

## 最終化された米国 G-SIBs の厳格なレバレッジ規制の緩和 — トランプ政権下の銀行規制改革への示唆 —

小立 敬

### ■ 要 約 ■

1. 連邦準備制度理事会（FRB）を含む連邦銀行当局は、2025年11月25日に米国 G-SIBs に対する厳格な追加的レバレッジ比率（eSLR）を修正する最終規則を公表した。最終規則は 2025年6月に公表された規則提案とほぼ同じ内容であり、eSLR をバーゼル基準と同水準に引き下げ、米国 G-SIBs のレバレッジ規制を緩和するものとなっている。
2. 米国 G-SIBs の eSLR を緩和する理由は、レバレッジ規制は本来、リスクベース資本規制のバックストップとして位置づけられているものの、eSLR は厳格であるためにリスクベース資本規制に比べて制約的な資本規制となっているからである。特に米国債市場への流動性供給の役割を担う、米国 G-SIBs の自己資本やバランスシートの制約を取り除くことが、重要な狙いとなっている。
3. 今般の見直しの結果、eSLR の所要資本はリスクベース資本規制（Tier1 比率）の所要資本に対して 61~86%に収まると推計される。すべての米国 G-SIBs で eSLR の所要資本が Tier1 比率の所要資本を下回ることから、eSLR は Tier1 比率のバックストップとしての役割を回復することになる。eSLR の修正によって削減される Tier1 所要資本額は、銀行子会社では 2,190 億ドルに上る一方、持株会社では 130 億ドルに留まる見通しである。
4. 現在のトランプ政権下で行われている銀行規制改革は、効率性、実効性およびリスクに見合った監督規制の枠組みを確保するための改革が中心であるように窺われる。eSLR の最終規則も国際的一貫性が重要であることを述べている。米国の銀行規制については、米国が国際基準から逸脱して独自路線を進んでいく可能性は今のところ低いように窺われる。

### 野村資本市場研究所 関連論文等

- ・小立敬「米国 G-SIBs のレバレッジ規制の緩和を提案する FRB—トランプ政権下での最初の銀行規制の見直し—」『野村資本市場クォーターリー』2025年秋号。
- ・小立敬「米国におけるバーゼルⅢ最終化の遅れと諸外国の対応—トランプ政権下のバーゼルⅢエンドゲームを巡る不確実性—」『野村資本市場クォーターリー』2025年夏号。

## I 最終化された米国 G-SIBs のレバレッジ規制の緩和

連邦準備制度理事会（FRB）は2025年11月25日、米国のグローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）を対象とする「厳格な追加的レバレッジ比率（enhanced Supplementary Leverage Ratio; eSLR）」を修正する規制資本規則（Regulatory Capital Rule）の最終規則を公表し<sup>1</sup>（以下「最終規則」）、修正された eSLR を2026年4月1日から適用することを明らかにした。

FRB が公表した最終規則は、連邦預金保険公社（FDIC）および通貨監督庁（OCC）との共同規則であり、2025年6月にこれら連邦銀行当局から eSLR の見直しを図る規則提案が公表されていた<sup>2</sup>。FRB の採決では、パウエル議長およびボウマン副議長（監督担当）を含む5名の理事が賛成する一方で、バイデン前政権の下で監督担当副議長を務めていた規制推進派のバー理事を含む2名の理事が反対票を投じている。

最終規則は、2025年6月に公表された規則提案とほぼ同じ規制内容である。具体的には、バーゼル銀行監督委員会（BCBS、以下「バーゼル委員会」）が G-SIBs に対して要求するレバレッジ比率よりも厳格な eSLR をバーゼル基準と同水準に引き下げ、米国 G-SIBs のレバレッジ規制を緩和するものとなっている。

