

FRB が明らかにした米国版 TLAC に関する提案

小立 敬

■ 要 約 ■

1. 連邦準備制度理事会（FRB）は 2015 年 10 月、米国の G-SIB および外国の G-SIB の米国中間持株会社（IHC）を対象として、納税者負担に頼らない破綻処理の実現可能性の向上を図る新たな規制の提案を公表した。金融安定理事会（FSB）はアンタルヤ・サミットにおいて破綻処理の際の損失吸収力および資本再構築力の確保を図る TLAC の規制の枠組みを最終化させているが、FRB の提案はいわば米国版 TLAC として位置づけられるものである。
2. 米国 G-SIB には、外部 TLAC に加えて、外部長期債務に関する最低基準が設けられている。外部 TLAC の最低基準は、①リスク・アセットの 18%、②レバレッジ・エクスポージャーの 9.5%のいずれか大きい額であり、外部長期債務の最低基準は、①G-SIB サーチャージに 6%を加えた水準、②レバレッジ・エクスポージャーの 4.5%のいずれか大きい額である。いずれも外部のサードパーティによる損失負担を図る観点から設定されるものである。一方、IHC の設置が求められる外国 G-SIB には、内部 TLAC および内部長期債務の最低基準が設定されている。これらは海外子会社から母国親会社に損失を移転することを目的としている。
3. 米国版 TLAC は、FSB 基準と調和を図る一方で、独自に外部長期債務や内部長期債務にも最低基準を設けていること、FSB 基準よりも高い外部 TLAC のレバレッジ・エクスポージャー基準が設定されていることを含め、FSB 基準との違いがいくつか見受けられる。また、最低基準には TLAC と長期債務があり、それぞれがリスク・アセット比とレバレッジ・エクスポージャー比で計測されるため、より複雑な規制体系となっている。
4. 米国版 TLAC の導入の影響は、米国 G-SIB の間で異なる。特に影響が大きいと考えられているのは、長期債務が少なく預金調達に依存する銀行である。例えば、ウェルズ・ファーゴは、少なくとも 400 億ドルの長期債務の発行が必要になることを明らかにしている。TLAC の規制コストによって、米国 G-SIB が競争的なローン商品を提供することがより難しくなり、より規模の小さい銀行や投資信託、その他のノンバンクに競争の機会を与えるようになるとの見方もある。今後の米国の銀行セクターの競争環境にも注目する必要があるだろう。

I FRBによる規則提案の公表

連邦準備制度理事会（FRB）は2015年10月30日、米国のグローバルなシステム上重要な銀行（G-SIB）および外国のG-SIBの米国拠点（米国中間持株会社）を対象として、政府支援または納税者負担に頼らない破綻処理の実現可能性の向上を図る新たな規制に関する規則提案を公表した¹。イエレンFRB議長は、新規制は他の政策措置とともにその破綻が金融システムに影響を与える銀行の破綻処理の実行可能性（resolvability）を向上させ、そのような銀行が破綻した場合の納税者に対するリスクと金融の安定への脅威を大きく引下げるものであり、またトゥー・ビッグ・トゥ・フェイル（too big to fail; TBTF）の問題を解決する重要なステップであるとの評価を述べている²。

一方、金融安定理事会（FSB）は2015年11月9日、G-SIBの破綻処理の際の損失吸収力および資本再構築力の確保を図る総損失吸収力（total loss absorbing capacity; TLAC）に関する最終文書（以下、「FSB基準」）を公表し、G-SIB共通の最低TLACとして、2019年からリスク・アセットの16%、バーゼルⅢレバレッジ比率の分母であるレバレッジ・エクスポージャーの6%を要求し、2022年以降はリスク・アセットの18%、レバレッジ・エクスポージャーの6.75%を要求することを明らかにした³。FSB基準は、2015年11月15、16日にトルコのアンタルヤで開催されたG20サミットにおいてG20首脳承認を得ている。FRBが今般公表した規則提案は、いわば米国版TLACとして位置づけられる規制の枠組みを提案するものである。

FRBの規則提案が示した新たな規制の枠組みは、FSB基準を踏まえて策定されているものの、FSB基準が定めるTLAC（規制資本とTLAC適格債務で構成）の最低基準のみならず、長期債務（TLAC適格債務）についても独自に最低基準を設けていることが米国版TLACの特徴である。FRBの規則提案のポイントを整理すると以下のとおり。

- ① 米国G-SIBには、外部TLACと外部長期債務の最低基準として以下を要求
- 外部TLAC（FSB基準）の最低水準は、(a)リスク・アセットの18%、(b)レバレッジ・エクスポージャー⁴の9.5%のいずれか大きい額
 - 外部長期債務（独自基準）の最低水準は、(a)G-SIBサーチャージに6%を加えた水準、(b)レバレッジ・エクスポージャーの4.5%のいずれか大きい額

¹ Federal Reserve System, “Total Loss-Absorbing Capacity, Long-Term Debt, and Clean Holding Company Requirements for Systemically Important U.S. Bank Holding Companies and Intermediate Holding Companies of Systemically Important Foreign Banking Organizations; Regulatory Capital Deduction for Investments in Certain Unsecured Debt of Systemically Important U.S. Bank Holding Companies,” 12 CFR Parts 217 and 252, Regulations Q and YY; Docket No. R-1523 (<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/FR-2015-11-30/pdf/2015-29740.pdf>). なお、規則提案に対するコメント期限は2016年2月1日に設定されている。

² Janet L. Yellen, “Opening Statement on the Long-Term Debt and Total Loss-Absorbing Capacity Proposal and the Final Rule for Margin and Capital Requirements for Uncleared Swaps,” October 30, 2015.

