

## 最終化された米国の TLAC 規制

小立 敬

### ■ 要 約 ■

1. 米国連邦準備制度理事会（FRB）は 2016 年 12 月、米国の G-SIBs および外国 G-SIBs が米国に設置する中間持株会社（IHC）を対象とする総損失吸収力（TLAC）に関する最終規則を公表した。最終規則は、2015 年 11 月に金融安定理事会（FSB）が公表した TLAC 基準を踏まえつつ、米国に TLAC 規制の導入を図るものである。
2. 米国 G-SIBs に対する外部 TLAC の最低基準は、(a)米国 G-SIBs の銀行持株会社（BHC）のリスク・アセット比 18%、(b)BHC のレバレッジ・エクスポージャー比 7.5%のいずれか大きい額である。リスク・アセット基準に係る規制資本バッファーと同様、レバレッジ・エクスポージャー基準においても 2%のバッファーが上乘せされる。また、外部 TLAC に加えて、長期債務（LTD）のみで対応する外部 LTD が規制要件として求められており、外部 LTD の最低基準は、(a)BHC に適用される G-SIB サーチャージに 6%を加えた水準および(b)レバレッジ・エクスポージャーの 4.5%に設定されている。
3. 外部 TLAC および外部 LTD において考慮される適格外部 LTD は、1 年以上の満期を有し、無担保かつプレインバニラの債務である。残存期間が 1 年未満になると外部 TLAC、外部 LTD として考慮されなくなる一方、米国独自の要件として、残存期間が 1 年超 2 年未満の適格外部 LTD については、外部 LTD を計測する際、元本に 50%の掛け目を乗じることが求められる。
4. また、外国 G-SIBs の IHC に適用される内部 TLAC については、外国 G-SIBs の破綻処理戦略の中で、IHC が破綻処理エンティティに該当するか否かによって最低基準が異なる。一方、IHC に対する内部 LTD については、一律に同じ水準が求められる。
5. 米国の TLAC 規制の特徴は、FSB の TLAC 基準が定める外部 TLAC に加えて、外部 LTD の所要水準が求められることである。また、外部 TLAC に関してはレバレッジ・エクスポージャー基準において TLAC 基準が求める水準よりも高い水準に設定されている。米国の TLAC 規制は、総じて国際基準よりも厳格な規制の枠組みとなっている。一方、トランプ政権ではドッド＝フランク法の撤廃を含め金融規制が緩和される可能性もある。今後、米国において TLAC 規制が円滑に導入されるのかどうか、トランプ政権下の金融規制政策も含めて見極めていく必要があるだろう。

## I. FRB による最終規則の公表

連邦準備制度理事会（FRB）は2016年12月15日、米国のグローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）、および外国 G-SIBs が米国に設置する中間持株会社（intermediate holding company; IHC）を対象とする総損失吸収力（total loss-absorbing capacity; TLAC）に関する最終規則を公表した<sup>1</sup>。最終規則は、2015年11月に金融安定理事会（FSB）が公表した TLAC に係る最終文書（以下、「TLAC 基準」）を踏まえつつ、米国に TLAC 規制の導入を図るものである<sup>2</sup>。すでに2015年10月に FRB から TLAC に係る規則提案が示されていた<sup>3</sup>。

米国の TLAC 規制の特徴は、FSB の TLAC 基準が定める外部 TLAC に加えて、長期債務（long-term debt; LTD）のみで対応する外部 LTD が規制要件として求められることが挙げられる。また、外部 TLAC の所要水準に関しては、リスク・アセット基準は TLAC 基準と同水準であるが、レバレッジ比率の分母であるレバレッジ・エクスポージャー基準は、TLAC 基準が求める 6.75% に対して 9.5%（うち 2% はバッファ）とより高い水準に設定されている。さらに、外国 G-SIBs の IHC に要求される内部 TLAC は TLAC 基準が定める外部 TLAC の 70~90% という水準を上回る場合がある。また、外国 G-SIBs の IHC にも TLAC 基準にはない内部 LTD が要求される。

