

JSRI Discussion Paper Series

No.2018-01

「トランプ時代の米国金融規制 ーマクロプルーデンスを巡る動向ー」

公益財団法人日本証券経済研究所

主任研究員 若園智明

April 2018

はじめに

本稿は米国のマクロプルーデンス (Macroprudential) 関連規制を対象に、行政府 (大統領府および連邦監督機関) と連邦議会における同規制を巡る議論を整理する。

米国内では、Dodd Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (DF 法) が導入した多数の金融規制を見直す動きが強まっている。拙著 (若園[2015]) で指摘したように、金融規制の群体である DF 法は十分な議論を踏まえずに制定された条項を複数含んでいる。例えば同法 Sec.619 が規定するボルカー・ルールのように、すでに担当する連邦機関が再検討の必要性を公式に表明した規則もある¹⁾。金融危機を経て導入された金融規制全体の再評価が求められている。

最適な規制を考える上で、①効率的な制度の検討と②効果的な政策ツールの選別は基盤となる²⁾。本稿では制度を構築する法規制を対象とする。第 1 節で、DF 法が導入した主要なマクロプルーデンス関連規制を整理し、論点の提示を行う。第 2 節では、2017 年に発令された大統領令等に基づく財務省の報告書を中心にレビューし、行政府の方針を確認する。第 3 節は、主に第 114 回連邦議会 (2015 年 1 月から 2017 年 1 月) と第 115 回連邦議会 (2017 年 1 月から 2019 年 1 月) で提出されたマクロプルーデンス関連規制を改正する主要な法案を比較し、連邦議会での議論が変化していることを指摘する。

I. DF 法のマクロプルーデンス関連規制

Board of Governors of the Federal Reserve System (FRB) の前理事である Daniel Tarullo は、大手金融機関を対象とするマクロプルーデンスの政策的アプローチとして、①システミックリスクの監視と予測、②マクロプルーデンスの測定、③財務構造の脆弱性への対応、④シャドウ・バンキング・システムの監視などを挙げている³⁾。

これら政策分野のうち「③財務構造の脆弱性への対応」を担う規制は、Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) が定めるバーゼルⅢ (国際統一基準) や、Financial Stability Board (FSB) が指定する Global Systemically Important Banks (G-SIBs) に要求される自己資本比率規制の上乗せなどが考えられるが、これら国際基準は米国内においても FRB 規則に反映され主要銀行に適用されている⁴⁾。

1. DF 法の中核

DF 法の Title I (Financial Stability Act) は、「①システミックリスクの監視と予測」を担う機関を設立するとともに、「②マクロプルーデンスの測定」を可能とするストレステストを連邦法で定めた。これらは、米国金融システムの安定性維持機能を連邦法のレベルで整備したと言える。さらに Title II では、大手金融機関を対象とする新たな破綻処理制度を導入した。先に Title I に関して、以下の 3 項目を DF 法の中核に挙げることが出来る。第 1 は、「Systemically Important Financial Institutions (SIFIs)」の設定である。この新たなカテゴリーに選別された金融機関は、個別レベルでのシステミックリスクの監視対象となる。DF 法は、①連結総資産額 500 億ドル以上の銀行持株会社を一律に「銀行 SIFIs」

(Sec.165 等) と指定する一方で、②大手ノンバンクを対象とする「ノンバンク SIFIs」は Financial Stability Oversight Council (FSOC) に指定する権限を与えた (Sec.113)。これら SIFIs の監督や規制は FRB が受け持つ。

第2は、「①システミックリスクの監視と予測」を担うFSOCである。FSOCはSec.111で新設された連邦監督機関の首長等から構成される会議体（議長は財務長官、**図表1**）であり、財務省内に設置されたOffice of Financial Research（OFR）が担うマクロプルーデンス情報の収集と分析を活用して（Sec.152）、米国金融の安定性を監視する。FSOCの任務（Duty）はSec.112(a)(2)で列挙（(A)から(N)）されているが、中でも①「(C)米国金融の安定性に対する潜在的な脅威を監視」、②「(I)銀行SIFIsおよびノンバンクSIFIsに対する高度なプルーデンス基準等の確立をFRBに求める」が重要であろう。FSOCにはマクロプルーデンス政策の司令塔的な役割が求められていると言える。

第3に、マクロプルーデンス政策の実行部隊（SIFIsの監督）を担うFRBの拡大された権限が挙げられる。DF法は、Sec.165を象徴として、FRBの権限を追加することでSIFIs監督の機能充実をはかっている。具体的には、Sec.165の①「(b)プルーデンス基準の設定」、②「(d)破綻処理計画および信用エクスポージャー報告」、③「(g)短期借入の制限」、④「(j)レバレッジの制限」などで、FRBが規則を定める権限が定められている。またSec.165(i)では、マクロプルーデンスの測定手段であるストレステストを定めており、SIFIsを対象とする同テストの実施主体にFRBを置いている⁵⁾。さらにSec.166は、FSOCおよびFDICからの助言を受けて、FRBが金融的窮地に陥ったSIFIsに対して早期改善要求（Early Remediation Requirements）を行うことも認めた⁶⁾。

このようにDF法が導入したマクロプルーデンス関連規制を整理すると、その評価対象は①SIFIs指定の妥当性、②FSOCの機能、③拡大されたFRBの権限に分類することが出来る。次節以降で大統領府が主導する規制の見直しと連邦議会における法案を見るが、これら3つの要素に加え、経営破綻が国内の金融安定に重大な影響を及ぼすことが予想される金融会社に対してDF法のTitle IIが導入した整然清算（Orderly Liquidation Authority、OLA）制度（Sec.204等）および権限が主な見直しの対象となっている。

II. 大統領の行政命令と財務省報告書

現トランプ政権の政策課題を見ると、「金融規制の改正」は主要課題とは呼べず、その位置づけも明瞭とは言いがたい。公式活動の記録として第45代合衆国大統領就任後にDonald Trumpが行った施政方針演説（Address to Congress、2017年2月）や一般教書演説（State of the Union Address、2018年1月）を見ても、具体的な金融規制の修正や緩和は含まれていない。国内経済状況の説明を目的に連邦議会へ提出された大統領経済報告（Economic Report of the President、2018年2月）は、第2章「Deregulation That Frees the Economy」で生産性や雇用の観点から国内規制を緩和する必要性を述べているものの、金融規制に関しては下記の財務省報告書の内容を紹介するに留まっている。

2016年の大統領選挙期間まで遡ってみると、共和党の大統領候補受託時のスピーチ（2016年7月21日）では、過剰な規制が経済のコスト増をもたらしていると述べるに留め、共和党候補として行った最初の経済政策に関するスピーチ（8月8日、デトロイト）でも、過剰な規制を問題視して総ての連邦機関に不必要な規制のリストを作成させるとの表明はあったが、金融規制への直接的な言及はない。ただし、大統領選挙（2016年11月）後に政権移行チームが開設したウェブサイト「Make America Great Again（当時）」では⁷⁾、DF法を数百の新規則や新たな官僚機構（Bureaucratic Agencies）を課した締まり