³ FSB, “Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution; Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet,” 9 November 2015. その概要は、小立敬「最終化された総損失吸収力（TLAC）の枠組み—TBTFの終結を図る新たなG-SIB規制の概要—」『野村資本市場クォーターリー』2016年冬号を参照。

⁴ レバレッジ・エクスポージャーとは、バーゼルⅢベースのTier1レバレッジ比率における分母を指す。

図表 1 外部 TLAC、内部 TLAC の段階適用

	2019年1月1日以降	2022年1月1日以降
米国G-SIB:外部TLAC	リスク・アセット最低基準16%	リスク・アセット最低基準18%
外国G-SIB:内部TLAC	リスク・アセット最低基準16%	リスク・アセット最低基準18%

(出所) 規則提案より野村資本市場研究所作成

- ② 外国 G-SIB の米国中間持株会社には、内部 TLAC と内部長期債務の最低基準として以下を要求（括弧内は中間持株会社に破綻処理手続が適用されない場合）
- 内部 TLAC (FSB 基準) の最低水準は、(a)リスク・アセットの 18% (16%)、(b)レバレッジ・エクスポージャーの 6.75% (6%)、(c)平均連結総資産の 9% (8%) のいずれか大きい額
 - 内部長期債務 (独自基準) の最低水準は、(a)リスク・アセットの 7%、(b)レバレッジ・エクスポージャーの 3%、(c)平均連結総資産の 4%のいずれか大きい額
- ③ 秩序ある破綻処理に対する障害を除去する観点から、銀行持株会社に以下を要求
- サードパーティ向けの短期債券（短期預金を含む）、レポやデリバティブ等に係る債務を有することを禁止
 - 外部 TLAC と同順位または劣後するサードパーティ向けの非 TLAC 債務の総価値を外部 TLAC の価値の 5%以内に制限
- ④ G-SIB 発行債務を保有する銀行の規制資本からの控除
- 預金取扱金融機関は、米国 G-SIB の持株会社が発行する無担保債務の保有に関して、Tier2 資本としてダブルギアリング規制を適用
- ⑤ 米国 G-SIB に対する外部 TLAC の適用、外国 G-SIB に対する内部 TLAC のリスク・アセット基準については、FSB 基準と同様に段階的に適用（図表 1）。一方、レバレッジ・エクスポージャー基準に関しては、段階適用はなく 2019 年から適用

本稿では、FRB が公表した米国 G-SIB、外国 G-SIB の米国拠点を対象とする損失吸収力に関する新たな規則提案に関して整理を図る。

II 規則提案の背景となる破綻処理戦略

米国では、2010 年 7 月に包括的な金融規制改革を図るドッド＝フランク・ウォールストリート改革および消費者保護法（以下、「ドッド＝フランク法」）が成立した。ドッド＝フランク法では、TBTF の終結を図るため、その破綻が米国の金融の安定に影響をもたらし得る大規模な銀行持株会社（bank holding company）やノンバンク金融会社（nonbank financial company）を主な対象として、連邦預金保険公社（FDIC）の権限の下で、納税者負担を回避しつつ秩序ある破綻処理を行う枠組みとして、秩序ある清算に関する権限（Orderly Liquidation Authority; OLA）という新たな制度が手当てされた。

一般に秩序ある破綻処理制度の下で具体的な破綻処理プロセスを描く破綻処理戦略

(resolution strategy) には、シングル・ポイント・オブ・エントリー (single-point-of-entry; SPOE) とマルチプル・ポイント・オブ・エントリー (multiple-point-of-entry; MPOE) がある⁵。FDIC は、米国 G-SIB の破綻処理戦略として SPOE を適用する方針である。なお、ドッド＝フランク法にはベイルイン (bail-in) を規定した条文はないが、FDIC は SPOE の中で OLA の権限に基づいて長期債務をエクイティに転換すること、すなわちベイルインを適用することを想定している⁶。

米国 G-SIB はいずれも銀行持株会社のグループ構造を採用している。SPOE の下では、最上位の銀行持株会社には OLA の下で破綻処理手続が適用される一方、銀行持株会社の傘下の業務子会社 (銀行子会社、証券子会社を含む) はゴーイングコンサーン・ベースで業務を継続する。業務子会社で生じる破綻原因となった損失は銀行持株会社に移され、銀行持株会社の株主、無担保債権者によってグループ内の損失の負担と資本再構築 (recapitalization) が行われる。規則提案は、ほとんどの米国 G-SIB は SPOE を前提とした破綻処理計画を策定していると述べている。

米国 G-SIB に SPOE を適用する方針を示すことで、破綻処理の際には銀行持株会社の株主と無担保債権者によってグループ内の損失が吸収されるという期待が醸成される結果、業務子会社の債権者やカウンターパーティの信任は維持され、資金を引出すインセンティブが減じられる。損失負担を回避しながら業務子会社に通常業務を継続させることで、米国の金融の安定に与えるリスクを避けることが SPOE の目的である。

このような SPOE が実行可能なものであるためには、米国 G-SIB に損失吸収力が確保されていることが必要である。そこで、銀行持株会社の監督当局である FRB は、FDIC と協議の上、米国 G-SIB の損失吸収力の維持に関する規制の検討を進めてきた。例えば、タルーロ FRB 理事は、破綻処理においてベイルインが適用され、業務子会社の債権者を含む他の債権者に構造上劣後 (structurally subordinated) する長期無担保債務が十分にあれば、他の債権者の立場が明確になることで資金引出しのリスクが軽減されるとし、FSB による国際的な議論も踏まえて損失吸収力に関する規制を検討していることを明らかにしていた⁷。

FRB は当初、米国 G-SIB の破綻時の損失吸収力として銀行持株会社が発行する長期債務の維持を求めることを検討していた。公表された規則提案では、長期債務とともに長期債務と規制資本で構成される TLAC の最低基準も提案されており、FSB による国際的な検討と調和が図られていることがわかる。ブレイナード FRB 理事は規則提案の公表の際、米国では、長期債務に対する規制と厳格な自己資本規制の下で TLAC はほとんどの銀行にとって必ずしも適切ではないと述べる一方で、TLAC は国際的に適用されるものである

⁵ MPOE の下では、グループ内の異なるリーガル・エンティティに対して、国内外の複数の破綻処理当局が各々の権限の下で個々のリーガル・エンティティの破綻処理を実施することとなる。そのため、MPOE の下では業務の継続性が確保されない可能性も残されている。

⁶ FDIC は 2013 年 12 月に SPOE の概要を示す文書を公表している (FDIC, "Resolution of Systemically Important Financial Institutions: The Single Point of Entry Strategy," Notice; Request for Comments, Federal Register Vol.78, No.248, December 18, 2013)。その概要については、小立敬「米国 FDIC による SIFIs の破綻処理戦略—シングル・ポイント・オブ・エントリーの概要—」『野村資本市場クォーターリー』2014 年春号 (ウェブサイト版) を参照。

⁷ Daniel K. Tarullo, "Dodd-Frank Implementation," Before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs, U.S. Senate, September 9, 2014.