すなわち、G-SIBs はバーゼル基準の下、いわゆる G-SIB サーチャージ（より高い損失吸収力）が適用されるリスクベース資本規制とレバレッジ規制の相対的な役割を維持する観点から、レバレッジ・バッファーとして G-SIB サーチャージ（通常は1.0～2.5%）の50%の水準がレバレッジ比率に対して上乗せされる<sup>3</sup>。例えば、G-SIB サーチャージが2%の場合は、レバレッジ比率の最低基準3%に1%のレバレッジ・バッファーが追加される。レバレッジ・バッファーには、リスクベース資本規制における G-SIB サーチャージを含む資本バッファーと同様、損失吸収力を確保する観点から、当該水準に抵触すると配当等の利益処分や変動報酬の支払いを制限する役割が与えられている。

米国では、一定規模以上の大手銀行に追加的レバレッジ比率（Supplementary Leverage Ratio; SLR）というバーゼルIIIベースのレバレッジ比率が適用されているが、さらに米国 G-SIBs には、2017年にバーゼル委員会がレバレッジ・バッファーが合意される以前から、①米国 G-SIBs の持株会社にはレバレッジ・バッファーとして一律に SLR に2%を追加し、②銀行子会社には実質的に6%の水準<sup>4</sup>を要求する eSLR が適用されてきた。

<sup>1</sup> “Regulatory Capital Rule: Modifications to the Enhanced Supplementary Leverage Ratio Standards for U.S. Global Systemically Important Bank Holding Companies and Their Subsidiary Depository Institutions; Total Loss-Absorbing Capacity and Long-Term Debt Requirements for U.S. Global Systemically Important Bank Holding Companies,” OCC, 12 CFR Parts 3 and 6, FRS, 12 CFR Parts 208, 217, and 252, FDIC, 12 CFR Part 324, Final rule.

<sup>2</sup> FRB, FDIC, and OCC, “Agencies request comment on proposal to modify certain regulatory capital standards,” Joint Press Release, June 27, 2025. 規則提案の概要については、小立敬「米国 G-SIBs のレバレッジ規制の緩和を提案する FRB—トランプ政権下での最初の銀行規制の見直し—」『野村資本市場クォーターリー』2025年秋号を参照。

<sup>3</sup> BCBS, “LEV Leverage ratio, LEV40 Leverage ratio requirements for global systemically important banks,” Basel Framework.

<sup>4</sup> 銀行子会社には早期正措置（PCA）の下、「十分な自己資本（well-capitalized）」の判断基準として SLR を6%以上とすることが求められている。

米国 G-SIBs の eSLR を緩和する理由について連邦銀行当局は、レバレッジ規制は本来、リスクベース資本規制のバックストップ、つまり補完的役割として位置づけられているが、eSLR の要件が厳格であるために、しばしばリスクベース資本規制に比べてより制約的な資本規制となっており、自己資本やバランスシートの制約となっていることを指摘する。連邦銀行当局は、2021 年第 2 四半期から 2024 年第 4 四半期までの期間では、米国 G-SIBs の全 8 行のうち 7 行で、平均すると 60%の期間において eSLR の所要資本がリスクベースの Tier1 比率の所要資本を上回り、自己資本の制約となっていたと推計している。

銀行は、制約的な資本規制の下で、①資本を増やさない限り、低リスク業務であっても業務が行えなくなるとともに（レベル効果）、②低リスク業務よりも高収益を期待できる高リスク業務を選好する（限界効果）という影響を受けることになる。米国 G-SIBs には、低リスクかつ低リターンである一方でバランスシートを使う、金融システムにとって重要な業務を削減するインセンティブが生じるとする。

ブローカー・ディーラー子会社を含む米国 G-SIBs は、プライマリー・ディーラーなど米国債市場における重要な仲介者としての役割を担っている。米国債市場では近年、特にストレス時の流動性低下や機能不全が懸念されている。例えば、①短期金融市場においてレポ金利が急騰した 2019 年 9 月の「レポショック」、②新型コロナウイルス感染症（COVID-19）のパンデミックが発生した影響から市場流動性が枯渇した 2020 年 3 月の「ダッシュ・フォー・キャッシュ」では、米国債市場の仲介機能の低下が指摘された。