のない複雑な法律であると批判し、特に地方金融機関にかかる規制コストの増加を問題視していた。

以下の大統領令や大統領覚書では、米国内の規制全体の再評価と規制運用の再点検が主たる目的と記されているが、この目的が金融規制に対する現政権の方針であると言えよう。

1. 大統領令と大統領覚書の発令

大統領令 (Executive Order) は、合衆国憲法第 2 条が大統領に与えている執行権を根拠とし、連邦行政機関を対象に発令される行政命令である⁸⁾。従って、DF 法などの連邦法が規定する規則の修正を命じることは出来ない。国内規制に関して、トランプ大統領は 3 つの大統領令と 2 つの大統領覚書 (Presidential Memorandum) を発令している (図表 2)⁹⁾。

第 1 に 3 つの大統領令をみると、大統領令 13771 は、連邦行政機関の長に対して規制のコスト管理および総コストの低減を命じている。合わせて大統領令 13777 は、大統領令 13771 を受けて各連邦行政機関に担当部署の設置を命じている。大統領令 13771 の Sec.1 は、重要な規制に限定されるものの、1 つの新たな規制を公布する際には既存の 2 つ以上の規制を除外することを求めたことでも話題となった¹⁰⁾。ただし、独立規制行政庁 (Independent Regulatory Agency、IRA) はこの命令の対象外であるため、金融規制に直接的に影響を与える大統領令ではない¹¹⁾。しかしながら、若園[2018]でも論じているように、IRA に対して規制のコスト・ベネフィット分析を含めた規制コストの管理を要求する複数の法案も連邦議会に提出されている。後述する Financial CHOICE Act は代表例であるが、このような連邦法が成立した場合は大統領令 13771 も IRA へ適用されるであろう。対して、大統領令 13772 では IRA を明確に対象とする。FSOC の議長である財務長官に対して、既存の法律や規制、ガイダンスや記録、保持要求等を 13772 が掲げる「コア・プリンシプル (図表 3)」に照らして見直すことを求め¹²⁾、その結果を大統領へ報告することを命じている。このコア・プリンシプルには、税金を用いた大規模金融会社の救済禁止や、国際競争力の促進、金融規制の効率化などが含まれている。後述のように、大統領令 13772 が要求する報告は財務省より順次公開されている。

第 2 に、トランプ大統領が公表した 2 つの大統領覚書は、FSOC の透明性向上と OLA の見直しを財務長官に命じており¹³⁾、大統領令 13772 と同様に財務省から各々に報告書が公開されている。FSOC のノンバンク SIFIs 指定の不透明性や OLA の実効性などは、DF 法の施行後も疑問視されてきた。財務省報告書の指摘と合わせて、これらは次節の連邦議会でも喫緊の課題に位置づけられている。

以上、5 つの行政命令は連邦監督機関が担う金融規制を強制的に修正させるものではなく、金融規制のエンフォースメントへの具体的な影響は不明である。しかしながら、Carey & Francis[2017]では、トランプ政権の発足後に金融関連を含めて連邦機関全般が規制の適用を回避する傾向にあることが報告されている¹⁴⁾。

2. 財務省報告書の主要な提案

(1) 規制対象となる基準の見直し

大統領令 13772 および 2 つの大統領覚書に対応して、財務省から合計 6 本の報告書が大

統領に提出される予定である（本稿執筆時点で 5 本の報告書が公開、[図表 4](#)）。本稿の目的に照らし合わせると、大統領令に対応する第一弾の報告書（①「Banks and Credit Unions」）と、大統領覚書に対応する 2 本の報告書（⑤「FSOC Designations」、⑥「OLA and Bankruptcy Reform」）が、主に DF 法下のマクロプルーデンス関連規制を評価するとともに、その見直しを提案している。

大統領令 13772 への対応である「Banks and Credit Unions」は、同令のコア・プリンシプルが掲げる米国の経済成長の促進や国際競争力の向上を調査の目的とし、①規制の効率化や効果の改善、②規制の複雑さを減少、③連邦監督機関間での協調や協働などで多数の項目で規制の修正を提案した（[図表 5](#)）。特に DF 法の Sec.165 が定める銀行 SIFIs の指定（連結総資産額 500 億ドル以上）およびマクロプルーデンス関連規制の適用基準を見直し、関連する連邦法の修正（連邦議会）と規則の修正（連邦監督機関）を求めている。その第 1 が「自己資本比率の充実（10%以上）」であり¹⁵⁾、この基準を満たす銀行は DF 法のプルーデンス基準、FRB が実施するストレステストや包括的資本分析レビュー（CCAR）などに加え、ボルカー・ルール（DF 法の Sec.619）の適用が免除される¹⁶⁾。第 2 に、従来の銀行 SIFIs に課せられる高度なプルーデンス基準の適用は、リスク・プロファイルに応じて実施。第 3 に、会社実施のストレステストの適用は、それまでの連結総資産額 100 億ドルから 500 億ドルへ引き上げる、などである。このような基準の変更とともに、すでに FRB 規則により国内に導入されたバーゼルⅢ基準についても、再検討を促している。

下記の FSOC や OLA を対象とする報告書と合わせて、「Banks and Credit Unions」が提案する規制の見直しの多くは連邦議会による連邦法の修正が求められる（[図表 5](#)）。このような行政府の方針と合わせて、次節の連邦議会の活動を理解することが、米国のマクロプルーデンス関連規制を議論する上で必須となる。

（2）FSOC の機能と OLA の実行性

2 つの大統領覚書に応じた報告書である「FSOC Designations」と「OLA and Bankruptcy Reform」は、DF 法が導入した特定の項目に対する評価と提案を受け持つ。

第 1 に FSOC に関して。DF 法が FSOC に与えた権限から見て、ノンバンク SIFIs の指定は FSOC の最重要機能の 1 つである¹⁷⁾。FSOC は当初に 4 社のノンバンク SIFIs（[図表 6](#)）を指定したが、本稿執筆時点ですでに GE キャピタルと AIG が SIFI 指定を解除されており、メットライフはワシントン連邦地裁の SIFI 指定を無効とする判決（2016 年 3 月 30 日）を受け¹⁸⁾、現在では実質的に SIFI 指定が解除された状態にある。特にメットライフに関する判決は、①州の保険当局から受けている監督が考慮されていない、②FSOC の分析で使用された基準は曖昧であり、非現実的・非合理的な仮説に基づいた分析である、③分析が規模や相互関連性に固執し過ぎている、④メットライフに反論の機会が十分に与えられていない（同社とのコンサルティングが不足）ことを理由とした。このような SIFI 指定過程における厳格な分析の欠如などが司法に指摘されたことに加え、FSOC の活動が不透明であるとの批判を背景として¹⁹⁾、FSOC の機能の再検討が求められていた。