このように米国の TLAC 規制（LTD 要件を含む）は、全体として G20 で合意された FSB の TLAC 基準よりも厳格である。TLAC 規制の適用についても、TLAC 基準と同様に 2019 年 1 月 1 日から開始されるが、TLAC 基準とは異なり、段階適用はなく当初から完全適用されるかたちである。

以下では、FRB が公表した TLAC 規制の概要について整理する。

## II. 米国 G-SIBs に対する外部 TLAC、外部 LTD

### 1. TLAC、LTD の所要水準

米国 G-SIBs に指定されているのは、①シティグループ、②JP モルガン・チェース、③バンク・オブ・アメリカ、④ゴールドマン・サックス、⑤ウェルズ・ファーゴ、⑥バンク・オブ・ニューヨーク・メロン、⑦モルガン・スタンレー、⑧ステート・ストリートの 8 社である。最終規則は、米国 G-SIBs の銀行持株会社（以下、「BHC」）を対象に、外部 TLAC と外部 LTD の最低基準について以下のように定めている。

<sup>1</sup> 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,” 12 CFR 252, Regulations YY; Docket No. R-1523.

<sup>2</sup> TLAC 基準については、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。

<sup>3</sup> 規則提案については、小立敬「FRB が明らかにした米国版 TLAC に関する提案」『野村資本市場クォーターリー』2016 年冬号を参照。

- 外部 TLAC の最低基準：(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 7.5%のいずれか大きい額
- 外部 LTD の最低基準：(a)対象 BHC に適用される G-SIB サーチャージに 6%を加えた水準および(b)レバレッジ・エクスポージャーの 4.5%

外部 TLAC においては、上記の最低基準に加えて外部 TLAC バッファーが適用される。リスク・アセット基準では、コモンエクイティ Tier1 (CET1) で構成される外部 TLAC リスクウェイト・バッファーとして資本保全バッファー（必要に応じてカウンターシクリカル・バッファー）と G-SIB サーチャージを合計した水準が求められ、その水準に満たない場合には資本の配分や変動報酬（ボーナス）の支払いを含む利益剰余金の支払が制限される（図表 1 左図）。一方、レバレッジ・エクスポージャー基準に関しても、FSB の TLAC 基準とは異なり、Tier1 で構成される 2%の外部 TLAC レバレッジ・バッファーが適用され、その水準に満たない場合にはリスクウェイト・バッファーと同様、利益剰余金の外部流出が制限される（図表 1 右図）。対象 BHC が双方の外部 TLAC バッファーに抵触する場合には、より支払制限の厳しい方が適用されることになる。

図表 1 外部 TLAC バッファーと利益剰余金の最大支払額

＜外部 TLAC リスクウェイト・バッファー＞		＜外部 TLAC レバレッジ・バッファー＞	
リスクウェイト・バッファーの水準	最大支払額	レバレッジ・バッファーの水準	最大支払額
100%超	制限なし	2.0%超	制限なし
100%以下～75%超	60%	2.0%以下～1.5%超	60%
75%以下～50%超	40%	1.5%以下～1.0%超	40%
50%以下～25%超	20%	1.0%以下～0.5%超	20%
25%以下	0%	0.5%以下	0%

(出所) 最終規則より野村資本市場研究所作成

図表 2 米国の G-SIB サーチャージ

	バーゼル基準 (メソッド1)	米国基準 (メソッド2)
シティグループ	2.5%	3.5%
JPモルガン・チェース	2.5%	4.5%
バンク・オブ・アメリカ	2.0%	3.0%
ゴールドマン・サックス	1.5%	3.0%
ウェルズ・ファーゴ	1.5%	2.0%
バンク・オブ・ニューヨーク・メロン	1.0%	1.5%
モルガン・スタンレー	1.0%	3.0%
ステート・ストリート	1.0%	1.5%

