

## 整理を要する米国ノンバンク SIFI の特定と解除を巡る議論

岡田 功太

## ■ 要 約 ■

1. 最近、米国ではシステム上重要なノンバンク（米国ノンバンクSIFI）に関する議論が活発である。金融安定監督カウンスル（FSOC）は、AIG、GEキャピタル、プルデンシヤル・フィナンシャル、メットライフの4社を特定している。例えばGEキャピタルに対しては、資金調達モデルが短期ホールセールファンディングに依存していること等の「相互関連性」、大規模なレンディング業務を展開できる数少ない金融機関であるという「代替可能性」、米国外のオペレーションが巨大であり法的構造が複雑であるという「レゾルバビリティ（破綻処理の実行可能性）」が特定要因として挙げられた。
2. しかし、2015年1月、メットライフがSIFI特定の撤回を求めてFSOCを提訴したことを受け、米国ノンバンクSIFI特定プロセスは依然として確立していないことを露呈した。メットライフは、訴状において、FSOCは保険会社に対してはSIFI特定時に個社のビジネスモデルの詳細を査定しなかった一方で、現在、資産運用会社に対してはシステムック・リスクを誘発する可能性がある業務や投資商品の詳細を評価しており、ダブルスタンダードであるという批判を展開している。
3. 今後整理を要する論点として、第一に、2015年3月の上院銀行委員会公聴会において、ジャック・ルー財務長官が、米国ノンバンクSIFIの特定解除基準は議論の余地があると認めており、解除基準の明確化が必要となろう。第二に、GEキャピタルを除く米国ノンバンクSIFI特定済み3社に対する適用規制を明確化する必要がある。第三に、グローバルなシステム上重要なノンバンク金融機関（NBNI G-SIFIs）や米国で営業する外国銀行組織（FBO）に対するプルデンシヤル規制の枠組みと整合的であることが要請される。

## I. はじめに

世界各国の規制当局は、2008年の金融危機への反省から金融システムに大きな影響を与えうる大手金融機関を「グローバルにシステム上重要な金融機関(G-SIFI)」として特定し、資本サーチャージ(自己資本の最低基準の上乗せ)を課すなど、規制監督を強化することで国際的に合意した<sup>1</sup>。また、G-SIFIと並行して各国当局が自国内のSIFIを特定する動きもみられ、米国では2010年制定のドッド・フランク法の規定に基づき、米国SIFIを特定することで金融危機再発防止に向けた厳格な規制および監督体制を構築している。

ドッド・フランク法は、連邦準備制度理事会(FRB)による厳格な規制監督(プルデンシャル規制)の対象を、連結総資産500億ドル以上の銀行持株会社及びシステム上重要なノンバンクとしている。近年、米国では後者に関する議論が活発であり、金融安定監督カウンスル(FSOC)は、2013年7月にAIGとGEキャピタル、2013年9月にプルデンシャル・フィナンシャル、2014年12月にメットライフを米国ノンバンクSIFIに特定した。また、2013年9月、財務省・金融調査局(OFR)が、米国資産運用業界が潜在的に有するシステミック・リスクに関する報告書を公表したことを受け、前述の4社に続いて米国の資産運用会社を米国ノンバンクSIFIに特定するべきかどうかについて現在議論されている<sup>2</sup>。

本稿では、米国に拠点を置く保険会社、証券会社、その他金融サービスを提供する会社が米国ノンバンクSIFIに特定される基準及び特定後にどのような規制を受けるのかについて議論を整理する。

## II. 米国ノンバンクSIFIの定義と目的

米国ノンバンクSIFIとは、ドッド・フランク法113条によって取り入れられた制度である。ドッド・フランク法における「ノンバンク」とは、当該会社及びその子会社の「本源的な金融業務」と預金保険対象機関の所有・支配から得られる年間のグロス収入もしくは資産が、当該会社の連結ベースのグロス収入もしくは連結資産の85%以上を占めているものと定義されており、米国内外の法人・LLC・ビジネストラスト・それに類するものに分類される<sup>3</sup>。そして「システム上重要」とは、①当該会社の重大な経営危機、または、②当該会社の性質・範囲・規模・スケール・集中度・相互関連性・その組み合わせが米国の金融の安定に脅威となり得るかどうかによって判断される。