財務省の報告書「FSOC Designations」は、①SIFI 指定の分析の厳格な執行、②指定過程の透明性向上²⁰⁾、③SIFI に指定された金融会社に明確な指定解除条件（Off-Ramp）を提示、の 3 点で FSOC に改善を求めている。これらの中から、SIFI 指定過程における FSOC

の分析に関して、分析プロセスの見直しなどの幅広い提案を行っているが²¹⁾、特にコスト・ベネフィット分析の導入を求めている点は重要であろう。これは、SIFI 指定により FRB の監督対象となり高度なプルーデンス基準が適用されることのベネフィットと指定により生じるコストを比較し、ベネフィットがコストを上回る場合にのみ SIFI に指定する²²⁾。このコスト・ベネフィット分析は、大統領令のコア・プリンシプルに沿うだけでなく、次節の連邦議会に提出された複数の金融規制改革法案にも含まれている。

第 2 に OLA に関して。OLA は、金融危機時にリーマン・ブラザーズの破綻処理が混迷したことで危機が深刻化したこと、JP モルガン・チェースがベアー・スターンズを救済合併した際にニューヨーク連銀の緊急融資が実行されたこと、および Troubled Asset Relief Program (TARP) により AIG に公的資金が投入されて国有化されたことなどへの社会的批判を背景に DF 法により導入された制度である。DF 法は、従来 of 連邦倒産法 (Bankruptcy Code) の単純適用以外に、Sec.203 で対象金融会社 (Covered Financial Company) を定義し、Sec.210 で Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) に管財人として必要な広範な権限を与えることで連邦倒産法の適用以外に対象金融会社の破綻処理を担う制度を構築した。しかしながら、OLA は FDIC に自由裁量権を認めすぎているとの批判や、Skeel[2010]などのように、その実効性には疑問が呈されていた。「OLA and Bankruptcy Reform」は、連邦倒産法に第 14 章を新設し²³⁾、拡大された FDIC の権限に依存せず、連邦倒産法の枠組みを活用する方式へ OLA を修正する等の提案が含められた。

III. 連邦議会における議論の変遷

DF 法が成立した以降に、連邦議会に提出 (introduce) された DF 法に関連する主な修正法案を図表 7 でまとめた²⁴⁾。本節では、マクロプルーデンス関連規制に焦点を当てた複数の法案の要点をまとめる。

2014 年の中間選挙で両院ともに共和党が多数党となった第 114 回連邦議会以降 (図表 8)、下院での共和党議員による法案提出が目立った。しかしながら、2017 年末頃より超党派で提出される法案も増えている。法案の成立には上院での民主党議員の協力が必要となることが理由の 1 つと考えられるが、その議論も極端な DF 法排斥論から、超党派での現実的な問題点の検討および修正へと変化しているように見える。そのきっかけとなったのが、下記の Financial CHOICE Act であろう。

1. 本格的な議論の始まり (第 114 回連邦議会、2015 年 1 月から 2017 年 1 月)

(1) Financial Regulatory Improvement Act (上院法案)

FSOC に透明性向上を要求する法案は、第 113 回連邦議会下院に提出された法案 (図表 7、H.R.4387) などでも見ることが出来る。この Financial Regulatory Improvement Act は、上院の銀行・住宅・都市問題委員会の Richard Shelby 委員長 (当時) がスポンサーとなり上院に提出された。次の下院法案である Systemic Risk Designation Improvement Act とともに、SIFI 指定要件の見直しを盛り込んだ初期の法案として注目された。

マクロプルーデンス関連規制に関して、第 1 に、DF 法 (Sec.112、Sec.115、Sec.116、Sec.165 等) が銀行持株会社を自動的に銀行 SIFI に指定する「連結総資産額が 500 億ドル以上」の条件を、Financial Regulatory Improvement Act は「同 5,000 億ドル以上」に

引き上げている。また、連結総資産額が 500 億ドル以上から 5,000 億ドル未満の銀行持株会社に関しては、別途同法案が定める条件を考慮して SIFI に指定する決定する権限を FSOC に与えている²⁵⁾。この条件として、①規模、②相互関連性、③代替可能性、④海外展開の活動、⑤複雑性を挙げているが、前節の財務省報告書「FSOC Designations」の指定条件とも類似する。この法案以降、後述する複数の法案でも銀行 SIFI の指定条件の見直しが提示された。シカゴ連邦準備銀行のデータを活用すると（図表 9）、全米 636 行の銀行持株会社の内、従来の DF 法基準では 38 行が銀行 SIFI であったが、Financial Regulatory Improvement Act の新たな基準では自動的に銀行 SIFI に指定されるのは 6 行に限定される。

第 2 に FSOC のノンバンク SIFI の指定過程に関して、財務省報告書と同様に透明性の向上とともに、対象となるノンバンク金融会社への十分な情報提供と反論する機会の確保を求めている。

第 3 に、Financial Regulatory Improvement Act の特徴とも呼べるのは、FRB に対する連邦議会の監視強化が明示的に盛り込まれた点であろう。同法案は①DF 法が定める FRB によるノンバンク金融会社の監督・規制に関して半期毎に連邦議会へ報告、②Federal Open Market Committee (FOMC) に対して四半期毎に連邦議会で政策の説明、などを求め、③Government Accountability Office (GAO) に対して FRB による監督の効率性の調査を命じた。さらに、④地区連銀の改革や潜在的なコスト・ベネフィットの分析を行う独立した委員会である Federal Reserve Restructuring Commission の設置や、ニューヨーク連邦準備銀行の総裁を 5 年の任期とし、その選出を大統領の指名および上院の助言と同意をもって実行するように求めている。

この他、連結総資産額が 100 億ドル以下の銀行をボルカー・ルール²⁶⁾の適用対象外にする条項などが含まれている。

(2) Systemic Risk Designation Improvement Act（下院法案）

Systemic Risk Designation Improvement Act は、超党派の議員によって提出されている。第 114 回連邦議会に続き、法案番号 H.R.3312 として再提出された第 115 回連邦議会では、2017 年 12 月に下院本会議を 288 対 130 で通過している²⁶⁾。

先に最新のバージョンである、第 115 回連邦議会に提出された法案番号 H.R.3312 を見る。第 1 に、銀行 SIFIs 指定の基準として DF 法が設定した「連結総資産額 500 億ドル以上」を廃止し²⁷⁾、新たな基準として①FRB 規則の G-SIBs (Global Systemically Important Bank Holding Companies) の適用、もしくは②同法案の Sec.3(d)が提示する要件に従い FRB が指定（新たな規制の制定）する方式への変更を柱にする²⁸⁾。