(出所) FSB、各社 10-Q より野村資本市場研究所作成

一方、米国独自の外部 LTD で使われる G-SIB サーチャージは、外部 TLAC バッファで使われるバーゼル基準の G-SIB サーチャージ（メソッド1 サーチャージ）ではなく、米国 G-SIBs に実際に適用されている米国独自の G-SIB サーチャージ（メソッド2 サーチャージ）である（図表2）。メソッド2 サーチャージは、バーゼル基準よりも水準が高くなるように設計されている<sup>4</sup>。

## 2. TLAC、LTD の適格要件

外部 TLAC および外部 LTD の適格要件は、規則提案とほぼ同じである。最終規則は、対象 BHC から直接発行された Tier1 規制資本（少数株主持分を除く）と適格外部 LTD の合計として外部 TLAC を定めている<sup>5</sup>。外部 TLAC の要件を満たす規制資本や LTD が、対象 BHC が発行するものに限られる理由としては、米国の G-SIBs に対しては破綻処理戦略としてシングル・ポイント・オブ・エントリー（SPOE）が適用されることが挙げられる。SPOE の下では BHC にベイルインが適用される一方、業務子会社はゴーイングコンサーンとして業務継続を図ることになることから、損失吸収を図る外部 TLAC は、子会社ではなく BHC から発行される必要がある。

適格外部 LTD の要件については、FSB の TLAC 基準に規定される適格要件を踏まえつつ、以下の事項が求められている。

- 対象 BHC が発行し、払込済みであること
- 無担保であり、対象 BHC またはその子会社が保証しておらず、当該商品の優先順位を法的または経済的に引上げる契約がないこと（例えば、関係会社からの信用補完）
- 発行日から 365 日（1 年）以上の満期があること
- 米国法に基づいて発行されていること
- 当該商品の所有者に元本・利子の償還を早める契約上の権利を与えていないこと<sup>6</sup>
- クレジット・センシティブな特性を有していないこと<sup>7</sup>
- ストラクチャード・ノートではないこと<sup>8</sup>
- 対象 BHC のエクイティに転換・交換されないこと

<sup>4</sup> バーゼル委員会が定めたスコアリングの要素のうち、代替可能性の指標に代えて、短期ホールセール・ファンディングへの依存度を考慮することでサーチャージの水準が上げられている。

<sup>5</sup> Tier2 資本については、適格外部 LTD の要件を満たすものだけが外部 TLAC、外部 LTD において考慮される。

<sup>6</sup> ただし、契約で特定された日またはレシーバシップ、倒産手続、清算手続、その他類似の手続が適用される場合もしくは対象 BHC が元本・金利の支払を 30 日以上延滞する場合に行使されるケースは除かれる。

<sup>7</sup> 具体例として、対象 BHC のクレジットの質に基づいて定期的に金利見直しが行われることが挙げられている。

<sup>8</sup> ストラクチャード・ノートとは、①資産、エンティティ、指数または組込デリバティブまたはその他の類似の商品性のパフォーマンスに基づいて削減される元本または償還額、満期を有する債務、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の類似の商品性を有する債務、③期限前償還または早期契約解除までに最低元本額が確定しない債務、④米国会計基準（GAAP）の下で債務に区分されないものと定義されている。

すなわち、最終規則は適格外部 LTD として、米国法に基づいて対象 BHC から発行されたものであって、1 年以上の満期を有し、無担保かつプレインバニラの債務であることを求めている。なお、FSB の TLAC 基準は TLAC 適格債務の要件として、TLAC から除外される債務への劣後性を求めており、①契約上の劣後 (contractual subordination)、②法定劣後 (statutory subordination)、③構造劣後 (structural subordination) という 3 つの選択肢を用意している。最終規則は、適格外部 LTD の要件として対象 BHC が発行する債務であることを求めており、米国は TLAC 適格債務に係る劣後性の要件として構造劣後を選択したと捉えることができる。

