

## 中小銀行の規制緩和を主眼としたドッド＝フランク法改正

### －経済成長・規制緩和及び消費者保護法の成立－

岡田 功太

#### ■ 要 約 ■

1. ドナルド・トランプ米大統領は 2018 年 5 月 24 日、「経済成長・規制緩和及び消費者保護法案」（ドッド＝フランク法改正法）に署名した。グローバル金融危機後の、「大きすぎて潰せない（TBTF）」銀行問題の解決や、公的資金による金融機関の救済の回避というドッド＝フランク法の基本理念を維持しつつも、中小金融機関に対する規制緩和を実現するべく、同法の一部を改正した。
2. ドッド＝フランク法改正法は、システム上重要な金融機関（SIFI）に特定される米銀の閾値を連結総資産 500 億ドル以上から 2,500 億ドル以上に引き上げた。その結果、同改正法が規定するストレステストの適用対象は、連結総資産 2,500 億ドル以上の米銀 SIFI となった。ただし、連結総資産 1,000 億ドル以上 2,500 億ドル未満の銀行については、施行日から 18 か月後の発効日以降において、連邦準備制度理事会（FRB）の裁量によって厳格なプルーデンス基準の適用対象にできるとされた。
3. ドッド＝フランク法改正法には、連邦規制当局に対して、中小銀行向けレバレッジ比率要件に係る規則策定、連結総資産 100 億ドル未満かつトレーディング資産・負債の合計が連結総資産の 5%以下の銀行に対するボルカー・ルールの適用免除といった形で、規制緩和を目的とした改正が盛り込まれた。
4. 今般のドッド＝フランク法改正法成立を受けて、今後は、FRB をはじめとする連邦規制当局による規則変更が注目される。各規則の変更時においても、ドッド＝フランク法の基本理念が維持される以上、大手銀行にとって大幅な規制緩和が実現することは考えにくい。政府高官が再三にわたって言及している通り、今後行われる規則の変更は、複雑な金融規制の枠組みを簡素化するものと考えられる。

## I. 経済成長・規制緩和及び消費者保護法の成立

ドナルド・トランプ米大統領は2018年5月24日、経済成長・規制緩和及び消費者保護法案（Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act（ドッド＝フランク法改正法））に署名した<sup>1</sup>。これにより、トランプ米大統領が、大統領選挙期間中に公約として掲げてきたドッド＝フランク・ウォールストリート改革および消費者保護法（Dodd-Frank Wall Street and Consumer Protection Act（ドッド＝フランク法））の見直しが、一定の範囲で実現した。トランプ米大統領は、ドッド＝フランク法改正法に署名するにあたって、「本日、私が署名する法案は、中小銀行に打撃を与えていたドッド・フランク法の規制を緩和するものだ」と述べている通り、ドッド＝フランク法改正法は、中小銀行の規制負担の軽減を主眼としている<sup>2</sup>。

ドッド＝フランク法は、2010年7月のバラク・オバマ前大統領による署名によって成立し、現在の米国金融業界において金融システムの安定化を目的とする包括的な法的基盤としての役割を担っている。同法は本則が16の編（Title）から構成され、金融関連の連邦法としては過去最大の分量である。その理念は、2008年のリーマンショックを教訓とした「大きすぎて潰せない」（TBTF: Too Big To Fail）銀行問題の解決、公的資金による金融機関の救済（ベイルアウト）の回避であり、大規模金融機関の健全性や再建・破綻処理、ヘッジファンド登録、店頭デリバティブ規制、消費者保護等と非常に広範にわたる。

他方で、ドッド＝フランク法改正法は、TBTF 銀行問題の解決やベイルアウトの回避という基本理念を維持しつつも、中小金融機関に対する規制緩和を実現するべく、ドッド＝フランク法の一部を改正しており、本則は6の編から構成されている（図表1）。具体的には、中小金融機関に対する厳格なプルーデンス基準の適用の一部免除、ボルカー・ルール<sup>3</sup>の適用の免除、レバレッジ比率規制の緩和等を盛り込んでいる（詳細は後述）。

本稿では、トランプ政権下におけるドッド＝フランク法改正法の成立の経緯、同法が規定する金融規制緩和の主要項目の詳細、同法に関する評価について整理を図る。

<sup>1</sup> S.2155 - Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act.

<sup>2</sup> Remarks by President Trump at Signing of S. 2155, Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act.

図表 1 ドッド＝フランク法改正法の構成

第 1 編	住宅ローンへの消費者のアクセスの改善	
	主な内容	1968 年貸付条件表示法、1989 年金融機関改革回復執行法、1975 年住宅抵当貸付表示法等の諸規定を改定し、主に中小規模の金融機関による住宅ローン提供の手続きの簡素化を図る。
第 2 編	消費者金融における規制緩和と消費者保護	
	主な内容	連邦預金保険法や 1956 年銀行持株会社法等の諸規定を改正し、総資産 100 億ドル未満のコミュニティ銀行に対する規制の緩和を図る。ボルカー・ルール適用除外、監督当局への報告様式の簡素化等を含む。
第 3 編	退役軍人・消費者・住宅所有者の保護	
	主な内容	1970 年公正信用報告法や 1937 年合衆国住宅法等の諸規定を改正するもので、住宅ローンの借手に対する債権回収手続きを慎重に進めることや、過剰貸付を防止すること等を規定する。
第 4 編	一定の銀行持株会社に対する規制の適正化	
	主な内容	2010 年金融安定法（ドッド＝フランク法第 1 編）や連邦預金保険法の諸規定を改正するもので、厳格な金融規制の対象となる金融機関の範囲を限定すること等を規定する。
第 5 編	資本形成の促進	
	主な内容	1933 年証券法や 1940 年投資会社法の諸規定を改正する他、証券取引委員会（SEC）に対して、調査・報告や規則改定の検討など、株式市場の活性化を目的とした措置を講じるよう要請している。
第 6 編	学生である借手の保護	
	主な内容	1968 年貸付条件表示法や金融リテラシー及び教育改善法等の諸規定を改正するもので、学生ローンの回収手続きの適正化や、高等教育における金融リテラシーのベスト・プラクティス策定等に関して規定されている。