最終規則は、eSLR の見直しにより eSLR が主たる資本規制の制約となる可能性と頻度は低下し、米国債市場の仲介を含む、低リスクの、特に低リターンで大規模な業務の制約は軽減されるとする。eSLR の修正は、マーケットメイキングや証券ファイナンスを通じて米国債市場に流動性を供給する役割を担う、米国 G-SIBs の自己資本やバランスシートの制約を取り除くことが重要な狙いとなっている。

最終規則は、①持株会社の eSLR のレバレッジ・バッファーについて、現行の 2%から G-SIB サーチャージ<sup>5</sup>の 50%の水準に変更するとともに、②銀行子会社についても G-SIB サーチャージの 50%の水準のレバレッジ・バッファーを適用することを規定している<sup>6</sup>（図表 1）。こうした修正の結果、eSLR はバーゼル基準との平仄が図られることになる。

なお、最終規則ではパブリック・コメントを受けて修正が追加された。米国 G-SIBs の銀行子会社には、持株会社と同様に G-SIB サーチャージの 50%のレバレッジ・バッファーを適用する一方、上限を 1%とすることを新たに規定した。上限を設定した背景について最終規則は、持株会社ベースで設定される G-SIB サーチャージは、主に銀行子会社以外の業務の影響を受けることを挙げる。なお、上限に触れるのは G-SIB サーチャージが 2.5%の場合であり、現状は JP モルガン・チェースの銀行子会社が対象となる。

<sup>5</sup> 米国の G-SIB サーチャージには、①バーゼル基準の「メソッド I サーチャージ」、②米国独自の「メソッド II サーチャージ」（バーゼル基準の代替可能性に換えて短期ホールセール・ファンディングを考慮）の 2 種類の方法があるが、レバレッジ・バッファーの計測にはメソッド I が利用される。

<sup>6</sup> 米国 G-SIBs の外部 TLAC 規制のうちレバレッジ・エクスポージャー基準に適用されている TLAC バッファーについても、レバレッジ・バッファーの修正に伴って G-SIB サーチャージの 50%の水準に改定される。

図表 1 米国 G-SIBs に対する eSLR の修正

|            | 持株会社 |  | 銀行子会社 |  |
|------------|------|--|-------|--|
|            | 現行   | 最終規則                                       | 現行    | 最終規則                                     |
| 最低基準       | 3%   | 3%   |       | 3%                                       |
| レバレッジ・バッファ | 2%   | G-SIBサーチャージ*50%<br>(0.5%、0.75%、1.0%、1.25%) | 6%    | G-SIBサーチャージ*50%<br>(0.5%、0.75%、1.0%<上限>) |

(注) 銀行子会社には早期是正措置 (PCA) の下、「十分な自己資本 (well-capitalized)」であることを判断する基準としてレバレッジ比率が 6%以上の水準が求められる。

(出所) 最終規則より野村資本市場研究所作成

## II eSLR の見直しによる所要資本の削減効果

eSLR の見直しは、米国 G-SIBs およびその銀行子会社に関して、リスクベース資本規制 (Tier1 比率) の所要資本に対する eSLR の所要資本を引き下げることによって、eSLR が Tier1 比率のバックストップとしての役割を回復することが目的である。この点について最終規則は、Tier1 比率の所要資本に対する eSLR の所要資本の割合を計測して確認する (図表 2)。G-SIBs の平均値をみると、現行の eSLR では持株会社で 0.98、銀行子会社で 1.54 となるが、修正された eSLR では持株会社で 0.75、銀行子会社で 0.98 に改善される。また、個々の G-SIBs の値 (持株会社ベース) でみると、修正された eSLR の所要資本は Tier1 比率の所要資本の 61~86%に収まると推計している<sup>7</sup>。すなわち、すべての G-SIBs において、eSLR の所要資本が Tier1 比率の所要資本を下回ることになることから、eSLR は Tier1 比率のバックストップの役割になるとしている。