このうち、FRB 規則の G-SIBs 指定基準は 2015 年 7 月の最終規則で導入されており、Method 1 Score が BCBS 基準のフレームワークに準拠し、Method 2 Score についても類似の数値を用いて算出する²⁹⁾。また Sec.3(d)が提示する要件も BCBS 基準と同様の指標であることから、同法案の試みは、国際基準に協調しながら米国のマクロプルーデンス政策の対象機関を限定することにあると言えよう。

その一方で、後述する Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act と同様に、G-SIBs に該当しない銀行持株会社に関しては、考慮すべき要件を与えつつも、FRB の裁量権限を拡大することで対処をはかっている³⁰⁾。Systemic Risk Designation

Improvement Act が代替する新基準は、DF 法の Sec.112、Sec.115、Sec.121(a)、Sec.163、Sec.164、Sec.165 など、マクロプルーデンス政策に関連する項目に適用される。DF 法は FRB をマクロプルーデンス政策の主たる担い手に定めているが³¹⁾、同法案は DF 法を修正しつつも、FRB の裁量権限を加えている。

Systemic Risk Designation Improvement Act は改定を加えながら複数の議会に提出されているが、第 114 回連邦議会の法案番号 H.R.6392 も、銀行 SIFIs 指定基準の見直しを主とする。しかしながら、その指定は①FSB (Financial Stability Board) の G-SIBs である、もしくは②FSOC が BCBS の手法 (上記) を援用して判断し投票 (3 分の 2 以上) で決定する。このように両法案は近似ではあるが、連邦議会下院の議論を踏まえて、銀行 SIFIs の指定体の点で進展したと言えよう。

2. カウンターDF 法の提示 : Financial CHOICE Act (下院法案)

図表 7 で示した DF 法の修正を意図した法案の中でも、Financial CHOICE Act (図表 10) は、他の法案と比較して DF 法の見直し対象が幅広く、かつ細部に至っている。ただし、同法案は第 115 回連邦議会に再提出され下院本会議を通過したものの、本稿執筆時点では上院では審議の対象とはならず、連邦法として成立する可能性は低い³²⁾。

若園[2018]で論じているように、同法案は下院共和党議員の金融規制に関するイデオロギーの集大成として位置づけられる。そのため、本稿で扱う他の超党派で提出された法案と比較して政治的な偏りが大きい。しかしながら前述したように、大統領令 13772 のコア・プリンシプルと似通った理念を基礎とし、財務省報告書「Banks and Credit Unions」や「OLA and Bankruptcy Reform」と共通する項目もある。諸連邦監督機関が担う規則レベルで影響を及ぼす可能性を考慮すべきである。マクロプルーデンスに関連する箇所限定して、同法案の要点をまとめる³³⁾。

(1) SIFIs の見直し

第 1 に銀行 SIFIs に関して。Financial CHOICE Act は DF 法の指定条件 (Sec.165) は維持している。その一方で、最小自己資本比率 (10%) 等の条件を満たす場合、その銀行を適格銀行組織 (Qualifying Banking Organization、QBO) と定め、DF 法等が導入した多くの規制の対象外とする。類似の考えは、前節の財務省報告書の提案でも採用されている。具体的に QBO は、①資本や流動性の要求の他、DF 法の Sec.165 が銀行 SIFIs に要求する②FRB のプルーデンシャル基準、③破綻処理計画の作成、④ストレステスト、⑤レバレッジ制限などの適用が免除される。

さらにノンバンク SIFIs に関しては、DF 法が FSOC に与えたノンバンク金融会社を SIFIs に指定する権限 (DF 法の Sec.113) を剥奪することで、現在のノンバンク SIFIs のカテゴリー自体を廃止する。

(2) FRB に対する連邦議会の監視強化

Financial CHOICE Act は複数のシステムを導入し、連邦議会による FRB の監視体制を強化している。具体的には、①現在は半期毎である FRB 議長の議会証言を四半期毎とする、②GAO の会計監査院長が FRB および各連邦準備銀行に対する年次監査を行い、その結果を連邦議会へ報告させる、③監視委員会 (Centennial Monetary Commission) の新設などである³⁴⁾。これら追加的説明責任の要求は、DF 法による FRB の権限強化に対

応したものであると言えよう。

また同法案は、FRBの透明性を向上させる新たな試みも規定している。例えばFRBのFOMCに対して、①金融政策決定に用いる公式な政策ルール(Directive Policy Rule)の作成を要求している。この政策ルールとは、テイラー・ルールのようなものを意図していると思われる。また、両院の担当委員会が要求した場合に限り、②FOMCの金融政策をGAOの会計監査院長の監査対象に含める他、③FOMCの総ての会合の議事録の公開も求めている。

(3) 規制影響分析の要求

所属政党を問わずに、これまでも連邦議会は、新たな規制等が過剰な影響を及ぼさないよう連邦監督機関に影響分析を求める試みはあった(若園[2016])。また第2節で述べたように、IRAが直接的な対象ではないが、現政権が発令した大統領令でも規制の影響分析は重視されている。Financial CHOICE Actは、IRAに対して規制の影響分析の適用を求めている。新たな規則の提案時と最終規則時の2つの段階で、コスト・ベネフィット分析(CBA)等の規制影響分析の実施を要求し、さらに、新規則が連邦官報に掲載されてから5年以内に、当該規制の経済的影響を分析した報告書を提示することを要求している。

この背景には、上述したFRBへの監督と同様に、DF法によってこれら連邦監督機関の権限が強化されていることがある。

4. 超党派での検討へ(第115回連邦議会、2017年1月から2019年1月)

(1) Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act(上院法案)

主に第114回連邦議会と第115回連邦議会で議論されたSystemic Risk Designation Improvement Act(前掲)と同様に、次のEconomic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Actも、共和党と民主党との超党派で提案された法案である。2017年12月に上院の銀行・住宅・都市問題委員会を通過した後³⁵⁾、2018年3月14日に修正版が連邦議会上院本会議を67対31で通過した。

Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Actは下記の2つのTitleで、マクロプルーデンスに関連する規制の見直しを行っている。Title2では資産規模が比較的小さな地方銀行にかかる規制を、Title4ではDF法のSec.165の修正・追加を行い、マクロプルーデンス規制の大規模金融機関への限定および、地方銀行に対する規制の緩和を企画している。

Title2の主要項目を挙げると、Sec.201で連結総資産額が100億ドル未満の預金保険対象機関を適格地方銀行(Qualifying Community Bank)と定め³⁶⁾、連邦銀行監督機関(Appropriate Federal Banking Agencies、OCC、FRB、FDICが該当)(FDIC ActのSec.3(q)で定義)に、当該適格地銀の自己資本比率(Ratio of the Tangible Equity Capital)を8%~10%とするよう命じた。同じくSec.203は、上記の総資産規模およびトレーディング勘定の資産・負債額が連結総資産の5%を超えないことを条件として、DF法のSec.619が定めるボルカー・ルール(若園[2015]第5章が詳しい)から地方銀行を除外している³⁷⁾。