(出所) ドッド＝フランク法改正法より野村資本市場研究所作成

## II. ドッド＝フランク法改正法の成立に至る経緯

### 1. 共和党が示した金融規制改革の方向性

トランプ米大統領は、大統領選挙期間中、有権者に対するインパクトのあるメッセージとして、一貫してドッド＝フランク法の撤廃を掲げていた。共和党は、党の政策綱領において、ドッド＝フランク法は中小金融機関を押し潰す「民主党のゴジラ法案」と批判し、金融危機を利用して、政府に金融市場を支配する過度な権限を付与したと主張した。トランプ米大統領と共和党が、民主党政権時代の金融規制強化に対し共通して抱く考え方は、国民や議会に対する説明責任を負わない新たな規制機関を設立して政府の権限を拡大し、雇用を創出するどころかむしろ減少させ、結果的に経済成長が低迷したというものである。特に共和党は、ドッド＝フランク法を撤廃して金融規制環境を 2008 年の金融危機前の状態に巻き戻すのではなく、経済成長と雇用創出を促すために、同法を改正すべきという考えを有していた。

実際に、下院金融サービス委員会のジェブ・ヘンサーリング委員長（共和党、テキサス州）は 2017 年 6 月、ドッド＝フランク法を改正することを目的に、金融選択法案 (Financial

CHOICE Act) を下院本会議にて可決した<sup>3</sup>。同法案の特徴は、①大手金融機関に対する厳格な姿勢の維持、②金融危機後に影響力が増した規制当局の権限やガバナンス体制の見直し、③金融市場の機能や経済・雇用に悪影響を与える過度な規制の修正、④個人やベンチャー企業等への資金供給の改善を図る施策が盛り込まれたことであり、金融規制のうち、経済・雇用に悪影響を与えている部分の改正を目的としていた。

しかし、金融選択法案は、上院民主党にとって受け入れ難い内容であった。共和党は、上院において、法案の安定的な可決に必要な 60 議席に達しておらず、民主党の協力を得て政策を進める必要があった。金融選択法案は、ボルカー・ルール<sup>4</sup>の完全撤廃、金融安定監督評議会 (FSOC: Financial Stability Oversight Council) の権限の縮小・廃止、消費者保護局 (CFPB: Consumer Financial Protection Bureau) の権限縮小等、大手米銀が恩恵を受けるような金融規制緩和を規定しており、その結果、金融選択法案は上院民主党からの支持を得られず、同法案の審議を進めることは困難であった。

## 2. 米財務省が示した金融規制改革の青写真

連邦議会における議論が膠着する中、トランプ米大統領は 2017 年 2 月、「合衆国の金融システムの規制に関する中核的な原則について」と題する大統領令 (Executive Order 13772) に署名した<sup>4</sup>。この大統領令は、トランプ政権下の規制改革の「中核的な原則」を示した上で、スティーブン・ムニューシン米財務長官に対して、同原則に沿った形での、既存の規制枠組みの見直しを指示したものである。中核的な原則とは、図表 2 が示す 7 点であり、納税者負担による金融機関の救済 (ペイルアウト) を否定する一方で、ムニューシン米財務長官に対して効率的・効果的な規制枠組みを策定することを要請した。つまり、トランプ政権は、ドッド=フランク法を撤廃するのではなく、経済成長・雇用創出を目的とした改正を目指していることを改めて明示した。

図表 2 大統領令で示されたトランプ政権の金融規制改革における中核的な原則

1	米国民が独立して金融上の決定を行い、市場で十分な情報に基づいた選択をし、退職後に備えた貯蓄を行い、個人資産を形成することを可能にすること
2	納税者の負担による救済 (ペイルアウト) の回避
3	システミック・リスク等の市場の失敗に取り組む金融規制の影響に関する分析をより厳格に行い、経済成長と活発な金融市場を促進すること
4	米国市場及び海外市場における米国企業の更なる競争力の向上
5	国際的な金融規制に関する交渉や会合における米国の国益の追求
6	効率的で、効果的で、適切な枠組みを有する規則の策定
7	連邦金融当局の公的な説明責任の回復及び連邦規制枠組みの合理化

(出所) 「合衆国の金融システムの規制に関する中核的な原則について」大統領令 13772 (2017 年 2 月 3 日) より野村資本市場研究所作成

<sup>3</sup> 2016 年 9 月に連邦議会に提出された金融選択法案の詳細は、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。