適格外部 LTD は、残存期間が 1 年未満になると外部 LTD および外部 TLAC として考慮されなくなる一方、米国独自の要件として、残存期間が 1 年超であっても 2 年未満の適格外部 LTD については、外部 LTD を計測する際に元本に 50% の掛け目を乗じることが求められる。したがって、残存期間 2 年というタイミングは、発行体が期限前償還の判断を行うきっかけとなることが想定される。

さらに、TLAC 規制の導入に伴う影響を緩和する観点から、最終規則は 2016 年 12 月末までに対象 BHC が発行した債務証券について、前掲の適格要件のうち、①米国法に基づく発行であること、あるいは、②元本・利子の償還を早める契約上の権利を与えていないこととの要件を満たさないものであっても、外部 LTD および外部 TLAC に算入するというグランドファザリング (経過措置) を手当てしている。なお、最終規則は、損失吸収力を相当に損ねる特性を有する債務証券を適格外部 LTD から除外することを G-SIBs に命じる権限を FRB に与えている。

### 3. クリーン持株会社の要件

前述のとおり、最終規則は劣後性要件として構造劣後を選択した。FSB の TLAC 基準は、構造劣後の場合、TLAC を発行する破綻処理エンティティ、すなわち持株会社のバランスシートに TLAC 適格商品と同順位または劣後する除外債務を持たないことを求めている。これを受けて最終規則は、いわゆる「クリーン持株会社 (clean holding company)」として対象 BHC の禁止行為を規定する。具体的には、対象 BHC が以下のことを直接行うことが禁止される。

- 1 年未満の債務 (短期預金および要求払預金を含む) を子会社以外の者に発行すること
- 金融商品の保有者の債務と契約上相殺する権利を付与した金融商品を発行したり、それに関わる契約を締結すること
- 子会社以外の者との間で信用補完以外の適格金融契約 (qualified financial contract; QFC) を締結すること

- FRB や他の連邦銀行当局の規則によってデフォルトに係る権利が禁止されていない場合、ドッド=フランク法のレシーバーシップ以外のレシーバーシップ、倒産手続、清算手続、破綻処理手続もしくは類似の手続の下に置かれた対象 BHC に関連したデフォルトの権利行使を認める債務について、子会社の債務を対象 BHC が保証する契約を締結すること
- 子会社に保証された債務を提供する契約を締結すること

これらの要件は、FSB の TLAC 基準に対応するものと、米国独自のものがある。TLAC 基準は例えば、要求払預金や当初満期が 1 年未満の短期預金を除外債務として位置づけている。上記の要件はそれに対応して、短期預金および要求払預金を含む 1 年未満の債務の発行を禁じている。また、デリバティブから生じる債務は TLAC 基準において除外債務とされるが、上記の要件ではデリバティブ契約を含む QFC の締結が禁じられている<sup>9</sup>。一方、米国独自の要件として、契約上の相殺を認める債務の発行あるいは親子会社間のクロス・デフォルト契約の締結、子会社に保証された債務の提供を行うことが禁じられている。

また、最終規則はクリーン持株会社の要件において、秩序ある破綻処理の妨げとなる持株会社の複雑性を取り除くことを狙いとして、対象 BHC と関係性を持たない者に対して負う無関係債務 (unrelated liabilities) について、外部 TLAC (CET1 およびその他 Tier1、外部 LTD) の額の 5% 以内に抑えることを対象 BHC に求めている。無関係債務とは、対象 BHC が関係性のない者に対して負う非偶発債務であって、①外部 TLAC を満たすために利用される金融商品、②外部 TLAC を満たすために利用される金融商品から生じる配当その他の債務、③金融商品の保有者に元本の即時償還を求める権利を与えていない適格債務証券、④担保付証券 (担保カバー部分) またはドッド=フランク法の破綻処理手続の下で適格債務証券に優先する債務を除くものと規定されている。