Title4のSec.401では、マクロプルーデンス政策を修正している。第1にDF法のSec.165(a)が定める銀行SIFIsの指定条件となる連結総資産額を2,500億ドルへと引き上げ、FRBのプルーデンス基準の適用条件を緩和している³⁸⁾。ただし、DF法に新項を追加

し、連結総資産額 1,000 億ドル以上を対象として、FRB が①米国の金融安定にとってのリスクを防止・減少させる、もしくは、②諸条件を考慮して銀行持株会社の安全性等が促進されると判断した場合には³⁹⁾、プルーデンス基準を適用させる裁量権限を FRB に与えている⁴⁰⁾。第 2 に DF 法の Sec.165(i)が要求するストレステストに関して、①FRB 等が実施するストレステストのシナリオ数を減少させる (Baseline と Severely Adverse の 2 通りへ)。会社実施のストレステストは、②対象を連結総資産 100 億ドル以上から 2,500 億ドル以上へ引き上げ、③銀行 SIFIs および FRB の監督対象となるノンバンク金融会社 (ノンバンク SIFIs) が実施するストレステストの実施間隔 (半期に 1 度から定期での実施へ) を見直す。さらに④総資産 1,000 億ドルから 2,500 億ドル未満の銀行持株会社に対しては、FRB が当該銀行持株会社の資本等の評価を行うためにストレステストを課すことが出来るとした。

この他同法案には、補完的レバレッジ比率 (SLR) の算出方法の見直し (Sec.402) や、流動性カバレッジ比率 (LCR) 規則の見直し (Sec.403(b)) も含まれている⁴¹⁾。

(2) 下院金融サービス委員会の変化

最後に、Financial CHOICE Act を本会議で通過させて連邦議会下院においても、超党派で金融規制を見直す傾向が見られる。第 115 回連邦議会の第 2 会期 (2018 年 1 月から 2019 年 1 月まで) に下院金融サービス委員会を通過した主な法案を図表 11 でまとめた⁴²⁾。

これらの内マクロプルーデンスに関連する規制の見直し法案としては、Financial Stability Oversight Council Improvement Act や Alleviating Stress Test Burdens to Help Investors Act が挙げられるが、いずれも相当数の民主党議員の協力を得て委員会および下院本会議を通過している。また、この 2 つの法案の事項は、上述した下院法案の Financial CHOICE Act でも見直しの対象となっているが、その取扱は異なっている点を注目すべきであろう。

(i) Financial Stability Oversight Council Improvement Act

同法案は、DF 法がノンバンク SIFIs の監視および規制を規定する Sec.113 を修正し、FSOC の SIFIs 指定過程に詳細な手順を追加している⁴³⁾。同法案は、第 2 節の財務省報告書と同様に FSOC の透明性欠如への対応であるが、①指定の検討、②指定の判断から最終決定まで、③指定後の再評価の 3 つの過程において、DF 法に FSOC の義務を追加する。要点を挙げると、第 1 の指定の検討において、DF 法の Sec.113(a)(2)が求める FSOC が考慮すべき事項に「(K)リスクを減少させるために他の規制ではなくプルーデンス基準を適用することの適切性」を追加。第 2 は指定判断後に、対象となる金融会社に対して FSOC が①米国の金融安定にとり脅威と判断されたリスクの説明、②なぜ既存の規制や規制的活動ではそのリスクの減少が不十分であり、プルーデンス基準の適用が必要であるのかを文書で説明することを求める。また指定の最終決定の前に、①対象となる金融会社とのコンサルティングと②会社からの改善プランの受理およびそのプランの検討が義務づけられている。第 3 に、DF 法定める指定の再評価時に、指定を受けた金融会社からの反論機会の設置や、当該会社に対する FSOC の説明を義務づけるとともに、指定取り消し手続きの明確化が記されている。

同じく下院本会議を通過した上記の Financial CHOICE Act (Sec.151) は、DF 法の

Sec.113 を全面削除している。

(ii) Alleviating Stress Test Burdens to Help Investors Act

同法案は、2018年1月に委員会を通過後、3月20日に下院本会議を395対19で通過している。

DF法のSec.165(i)(2)は、SIFIs以外であっても、一定の条件（①連結総資産が100億ドル以上、および②連邦金融当局（Primary Federal Financial Regulatory Agency）の規制対象）を満たす金融会社に対して会社実施のストレステストを年次で要求する権限をFRBに与えている。しかしながら、この条件にはミューチュアルファンドなども含まれるため、FRBは同条項を実行していなかった。

同法案は、上記の条項を廃止し、FRBがストレステストの実施を要求する対象からSIFIs以外の金融会社を除外している。一方で、金融サービス委員会を通過後の下院本会議の議論過程で、DF法のSec.165(i)(2)に(D)を追加し、経済の混乱時（Adverse Economic Conditions）に、これら金融会社の財務状況の定期検査（Periodic Analyses）を実行する規制を発令する権限をSECとCFTCに与えている。

同じく下院本会議を通過した上記のFinancial CHOICE Act（Sec.151）では、DF法のSec.165全体からノンバンク金融会社を削除しており、同(i)が規定するストレステストからも除外されていた。

まとめ

先にディスカッション・ペーパーとして公開する。本稿にDF法が導入したマクロプルーデンス関連規制の評価などを中心に先行研究のサーベイを加え、さらに内容を見直した学術論文を『証券経済研究』に掲載する予定である。

「注」

- 1) FRB議長のJerome Powellは、金融機関の過剰な負担の軽減を目的とした規制の緩和としてボルカー・ルールの特典化の必要性を証言している（下院金融サービス委員会、2018年2月27日）。また同規制担当副議長のRandal Quarlesは、アメリカ銀行協会（2018年1月19日）や国際銀行協会（同年3月5日）の講演でボルカー・ルールに効率性や透明性、簡易であることを求め、ボルカー・ルールの見直しを公言している。またFRBは、資本規制の簡素化やストレステストの効率化を目的とするプロポーゼド・ルールを公開している（2018年4月10日）。この他、例えばDF法のSec.941の証券化リスクリテンション規制（Sec.941）に関して、ワシントンD.C.の控訴裁判所がローン担保証券（CLO）の取扱を無効とする判断を下している（2018年2月9日）。
- 2) IMF et al. [2016]等の国際機関が公開した報告書を見ても、マクロプルーデンス政策で候補とされる政策ツールは雑多と言わざるを得ない。また、これらツールの選択は主に金融危機時の経験に依存しており、システムリスクの抑制効果に関する理論的検証は乏しい。
- 3) イェール大学コンファレンスにおける講演「Macroprudential Regulation」（2013年9月20日）。
- 4) バーゼル3の米国内での適用については小立[2016]が詳しい。