また、最終規則は、eSLR の修正により削減される Tier1 所要資本額が、銀行子会社では 2,190 億ドルに上る一方、持株会社ベースは 130 億ドルに留まるという推計を示している。持株会社の削減額が銀行子会社の削減額に比べて小さいことについては、現行の eSLR の所要資本額と Tier1 比率の所要資本額が近似しているため、eSLR の要件を引き下げても Tier1 比率の所要資本が制約になるまでしか所要資本額を削減できないためであると説明している。

図表 2 Tier1 比率の所要資本に対する eSLR の所要資本の割合

|                  | 現行   | 最終規則 |
|------------------|------|------|
| G-SIBs (持株会社ベース) | 0.98 | 0.75 |
| 銀行子会社            | 1.54 | 0.98 |

(注) 2024 年中の 4 つの四半期の値を利用して、G-SIBs の総資産で加重平均した値。

(出所) 最終規則より野村資本市場研究所作成

<sup>7</sup> ただし、銀行子会社でみると、修正後の eSLR の所要資本は Tier1 比率の所要資本の 75~143%の範囲となり、eSLR の所要資本が Tier1 比率の所要資本を上回る銀行子会社も生じる。この点に関しては、銀行子会社 9 社のうち 6 社において eSLR の所要資本が Tier1 比率の所要資本を下回ることを強調している。

### Ⅲ トランプ政権下の銀行規制改革への示唆

グローバル金融危機以降の米国の銀行規制改革を振り返ると、金融危機を受けてオバマ政権の下、包括的な金融規制改革を推進するドッド＝フランク・ウォールストリート改革および消費者保護法<sup>8</sup>（以下「ドッド＝フランク法」）が2010年に成立した。同法の中で、システム上重要な金融会社として総資産500億ドル以上の銀行持株会社（米国G-SIBsを含む）には、FRBが策定する厳格なプルーデンス規制（enhanced prudential standard; EPS）が適用されることが規定された。当該規定の下、EPSの一環として今般修正されたeSLRが2014年に最終化されている。

その後、ドッド＝フランク法の見直しを掲げた第1次トランプ政権の下、中小金融機関の規制緩和を含む経済成長・規制緩和・消費者保護法（EGRRCPA）<sup>9</sup>が2018年に成立し、EPSの適用対象であるシステム上重要な金融会社の閾値が総資産500億ドルから2,500億ドルに引き上げられた。また、FRBはEGRRCPAの下、銀行のリスクに見合った規制体系とするいわゆるテーラリング・ルールを2019年に導入し、総資産2,500億ドル以下の銀行についてはプルーデンス規制が緩和されることになった<sup>10</sup>。

一方、2023年3月のシリコンバレー・バンク（SVB）のバンクランに起因する米国銀行システムの混乱を受けて、バイデン政権の下、大手銀行の規制強化が検討された。FRBはバイデン大統領の指示の下、2023年7月にバー前副議長のイニシアティブにより大手地銀の規制強化策を提案している。FRBは同時に、バーゼルⅢ最終化の適用を図るバーゼルⅢエンドゲームの規則案を明らかにした<sup>11</sup>。バーゼルⅢエンドゲームの提案はバーゼル基準に比べて相当に厳格であり、G-SIBs等では所要資本が16%も増えるというかなり厳しい内容であった。銀行業界等から強い反発が示された結果、これらの提案は現在に至るまで最終化されていない。

第2次トランプ政権は、銀行規制緩和に関して具体的なアジェンダを提示していない。ただし、ベッセント財務長官が2025年3月の講演において、トランプ政権は金融規制をより効率的、実効的かつリスクに見合ったものにすることを目指すという方針を明らかにしている<sup>12</sup>。その上でベッセント長官は、自ら金融規制改革を推進する姿勢も示したが、現在までのところ明確なイニシアティブはみられない。

こうした中、FRBでは2025年6月にトランプ大統領の指名の下、バー前副議長の後任として、元コミュニティ・バンカーのボウマン副議長が就任した。FRBはボウマン副議長のイニシアティブの下、銀行監督規制の見直しに着手している。トランプ政権誕生後のFRBの主な取組みを挙げると、次の通りである。

<sup>8</sup> Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010.