ため、米国が TLAC を適用することで、各国間のレベル・プレイング・フィールドと安全な国際金融環境が確保されるという意義を強調している⁸。なお、FRB の規則提案は、ドッド=フランク法 165 条の厳格なプルーデンス基準にその根拠を求めている⁹。

III 米国 G-SIB に対する外部長期債務、外部 TLAC

1. 規制対象と G-SIB サーチャージ

新規制の対象となる銀行持株会社（以下、「対象 BHC」）には、米国 G-SIB が該当する。具体的には、①バンク・オブ・アメリカ、②バンク・オブ・ニューヨーク・メロン、③シティグループ、④ゴールドマン・サックス、⑤JP モルガン・チェース、⑥モルガン・スタンレー、⑦ステート・ストリート、⑧ウェルズ・ファーゴの 8 社である。

米国では、バーゼル委員会の G-SIB 選定方法に則した FRB 規則の下で米国 G-SIB が特定されているが、米国 G-SIB に適用される G-SIB サーチャージは米国独自の方法で決定される。具体的には、米国 G-SIB には、①バーゼル基準に基づくサーチャージ（メソッド I）、②米国独自の短期ホールセール・ファンディングの依存度を踏まえた基準に基づくサーチャージ（メソッド II）のいずれか大きい値が G-SIB サーチャージとして適用される¹⁰。FRB 規則はメソッド I よりもメソッド II のサーチャージの水準を高く設定している（図表 2）。米国 G-SIB に対する G-SIB サーチャージは 2016 年から段階適用が始まることになっているが、ほとんどの G-SIBs においてメソッド II のサーチャージが適用されることが想定される。

図表 2 米国 G-SIB の G-SIB サーチャージ

米国G-SIB	メソッド I (バーゼル基準)	メソッド II (米国基準)
JPモルガン・チェース	2.5%	4.5%
シティグループ	2.0%	3.5%
バンク・オブ・アメリカ	1.5%	3.0%
ゴールドマン・サックス		
モルガン・スタンレー	1.0%	2.0%
バンク・オブ・ニューヨーク・メロン		1.5%
ステート・ストリート		1.5%
ウェルズ・ファーゴ		1.0%

（出所）FRB, Wall Street Journal, FSB より野村資本市場研究所作成

⁸ Lael Brainard, “Statement on the Long-Term Debt and Total Loss-Absorbing Capacity Proposal,” October 30, 2015.

⁹ 同条は、連結総資産 500 億ドル以上の銀行持株会社、FRB 監督下に置かれるノンバンク金融会社を対象とする米国のシステム上重要な金融機関の規制の枠組みを定めており、厳格なプルーデンス基準として、①リスク・ベース資本規制、レバレッジ制限、②流動性要件、③包括的リスク管理要件、④破綻処理計画、クレジット・エクスポージャー報告規制、⑤集中制限、さらに追加的な基準として、⑥コンティンジェント・キャピタル規制、⑦ディスクロージャーの強化、⑧短期債務制限、⑨その他 FRB が必要と認める規制が定められている。

¹⁰ Federal Reserve System, “Regulatory Capital Rules: Implementation of Risk-Based Capital Surcharges for Global Systemically Important Bank Holding Companies; Final Rule,” 12 CFR Parts 208 and 217.

2. 損失吸収力に関する2つの最低基準

米国 G-SIB には対象 BHC として、以下のとおり、①外部長期債務（external LTD）に関する最低基準、②外部 TLAC（external TLAC）の最低基準、③外部 TLAC バッファーが適用される。この場合、「外部」とは、TLAC を構成する自己資本や長期債務がサードパーティに向けて発行されたものであることを意味しており、外部長期債務や外部 TLAC を通じて投資家に損失負担を求めている。

- 外部 TLAC の最低基準として、(a)対象 BHC のリスク・アセットの 18%、(b)対象 BHC のレバレッジ・エクスポージャーの 9.5%のいずれか大きい額を要求
- 外部長期債務の最低基準として、(a)対象 BHC に適用される G-SIB サーチャージ（メソッド I とメソッド II のサーチャージのうちいずれか大きい値）にリスク・アセット比 6%を加えた水準、(b)レバレッジ・エクスポージャーの 4.5%のいずれか大きい額を要求
- 外部 TLAC バッファーとして、G-SIB サーチャージ（メソッド I に基づくサーチャージ）にリスク・アセットの 2.5%を加えた水準を要求

外部 TLAC や外部 TLAC バッファーの水準調整は、金融危機時に大手金融機関で発生した損失に基づいて行われている。まず、金融危機の際に公的支援を受けてストレス・テスト（監督資本評価プログラム（SCAP））が実施された米国の大手銀行持株会社 19 社に関する分析である。当該分析は、重大な損失の吸収と公的支援なしにゴーイングコンサーン・ベースで必要な資本再構築を行うための十分な損失吸収力を確保するという TLAC の目的を踏まえて、19 社で実際に発生した損失と公的支援の額がベースとなっている。規則提案は、当該分析の結果、損失吸収と資本再構築を図るにはリスク・アセット比で約 19%の水準が必要との結論に達している¹¹。

外部 TLAC の水準調整としては、リスク・アセット基準では過去に大手金融機関が経験した損失や資本再構築の額に対して大半の場合でそれらを上回る水準に設定すると述べる一方、レバレッジ・エクスポージャー基準については、過去最大の損失等をわずかに上回る水準であると説明されており、概念上はリスク・アセット基準に比べてレバレッジ・エクスポージャー基準が厳格になるように設計されているとみられる。実際、米国のリスク・アセット基準は FSB 基準と同じ最低 18%である一方、レバレッジ・エクスポージャー基準は、FSB が最低 6.75%としているのに対して米国は最低 9.5%を提示している¹²。

