし、本組織再編により、パークレイズ・デラウェア・ホールディングス LLC の総資産が 500 億ドル未満であるため、少なくとも自動的にシステム上重要な金融機関になることは免れ、また、パークレイズ・グループ US インクも金融持株会社でなくなったため、システム上重要なノンバンク金融会社に指定される可能性はあるものの、少なくともシステム上重要な金融機関に自動的になることは免れる。

他方のドイツ銀行は、スピノフが見込まれるドイチェ・バンク・トラスト・コーポレーションの総資産が 574 億ドルと 500 億ドルをわずかながら上回っており、現時点で想定される組織再編のストラクチャーのままでは、パークレイズのようにシステム上重要な金融機関になることを回避することはできない。しかし、ドイチェ・バンク・トラスト・コーポレーションは傘下に 95 のエンティティを抱えており、それらのスピノフなどの資産売却や減資を行うことにより、パークレイズ同様、スピノフする金融持株会社ドイチェ・バンク・トラスト・コーポレーションがシステム上重要な金融機関になることの回避を図る可能性も考えられよう。

## VI バークレイズの本社移転説

バークレイズおよびドイツ銀行による上記の組織再編は、米国における規制強化の回避を目的としたものと考えられるが、バークレイズを巡っては、別の動きも囁かれている。バークレイズが英国の厳格な金融規制強化を嫌気して米国に本社を移転するというものである。発端は、2011 年 3 月 29 日付けの UBS のアナリスト・レポートであった。同レポートでは、バークレイズの総資産が英国と同水準になっていることを受け、英国経済が劇的に拡大するか、バークレイズが本社を海外に移転しない限り「大きすぎてつぶせない (Too big to fail)」の問題は解消されず、バークレイズを巡る規制環境は不透明な状態が続く、と述べられた。

同レポートが発行された翌日のウォール・ストリート・ジャーナルでは、①バークレイズがニューヨークへの本社移転を検討しており米当局とも相談していること、②準備に 3,000 万ポンド、移転に数億ポンドの費用を見積もっていること、が関係者の話として報じられた<sup>13</sup>。こうした観測を受け、バークレイズのロバート・ダイヤモンド CEO は「ロンドン是我々が居たいところだ。もちろん、株主のために代替案を検討する義務はあるが、ここが我々の母国であり、我々が留まりたいところだ」と述べている。ニューヨーク移転説を否定したようにも見えるが、規制環境次第ではロンドンから本社を移転したい、という意思を表明したものと解釈することもできよう。

英米の金融規制強化を比較すると、英国は、①コア・ティア 1 自己資本比率の水準として 10% が示唆されている (バーゼルⅢでは 7%)、②バーゼルⅢで 2015 年に導入される予定の流動性規制が前倒しで導入される、③ユニバーサルバンクにおけるリテール銀行子

<sup>13</sup> “Will Barclays Turn Its Back on Britain?” *The Wall Street Journal*, March 30, 2011

会社化（リテール・リングフェンス）が検討されている<sup>14</sup>、④銀行に対する資産課税が2011年1月に導入された、といった点で、米国の金融規制強化より厳格なものになっている。他方、米国のボルカー・ルールは英国だけでなくグローバルでも類を見ない規制である。バークレイズが本当に本社移転を検討しているのであれば、今後は両国における規制環境を比較衡量した上で決定が下されるものと思われる。

## VII おわりに

バークレイズおよびドイツ銀行による米国組織再編は違法なものではなく、実際、ドイツ銀行は本組織再編について、米国規制当局の合意を得ているとしている。しかし、コリンズ修正の提出者スーザン・コリンズ上院議員（共和党、メイン州）が、バークレイズの米国組織再編について「（FRBが）こうした取引の経済的実態を精査し、新たなエンティティが付保対象の銀行の資源に制約を加えないようにするべき」と述べるなど<sup>15</sup>、バークレイズやドイツ銀行が行ったような組織再編がかえって規制当局の関心を引き、場合によっては、システム上重要なノンバンク金融会社の指定にも影響を与える可能性も考えられよう。

米国内で商業銀行と投資銀行を金融持株会社の傘下に収めている外資系金融機関としては、他に HSBC などもある。今般のバークレイズとドイツ銀行による米国組織再編の真意が必ずしも明らかではない中で、今後、他社がバークレイズやドイツ銀行と同様の組織再編を行うか、また、それに対して米国政府・規制当局がどのような反応を示すかが注目される。

<sup>14</sup> 詳細については、小立敬「リテール銀行のリングフェンスを提案する英国独立銀行委員会の中間報告書」『野村資本市場クォーターリー』2011年春号参照。

<sup>15</sup> 前掲注6記事。