<sup>9</sup> Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act.

<sup>10</sup> 例えば、破綻したシリコンバレー・バンクが該当する総資産1,000～2,500億ドルの銀行は、バーゼルⅢベースの流動性カバレッジ比率（LCR）や安定調達比率（NSFR）の適用対象から外れることになった。

<sup>11</sup> 大手地銀の規制強化およびバーゼルⅢエンドゲームの提案に関しては、小立敬「米国における大手銀行の規制強化案ーバーゼルⅢ最終化の適用と大手地銀への対応ー」『野村資本市場クォーターリー』2023年秋号を参照。

<sup>12</sup> U.S. Treasury, “Treasury Secretary Scott Bessent Remarks at the Economic Club of New York,” March 6, 2025.

- 重要な金融リスクを優先する観点から、①レピュテーション・リスクを検査プログラムから除外（2025年6月）、②大手銀行の監督格付制度の見直しを最終化（2025年11月）
- ストレス・テストについて、①ストレス・テストの結果を受けた資本要件の変動を抑えるための措置を提案（2025年4月）、②ストレス・シナリオ等を含む透明性、説明責任の改善を図るための提案（2025年10月）
- 暗号資産、ステーブル・コインに関する事業開始時の当局への報告や厳格な流動性リスク管理を要求するガイダンス、声明を撤回（2025年4月）
- 大手銀行を対象とした気候関連金融リスクの管理に関する原則を撤回（2025年10月）
- 米国 G-SIBs の eSLR 見直しの最終化（2025年11月）、コミュニティ・バンクのレバレッジ比率緩和の提案（2025年11月）

第2次トランプ政権誕生後の経緯とFRBによるこれまでの取組みから窺われることは、トランプ政権下では、例えば、金融危機以降の厳格な銀行規制を全面的に緩和するような大規模な改革が企図されているわけではなく、銀行監督規制を効率的、実効的かつリスクに見合ったものにするための見直しが粛々と行われるということではないだろうか。

一方で、バーゼルⅢエンドゲームに関しては、不透明な状況が現在も継続しているが、ボウマン副議長は2025年9月の講演において、FRBがFDICとOCCとともにバーゼルⅢエンドゲームの再提案に取り組んでおり、2025年末から2026年の早い時期には公表する見通しであることを明らかにした<sup>13</sup>。ボウマン副議長はその際、再提案は業界寄りの内容（more industry-friendly version）になると述べている。バーゼルⅢエンドゲームの再提案については、2023年7月に公表された当初提案からどのような修正や変更が行われるのかが注目されるが、その際、バーゼル基準からどの程度の逸脱があるのかが気になるところである<sup>14</sup>。

この点に関して eSLR を修正する最終規則では、国際的な一貫性はプルーデンス規制の世界的な「底辺への競争（race to the bottom）」の可能性を抑制し、海外発の金融不安が米国に影響する可能性を低減させることで、米国金融システムの強靱性（レジリエンス）を高めることができると述べられている。すなわち、FRBを始めとする連邦銀行当局は、国際的な一貫性の重要性を引き続き認識していることが確認できる。バーゼルⅢエンドゲームを含む米国銀行規制に関しては、米国が国際基準から大きく逸脱して独自の路線を進んでいく可能性は今のところ低いように窺われる。

<sup>13</sup> “Fed’s Bowman says regulators to unveil Basel capital rule redo by early 2026,” *Reuters*, September 26, 2025.

<sup>14</sup> 当初提案への強い反発を受けてバー前副議長は、2024年9月に当初提案を修正した再提案を試みた。その際、講演で再提案のポイントを明らかにしており、その内容にバーゼル基準からの逸脱が含まれていた。なお、当時の再提案はFDICでの採決が見込めない状況となったことから、FRBでも採決されなかった（小立敬「米国におけるバーゼルⅢ最終化の遅れと諸外国の対応—トランプ政権下のバーゼルⅢエンドゲームを巡る不確実性—」『野村資本市場クォーターリー』2025年夏号を参照）。