### Ⅲ. 外国 G-SIBs に対する内部 TLAC、内部 LTD

#### 1. TLAC、LTD の所要水準

米国に進出する外国 G-SIBs については、FRB 規則の下、米国資産 (米国支店・代理店を除く) が 500 億ドル以上の外国銀行組織 (foreign banking organization; FBO) は、米国に IHC を設置して IHC の下に米国子会社を集約する一方、IHC は厳格なプルーデンス基準に従うことが求められる。最終規則は、①厳格なプルーデンス基準を定める FRB 規則に基づいて設置された IHC であって、②G-SIBs に特定された FBO (または FRB の資本規制の下で G-SIBs に特定される FBO) の傘下にある IHC を米国の TLAC 規制の対象としている。

<sup>9</sup> ドッド=フランク法に規定される QFC には、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 (デリバティブ契約) が含まれる。

最終規則は、外国 G-SIBs に適用される内部 TLAC (covered IHC TLAC) および内部 LTD (covered IHC LTD) の最低基準を規定している。FSB の TLAC 基準では、外部 TLAC は、破綻処理エンティティが損失吸収を図るために外部投資家に向けて発行されるものとして位置づけられる一方、内部 TLAC は、ホスト国の主要子会社で生じた損失を母国の親会社に移転するために発行されるものであり、ホスト国当局がその規制の枠組みを決定することになっている。米国の内部 TLAC については、対象 IHC が破綻処理エンティティか否かで最低基準が異なる点が 1 つの特徴である。

具体的には、外国 G-SIBs の対象 IHC が破綻処理エンティティでなければ、TLAC 基準に規定される外部 TLAC の水準よりも低くなる。一方、対象 IHC が破綻処理エンティティの場合には外部 TLAC と同じ水準となる。TLAC 基準は、ホスト国当局が決定する内部 TLAC の水準を外部 TLAC の 75~90%と定めていることから、この場合には TLAC 基準を上回る水準となる。他方、米国独自の内部 LTD では、対象 IHC が破綻処理エンティティか否かにかかわらず一律の水準が求められる。

#### ● 内部 TLAC の最低基準

① 対象 IHC が破綻処理エンティティである場合：

(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 (バーゼル基準) の 6.75%、(c)米国基準のレバレッジ比率の計測で利用される平均連結総資産の 9%のうちいずれか大きい額

② 対象 IHC が破綻処理エンティティではない場合：

(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%、(c)平均連結総資産の 8%のうちいずれか大きい額

#### ● 内部 LTD の最低基準：

(a)対象 IHC のリスク・アセットの 6%、(b)対象 IHC のレバレッジ・エクスポージャーの 2.5%、(c)平均連結総資産の 3.5%のうちいずれか大きい額

内部 TLAC に関しては、最低基準に加えて対象 IHC に対する TLAC バッファー (covered IHC TLAC buffer) が適用される。ただし、外部 TLAC とは異なり対象 IHC の TLAC バッファーはリスク・アセット基準のみに設定され、レバレッジ・エクスポージャー基準にはバッファーは設けられていない。TLAC バッファーに係る利益剰余金の最大支払額は、前掲図表 2 のリスクウェイト・バッファーと同水準に設定され、その水準に満たない場合は資本の配分や変動報酬を含む利益剰余金の支払が制限される。

## 2. TLAC、LTD の適格要件

内部 TLAC および内部 LTD の要件を満たす債務には、規則提案とは異なり、適格外部債務証券 (eligible external debt security) と適格内部債務証券 (eligible internal debt security) の 2 つがある。これは、外国 G-SIBs の破綻処理戦略を考慮して措置されたものである。対象 IHC が外国 G-SIBs の破綻処理戦略の中で破綻処理エンティティに位置づけられていなければ、適格内部債務証券のみによって内部 TLAC および内部 LTD に対応し、対象 IHC が破綻処理エンティティに該当する場合には、適格内部債務証券に加えて適格外部債務証券を外部投資家に発行することでも対応できる。