他方、外部長期債務は、自己資本の補充（capital refill）という考え方に基づいて水準調整が行われており、対象 BHC が破綻処理の際に損失吸収を図り資本再構築によってゴー

¹¹ また、規則提案は、2007～2009 年の金融危機および 1990 年代の日本の金融危機において、重大な損失が発生した米国および外国の G-SIB、その他の主要金融機関 13 社に関する定量的な分析も考慮していると述べている。米国は、FSB の下で国際的に検討されている TLAC における水準調整も考慮に入れているとみられる。

¹² FSB 基準では、レバレッジ・エクスポージャー基準に関しては、各国当局の裁量の下で最低水準を引上げたり、レバレッジ比率のバッファーを適用することが認められている。

イングコンサーン資本を再び形成するのに必要な長期債務の額を前提としている。具体的には、コモンエクイティ Tier1 (CET1) の最低基準 4.5%、資本保全バッファ2.5%および G-SIB サーチャージを合計した水準からバランスシートが縮小する効果として 1%を控除した水準、要するに G-SIB サーチャージに 6%を加えた水準を外部長期債務の最低水準とする。この場合の G-SIB サーチャージとは米国 G-SIB に適用されるものであり、メソッド I とメソッド II のサーチャージのいずれか大きい値である。なお、バランスシートの縮小効果とは、対象 BHC で発生した損失が自己資本とともに資産を減少させる効果を考慮したものである。

外部長期債務のレバレッジ基準については、バーゼル III ベースの Tier1 レバレッジ比率として米国 G-SIB には 5%の追加的レバレッジ比率 (supplementary leverage ratio) が 2018 年から適用される予定であることから、レバレッジ比率 5%からバランスシートの縮小効果として 0.5%を控除した 4.5%を外部長期債務の最低水準として提案している¹³。なお、規則提案は、外部長期債務の水準調整においても、過去数十年間に米国の大手銀行持株会社で発生した損失を考慮に入れていると述べている。

また、外部 TLAC 規制の一部として位置づけられる外部 TLAC バッファについては、リスク・アセットの 2.5%の水準に対象 BHC の G-SIB サーチャージを加えた水準 (必要に応じてカウンターシクリカル・バッファを加算) として定められている。外部 TLAC バッファは、資本保全バッファと同様、CET1 のみで構成され、必要な水準を下回った場合にはその程度に応じて配当や変動賞与を含む社外流出に利用できる額に上限 (最大支払比率) が課せられる (図表 3)。

外部 TLAC バッファが規制化されている理由は、TLAC には規制資本バッファは含まれておらず、TLAC の必要水準を満たした上で規制資本バッファへの対応を図る必要がある。そのような観点から導入されるのが外部 TLAC バッファである。FSB 基準では TLAC バッファとしては規定されていないが、TLAC よりも先に規制資本バッファに抵触することとなっており、事実上、TLAC バッファと同じことが求められる。外部 TLAC バッファにおける G-SIB サーチャージは、メソッド 1 (バーゼル基準) で計測される。メソッド II サーチャージはバーゼル基準よりも高い水準に設定されており、国際的な規制との調和が考慮されたものと思われる。

図表 3 外部 TLAC バッファに係る最大支払比率

外部TLACバッファの水準	最大支払比率
100% < 外部TLACバッファ	制限なし
75% < 外部TLACバッファ ≤ 100%	60%
50% < 外部TLACバッファ ≤ 75%	40%
25% < 外部TLACバッファ ≤ 50%	20%
外部TLACバッファ ≤ 25%	0%

(出所) 規則提案より野村資本市場研究所作成

¹³ 米国 G-SIB については、バーゼル III ベースの追加的レバレッジ比率の 3%にレバレッジ・バッファ2%を上乗せして、レバレッジ比率全体として 5%を求める規則の最終化を終えている。

3. 外部 TLAC、外部長期債務の適格要件

外部 TLAC の要件は、①対象 BHC から直接発行された Tier1 資本（CET1、その他 Tier1 を含み、少数株主持分を除く）、②対象 BHC が発行する適格外部長期債務である。そして、適格外部長期債務の要件として、破綻処理において十分な損失吸収力を確保するという観点から、①対象 BHC から直接発行され払込み済みのものであること、②無担保（unsecured）であること、③残存期間が1年超であること、④プレーン・バニラであること、⑤米国法に基づいて発行されていることが求められる。Tier2 資本に関しては、適格外部長期債務の要件を満たすものだけが、外部 TLAC および外部長期債務として考慮される。これらは FSB 基準の要件を踏まえたものとなっている。

米国 G-SIB には SPOE が適用されるため、外部長期債務の適格要件を満たす債務はグループ最上位の銀行持株会社から発行されていなければならない。自己資本規制上の規制資本として適格であっても子会社が発行する債務は外部長期債務の適格性を満たさない。規則提案は、①子会社発行の債務は対象 BHC が発行する債務に比べて損失吸収面で柔軟性を欠いており、特定の子会社の損失吸収にしか用いられないこと、②SPOE では対象 BHC にのみ破綻処理手続が適用されるため、一般に子会社発行の債務は損失吸収に利用できないことをその理由として挙げている。

また、外部長期債務の適格要件として残存期間が1年超であることが求められているが、さらに、米国独自の要件として、残存期間1年超であっても2年未満の債務に関しては、債務の元本に対して50%のヘアカットが適用される。その理由として規則提案は、対象 BHC が過度のストレス状況に置かれてから破綻処理手続に至るまで損失吸収力を確保する必要があることを挙げている。ただし、外部 TLAC では50%のヘアカットは適用されずに元本全額の算入が認められる。

さらに、外部長期債務の適格要件として、秩序ある破綻処理を困難にさせるような複雑性を有するエキゾチックな商品性をもたないプレーン・バニラな債務であることが求められる。すなわち、①ストラクチャード・ノート¹⁴、②クレジット・センシティブな商品性を有する債務¹⁵、③対象 BHC のエクイティに転換される契約条項を有する債務、④対象 BHC の破綻時またはデフォルト時に保有者に早期償還の権限を与える債務に関しては、長期債務の適格要件を満たさない。