米国ノンバンクSIFIの特定権限を有するのはFSOCである。FSOCとは米国財務長官を議長に、米国金融システムの安定性を確保するための包括的監視を行う機関であり、FRB

<sup>1</sup> 2011年以降、金融安定理事会が毎年G-SIFIとして特定された金融機関のリストを公表している。

<sup>2</sup> 2014年12月にFSOCは米国資産運用業界のシステミック・リスク抑制策について市中協議文書を公表し、2015年3月にコメント募集を締め切っている。また、それ以前の議論については、岡田功太「米資産運用業界がもたらすシステミック・リスクに関する議論の展開」『野村資本市場クォーターリー』2014年秋号参照。

<sup>3</sup> ただし、12 U.S. Code § 5311によると銀行持株会社、証券取引所、デリバティブの清算機関等は対象から除かれる。また、「本源的な金融業務」とは、小立敬「より具体化された米国のシステム上重要なノンバンク金融会社の決定プロセス」『野村資本市場クォーターリー』2012年冬号参照。

やSEC等の規制当局の長など投票権を有するメンバー10名と、OFR及び連邦保険局(FIO)の長など投票権がないメンバーによって構成される<sup>4</sup>。FSOCによって特定されたノンバンクはFRBの監督下に置かれ、G-SIFIに特定された米銀と同様の厳格なプルデンシャル規制が課される。

主に米国の銀行システムの監督を担うFRBが、ノンバンクについても監督する理由は2008年の金融危機時に遡る。当時、AIGはクレジット・デフォルト・スワップ(CDS)に関わる取引による評価損から流動性リスクが顕在化し、政府による公的支援を受けた<sup>5</sup>。バーナンキFRB元議長が「きちんとした監督のない投資銀行・ヘッジファンドに、巨大・複合・グローバルな保険会社がかつついたような組織だった」と指摘した通り、金融危機時のAIGは十分に厳格な監督を受けていなかったがゆえに納税者に負担をおわせる結果となった。その反省から銀行以外の金融機関についてもシステム上重要なものはFRBの監督下に置くことによって、金融危機の再発防止を目指している。

### Ⅲ. 米国ノンバンク SIFI の特定プロセス

#### 1. ステージ1 (定量的な査定)

ドッド・フランク法において銀行持株会社のSIFI特定基準(連結総資産500億ドル以上)は明確である一方で、ノンバンクについては不透明な部分があったことから、2012年4月、FSOCが米国ノンバンクSIFI特定プロセスを公表した<sup>6</sup>。当該特定プロセスは3つのステージから構成されている。ステージ1は「定量的な査定」、ステージ2は「定量および定性的な査定」、ステージ3は「ステージ2に対する追加的な査定」であり、3つのステージを通過した金融機関が米国ノンバンクSIFIとしてFRBによるプルデンシャル規制に服する。

ステージ1においては、主に外部公開の情報およびデータに基づき、OFRが四半期毎にスクリーニングする。その際の査定項目は図表1が示す6つであり、連結総資産が500億ドル以上、かつ、その他の項目1つ以上に該当するノンバンクはステージ2に進む<sup>7</sup>。その後、決定から30日以内に当該ノンバンクに通知が送付され、同時に(あるいは事前に)当該ノンバンクの母国当局及び既存の米当局に報告される。

米国会計検査院(GAO)の調査によると、OFRによる第1回目のスクリーニングは2012年6月に行われ、それ以降、2014年9月までに約50社のノンバンクがステージ2に進んでいる<sup>8</sup>。

<sup>4</sup> 投票権を有するメンバー10名とは、財務長官、連邦準備制度理事会(FRB)、通貨監督庁(OCC)、証券取引委員会(SEC)、商品先物取引委員会(CFTC)、連邦預金保険公社(FDIC)、連邦住宅金融庁(FHFA)、全米信用組合管理庁(NCUA)、消費者金融保護局(CFPB)の長と保険の専門性を有する独立メンバーである。

<sup>5</sup> 関雄太「AIG問題の複雑化と巨大複合金融機関の公的管理に関する課題」『資本市場クォーターリー』2009年春号参照。

<sup>6</sup> FSOC, "Authority to Require Supervision and Regulation of Certain Nonbank Financial Companies", April, 2012.