すなわち、外国 G-SIBs の破綻処理戦略が SPOE である場合には、母国親会社において損失吸収を図ることになるため、対象 IHC に破綻処理手続は適用されない。したがって、この場合の内部 TLAC は母国親会社に損失を移転する役割を担う。一方、グループ内の異なるエンティティを別々に破綻処理するマルチプル・ポイント・オブ・エントリー (MPOE) が適用される外国 G-SIBs の場合には、対象 IHC に米国の破綻処理手続が適用され、対象 IHC において損失吸収が行われることになることから、適格内部債務証券によって母国親会社に損失移転を図るとともに、適格外部債務証券によって外部投資家による損失吸収を行うこともできる。

適格外部債務証券および適格内部債務証券の適格要件については、概ね適格外部 LTD に準じたものとなっている (図表 3)。適格外部債務証券の場合は、対象 IHC に直接または間接にコントロールされたり、完全子会社ではない者によって保有されていること、適格内部債務の場合は、米国外で組織された対象 IHC を直接または間接にコントロールする会社または完全子会社に対して発行し、保有されていることが求められる。

図表 3 適格内部債務および適格外部債務の適格要件

	適格内部債務	適格外部債務
適格要件	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 払込済みであり、対象IHCによって発行されたものであること</li> <li>● 無担保で、対象IHCまたはその子会社が保証しておらず、当該商品の優先順位を法的または経済的に引上げる契約がないこと</li> <li>● 発行日から365日(1年)以上の満期があること</li> <li>● 米国法に基づいて発行されていること</li> <li>● 当該商品の保有者に元本・利子の償還を早める契約上の権利を与えていないこと</li> <li>● ストラクチャード・ノートではないこと</li> <li>● 米国外で組織された対象IHCを直接または間接にコントロールする会社または完全子会社に対して発行され、保有されていること</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 払込済みであり、対象IHCによって発行されたものであり、対象IHCに直接または間接にコントロールされたり、完全子会社ではない者によって保有されていること</li> <li>● 無担保で、対象IHCまたはその子会社が保証しておらず、当該商品の優先順位を法的または経済的に引上げる契約がないこと</li> <li>● 発行日から365日(1年)以上の満期があること</li> <li>● 米国法に基づいて発行されていること</li> <li>● 当該商品の保有者に元本・利子の償還を早める契約上の権利を与えていないこと</li> <li>● クレジット・センシティブな商品性を有していないこと</li> <li>● ストラクチャード・ノートではないこと</li> <li>● 対象IHCのエクイティに転換されないこと</li> </ul>

(出所) 最終規則より野村資本市場研究所作成



### 3. クリーン持株会社の要件

米国 G-SIBs の対象 BHC と同様に、外国 G-SIBs の対象 IHC にもいわゆるクリーン持株会社の要件が規定されている。まず、対象 IHC に禁止される行為については、対象 BHC の要件と同様、対象 IHC が 1 年未満の債務を子会社以外の者に発行することや子会社以外の者との間で QFC を締結することが禁止される。

一方、対象 IHC が関係性を持たない者に対して負う無関係債務については、①対象 IHC が破綻処理エンティティでない場合は、米国外で組織された対象 IHC をコントロールする会社が保有する内部 TLAC (CET1 およびその他 Tier1、適格 LTD) の額の 5%以内、②対象 IHC が破綻処理エンティティである場合には、対象 IHC の CET1 およびその他 Tier1、適格 LTD を加えた額の 5%以内に抑える必要がある。また、無関係債務の定義としては、①内部 TLAC を満たすために利用される金融商品、②内部 TLAC を満たすために利用される金融商品から生じる配当その他の債務、③金融商品の保有者に元本の即時償還を求める権利を与えていない適格債務証券、④担保付証券 (担保カバー部分) またはドッド=フラנק法の破綻処理手続の下で適格債務証券に優先する債務を除く、関係会社または子会社ではない者に対する非偶発債務である。