¹⁴ ストラクチャード・ノートとは、①資産、エクイティ、指数、組込デリバティブまたはその他類似の特性のパフォーマンスに基づいて割引きされる元本額または償還額、満期日を有する債務、または、②1以上のエクイティ証券、コモディティ、資産またはエンティティにリンクした組込デリバティブまたはその他類似の特性を有する債務、③繰上償還または早期契約解除までに最低の元本額が確定していない債務、④米国会計基準（U.S. GAAP）の下で債務に区分されないものと定められている。

¹⁵ クレジット・センシティブな商品性をもつ債務に加えて、証券の保有者に対して元本または金利の期限前償還の契約上の権利を与えることも禁止される。ただし、債務超過や支払デフォルトのイベントが生じた場合に期限償還の権利を与えるものは禁止対象から除かれる。

4. 外部 TLAC、外部長期債務を適用した場合の影響

規則提案では、外部 TLAC、外部長期債務の最低基準を適用した場合の潜在的な影響の評価が明らかにされている。まず、バーゼル委員会の定量的影響度調査（QIS）と同様、2014 年末時点で対象 BHC の外部 TLAC や外部長期債務がどの程度不足しているかという分析である。自己資本規制に関しては完全適用され、対象 BHC の債務が長期債務の要件を満たすという前提の下で行われている。

分析の結果、対象 BHC を集計すると外部 TLAC の所要額に対して約 1,000 億ドル、外部長期債務の所要額に対して約 900 億ドルの不足が発生する¹⁶。外部 TLAC と外部長期債務を合わせると、約 1,200 億ドル、リスク・アセット比で約 1.7%の不足となる¹⁷。対象 BHC のうち 2 社では不足は生じない一方で、最大不足額が発生するところではリスク・アセットの 3.2%に相当する不足が生じることが明らかにされている。

また、米国 G-SIB の調達に与える影響の評価も行われている。外部 TLAC と外部長期債務を合わせた不足額に対応するために米国 G-SIB が 1,200 億ドルの適格外部長期債務の発行を行う場合の影響である。分析に当たって、①適用日までに非適格債務を適格外部長期債務に借換えること、②適格債務に近い債務から借換えることでコスト最小化を図ること、③適格債務に近い債務が足りない場合にはよりシニアな短期債務（預金を含む）で借換えることを前提としている。

分析の結果、1,200 億ドルの不足額のうち約 650 億ドルは、適格債務に近い債務を適格外部長期債務で借換えることで対応できるとしており、その多くは対象 BHC の銀行子会社が発行する長期債の借換えである。市場データによると、適格債務に近い債務と適格外部長期債務のスプレッド差は 20～30bp である。一方、残りの 550 億ドルの不足は預金等のよりコストの低い債務で借換えることとなる。預金等と適格外部長期債務のスプレッド差はリスク・フリー・レートと適格外部長期債務の間のスプレッド差を想定して 100～150bp としている。規則提案は、適格債務に近い債務の借換えコストを 20bp、預金等の借換えコストを 100bp とし、米国 G-SIB 全体で年間 6.8 億ドルのコストが生じると見積もっており、さらに、適格債務に近い債務の借換えコストを 60bp、預金等の借換えコストを 200bp とより保守的に見積もると、年間 15 億ドルのコストになると計算している。

IV 外国 G-SIB に対する内部長期債務、内部 TLAC

1. 規制の対象

米国 G-SIB に加えて、米国に一定規模の拠点を有する外国 G-SIB も規制対象となる。米国では、FRB 規則の下、米国内資産（米国支店・代理店を除く）が 500 億ドル以上の

¹⁶ 米国 G-SIB のうち 4 社ではリスク・アセット基準の方が厳しく、残り 4 社ではレバレッジ・エクスポージャー基準の方が厳しいという結果も明らかになっている。

¹⁷ 米国 G-SIB のうち 3 社では外部 TLAC の方が厳しく、5 社では外部長期債務の方が厳しいとされている。

外国銀行組織（foreign banking organization; FBO）は、米国に中間持株会社（intermediate holding company; IHC）を設置し、IHC 傘下に米国内子会社を集約するとともに、IHC は厳格なプルーデンス基準に従うことが求められる。規則提案は、①厳格なプルーデンス基準に係る FRB 規則の下で設置された IHC であって、②バーゼル基準に基づいて G-SIB に特定されている FBO（外国 G-SIB）にコントロールされている IHC が規制対象の IHC（以下、「対象 IHC」）であるとする。

対象 IHC としては、バークレイズ、BNP パリバ、ドイチェ・バンク、クレディ・スイス、HSBC、三菱 UFJ、ソシエテ・ジェネラル、UBS の外国 G-SIB の IHC が含まれる¹⁸。IHC の設置が求められない外国 G-SIB や G-SIB に指定されていない FBO は規制の対象ではない。

2. 損失吸収力に関する 2 つの最低基準

外国 G-SIB の対象 IHC には、以下のとおり、①内部長期債務（internal LTD）に関する最低基準、②内部 TLAC（internal TLAC）の最低基準、③内部 TLAC バッファーが適用される。この場合、「内部」とは、対象 IHC の規制資本や長期債務が対象 IHC を直接・間接にコントロールする外国親会社（foreign parent company）に対して発行されたものであることを意味している。対象 IHC で発生した損失を必要に応じて外国 G-SIB の母国親会社に移すことが狙いである。なお、FSB 基準では、ホスト国当局が決定する内部 TLAC は外部 TLAC の最低基準の 75～90%となっている。

- 内部 TLAC の最低基準として、
 - ❖ 対象 IHC に破綻処理手続が適用されない場合、(a)対象 IHC のリスク・アセットの 16%、(b)対象 IHC のレバレッジ・エクスポージャーの 6%（追加的レバレッジ比率が適用される場合）、(c)対象 IHC の平均連結総資産の 8%のいずれか大きい額を要求
 - ❖ 対象 IHC に破綻処理手続が適用される場合、(a)対象 IHC のリスク・アセットの 18%、(b)対象 IHC のレバレッジ・エクスポージャーの 6.75%（追加的レバレッジ比率が適用される場合）、(c)対象 IHC の平均連結総資産の 9%のいずれか大きい額を要求
- 内部長期債務の最低基準として、(a)対象 IHC のリスク・アセットの 7%、(b)対象 IHC のレバレッジ・エクスポージャーの 3%（追加的レバレッジ比率が適用される場合）、(c)対象 IHC の平均連結総資産の 4%のいずれか大きい額を要求
- 内部 TLAC バッファーとして、リスク・アセットの 2.5%の水準を要求

内部 TLAC に関しては、対象 IHC に破綻処理手続が適用されるか否か、すなわち外国 G-SIB の破綻処理戦略が SPOE か MPOE によって内部 TLAC の最低水準は異なる。

¹⁸ Davis Polk, “Federal Reserve’s Proposed Rule on Total Loss-Absorbing Capacity and Eligible Long-Term Debt,” November 10, 2015.