- 5) Sec.165 (i) のストレステストには、①FRB が他の連邦監督機関 (Appropriate Primary Financial Regulatory Agency) と共同で行う年次テストと、②SIFIs が自身で実施する半年毎のテストが定められている。(SIFIs 以外でも、連結総資産額が 100 億ドル以上の金融会社も年次での会社実施のストレステストの対象とされた。)
- 6) この早期改善要求を定めた Sec.166 は、FRB が配当や保有資産の制限を行う権限の他に、より深刻な場合に限り、①資本増強要求、②回復計画、③関連会社との取引制限、④経営陣の変更、⑤資産売却までも含まれている ((c) 項)。
- 7) この標語はロナルド・レーガン (Ronald Reagan) が 1980 年の大統領選挙で用いていた「Let's Make America Great Again」の援用である。この政権移行チームのウェブは更に、①Making America Secure Again、②Getting America Back to Work Again、③Government for the People Again の 3 つのタイトルに分けて、トランプ政権が意図する大まかな政策を記していた。
- 8) ただし、連邦議会が決定した連邦予算からの支出増がともなう命令は出せない。
- 9) この大統領覚書は大統領令と同様な行政命令であるが、大統領令と異なり連邦官報 (Federal Register) に記載されず、公式な連続番号が付与されない。また、大統領令にはその内容の根拠法が明記されるが、大統領覚書には根拠法を明記する必要がない。トランプ大統領は TPP 交渉からの離脱を大統領覚書で公表しており、その内容の重要性による使い分けがされているわけではない。
- 10) Carey & Francis[2017]によれば、大統領令 13771 の主たる目的は、新たな規制の制定において発生するコストの相殺を各連邦機関に要求することにある。
- 11) IRA (Independent Regulatory Agency) は、FRB や SEC、CFTC、FDIC、FTC が該当する。これら IRA は、慣例的に歴代の大統領が発した規制に関連する行政命令の対象外とされることが多い。IRA と大統領令との関係は、若園[2016]を参照願いたい。大統領令 13771 に関しては Carey & Francis[2017]を参照。
- 12) ムニューチン財務長官は、このコア・プリンシプルを金融規制に対するトランプ政権のロード・マップとして位置づけている (2017 年 5 月 18 日の上院銀行・住宅・都市問題委員会での証言)。
- 13) この大統領覚書は大統領令と同様な行政命令であるが、大統領令と異なり連邦官報 (Federal Register) に記載されず、公式な連続番号が付与されない。また、大統領令にはその内容の根拠法が明記されるが、大統領覚書には根拠法を明記する必要がない。トランプ大統領は TPP 交渉からの離脱を大統領覚書で公表しており、その内容の重要性による使い分けがされているわけではない。
- 14) Consumer Financial Protection Bureau (CFPB) の 2018-2022 年度「Bureau of Consumer Financial Protection Strategic Plan FY2018-2022」を読むと、新たな法律や規制、新規則には消極的であるようにも見える。
- 15) Non-Risk Weighted. Financial Choice Act の適格銀行組織 (Qualified Banking Organization) の考えと同一。
- 16) FRB は 2017 年 1 月にストレステストの要件を緩和し、総資産 2500 億ドル未満の銀行持株会社および総資産 750 億ドル未満のノンバンクをリスク管理の質的審査の対象から除外している。

- 17) ノンバンク SIFI の指定は、3つのステージを経て決定される。ステージ1は、連結総資産額が500億ドル以上の金融会社を対象に、OFRが①負債（残高200億ドル、短期負債比率が10%）、②レバレッジ比率（15倍）、③デリバティブ債務（35億ドル）やCDSの想定残高（300億ドル）などの指標で判断。ステージ2は①規模、②相互関連性、③代替可能性、④レバレッジ、⑤流動性リスク等で判断。ステージ3は、①国内および海外展開のオペレーション、②内部ビジネスライン、③破綻処理時の障害、④すでに受けている監督等が考慮される（the Council's Nonbank Rule and Guidance、2015年2月）。
- 18) 「MetLife, Inc. v. Financial Stability Oversight Council」。この連邦地裁の判決を受けてFSOCは上訴したものの、2018年1月18日にSIFI指定を巡る法廷闘争を終結することをメットライフと合意した。ただし、この合意には現政権の規制に関する方針も影響しているであろう。
- 19) 例えば上院の銀行・住宅・都市問題委員会のMike Crapo委員長（Crapo Statement at Hearing on FSOC Annual Report、2018年1月30日）など。
- 20) 透明性向上に関して、FSOCに対しては指定検討の対象となる金融会社とのコミュニケーションの向上とともに、連邦議会に対してはDF法のSec.113が定める金融会社からのヒアリング要請期間の延長（30日から60日）などを含めた。その他、金融会社を担当する連邦監督機関との協調促進や、SIFI指定に関する十分な説明の開示などが提案されている。
- 21) この分析プロセスの見直しには、上記注の3つのステージを簡素化する他に、ステージ1で対象の選別基準である「連結総資産額500億ドル」の修正が含まれている。
- 22) 一方で「FSOC Designations」は、このような金融安定を目的とするベネフィットやコストの定量化が容易ではないことも認めている。
- 23) 次節のFinancial Choice Actでも、同様に連邦倒産法の第11章に新項を追加する案が提示されているが、同法案はDF法のOLAの撤廃を前提としている。ただし、「OLA and Bankruptcy Reform」は連邦倒産法第14章に求められる枠組みや要素を提示しているのみであり、具体的な条文の草稿等を記載してはいない。
- 24) 連邦議会の両院には、金融規制の修正を含めた法案が多数提出されている。ここでは、Wall Street Journal、Financial Times、New York Times、Reuter、Bloombergの各主要メディアの報道で取り上げられた法案を掲示している。
- 25) 同年7月に提案されたFinancial Services and General Government Appropriations Act (S.1910)でも、連結総資産額が5,000億ドル以上の銀行持株会社を自動的に銀行SIFIに指定するとともに、FSOCに新たな権限を与えて、連結総資産額が500億ドル以上5,000億ドル未満の銀行持株会社はFSOCが所与の条件を考慮して銀行SIFIに決定するという類似した条項が含まれている。
- 26) 本法案は第113回連邦議会から同名での提出が続けられ、複数のバージョンがある。第113回連邦議会に提出されたバージョンは、FSOCに銀行SIFIの決定権限を与えるのみに留まっていた。第114回連邦議会に提出されたH.R.6392も、2016年12月に連邦議会下院本会議を通過している。第115回連邦議会に再提出されたH.R.3312では、さらに超党派の色彩が強まり、共和党のBlaine Luetkemeyer議員を含めた9名の議員（うち、共和党5、民主党4）がスポンサー、61名の議員（うち、共和党49、民主党12）