<sup>4</sup> 詳細は、岡田功太、吉川浩史「トランプ政権による金融規制の緩和に対する期待の醸成—ドッド=フランク法とフィデューシャリー・デューティー規則の行方—」『野村資本市場クォーターリー』2017 年春号を参照。

その約4か月後の2017年6月、ムニューシン米財務長官は、大統領令に基づいて、「銀行及び信用組合の経済的機会を創出する金融システム (A Financial System That Creates Economic Opportunities Banks and Credits Unions)」と題する報告書(以下、「米財務省報告書」とする)を公表した<sup>5</sup>。同報告書は、トランプ政権発足以来、初めて示された具体的な金融規制改革案であり、ドッド=フランク法を、現在の金融システム・市場構造に適した枠組みに改正することを目指すものだった。同報告書が示した約100項目の改革提言は、トランプ政権及び共和党の政策を踏まえて、中小金融機関に対する規制負担を軽減し、中小企業に対する貸出増加を促すことを主眼とした。

### 3. 超党派の合意形成に至った上院

米財務省報告書及び金融選択法案の公表を受けて、上院は、現実的かつトランプ政権の意向に沿った形で規制緩和法案を策定する必要に迫られた。そこで、マイケル・クレイポ上院銀行委員長(共和党、アイダホ州)は、上院において共和党だけではなく、民主党からも協力を得られるよう合意形成に取り組み、上院銀行委員会の民主党メンバーであるジョー・ドネリー議員、ハイディ・ハイトキャンプ議員、ジョン・テスター議員から協力を得ることに成功した<sup>6</sup>。特に、ハイトキャンプ議員は、2013年の当選以来、地元の中小機関のために金融規制の緩和に注力してきたことで知られている。民主党議員からの協力を得て、クレイポ銀行委員長は、自らがスポンサーとなり、超党派法案である「経済成長・規制緩和及び消費者保護法案(S.2155)」を上院本会議に提出し、2018年3月14日に上院で可決された(賛成67、反対31)。

### 4. 中間選挙前の実績を優先した下院共和党

ヘンサーリング下院金融サービス委員長は、上院が可決した経済成長・規制緩和及び消費者保護法案に対して、当初、より一層の規制緩和が必要であるとの考えの下、追加的に20を超える条項を付帯する意向を示した。しかし、付帯条項が付与された法案が上院に差し戻され、上院にて同法案が可決されない可能性があり、その結果として、2018年秋の中間選挙に影響が波及することが懸念された。

現在、トランプ政権の米国内における実績が、米国税制改革法案(Tax Cuts and Jobs Act, H.R.1)の成立のみである状況を踏まえると、金融規制緩和の実現は、現政権の政策実行力を示す上で必要不可欠であった。そこで、ヘンサーリング下院金融サービス委員長は2018年5月22日、上院で可決された経済成長・規制緩和及び消費者保護法案を修正することなく、下院本会議にて可決された(賛成258、反対159)。その2日後の2018年5月24日、トランプ米大統領が同法案に署名し、ドッド=フランク法改正法が成立するに至った。

<sup>5</sup> 詳細は、岡田功太「米財務省による金融規制改革提言に関する考察」『野村資本市場クォーターリー』2017年夏号(ウェブサイト版)を参照。

<sup>6</sup> “The Finance 202: Banks give richly to three Senate Democrats who backed deregulation,” *The Washington Post*, 23<sup>rd</sup> May 2018.

ただし、ヘンサーリング下院金融サービス委員長は、経済成長・規制緩和及び消費者保護法案の可決にあたって、同法案は、金融規制緩和を目的とした政策パッケージの第一弾に過ぎないと強調し、第二弾として、新規産業活性化法 (Jumpstart Our Business Startups Act、通称 JOBS 法) を 2018 年中に改正することを目指すと述べた<sup>7</sup>。これは、米国の株式市場の活性化を目指すものであり、同市場に関する規制緩和・制度改正を主眼とする<sup>8</sup>。つまり、ヘンサーリング下院金融サービス委員長は、ドッド=フランク法の改正については、上院の意向を全面的に受け入れる代わりに、JOBS 法の改正については下院の主導による改正を目指している。

### Ⅲ. 厳格なプルーデンス基準の改正

#### 1. システム上重要な米銀に対する厳格な規制の適用基準の引き上げ

ドッド=フランク法改正法における最大の注目点は、システム上重要な金融機関 (SIFI: Systemically Important Financial Institution) の閾値を変更したことである。ドッド=フランク法 165 条は、安定的な金融システムを阻害するシステムミック・リスクを抑止するために、連邦準備制度理事会 (FRB) に対して、厳格な金融規制を策定する権限を付与した。具体的には、図表 3 が示す 9 つの規制の策定権限であり、これを「厳格なプルーデンス基準 (EPS: Enhanced Prudential Standards)」と総称する。ドッド=フランク法 165 条は、EPS の適用対象として、FRB の監督下にあるノンバンクと、連結総資産 500 億ドル以上の銀行持株会社を挙げている。前者は米国ノンバンク SIFI、後者は米銀 SIFI と呼称される。

図表 3 厳格なプルーデンス基準 (ドッド=フランク法 165 条)

1	リスク・ベース資本規制およびレバレッジ制限
2	流動性規制
3	包括的リスク管理要件
4	破綻処理計画およびクレジット・エクスポージャー報告規制
5	集中制限
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強化
8	短期債務制限
9	その他 FRB が必要と認める規制

(出所) ドッド=フランク法より野村資本市場研究所作成

今般、トランプ大統領が署名したドッド=フランク法改正法 401 条は、米銀 SIFI に対する EPS の閾値を連結総資産 500 億ドル以上から 2,500 億ドル以上に引き上げた。また、同法は、連結総資産 1,000 億ドル以上 2,500 億ドル未満の銀行持株会社について、施行日から

<sup>7</sup> Financial Services Committee, “House Passes Most Significant Pro-Growth Financial Regulatory Reform in Generation,” May, 2018.