SPOE が適用される場合、対象 IHC には破綻処理手続が適用されないことが想定されることから、IHC に破綻処理手続が適用されない場合は相対的に低い水準が求められる。規則提案は、ほとんどの外国 G-SIB は母国当局によって SPOE の下で破綻処理が行われることが期待されると述べている。一方、破綻処理手続が適用される対象 IHC の場合は、対象 BHC に適用される外部 TLAC に則して内部 TLAC を求める方針であり、内部 TLAC の水準は FSB 基準の外部 TLAC と同じ水準に設定されている。

なお、外部 TLAC や外部長期債務とは異なり、内部 TLAC や内部長期債務の場合には、平均連結総資産の基準が設けられている。これは、オンバランスの平均連結総資産に対する Tier1 資本の比率として、米国ではすべての銀行に 4%以上を要求するレバレッジ規制が適用されていることが理由である¹⁹。外部 TLAC や外部長期債務に平均連結総資産の基準が存在しないのは、米国 G-SIB にはより高いバーゼルⅢベースの追加的レバレッジ比率 5%が適用されるためである。

他方、内部 TLAC バッファースとして、リスク・アセットの 2.5%の水準（必要に応じてカウンターシクリカル・バッファースの水準を加算）が定められている。内部 TLAC バッファースは CET1 のみで構成され、外部 TLAC バッファースと同様、必要な水準を下回った場合にはその程度に応じて配当や変動賞与を含む社外流出に利用できる額に上限（最大支払比率）が課せられる（図表 4）。なお、FSB 基準には内部 TLAC バッファースの規定はなく、対象 IHC にはドッド＝フランク法の厳格なプルーデンス基準の下で米国独自の内部 TLAC バッファースが適用されることになる。

3. 内部 TLAC、内部長期債務の適格要件

内部 TLAC および内部長期債務の適格要件は、外部 TLAC および外部長期債務の要件とほぼ同じである。内部 TLAC の適格要件は、①対象 IHC から外国親会社に発行された Tier1 資本（CET1、その他 Tier1）、②対象 IHC から外国親会社に発行された適格内部長期債務である。適格内部長期債務の要件は、①対象 IHC から直接発行され払込み済みのものであること、②無担保（unsecured）であること、③残存期間が 1 年超であること、④プレーン・バニラであること、⑤米国法に基づいて発行されていることである。内部

図表 4 内部 TLAC バッファースに係る最大支払比率

内部 TLAC バッファースの水準	最大支払比率
100% < 内部 TLAC バッファース	制限なし
75% < 内部 TLAC バッファース ≤ 100%	60%
50% < 内部 TLAC バッファース ≤ 75%	40%
25% < 内部 TLAC バッファース ≤ 50%	20%
内部 TLAC バッファース ≤ 25%	0%

（出所）規則提案より野村資本市場研究所作成

¹⁹ FBO 規制においては、連結総資産 2,500 億ドル以上または連結オフバランスの海外エクスポージャーが 100 億ドル以上の IHC に対して追加的レバレッジ比率 3%が求められる。

TLAC には適用されないが、内部長期債務の場合、残存期間 1 年超であっても 2 年未満の債務には 50% のヘアカットが適用される。

ただし、外部長期債務にはない内部長期債務の適格要件として、対象 IHC が外国親会社に発行する債務には、①サードパーティに対する債務に契約上劣後すること、②一定条件の下、FRB がゴーイングコンサーン・ベースで債務をキャンセルしたり、CET1 に転換することを求めることができる契約上のトリガーを定めることが要件として追加されている。

内部 TLAC および内部長期債務は、対象 IHC から外国親会社に発行されるものであるため、対象 IHC が外国親会社以外に発行する自己資本や債務は、（グループ会社に発行されるものであっても）内部 TLAC、内部長期債務の適格要件を満たさない。また、Tier2 資本に関しては、内部長期債務の適格要件を満たすものだけが内部 TLAC や内部長期債務として考慮できる。

V クリーンな持株会社に係る規制

FRB は規則提案の中で、SPOE の下で秩序ある破綻処理の障害となり得る債務を持株会社が有することを禁じる措置を講じている。具体的には、対象 BHC および対象 IHC（以下、「対象持株会社」）において、①当初満期 1 年未満のサードパーティ向け短期債券（短期預金を含む）、②レポやデリバティブ契約を含むサードパーティ向け適格金融契約²⁰ (qualified financial contract; QFC)、③クロス・デフォルトの下に置かれる子会社に対する保証、④対象持株会社の子会社による保証 (upstream guarantee) および相殺の権利に関する債務を持つことを禁止している。

さらに、対象 BHC に関しては、外部 TLAC と同順位または外部 TLAC に劣後するサードパーティ向けの非 TLAC 債務の総価値が、外部 TLAC の価値の 5% 以内に制限される。なお、対象 IHC では、前述のとおり、外国親会社に発行する債務はサードパーティ向けの債務に契約上劣後することが求められているため、そもそも対象 IHC が内部 TLAC と同順位またはそれに劣後するサードパーティ向け非 TLAC 債務を有することはできない。

これらの要件は、「クリーンな持株会社 (clean holding company)」に関する規制とされており、概ね FSB 基準を踏まえて作られている。規則提案は、クリーンな持株会社に係る規制の目的として、①対象持株会社に SPOE を適用する際の短期調達における資金引出しのリスク、資産の売却のリスク、他の大手金融機関に生じる深刻な損失のリスクを軽減すること、②対象持株会社の破綻の結果として生じる子会社の損失を回避し、SPOE の下で子会社の営業の継続を可能にすること、③SPOE では重要な子会社の迅速な資本再構築が求められる中で、迅速かつ秩序ある破綻処理の妨げになる持株会社の複雑性を除去することを挙げている。