が共同スポンサーとなった。

- 27) Luetkemeyer 議員によれば、連結総資産額ベースの基準では、銀行の異なったビジネスモデルや金融システムに与えるリスクの違いを監督に反映することが出来ない (Wall Street Journal 紙「House Passes Bill to Revamp Criteria for ‘Systemically Important’ Banks」2017年12月19日)。
- 28) H.R.3312 の Sec.3(d)は DF 法の Sec.165 に(l)項「Additional Bank Holding Companies Subject to Enhanced Supervision and Prudential Standards by Tailored Regulation」を追加し、FRB 規則で G-SIBs に指定されない銀行持株会社に対しても①サイズ、②内部相関性、③代替可能性、④グローバルな活動、⑤複雑性を考慮し (以上、FRB 規則の第1手法と同じ指標) FRB の高度な監督やプルーデンス基準の適用を可能とする。
- 29) G-SIBs の指定は合衆国法典の 12 CFR 217.402 で規定。第1手法は 12 CFR 217.404、第2手法は 12 CFR 217.405 で規定。BCBS の基準は「Assessment Methodology for Global Systemically Important Banks」。小立 [2011] もしくは Passmore & Hafften [2017] の解説が詳しい。
- 30) ただし H.R.3312 は、Sec.165(l) の要件を考慮して銀行持株会社に高度な監督およびプルーデンス基準を適用する規制に対して、FSOC の承認を必要条件としている。この承認は、財務長官 (FSOC 議長) の賛成を含めて投票権のあるメンバーの 3 分の 2 以上の賛成が必要となる。
- 31) 若園 [2015] 第3章および第4章を参照。
- 32) Financial CHOICE Act は下院金融サービス委員会の Jeb Hensarling 委員長がスポンサーとなり、ほぼ同じ内容で第114回連邦議会 (H.R.5983) と第115回連邦議会 (H.R.10) に提出されている。第115回連邦議会では、2017年5月4日に下院金融サービス委員会を 34 対 26 の賛成多数で通過、同6月8日に下院本会議を 233 対 186 の賛成多数で通過した。
- 33) Financial CHOICE Act は、例えばボルカー・ルールなど DF 法の複数の項目を廃止している。詳しくは若園 [2018] を参照されたい。
- 34) 第114回連邦議会の下院では、Centennial Monetary Commission Act of 2015 (H.R.2912) が提出されている。
- 35) Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act は、上院の銀行・住宅・都市問題委員会の Mike Crapo 委員長がスポンサーの下、23 名の上院議員 (うち、共和党 11、民主党 11、独立系 1) が共同スポンサーとなり提案された。定員 25 名の上院委員会を 16 対 7 で通過している。
- 36) ただし Sec.201 は、オフバランスでのエクスポージャーやトレーディング勘定の資産・負債額など 4 つの基本条件を定め、連邦銀行監督機関に適格地方銀行とは認めない権限を与えている。
- 37) 同法案の Sec.203 はボルカー・ルール自体の修正ではなく、Bank Holding Company Act の Sec.13(h) を修正し、同規則が適用される「銀行事業体 (Banking Entity)」から当該地方銀行を除外している。ボルカー・ルールに関しては、Sec.204 で銀行事業体がヘッジファンドやプライベート・エクイティ・ファンドと名称を共有可能とするための 3 つの条件を提示している (ボルカー・ルールでは名称の共有は禁止)。

- 38) FRB の Jerome Powell 議長は、下院金融サービス委員会における議会証言（2018 年 2 月 27 日）で S.2155 の銀行 SIFIs 指定条件の見直し案の支持を表明している（Wall Street Journal 紙「Powell Backs Senate Plan to Raise Threshold for ‘Systemically Important’ Banks」2018 年 2 月 27 日）。
- 39) この条件とは、銀行持株会社の①資本構成、②危険度、③複雑さ、④子会社を含む金融活動、⑤大きさ、⑥その他 FRB が適切と考えるリスク関連要因。
- 40) この他、Sec.165(h)が銀行持株会社に設置を要求するリスク委員会は、その対象が連結総資産額 100 億ドルから 500 億ドルに引き上げられている。
- 41) このうち Sec.402 は、各国の中央銀行への預け入れ資金を SLR の算出から除くことが記されており、レバレッジ比率規制の緩和となる。この Sec.402 に対しては、例えば、金融危機時に預金保険公社（FDIC）の議長を務めていた Sheila Bair（共和党員）が批判している（Wall Street Journal 紙「Congress Flirts With Disaster on Bank Leverage Ratio」2018 年 2 月 12 日）。
- 42) 2018 年 1 月第 3 週に、下院金融サービス委員会で 15 本の金融規制関連法案が通過した。そのうち 8 本の法案が Financial CHOICE Act の項目を分離させ改定した法案である。
- 43) これらは、FSOC のノンバンク SIFIs 指定過程の可視化が目的であるが、各ステップでは FSOC 内での議長（財務長官）の賛成票を含む投票権のあるメンバーの 3 分の 2 以上の賛成が必要とされ、FSOC の指定過程での責任を明確化する目的もあろう。

「引用文献」

- 小立敬[2011]「グローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）の評価方法および資本サーチャージ」『野村資本市場クォータリー』野村資本市場研究所、Summer、pp.50-66
- 小立敬[2013]「米国の厳格な SIFI 規制と規模に応じた銀行規制—銀行規制システムにおける階層アプローチ—」『野村資本市場クォータリー』野村資本市場研究所、Winter、ウェブサイト版
- 若園智明[2015]『米国の金融規制変革』日本経済評論社
- 若園智明[2016]「米国証券規制の経済的評価：現状と検証」『証券経済研究』日本証券経済研究所、第 96 号、1-20 頁
- 若園智明[2018]「アメリカ共和党の金融規制政策」『変貌する金融と証券業』日本証券経済研究所、第 5 章
- Acharya, Viral *et al.* [2016],” The End of Market Discipline? Investor Expectations of Implicit Government Guarantees,” *MPRA Paper*, No.79700, University of Munich.
- Afonso, Gara *et al.* [2015],” Do “Too-Big-To-Fail” Banks Take on More Risk?,” *the Journal of Financial Perspective*, July, Vo.3, Issue2, pp.1-29.
- Altunbas, Yener *et al.* [2017],” Macroprudential Policy and Bank Risk,” *BIS Working Paper*, No.646, June.
- Baily Martin *et al.* [2017],” The Impact of the Dodd-Frank Act on Financial Stability and Economic Growth,” *Journal of the Social Science*, the Russel Sage Foundation, Jan, Vol.3, Issue.1, pp.20-47.

Carey, Peter and Kathryn Francis [2017], *The Trump Administration and the Unified Agenda of Federal Regulatory and Deregulation Actions*, Congressional Research Service, R45032, November.

FCIC [2011], *The Financial Crisis Inquiry Report*, Financial Crisis Inquiry Commission, Public Affairs New York.