<sup>8</sup> 詳細は、岡田功太、吉川浩史「米財務省による資本市場の包括的な規制・制度改革提言」『野村資本市場クォーターリー』2018 年冬号 (ウェブサイト版) を参照。

18 か月後の発効日以降において、FRB の裁量によって EPS の適用対象にできるという権限を付与した。その際、FRB は、行政手続法に則って、パブリックコメントを募集しなければならないとした。

## 2. ドッド＝フランク法ストレステストの適用範囲の変更

ドッド＝フランク法 165 条は、銀行持株会社に対してストレステスト（DFAST: Dodd-Frank Act Stress Tests）の実施を求めている。DFAST は、FRB が実施する「監督上のストレステスト（Supervisory Stress Test）」と、銀行自らが実施する「会社実施のストレステスト（Company-Run Stress Test）」に大別される。従来、ドッド＝フランク法 165 条に基づいて、会社実施のストレステストは連結総資産 500 億ドル以上、監督上のストレステストは連結総資産 1,000 億ドル以上と規定されていた。

それに対して、ドッド＝フランク法改正法 401 条は、会社実施のストレステスト及び監督上のストレステスト共に、適用対象を連結総資産 2,500 億ドル以上の米銀 SIFI に引き上げた（図表 4）。ただし、連結総資産 1,000 億ドル以上 2,500 億ドル未満の銀行持株会社に対して DFAST を適用するの可否については、FRB の裁量とした。その上で、監督上のストレステストについては、定期的実施するとした。

加えて、ドッド＝フランク法 165 条に基づく、監督上のストレステストは、「ベースライン」、「悪化（adverse）」、「最悪（severe adverse）」の 3 つの経済シナリオの下で実施されていたが、ドッド＝フランク法改正法 401 条は、当該 3 つのシナリオから「悪化（adverse）」を削除した。これは、大統領令に基づく米財務省報告の提言通りの変更であり、DFAST に関連する実務的な負担を軽減することを意図している。

図表 4 ドッド＝フランク法改正法における DFAST の適用範囲

	2,500 億ドル以上	1,000 億ドル -2,500 億ドル	500 億ドル -1,000 億ドル	100 億ドル -500 億ドル
会社実施のストレステスト（年次）	定期的に変更	FRB の裁量	免除	免除
会社実施のストレステスト（半年）	定期的に変更	FRB の裁量	免除	N/A
監督上のストレステスト（年次）	適用	FRB の裁量	免除	N/A
監督上のストレステスト（定期的）	N/A	適用	N/A	N/A
経済シナリオ数	「悪化」削減	「悪化」削減	N/A	N/A

（出所）ドッド＝フランク法改正法及び米財務省報告より野村資本市場研究所作成

## 3. FRB による規則変更が期待される包括的資本分析レビュー

ストレステストは、DFAST だけではなく、包括的資本分析レビュー（CCAR: Comprehensive Capital Analysis and Review）と一体で運営されている。CCAR とは、FRB が米銀 SIFI によって提出された資本計画を基に、ストレス状況下の業務継続確保のために十分な資本の手当てがされているのかが評価するプロセスである。FRB が当該資本計画に異議を唱えた場合、米銀 SIFI は資本の分配（含む配当）を制限される。従来、CCAR は、DFAST と同様に、連結総資産 500 億ドル以上の銀行持株会社に適用されていた。それに対

して、ドッド=フランク法改正法の成立を受けて、今後、CCAR は、連結総資産 2,500 億ドル以上の銀行持株会社を適用対象とするよう変更される可能性がある。

実は、CCAR は、DFAST とは異なり、ドッド=フランク法ではなく、レギュレーション YY 等の銀行持株会社法規則により策定されている。レギュレーション YY は、ドッド=フランク法 165 条に基づき、FRB が EPS の対象とする銀行持株会社に対して策定した規則である。したがって、CCAR の適用対象や枠組みを変更するには、連邦議会がドッド=フランク法 165 条を改正した上で、FRB がレギュレーション YY 等を変更する必要がある。

その際に、FRB は、米財務省報告の提言を参照する可能性がある。同報告書は、CCAR のプロセスについて、通常時は現行の 1 年周期から 2 年周期に変更すること、CCAR のレビューに関する枠組みを公開し透明性の向上を図ること等を提言している。また、米財務省報告書は、CCAR の定性評価は主観的で透明性に欠けるとし、定性評価の結果のみで資本計画を否定しないことを提案している。定量評価とは、ストレス状況下において、向こう 9 四半期に亘って資本計画に記載された資本活動について、FRB が定める水準を上回る自己資本を維持する能力があるか否かを評価する。定性評価とは、資本計画のプロセス（ストレステストの手法等）や、対象行全体の課題（リスク認識、内部統制、ガバナンス）に関する評価である。