²⁰ ドッド=フランク法に規定される QFC とは、一定の証券契約、コモディティ契約、先渡契約、買戻契約（レポ）、スワップ契約、その他 FDIC が規則等で定める類似の契約を指す。

VI SPOE における国内内部 TLAC の検討

SPOE の下では、破綻原因となった業務子会社で発生した損失を持株会社に移した上で、持株会社の株主や無担保債権者によって損失吸収が行われる。規則提案では、損失吸収のための外部 TLAC に関する規制は提案されている一方、業務子会社から持株会社に損失を移転させる仕組みについて具体的な提案は行われていない。もっとも、規則提案は、米国内の業務子会社から持株会社に損失を移転するための国内内部 TLAC を国内内部 TLAC (domestic internal TLAC) と位置づけるとともに、FRB は国内内部 TLAC の規制化を図るか否かについてコスト・ベネフィットを検討していると述べているが、その結論は示されていない。

規則提案によると国内内部 TLAC は、持株会社の重大な業務子会社を特定し、次に特定された個々の重大な業務子会社に関する国内内部 TLAC の要件を対象持株会社に要求する枠組みであるとする。国内内部 TLAC の水準は、子会社のリスク・アセットやレバレッジ・エクスポージャーに応じて決定される。

国内内部 TLAC として、①無償供与可能なリソース (contributable resource) と、②事前配置されたリソース (prepositioned resource) という 2 つの方法が示されている。無償供与可能なリソースとは、持株会社が保有し、重大な損失を被った子会社に持株会社が無償供与 (contribution) できる資産であり、子会社の資本再構築と同じ効果を有するものとする。一方、事前配置されたリソースとは、持株会社に子会社の負債および株式を保有させることである (中間持株会社を通じた間接保有を含む)。

規則提案は、無償供与可能なリソースには事前配置されたリソースで生じ得るミスアロケーションのリスクはないとする。つまり、特定の子会社への投資を他の子会社の資本再構築のために使うことは難しいが、無償供与可能なリソースであれば、損失の程度に応じて柔軟に子会社間で割当てることができる。国内内部 TLAC として無償供与可能なリソースを採用する場合、深刻な市場ストレスの状況であっても子会社の資本再構築に十分な価値を維持する観点から、流動性カバレッジ比率における適格流動資産 (high-quality liquid asset; HQLA) の要件を満たす資産が想定されている。

一方、事前配置されたリソースについては、持株会社による子会社株式の保有は子会社から持株会社へと自動的に損失を移すことができるのに対して、子会社債務の保有の場合は、債務免除または株式への転換といった手続を通じて持株会社で損失吸収することになる。事前配置されたリソースが採用される場合は、債務については、①無担保であること、②プレーン・バニラであること、③残存期間が 1 年超であること、④子会社のサードパーティに対する債務に劣後することが求められるとしている。

VII G-SIB の持株会社が発行する債務の資本控除

バーゼルⅢでは、銀行が他の銀行の規制資本に投資をしている場合、一定の要件に該当すると自己資本比率の計測の中で資本控除が生じる。いわゆるダブルギアリングに対する規制である。FRB の規則提案では、ダブルギアリング規制と同様、米国 G-SIB の持株会社が発行する債務の保有について、自己資本比率の計測上、資本控除の対象となることを定めている。この点に関しては、FSB 基準と同時に公表されたバーゼル委員会の市中協議文書と同じ対応である。

対象 BHC が発行する無担保債務（Tier2 を除く）への投資またはエクスポージャーに関しては、第一に、対象 BHC は、①対象 BHC が自己で保有する無担保債務、②意図的にレシプロで保有している対象 BHC の無担保債務については自らの Tier2 資本から全額を資本控除しなければならない。第二に、預金取扱金融機関が保有する対象 BHC 発行の無担保債務については、ダブルギアリング規制の適用に際して Tier2 資本として取扱うこととし、Tier2 資本と同様に一定要件に該当する場合には Tier2 資本から控除することになる。

対象 BHC が発行する無担保債務に係る資本控除は、外部 TLAC の適用時期に合わせて、2019 年 1 月 1 日から始まる。なお、規則提案は、FRB が監督する金融機関、すなわち預金取扱金融機関の持株会社のみを対象とするものである。FRB は、規制の実効性の観点から、すべての預金取扱金融機関に対象を拡大すべきと考えており、今後、他の連邦銀行当局と協議を図る方針である。

VIII FSB 基準との違い

米国の規則提案は、長期債務の適格要件、クリーンな持株会社の要件を含め、全体的な規制の枠組みとしては FSB 基準との間で調和が図られている。ただし、両者の主な違いとして、米国では TLAC に加えて外部長期債務や内部長期債務にも最低基準が設けられていることが挙げられる。ブレイナー理事の発言からは、米国 G-SIB には他国と比べて厳格な資本規制が適用されていることから長期債務に関する要求だけで十分であるとの考えが窺われる。

また、外部 TLAC に関して、リスク・アセット基準は FSB 基準と同水準が提案されているが、レバレッジ・エクスポージャー基準は異なる。具体的には、FSB 基準は 2019 年からレバレッジ・エクスポージャーの 6%、2022 年以降は 6.75%としているのに対して、米国の規則提案には段階適用はなく 2019 年から 9.5%というより高い水準が要求される。FSB 基準は、レバレッジ・エクスポージャー基準については各国裁量の下で共通最低基準を上回る水準の設定またはバッファーの設定を行うことを認めており、そのことを踏まえて FRB はより厳格な規制を提案している。

さらに、FSB 基準との調和を考慮した外部 TLAC では適用されないが、外部長期債務では残存期間 1 年超 2 年未満の長期債務には 50%のヘアカットが適用されることも米国

の特徴である。その他、FSB 基準にはないものとして、米国では、SPOE の下で国内の業務子会社から持株会社に損失を持ち上げる国内内部 TLAC の規制化が検討されている。