## IV. 今後の留意点

FRB が TLAC 規制に関する最終規則を公表したことで、米国は日本や欧州連合 (EU) に先駆けていち早く TLAC 規制の国内法化を終えることとなった。最終規則が示す米国の TLAC 規制は、FSB の TLAC 基準、すなわち国際基準に比べて厳格なものとなっている。また、TLAC 基準に規定される外部 TLAC のみならず、適格 LTD のみで対応する外部 LTD が規制要件として求められることも特徴である。さらに、外部 TLAC の水準について、レバレッジ・エクスポージャー基準は TLAC 基準が要求する水準よりも高く設定されている。適格外部 LTD の要件を満たさない Tier2 資本は、外部 TLAC (および外部 LTD) として認められない点も TLAC 基準よりも厳格である。そして、TLAC 基準とは異なり、段階適用ではなく 2019 年から完全適用される。

米国 G-SIBs が TLAC 規制に対応するために新たに発行する TLAC 適格債は、最終規則の下、米国法に基づいて持株会社が発行するものとなる。米国 G-SIBs には破綻処理戦略として SPOE が適用されることを背景に劣後性の要件として構造劣後が求められることに加えて、日本や EU のアプローチとは異なり、TLAC 適格債を米国法に基づいて発行されるものに限定しているからである<sup>10</sup>。ただし、2016 年 12 月末までに発行された海外発行債 (サムライ債を含む) については、グランドファザリングによって TLAC 適格債としての扱いを受けることになる。そのような債券に投資している銀行においては、バーゼル委員会が

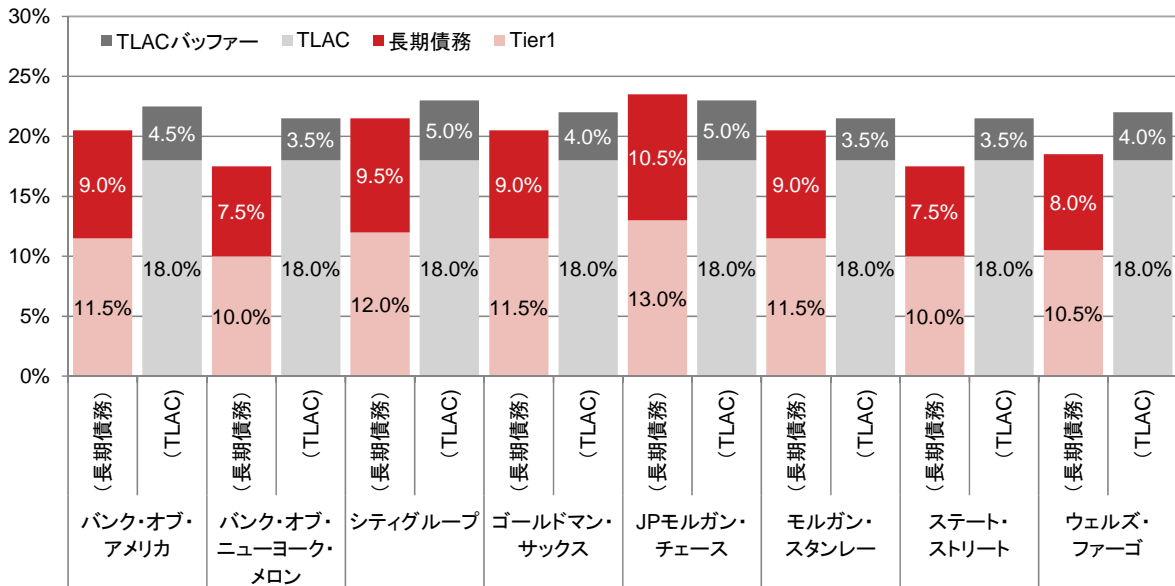
<sup>10</sup> TLAC 基準は、他の法域の法律に基づいて発行された証券であっても、破綻処理エンティティに対する破綻処理ツールの適用が当該証券に及ぶ場合には適格外部 TLAC に含めることができる。これを受けて、EU や日本では、G-SIBs が海外で TLAC 適格債を発行することを認める方向である。