#### 4. 在米外国銀行に対する EPS の適用

FRB は、ドッド=フランク法 165 条に基づき、米国の銀行持株会社だけではなく、在米の外国銀行組織（FBO: Foreign Banking Organization）に対しても EPS を適用している。これを FBO 規制と称する<sup>9</sup>。同規制は、2008 年の金融危機時において、多くの FBO が緊急の流動性供給を受ける事態に陥ったため、FBO に対しても、米国の銀行持株会社と同様の規制を課す必要があると考えられたことから策定された。

FBO 規制は、三層構造になっている。第一に、ドッド=フランク法 165 条に基づき、「グローバル連結総資産が 500 億ドル以上の FBO」に対しては、米国リスク委員会等の設置や、バーゼル銀行監督委員会の枠組みに準拠した母国の規制要件の充足について、FRB に対して報告することが求められている。第二に、レギュレーション YY 等に基づき、「合算米国内資産（米国支店分を含む資産規模）が 500 億ドル以上の FBO」に対しては、追加的に流動性規制が課されている。第三に、レギュレーション YY 等に基づき、「米国内非支店資産（米国支店分を含まない米子会社の資産規模）が 500 億ドル以上の FBO」に対しては、米国事業を統括する中間持株会社（IHC: Intermediate Holding Company）の設置を義務付け、当該 IHC に対して米銀 SIFI と同様の自己資本比率規制、CCAR 及び DFAST 対応等を要求している。

つまり、ドッド=フランク法 165 条の改正は、「グローバル連結総資産が 500 億ドル以

<sup>9</sup> 詳細は、岩井浩一「FRB による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（ウェブサイト版）を参照。

上の FBO」に対して、直接的な影響を及ぼす。他方、「合算米国内資産が 500 億ドル以上の FBO」及び「米国内非支店資産が 500 億ドル以上の FBO」については、ドッド=フランク法 165 条が改正された上で、更に、レギュレーション YY 等についても改正されなければ、規制緩和は実現しない。

ドッド=フランク法改正法 401 条は、米銀 SIFI に対する EPS の閾値を 2,500 億ドルに引き上げた一方で、それは、「グローバルの連結総資産 1,000 億ドル以上の FBO」には影響しないとした。つまり、ドッド=フランク法改正法 401 条は、実質的に、グローバル連結総資産 1,000 億ドル未満の FBO については EPS の適用を免除したと解釈できる。

今後、FBO 規制に関しては、FRB がレギュレーション YY 等の改正をする上で、以下の 2 点が注目される。第一に、「グローバル連結総資産 500 億ドル以上」という閾値を「グローバル連結総資産 1,000 億ドル以上」に変更するの否かである。第二に、「合算米国内資産」及び「米国内非支店資産」の閾値を 500 億ドル以上から変更するの否かである。ランダル・クオールズ FRB 副議長は 2018 年 3 月、IHC の設置が義務付けられている「米国内非支店資産が 500 億ドル以上の FBO」については閾値を変更しない方向性を示している<sup>10</sup>。

## 5. FSOC のガイダンス変更が期待されるノンバンクの EPS

ドッド=フランク法 165 条は、FRB に対して、米国ノンバンク SIFI に対しても EPS を適用することを要請している。ここで言う「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%以上を占めている米国内外の法人等と定義されている<sup>11</sup>。

あるノンバンクが、FSOC によって、米国ノンバンク SIFI に特定された場合、当該ノンバンクは FRB の監督下に置かれ、米銀 SIFI と同様の EPS が適用される。米国ノンバンク SIFI の特定基準は、FSOC が策定したガイダンスによって規定されており、三層構造になっている<sup>12</sup>。第一に、定量的な査定として、対象ノンバンクの連結総資産が 500 億ドル以上であり、かつデリバティブ債務が 35 億ドル以上、負債残高総額が 200 億ドル以上等の項目が考慮される。第二に、対象ノンバンクの規模、レバレッジ、流動性リスク、既存の規制監督状況等、定量的かつ定性的な査定が行われる。第三に、対象ノンバンクのグループ子会社間の取引の規模や性質、既存の法体系におけるコア業務の継続可能性、クロスボーダーのオペレーションの状況等の詳細な査定が実施される。以上の 3 つのステージを経た上で、ノンバンクは米国ノンバンク SIFI に特定されるか否かが決定される。

<sup>10</sup> Randal K. Quarles, "The Federal Reserve's Regulatory Agenda for Foreign Banking Organizations: What Lies Ahead for Enhanced Prudential Standards and the Volcker Rule," March, 2018. "Fed official resists taking sides in gun control-bank conflict," *American Banker*, 19<sup>th</sup> April 2018.