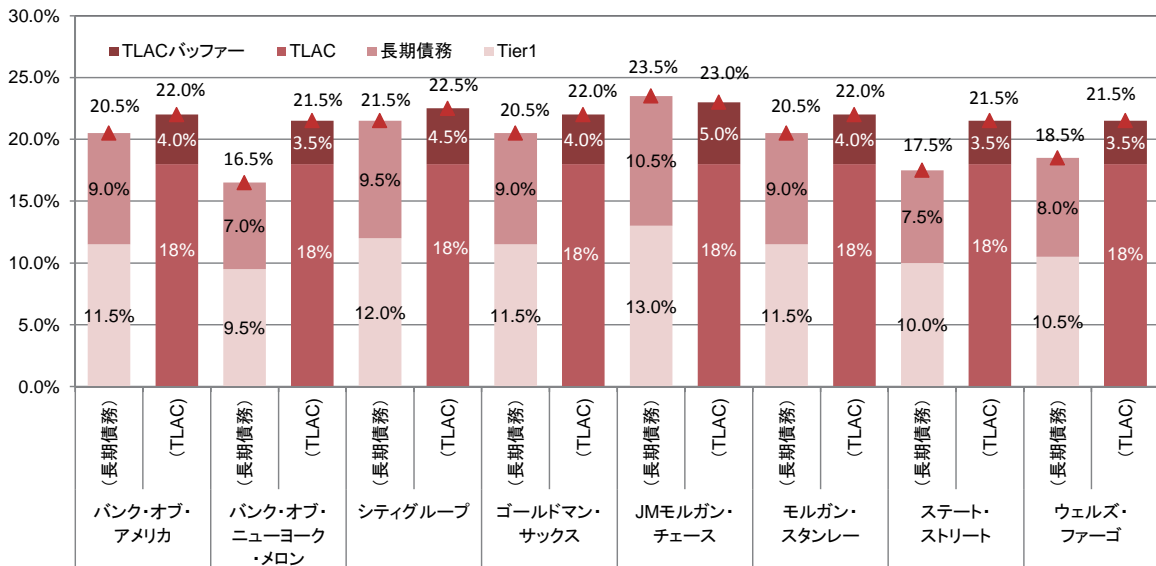
IX 今後の見通し

FRB は規則提案の公表の際、資本規制および資本バッファは完全適用されていることを前提に、リスク・アセット基準において米国 G-SIB 各社に求められる規制資本と外部長期債務を合わせた水準を示す資料を明らかにしている²¹。FRB が作成した当該資料に、外部 TLAC と外部 TLAC バッファを追加したものが図表 5 である。

これをみると、米国 G-SIB 全体としては Tier1 資本に外部長期債務を加えた水準よりも外部 TLAC に外部 TLAC バッファを加えた水準の方が高くなっており、多くの米国 G-SIB では長期債務に対する規制よりも TLAC と TLAC バッファを加えた規制の方が厳しくなる。一方、メソッド I（パーゼル基準）で 2.5%、メソッド II で 4.5%を超える G-SIB サーチャージが適用される米国 G-SIB、現状では JP モルガン・チェースのみが、TLAC バッファより先に長期債務の制限に抵触することになる。

外部長期債務や外部 TLAC では、レバレッジ・エクスポージャー基準も適用される。外部 TLAC ではレバレッジ・エクスポージャーの 9.5%以上、外務長期債務ではレバレッジ・エクスポージャーの 4.5%以上が必要である。米国 G-SIB には追加的レバレッジ比率として Tier1 レバレッジ比率 5%が求められることから、追加的レバレッジ比率と外部長

図表 5 米国 G-SIB に求められる外部長期債務、外部 TLAC、外部 TLAC バッファ



(注) Tier1 は、CET1 最低基準の 4.5%、その他 Tier1 の 1.5%に、資本保全バッファ2.5%とメソッド II サーチャージを加えたもの。外部長期債務は、メソッド II サーチャージに 6%を加えた水準。外部 TLAC バッファは、資本保全バッファにメソッド I サーチャージを加えたもの。

(出所) FRB 資料より野村資本市場研究所作成

²¹ FRB, “Depiction of Proposed LTD Requirement + Fully Phased-in Tier1 Risk-Based Capital Requirement.”

期債務を合計すると外部 TLAC の最低基準と同じ水準となるように設計されている。いずれにしても、米国版 TLAC には、TLAC と長期債務に最低基準が設けられ、それぞれがリスク・アセット比とレバレッジ・エクポージャー比で計測されるため、FSB 基準と比べるとより複雑な規制体系であり、より厳格な規制になるものとみられる。

FRB の規則提案は、外部 TLAC と外部長期債務を適用した場合、米国 G-SIB 全体で 1,200 億ドル、リスク・アセットの 1.7% の不足が生じることを明らかにしているが、リスク・アセット比 3.2% もの不足が生じる米国 G-SIB がある一方で、米国 G-SIB の 2 社では不足が生じないとしており、影響は米国 G-SIB 間で異なる。特に影響が大きいと考えられているのは、長期債務が少なく預金調達に依存する銀行である。市場関係者から最も影響が大きいとみられているウェルズ・ファーゴは、銀行自身が最低 400 億ドルの長期債務の発行が必要になるとことを明らかにしており、さらに保守的なバッファーを確保するとすれば、追加的に 200 億ドル、合計 600 億ドルの発行が必要になると述べている²²。

FRB が公表した規則提案は、破綻の際に必要な損失吸収力の水準を超えているという見方もある中で、TLAC に係る規制コストによって米国 G-SIB が競争的なローン商品を提供することがより難しくなり、より規模の小さい銀行や投資信託、その他のノンバンクに競争の機会を与えるようになるという指摘もある²³。米国 G-SIB を対象とする米国版 TLAC の適用の影響とともに、米国 TLAC を含む米国の厳格な G-SIB 規制が米国の金融システムに構造変化をもたらすものとなるのかどうか、今後の米国の銀行セクターの競争環境にも注目する必要があるだろう。

²² “Wells Fargo Must Issue About \$40 Billion in Debt to Meet Requirement,” *Wall Street Journal*, November 6, 2015.

²³ “Fed Imposes New Limits on Big Banks to Reduce Bailout Risks,” *Wall Street Journal*, November 2, 2015.