<sup>7</sup> 査定基準の定期レビューは最低5年に1度。査定項目は原則、米国会計基準にて算出。

<sup>8</sup> GAO, "Further Actions Could Improve the Nonbank Designation Process", November, 2014.

図表 1 ステージ 1 の査定項目

1	連結総資産	500 億ドル
かつ		
2	CDS の名目想定元本残高	300 億ドル
3	デリバティブ債務（ネット）	35 億ドル
4	負債残高総額	200 億ドル
5	レバレッジ比率	15 倍
6	短期（1 年未満）債務比率	10%

（注） 連結総資産とは、米国内ノンバンクは会社及び系列会社のグローバルな資産、  
外国ノンバンクは会社及び系列会社の米国資産のみを指す

（出所）FSOC より野村資本市場研究所作成

## 2. ステージ 2（量的および定性的な査定）

ステージ 2 は量的な側面だけではなく、FSOC の分析スタッフが査定対象のノンバンクの経営陣及び母国当局との対話を通じて、定性的な側面も考慮する。当該査定項目は図表 2 が示す 6 項目である<sup>9</sup>。そのうち、相互関連性・代替可能性・規模の 3 項目は、ノンバンクの経営危機が経済全体に与える潜在的な影響を測る指標であり、レバレッジ・流動性リスク及びマチュリティミスマッチ・既存の規制監督状況の 3 項目は、ノンバンクの脆弱性を測る指標である。

ステージ 2 は、ステージ 1 を通過した全てのノンバンクを査定するわけではなく、FSOC の裁量によって「アクティブ・レビュー（Active Review）」というステータスとなった先に対してのみ行う<sup>10</sup>。そして、アクティブ・レビューとなったノンバンクは FSOC に対して自社の情報を提供する一方で、FSOC の分析スタッフとのミーティングによって当該 6 項目のうちどの点が重視されているのかを把握することができる。

なお、前述の GAO の調査によると、ステージ 1 を通過した約 50 社のノンバンクのうち、14 社がアクティブ・レビューの対象となり、そのうち 8 社について査定が完了している（2014 年 9 月末時点）。

図表 2 ステージ 2 の査定項目

	分類	概要
1	相互関連性 (Interconnectedness)	金融市場及び他の金融機関との市場取引を通じた直接および間接的な繋がりの度合い
2	代替可能性 (Substitutability)	当該金融機関が倒産した場合、他の金融機関が同水準の価格及び質で代替的な金融サービスの提供が可能か
3	規模 (Size)	当該金融機関が提供している金融サービスの総量を指し、金融危機下においてシステム全体に及ぼす影響
4	レバレッジ (Leverage)	当該金融機関のエクスポージャー及び資本に関するリスク
5	流動性リスク及びマチュリティミスマッチ (Liquidity Risk and Maturity Mismatch)	主に資金調達に関する流動性に関するリスクの把握と、資産および負債のミスマッチによる潜在的なリスク
6	既存の規制監督状況 (Existing Regulatory Scrutiny)	当該金融機関が既に受けている規制当局による監督の有効性（含む複数国に業務展開している場合の規制の一貫性）

（出所）FSOC より野村資本市場研究所作成

<sup>9</sup> 当該 6 項目はドッド・フランク法 113 条に規定する 10 項目の要件と対応している。

<sup>10</sup> FSOC, “Supplemental Procedures Relating to nonbank Financial Company Determinations”, February, 2015.