定める銀行に対する TLAC 保有規制（ダブルギアリング規制）との関係で留意する必要があるだろう<sup>11</sup>。

なお、外部 TLAC および外部 LTD に関して、レバレッジ・エクスポージャー基準では、米国 G-SIBs に一律で同水準の外部 TLAC、外部 LTD が求められるが、リスク・アセット基準については、G-SIB サーチチャージが米国 G-SIBs ごとに異なることに加えて、外部 TLAC と外部 LTD では G-SIB サーチチャージがメソッド1とメソッド2という異なるものが利用されることとなっている点に注意が必要である。FSB の TLAC 基準と比べると米国の TLAC 規制はかなり複雑な枠組みとなっている（図表4）。

また、最終規則は、規則提案で行っていたコスト・ベネフィット分析を更新している。規則提案が示した分析結果では、米国 G-SIBs の全 8 社における TLAC 規制の所要水準に対する不足額として約 1,200 億ドルという数字が挙げられていた。これに対して最終規則は、米国 G-SIBs が規則提案の公表後から不足額の削減に向けた対応を始めたこと、外国法の下で発行された債券や保有者に償還を早める権利を認める契約のある債券については、グランドファザリングによって TLAC 適格として認められることになったことを理由として、2016 年第 2 四半期末の時点では、米国 G-SIBs の TLAC 不足額は 700 億ドルまで減少したとの分析結果を示している。

図表 4 米国 G-SIBs の外部 TLAC、外部 LTD の所要水準



(出所) FRB 資料より野村資本市場研究所作成

<sup>11</sup> 詳細は、小立敬「最終化されたバーゼル委員会による TLAC 保有規制」『野村資本市場クォーターリー』2017 年冬号（ウェブサイト版）を参照。

ただし、最終規則は米国 G-SIBs 全体の TLAC 不足額を示す一方で、個別行ごとの TLAC 不足額を明らかにしていない。この点について、ゴールドマン・サックスやモルガン・スタンレーが所要水準を達成することは難しくないが、ウェルズ・ファーゴにはより負担となるとの報道もある<sup>12</sup>。今後、TLAC 規制の適用に向けて米国 G-SIBs の個別行ごとに影響を見極める必要があるだろう。

他方、米国に進出する外国 G-SIBs についても注意が必要である。外国 G-SIBs の IHC を対象とする米国の TLAC 規制については、内部 TLAC に加えて、米国独自の内部 LTD に係る要件も求められる<sup>13</sup>。IHC には、すでに自己資本比率やレバレッジ比率などはドッド＝フランク法に規定される厳格なブルーデンス規制が要求されることになっているが、さらに米国の TLAC 規制がコストとして上乗せされることとなる。

米国では、2017 年 1 月 20 日にトランプ大統領が就任したが、トランプ政権においてはドッド＝フランク法の撤廃を含め、金融規制が緩和される可能性もある<sup>14</sup>。FRB が公表した TLAC 規制の最終規則については、G20 における国際的な合意の下で導入されるものである一方、システム上重要な金融機関に対して厳格なブルーデンス基準を適用する同法 165 条に根拠を置いており、ドッド＝フランク法の行く末とは無関係ではない。今後、米国において TLAC 規制が円滑に導入されるのかどうか、トランプ政権下での金融規制政策も含めて見極めていく必要があるだろう。

<sup>12</sup> “Big Banks \$70 Billion Short in Fed Push to Prevent Bailouts,” *Bloomberg*, December 16, 2016.

<sup>13</sup> 対象 IHC としては、バークレイズ、BNP パリバ、ドイツ銀行、クレディ・スイス、HSBC、三菱 UFJ フィナンシャル・グループ、ソシエテ・ジェネラル、UBS といった名前が挙げられている。

<sup>14</sup> 新政権下での金融規制改革については、岡田功太、吉川浩史「トランプ新政権下で注目される金融規制改革の方向性—ドッド＝フランク法と金融選択法案 (Financial CHOICE ACT) —」『野村資本市場クォーターリー』2017 年冬号を参照。