<sup>11</sup> 詳細は、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。

<sup>12</sup> 詳細は、岡田功太「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」『野村資本市場クォーターリー』2015 年秋号（ウェブサイト版）参照。

ドッド=フランク法改正法 401 条は、米銀 SIFI に対する EPS の閾値を連結総資産 500 億ドル以上から 2,500 億ドル以上に引き上げた一方で、米国ノンバンク SIFI に対する EPS の閾値については言及しなかった。今後、FSOC が、米国ノンバンク SIFI の特定基準に係るガイダンスを変更し、定量的な査定における連結総資産 500 億ドル以上の項目を 2,500 億ドル以上に変更するのかが注目される。実際に、FSOC の議長であるムニューシン米財務長官は 2018 年 1 月、ドッド=フランク法改正法が成立した暁には、米国ノンバンク SIFI に対する EPS の閾値についても、米銀 SIFI 同様に引き上げるという意向を示している<sup>13</sup>。

ただし、本稿執筆時点で、米国ノンバンク SIFI に特定されているのは、プルデンシャル・フィナンシャルのみであり、同社の連結総資産は約 8,300 億ドルである（2018 年 3 月末時点）。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 に特定したが、そのうち、AIG、GE キャピタル、メットライフは事業分割等を行った結果、米国ノンバンク SIFI から解除されている。つまり、既存の米国ノンバンク SIFI に対するドッド=フランク法改正の影響は限定的である一方、今後、米国ノンバンク SIFI に特定され得る主体にとって注目点となる。

## IV. レバレッジ比率規制の緩和

### 1. 中小銀行向けレバレッジ比率要件

ドッド=フランク法改正法は、レバレッジ比率規制の変更を規定した。レバレッジ比率規制とは、資産規模に応じて一定比率以上の資本を保有することを対象金融機関に義務付ける規制であり、レバレッジ・エクスポージャーに対する Tier1 資本の割合である。自己資本比率規制においては、ソブリン向けエクスポージャーのリスク・ウェイトがゼロに設定されているが、各金融機関が国債レポ取引等によってバランスシートを拡大させた結果、金融危機後の大規模なデレバレッジの過程でシステム・リスクが顕在化し、レバレッジ比率規制が導入されるに至った。

ドッド=フランク法改正法 201 条は、連邦規制当局に対して、新たに中小銀行向けレバレッジ比率要件に係る規則策定を要請した。中小銀行向けレバレッジ比率要件とは、連結総資産 100 億ドル未満の銀行のレバレッジ比率（連結総資産に対する株主資本の割合）が、「8~10%以上」であった場合、その銀行は、既存のリスク・ベース資本規制及びレバレッジ比率規制の適用が免除されるというものである。今後、連邦規制当局は、同要件におけるレバレッジ比率の閾値を 8~10%の範囲内で決定すると見られる。

実は、米財務省報告書及び金融選択法案は、レバレッジ比率が 10%に達した銀行については、DFAST、CCAR、一部のブルーデンス基準の適用を免除することを提言していた。

<sup>13</sup> “Mnushin’s ill-advised plan on nonbank SIFIs,” *American Banker*, 11<sup>th</sup> April 2018.

ウォールストリート・ジャーナル紙の推計によると、大手米銀6行のレバレッジ比率が10%に到達するには、合計4,000億ドル近くの増資が必要となることからこの水準の達成は難しく、当該規制免除は、実質的に、中小銀行の規制負担の軽減を目的としたものと解釈されていた<sup>14</sup>。それに対して、ドッド=フランク法改正法201条は、緩和対象を連結総資産100億ドル未満の銀行と規定し、連邦規制当局に対して、中小銀行向けレバレッジ比率要件に係る規則を策定する際には、州当局を協議することを明記することで、中小銀行向けレバレッジ比率要件が中小銀行向けの規制緩和であることを明確化した。

## 2. カストディアン銀行による中銀預金の控除

ドッド=フランク法改正法は、中小銀行の規制緩和だけではなく、追加的レバレッジ比率規制（SLR: Supplementary Leverage Ratio）の変更も規定した。SLRとは、バーゼルⅢの米国内適用を図るために導入された規制であり、先進的手法を採用する銀行、すなわち連結総資産2,500億ドル以上の米銀を対象に3%の最低基準の維持を求めている。加えて、グローバルなシステム上銀行な銀行（G-SIB: Global Systemically Important Bank）に特定された米銀（米銀 G-SIB）に対して、厳格化されたSLRとして、銀行持株会社ベースで最低5%の確保が義務付けられている。米銀 G-SIBとは、JPモルガン、シティ・グループ、バンク・オブ・アメリカ、ゴールドマン・サックス、モルガン・スタンレー、BNYメロン、ステート・ストリート、ウェルズ・ファーゴの8行である。

ドッド=フランク法改正法402条は、連邦規制当局に対して、SLRの算出式におけるレバレッジ・エクスポージャー（分母）から、カストディアン銀行による中央銀行への預金を控除するよう規則を策定することを要請した。カストディアン銀行とは、主として（predominantly）、カストディ（Custody）、保管（Safekeeping）及び資産管理（Asset Servicing）に従事する貯蓄機関と定義されている。ただし、クオールズFRB副議長は2018年4月、上院銀行問題委員会における議会証言において、JPモルガンやシティ・グループは、「主として」カストディ事業を行っているとは言えないことから、SLRの緩和対象外にする方向性を示した<sup>15</sup>。今後、連邦規制当局が策定する規則において、カストディアン銀行や、控除対象の中銀預金の定義が、より明確化される予定である。

## V. ボルカー・ルールの緩和

### 1. ボルカー・ルールの適用免除要件

ドッド=フランク法改正法203条は、連結総資産100億ドル未満、かつトレーディング資産・負債の合計が連結総資産の5%以下である銀行エンティティについては、ボルカー・ルールの適用を免除することを規定した。ボルカー・ルールとは、ドッド=フランク法619

<sup>14</sup> “Where Banks Win Big Under the Mnuchin Plan,” *The Wall Street Journal*, 14<sup>th</sup> June 2017.