図表 3 ステージ 2 及び 3 における査定状況 (2014 年 9 月末時点)

	ステージ 2	ステージ 3	合計
最終決定	5	3	8
査定中	4	1	5

(出所) GAO より野村資本市場研究所作成

### 3. ステージ 3 (追加的な定量および定性的な査定)

ステージ 3 において、FSOC は追加的な定量および定性分析を行う。その際、査定対象のノンバンクが有する米国金融システムに対する脅威の度合いを重視し、特にレゾルバビリティ (破綻処理の実行可能性) に着目する。具体的には、オペレーションの複雑さ、既存の監督体制、ビジネスライン分離の可能性、既存の法体系におけるコア業務の継続可能性、グループ子会社間の取引の規模や性質、クロスボーダーのオペレーションの状況等、迅速かつ秩序だった破綻処理を妨げるような障害が査定対象となる<sup>11</sup>。

ステージ 3 の結果を受けて、FSOC 理事会は、当該金融機関が米国ノンバンク SIFI に特定されることについての「決定案 (Proposed Determination)」を議決し、その旨、対象者に通知する<sup>12</sup>。通知を受けたノンバンクは 30 日以内に決定に対して反証するためのヒアリングを要請することが可能であり、その場合、ヒアリング実施後 60 日以内に再度、FSOC 理事会が議決する<sup>13</sup>。ただし、可決された場合においても、ドッド・フランク法 113 条は当該ノンバンクに対して決定の破棄を求める司法審査を連邦地区裁判所に求める権利を与えている。

前述の GAO の調査によると、ステージ 2 の査定が完了した 9 社のうち 1 社 (メットライフ) がステージ 3 の査定中で、3 社 (AIG、プルデンシャル・フィナンシャル、GE キャピタル) が米国ノンバンク SIFI に特定され FRB による監督を受けることになった (図表 3、2014 年 9 月末時点)。

## IV. 米国ノンバンク SIFI の特定事例と要因分析

### 1. GE キャピタルのケース

次に、前述の特定プロセスをもとに、GE キャピタルの米国ノンバンク SIFI 特定要因として FSOC により示された内容を整理する<sup>14</sup>。第一に相互関連性が挙げられる。同社の資金調達モデルが短期ホールセールファンディングに依存していること、同社が発行する CP

<sup>11</sup> 実際にステージ 2 から 3 に進むことが決定したノンバンクに対して、FSOC の分析チームがステージ 3 の開始時に具体的な評価項目について説明する。また、ステージ 3 に進まないことが決定した場合も、その旨、通知される。

<sup>12</sup> FSOC 理事会の投票権を有するメンバーの 3 分の 2 以上が賛成票を投じることで議決される。

<sup>13</sup> 同上。

<sup>14</sup> FSOC, “Basis of the Financial Stability Oversight Council’s Final Determination Regarding General Electric Capital Corporation, Inc.”, July, 2012.

やクレジットラインに対して多数の金融機関が大きなエクスポージャーを有していること、同社を参照組織とした CDS のグロス想定元本が約 770 億ドル（2012 年末時点）に達していたこと等から相互連関性が高い主体であると判断された。また、米国の MMF が、GE キャピタルの CP 等の短期金融商品に非常に大きなエクスポージャーを有しているため、万が一、GE キャピタルが経営危機に陥った場合、MMF から大量の資金流出が予想され、結果的に短期金融商品市場の流動性に影響を与える可能性も指摘された<sup>15</sup>。

第二に代替可能性が挙げられる。GE キャピタルは、約 24 万の企業、約 20 万の小規模なビジネス、約 5700 万の消費者に対して貸出しを行っている米国最大の貯蓄貸付持株会社である（2012 年末時点）。同社は、この様な大規模なレンディング業務を展開できる数少ない金融機関であり、米国経済の一翼を担っているため代替可能性は低いと評価された。

第三にレゾルバビリティが挙げられる。GE キャピタルの資産の 52%、収益の 43%は米国外のオペレーションによって生み出されており、同社の法的構造は複雑で、破綻処理の実行可能性、つまりレゾルバビリティが低いと判断された。したがって、万が一、GE キャピタルが破綻した場合、各運用商品や有価証券の価格下落を通じて他の市場参加者に与える影響は大きく、米国金融システムに対する潜在的な脅威であるため、米国ノンバンク SIFI の特定に至った。

## 2. 大手保険会社のケース

続いて、大手保険会社の米国ノンバンク SIFI 特定要因を示す。AIG は前述の通り、2008 年の金融危機時の公的支援によって、米国ノンバンク SIFI に関する議論の起点になった。そのため、本稿ではプルデンシャル・フィナンシャル及びメットライフに焦点を当てる。