<sup>15</sup> Randal K. Quarles, “Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs U.S. Senate,” April, 2018.

条に規定されており、銀行エンティティに対して、①自己勘定取引の禁止、②プライベート・エクイティ・ファンドやヘッジファンド（対象ファンド）への出資等の制限、③これら業務に対するコンプライアンス規定の整備を要請するものである<sup>16</sup>。これは、預金保険などの公的なセーフティネットの恩恵を受けている銀行が、組織内部に有するプライベート・エクイティ・ファンドやヘッジファンドのような機能を通じて、巨額で高リスクの事業を行っていたという考え方に基づいており、預金を通じて資金調達を行う銀行は、貸出やマーケットメイキング等の対顧客ビジネスに特化すべきという基本理念を有する。

ドッド＝フランク法 619 条における銀行エンティティとは、①連邦預金保険制度の対象となる預金保険対象機関、②預金保険対象機関を支配する会社、③1978 年国際銀行法 8 条の下で銀行持株会社としての扱いを受ける会社、④それらの子会社、関連会社を指す。この定義のうち、「1978 年国際銀行法 8 条の下で銀行持株会社としての扱いを受ける会社」とは、米国に支店等を有する外国銀行を指す。「預金保険対象機関を支配する会社」における「支配」とは、議決権の 25%以上を保有することを指す。つまり、米銀だけではなく、米国に支店等の営業拠点等を有する銀行や、その関連会社等も、今般のボルカー・ルール適用免除の対象となる。

## 2. 米財務省報告書との比較考察

米財務省報告書は、ボルカー・ルールについて、①レバレッジ比率が 10%に達した銀行に関してはボルカー・ルールの適用を免除すること、②連結総資産 100 億ドル以下の銀行、または同 100 億ドル超でも市場リスクに係る資本規制の対象外の場合は、自己勘定取引の禁止について免除することを提言した。他方で、ドッド＝フランク法改正法は、ボルカー・ルールの免除要件をレバレッジ比率ではなく、連結総資産とそれに占めるトレーディング資産・負債の割合を用いて規定しており、米財務省報告の提言とは異なる。しかし、市場リスクを取っていない銀行については、ボルカー・ルールの対象外とすべきという考え方は共通しており、ドッド＝フランク法改正法は、米財務省報告の提言の一部を土台としていることが窺える。

その一方で、米財務省報告は、ボルカー・ルールについて規制監督当局間の協調を図り、ガイダンスや法執行に関する規定を一貫したものとすることを提案した。ドッド＝フランク 619 条に基づいて策定されたボルカー・ルール最終規則は、FRB、SEC、連邦預金保険公社（FDIC）、商品先物取引委員会（CFTC）、通貨監督庁（OCC）の 5 当局が管轄している。その結果、例えば、ボルカー・ルール最終規則の詳細について、OCC と SEC が異なる見解を示した場合、実務的な混乱を招く可能性が指摘されていた。そこで、米財務省報告書は、ボルカー・ルール最終規則を管轄する 5 当局の協調を提言したが、この点に関する規定はドッド＝フランク法改正法には盛り込まれなかった。

<sup>16</sup> 詳細は、岡田功太「ボルカー・ルールの簡素化と見直しを巡る議論」『野村資本市場クォーターリー』2017 年秋号を参照。

## VI. 流動性カバレッジ比率規制の緩和

### 1. 適格流動性資産としての地方債の取扱いの変更

ドッド＝フランク法改正法 403 条は、流動性カバレッジ比率規制（LCR: Liquidity Coverage Ratio）についても緩和した。ドッド＝フランク法 165 条の要請を受けて、連邦規制当局は、米銀に対して 100%以上の LCR を維持することを求めている。LCR とは、ストレス状況下において金融機関が流動性枯渇に直面することを回避するため、十分に高品質な流動資産を一定水準保有することを義務付ける規制である。具体的には、対象行は保有する適格流動資産（HQLA: High-Quality Liquid Asset）の金額が、ストレス時の 30 日間に生じる資金流出の推計額を上回るように維持する必要がある。

現在、連邦規制当局が策定した LCR 最終規則は、連結総資産 2,500 億ドル以上の米銀 SIFI に対して、バーゼルⅢの LCR とは異なり、マチュリティ・ミスマッチ・アドオンを考慮する米国 LCR の適用を要求している。マチュリティ・ミスマッチ・アドオンとは、ストレス下を想定した 30 日間でネット・キャッシュ・アウトフローがピークになる日を特定し、当該日のミスマッチにも対応できる HQLA の保持を要求するものである<sup>17</sup>。また、LCR 最終規則は、連結総資産 500 億ドル以上の米銀 SIFI で、米国 LCR の対象とならない銀行に対しては、バーゼルⅢの LCR と同様の修正 LCR（modified LCR）の適用を要求している。

LCR 最終規則において、HQLA は、その流動性の度合いに応じて、「レベル 1 資産」、「レベル 2A 資産」、「レベル 2B 資産」に区分されており、レベル 2B 資産には投資適格社債（除く金融機関）や上場普通株式（除く金融機関）が分類されている。それに対して、ドッド＝フランク法改正法 403 条は、同法の発効日から 90 日以内に、投資適格で流動性があり、容易に換金可能な一定の地方債について、レベル 2B 資産に分類するよう、連邦規制当局に対して、LCR 最終規則を改正することを要請した。