プルデンシャル・フィナンシャルの一般勘定の規模は約 4200 億ドル、セパレート・アカウントの規模は約 2,500 億ドルと米国最大の保険会社である<sup>16</sup>。各保険商品をフルレンジで取り扱っており、生命保険の契約額は約 3 兆 6,000 億ドル、バランスシート上の資産は約 7,000 億ドルに達し、各種リスクをヘッジするためにデリバティブ取引を活発に行っていることから、多数のカウンターパーティーを有する（2012 年末時点）。また、同社は年金プラン向けに保険商品を提供しているため、多くの個人および事業会社が同社に対するエクスポージャーを有している。そして、提供している保険商品には早期解約条項が付与されている一方で、解約手数料などのペナルティーが課されていないケースが多いため、契約者は容易に解約することができる。

同社の資金調達モデルは前述の GE キャピタルとは異なり、短期ホールセールファンディングに依存しているわけではないが、バランスシート上の負債には上記の早期解約条項

<sup>15</sup> 米国 MMF が有する潜在的なシステムック・リスクの構造や、それに対応する規制の詳細は、岡田功太「米国の MMF 最終規則の公表とその影響」『野村資本市場クォーターリー』2014 年秋号および岡田功太「米国 MMF 最終規則の施行に向けた資産運用会社の動向」『野村資本市場クォーターリー』2015 年春号参照。

<sup>16</sup> FSOC, “Basis for the Financial Stability Oversight Council’s Final Determination Regarding Prudential Financial, Inc.,” September, 2013.

付きの保険契約が計上されている。そのため、同社が金融危機時に経営状況が悪化した場合、契約者による保険商品の急激な解約が予想され、その結果、同社のバランスシート及びデリバティブ取引のカウンターパーティーに影響が波及する可能性が高いとされた。さらに、同社は世界各国に拠点を置き、米国 50 州においてオペレーションを展開していることから破綻時に各法域の監督当局・裁判所、各州の監督機関との調査が必要であり、迅速な破綻処理が難しいと判断された。つまり、規模、相互関連性、レゾルバビリティ等が重視された結果、米国ノンバンク SIFI に特定された。

メットライフもプルデンシャル・フィナンシャルと並ぶ米国最大手の保険会社であり、世界 50 か国において 359 の子会社を通じてオペレーションを展開し、生命保険の契約額は約 4 兆 4 千億ドルに達する（2014 年 9 月末時点）<sup>17</sup>。同社の米国ノンバンク SIFI 特定要因には、プルデンシャル・フィナンシャルと同様の理由が挙げられているが、それ以外にセキュリティ・レンディングを活用して約 300 億ドル（グロス値）にも及ぶ資金調達を行っていること、変額年金保険を約 1,000 億ドル販売し、米国市場のシェアの約 10%を有しているがゆえに再保険のキャプティブ会社を積極的に活用していること等から、米国金融システムに対する潜在的な脅威を有すると判断された（2014 年 9 月末時点）。

## V. 問われる FSOC の SIFI 特定プロセスの正当性

2015 年 1 月、メットライフは SIFI 特定の撤回を求めて FSOC を提訴した<sup>18</sup>。前述の米国ノンバンク SIFI 特定要因に対して、メットライフは過去の保険会社破綻時に、契約者による保険商品の急激な解約は見られず、保険会社がシステムック・リスクを誘発した事実はなく、FSOC は重大な金融ストレス下におけるメットライフの脆弱性を公正に評価していないと主張した。

また、FSOC の米国ノンバンク SIFI 特定プロセスは不透明であり、ダブルスタンダードであると批判した。FSOC は保険会社に対しては特定時に個社のビジネスモデルの詳細を査定していなかった一方で、現在、資産運用会社に対してはシステムック・リスクを誘発する可能性がある業務や投資商品の詳細を評価している。つまり、資産運用会社に対しては相応のリソースを割いているが、AIG が金融危機時に納税者に負担をおわせたことを踏まえ、他の大手保険会社についても当初から米国ノンバンク SIFI に特定することが前提になっていたのではないかという主張である。

さらに、メットライフは、過去数十年にわたる州当局による規制監督には何ら問題はなく、FRB の追加的な資本要件は消費者のコスト増大につながる不適切なシステムだとした。同社によると、特定によって約 80 億ドルの追加的な規制コストがかかり、その結果、当該コストは消費者に転嫁される可能性が高いとしている。

<sup>17</sup> FSOC, “Basis for the Financial Stability Oversight Council’s Final Determination Regarding MetLife, Inc.”, December, 2014.

<sup>18</sup> MetLife, “In the United States District Court for the District of Columbia”, January, 2015.

メットライフと同様に米国ノンバンク SIFI に特定されたプルデンシャル・フィナンシャルは、上記の訴訟の行方を注視している。ロバート・ファルザン CFO は、2015 年 4 月の上院公聴会において、「FSOC は誤った結論を出したと信じているが、その結論を変えるために何をすべきかが不明だ」と証言している。現在、メットライフによる訴訟によって FSOC の権限が問われていることを受け、将来的にプルデンシャル・フィナンシャルは、米国ノンバンク SIFI 離脱のための方策を検討する可能性がある」と報道されている<sup>19</sup>。

以上の一連の動向を受けて、2015 年 2 月、FSOC は特定プロセスの変更を採択し、対象金融機関と、①より早期の連絡を取り、②その業務に関する具体的な着目点を示し、③特定プロセスにおける対象機関の所管規制当局との協調を強化することとした<sup>20</sup>。これは FSOC の特定プロセスの不透明さに対する批判を緩和するための措置と考えられる。

## VI. 今後整理を要する 3 つの論点

### 1. 米国ノンバンク SIFI 解除のプロセスの明確化

前述のロバート・ファルザン CFO の証言の通り、米国ノンバンク SIFI の特定プロセスは明確化されているものの解除の基準は不透明である。事実、2015 年 3 月、上院銀行委員会の公聴会において、ジャック・ルー財務長官（FSOC 議長）は、SIFI 特定解除の基準については依然として議論の余地があることを暗に示唆した。米国の議員は、このような状況をホテル・カリフォルニア（いつでもチェックアウトできるが、外に出ることができないホテル）であると揶揄している<sup>21</sup>。

2015 年 4 月、ゼネラル・エレクトリック（GE）は、今後 2 年間でファイナンス部門である GE キャピタルのほぼ全ての資産を売却することを決定した<sup>22</sup>。GE は約 130 年前の創業以来、傘下にファイナンス部門を有してきたが、2013 年 7 月、GE キャピタルが米国ノンバンク SIFI に特定されたことを受けて、規制コストの賦課を回避することを目的として資産売却を決定した。これにより、同社は 2016 年以降に米国ノンバンク SIFI 特定解除を申請する予定である。

つまり、本稿執筆時点における米国ノンバンク SIFI の解除方法は該当企業の解体のみであり、解除の基準が明確化されなければメットライフによる訴訟と同様に、今後、FSOC の SIFI 特定プロセスの正当性が問われる事態を誘発する可能性がある。

<sup>19</sup> “Prudential Ties Escape From Risk Tag to Outcome of MetLife Suit” Wall Street Journal, June 3<sup>rd</sup> 2015.

<sup>20</sup> 脚注 10 を参照。

<sup>21</sup> “Lawmakers Fear Systemic Designation is ‘Hotel California’” American banker, July 22<sup>nd</sup> 2015.