### 2. 米財務省報告書との比較考察

HQLA のレベル 2B 資産に高格付けの地方債を分類する変更は、米財務省報告の提言に沿った改正である。米財務省報告書は、さらに、米国 LCR の適用対象を現行の連結総資産 2,500 億ドル以上の米銀 SIFI から米銀 G-SIB に変更し、その上で、連結総資産 2,500 億ドル以上の米銀 SIFI には修正 LCR を適用することを提言していた。しかし、連結総資産 2,500 億ドル以上の米銀 SIFI のうち、米銀 G-SIB ではない銀行とは比較的大規模な銀行であり、米財務省報告のこの提言は、トランプ政権が示した中小銀行に対する規制緩和という政策の方向性と乖離している側面があることから、ドッド＝フランク法改正法においては関連する内容は規定されなかった。

<sup>17</sup> マチュリティ・ミスマッチ・アドオンは、「30 日間のネット累積マチュリティ・アウトフロー額の最大値」から「30 日目のネット累積マチュリティ・アウトフロー額」を控除した額である。

## VII. トランプ政権による金融規制緩和の期待と現実

ドッド=フランク法改正法は、トランプ政権下において成立した唯一の超党派法案である。同法は、大統領選挙期間中から一貫して共和党が主張してきた通り、中小銀行に対する規制緩和を目指すものである。他方で、市場参加者は、大手銀行に対する規制緩和が実現することを期待していたのも事実である。これは、トランプ氏が2016年11月に第45代米国大統領に選出され、同時に連邦議会上下両院で共和党が勝利した後の約1か月間で大手米銀の株価が20~30%上昇し、同期間におけるS&P500指数を大きくアウトパフォーマンスしたことにも表れていた。

トランプ大統領が2017年2月に金融規制の見直しに関する大統領令を発出した際も、各メディアは、トランプ政権が金融規制緩和に向けて一歩踏み出したという趣旨の報道を一斉に行った。フィナンシャル・タイムズは、「ウォール街はトランプ氏の規制緩和を歓迎する」と題した記事を掲載した<sup>18</sup>。ウォールストリート・ジャーナルは、トランプ政権が金融規制の緩和に成功すれば、米銀大手6行は配当と自社株買いを通じて、1,000億ドル以上を株主に還元する可能性がある<sup>19</sup>と報じた。

ムニューシン米財務長官が2017年6月に米財務省報告を公表した際には、大手銀行による金融規制緩和期待は、より一層、高まった。同報告書は、中小銀行に対する規制緩和を主眼としていたが、その一方で、SLRの算出式から米国債を控除することを提言していた。その結果、ステート・ストリートやBNYメロン等の大手カストディアン銀行が有する総資産のうち33~38%が規制対象外となり、JPモルガンは総資産の約20%が規制対象外となると推定された<sup>20</sup>。

しかし、SLR算出式からの米国債控除は、バーゼル合意から逸脱していることから、非現実的な提言であった。加えて、下院が策定した金融選択法案や、上院が策定した経済成長・規制緩和及び消費者保護法案において、SLR算出式からの米国債控除が言及されたことは一度もなかった。それでも、スタンフォード大学のダレル・ダフィー教授が、米財務省報告の通りSLR算出式から米国債が控除された場合、レポ市場が活性化し米国債市場の流動性が増加する可能性がある<sup>20</sup>と指摘するなど、大手銀行による規制緩和期待は維持された。

今般、ドッド=フランク改正法が成立したことを受けて、今後、FRBをはじめとする連邦規制当局による規則変更が注目される。ただし、各規則の変更時においても、TBTF銀行問題の解決やベイルアウトの回避という基本理念は維持される可能性が高い。つまり、大手銀行にとって大幅な規制緩和が実現するとは考えにくい。むしろ、クオールズFRB副議長をはじめとする政府高官が再三にわたって言及している通り、今後行われる規則の変更は、複雑な金融規制の枠組みを簡素化するものになると考えられる。実際に、FRBをは

<sup>18</sup> “Wall Street welcomes Trump the deregulator,” *Financial Times*, 2/3/2017.

<sup>19</sup> “The \$100 Billion Reason Investors Loved Trump’s Bank Order,” *The Wall Street Journal*, 2/5/2017.

<sup>20</sup> “US Treasury’s leverage fix tipped to boost repo market,” *Risk.net*, 13<sup>th</sup> June 2017.

はじめとする連邦規制当局は2018年6月、ボルカー・ルールの規則改正に関するパブリックコメントの募集を開始した<sup>21</sup>。同改正が実現すれば、大手銀行が対応に迫られているコンプライアンスや報告等の実務的な負担が軽減される可能性はある。

今般成立したドッド=フランク法改正法を踏まえた上で、規則改正が進められることにより、中小銀行、大手銀行ともにどのような影響を受けることになるのか、今後の米国金融規制の動向を注視する必要があると言えよう。

---

<sup>21</sup> FRB, CFTC, FDIC, OCC, SEC, “Agencies ask for public comment on proposal to simplify and tailor “Volcker rule”,” June, 2018.