<sup>22</sup> 吉川浩史「ゼネラル・エレクトリックの収益性低下と金融事業縮小の判断」『野村資本市場クォーターリー』2015 年夏号



## 2. 米国ノンバンク SIFI に対する不透明な規制内容

米国 SIFI のうち大手行に対する規制は、リスクベース資本規制、レバレッジ規制、流動性規制等、それぞれ最終化されているがノンバンクに対しても同様の規制を課すことは困難である。事実、ドッド・フランク法は個々の金融機関の資本構造やリスクや業務内容等に応じて、プルデンシャル規制の内容に差を設けることを認めている。

2014 年 11 月、FRB は米国ノンバンク SIFI に特定された 4 社のうち、GE キャピタルに対してのみ、大手行と同等の規制監督を課すことを提案し、2015 年 7 月に当該規制内容を最終化した<sup>23</sup>。前述の通り、GE キャピタルは金融事業を縮小しており、その状況に鑑みてプルデンシャル規制を 2 段階で課す。まず、2016 年 1 月からリスクベース資本規制、レバレッジ規制、流動性規制等が課され、2018 年 1 月に至って引き続き同社が米国ノンバンク SIFI に特定されている場合、流動性リスク管理やストレステスト等の対応が求められる。一方で、同社が米国ノンバンク SIFI を解除されている場合は、同規制の適用を免れる。

GE キャピタルに対するプルデンシャル規制は、同社の資本構造及び業務内容が大手行と類似していたために最終化することが可能であったが、その他 3 社は大手行と類似性が低く、規制内容を明確化する道筋が見えていない。今後、米国ノンバンク SIFI に特定される金融機関は増加する可能性があり、その都度、各ノンバンクに対して個社毎に規制要件を設けることは非効率である。特定および解除のプロセスの明確化と同時に、特定後のプルデンシャル規制の内容も議論されなければならない。

## 3. 他の規制との整合性

米国ノンバンク SIFI は、金融安定理事会（FSB）及び証券監督者国際機構（IOSCO）が推進するグローバルなシステム上重要なノンバンク金融機関（NBNI G-SIFIs）の動向との国際的な整合性が求められる。2015 年 3 月、FSB 及び IOSCO は、NBNI G-SIFIs の特定に関する第 2 次市中協議文書を公表した<sup>24</sup>。当該文書は、ファイナンス会社、市場仲介業者（証券会社）、投資ファンド、資産運用業者の 4 セクターを設けて、それぞれ特定のための重要性基準および個別指標を定めている<sup>25</sup>。米国ノンバンク SIFI においては、本稿執筆時点で、投資ファンド及び資産運用業者については議論されているが、ファイナンス会社及び市場仲介業者（証券会社）については議論されていない。そのため、今後、当該セクターについても米国ノンバンク SIFI に特定される金融機関が出てくるのか、どの様なプルデンシャル規制が課されるのか注目される。

また、2014 年 2 月、FRB は米国で営業する外国銀行組織（FBO）に対するプルデンシャル規制の最終規則を採択した<sup>26</sup>。大規模な FBO に対して米銀と同様の規制を課することで、

<sup>23</sup> FRB, “Application of Enhanced Prudential Standards and Reporting Requirements to General Electric Capital Corporation”, July, 2015.

<sup>24</sup> 小立敬、岡田功太「システム上重要なノンバンク金融機関（NBNI G-SIFIs）の特定に関する第 2 次市中協議」『野村資本市場クォーターリー』2015 年春号

<sup>25</sup> 個別指標とは、規模、相互関連性、代替可能性、複雑性、法域にまたがるプレゼンスである。

<sup>26</sup> 岩井浩一「FRB により最終化された外国銀行組織へのプルデンシャル規制」『野村資本市場クォーターリー』2014 年春号

当該 FBO が米国金融システムに与えるリスクを抑止することが狙いである。そのため、大手 FBO は、2016 年 7 月 1 日までに米国内に中間持株会社を設立し、基本的には全ての米国子会社を中間持株会社の傘下に組織化しなければならない。一方で、ドッド・フランク法は「ノンバンク」の定義に米国外の主体（entity）も含むとしているが、一口に「主体」といっても、法人・LLC・ビジネストラスト・それに類するものと多岐に渡るため、FBO のように米国のオペレーションのみ中間持株会社の傘下に組織化することは難しいケースがあり得る<sup>27</sup>。したがって、国際的な整合性だけでなく、SIFI を巡る米国内の銀行及びノンバンク間の整合性についても、今後の議論が注目される。

---

<sup>27</sup> FRB, “Enhanced Prudential Standards for Bank Holding Companies and foreign banking Organizations; Final Rule”, March, 2014.