GAO [2018], *Financial Services Regulations, Procedures for Reviews under Regulatory Flexibility Act Need to Be Enhanced*, GAO-18-256, January.

Gottesman, Aron and Michael Leibrock [2017], *Understanding Systemic Risk in Global Financial Markets*, John Wiley & Sons, Inc.

IMF-FSB-BIS [2016], *Elements of Effective Macprudential Policies: Lessons from International Experience*, August.

Passmore, Wayne and Alexander H. von Hafften [2017], *Are Basel's Capital Surcharges for Global Systemically Important Banks Too Small?*, FEDS Notes, February 27.

Skeel, David [2010], *The New Financial Deal*, John Wiley & Sons, Inc.

図表1 FSOCのメンバー

投票権を有するメンバー	投票権を有しないメンバー
財務長官 (FSOC議長)	金融調査局 (OFR) 局長
連邦準備制度理事会 (FRB) 議長	連邦保険局 (FD) 局長
通貨監督庁 (OCC) 長官	州の保険監督者
消費者金融保護局 (CFPB) 局長	州の銀行監督者
証券取引委員会 (SEC) 委員長	州の証券委員会
連邦預金保険公社 (FDIC) 総裁	
商品先物取引委員会 (CFTC) 委員長	
連邦住宅金融庁 (FHFA) 長官	
全米信用組合協会 (NCUA) 理事会議長	
大統領が指名する独立した保険の専門家	

図表2 ドナルド・トランプ大統領が発令した大統領令・大統領覚書

1. 大統領令 (Executive Order)

番号	発布	タイトル
13771	2017年1月30日	Reducing Regulation and Controlling Regulatory Costs
13772	2017年2月3日	Core Principles for Regulating the United States Financial System
13777	2017年2月24日	Enforcing the Regulatory Agenda

2. 大統領覚書 (Presidential Memorandum)

	発布	タイトル
	2017年4月21日	Presidential Memorandum for the Secretary of the Treasury (Subject: Financial Stability Oversight Council)
	2017年4月21日	Presidential Memorandum for the Secretary of the Treasury (Subject: Orderly Liquidation Authority)

図表3 大統領令13772が示すコア・プリンシプル

1. 米国人が市場において自立した決断や情報に基づく選択を行ない、退職に向けて貯蓄し、個々の富を築くことを可能にする。
2. 納税者の資金による救済を防ぐ。
3. モラルハザードや情報の非対称性などのシステムック・リスクや市場の失敗に対処するより厳格な規制影響分析を通じて、経済成長や活力のある金融市場をもたらす。
4. 国内外の市場において、外国企業に対する米国企業の競争力を促進する。
5. 国際的な金融規制の交渉や会議において、米国の利益を増進(Advance)する。
6. 規制を効率的、効果的かつ適切に調整されたものにする。
7. 連邦金融監督機関の公的な説明責任を取り戻し、連邦金融規制のフレームワークを合理的なものにする。

図表4 財務省が公開した報告書

大統領令13772に対する報告書	公開日
A Financial System That Creates Economic Opportunities (共通テーマ)	
①Banks and Credit Unions	2017年6月
②Capital Markets	2017年10月
③Asset Management and Insurance	2017年10月
④Non-Bank Financial Institutions, Financial Technology and Financial Innovation	未刊
大統領覚書に対する報告書	
⑤Financial Stability Oversight Council Designations	2017年11月
⑥Orderly Liquidation Authority and Bankruptcy Reform	2018年2月

図表5 財務省報告書「Banks and Credit Unions」の主要提案

提案項目	連邦議会	規制当局
①ストレステスト(DFAST)		
・適用対象を総資産100億ドル以上から500億ドル以上に引き上げ	○	○
・適用するシナリオや実施方法の見直し	○	○
②より厳格なプルーデンス基準		
・適用基準の見直し	○	○
③包括的資本分析レビュー(CCAR)		
・実施および手法の見直し(前提条件の見直し、2年毎での実施)		○
・CCARの透明性向上(外部公表とパブリックコメント)		○
④流動性カバレッジ比率(LCR)		
・適用基準の見直し(G-SIBsへ)		○
⑤補完的レバレッジ比率(SLR)が10%以上の銀行はDFASTやCCAR等の対象外とする	○	
⑥リビングウィル		
・適用基準の見直し(組織や業務の複雑性)	○	○
・提出を隔年に		○
⑦ボルカー・ルール		
・適用基準の見直し	○	
・定義や規則内容の見直し		○
⑧外国銀行組織(FBO)への規制		
・より厳格なプルーデンス基準やリビングウィルの適用基準の見直し	○	○
・米国内中間持株会社へのCCAR適用基準の見直し		○
・LCRや総損失吸収力(TLAC)の基準や要件の見直し		○
⑨コスト・ベネフィット分析を活用した規制		○
⑩バーゼルⅢ基準の国内適用に関する検討		○
・G-SIBs資本サーチャージ、レバレッジ比率(eSLR)、TLAC、リスクウェイト資産(RWA)、流動性カバレッジ比率(LCR)、安定調達比率(NSFR)等について (米国基準との比較、適用時の影響を明示)		
⑪自己資本が充実した銀行に対しては資本・流動性規制やボルカー・ルールを免除	○	
・新たな銀行カテゴリーの創設(フィナンシャル・ CHOイス法のQBO)		

(出所)財務省報告書Appendix Bより抜粋。

図表6 FSOCに指定されたノンバンクSIFIs

	SIFI指定	SIFI指定解除
General Electric Capital Corp (GE Capital Global Holdings, LLC)	2013年7月8日	2016年6月28日
American International Group, Inc (AIG)	2013年7月8日	2017年9月29日
Prudential Financial, Inc	2013年9月19日	-
MetLife, Inc	2013年12月8日	-

図表7 連邦議会に提出された主な修正法案

提出	Bill No.	法案名
第113回連邦議会		
2014年4月	H.R.4413	Customer Protection and End User Relief Act 下院農業委員会：CFTCのデリバティブ権限を弱める
2014年4月	H.R.4387	FSOC Transparency and Accountability Act FSOCの透明性および説明責任
2014年9月	H.R.5461	To clarify the application of certain leverage and risk-based requirements～ ボルカー・ルールからCLOを除外、FEDの保険監督権限の拡大
第114回連邦議会		
2015年1月	H.R.37	Promoting Job Creation and Reducing Small Business Burdens Act ボルカー・ルールの延期等
2015年3月	H.R.1309	Systemic Risk Designation Improvement Act SFIの指定要件の変更（2016年のH.R.6392、2017年のH.R.3312）
2015年6月	S.1484	Financial Regulatory Improvement Act 上院銀行委員会シェルビー委員長（当時）によるDF法修正法案
2015年7月	H.R.3189	Fed Oversight Reform and Modernization Act
2015年7月	H.R.3340	Financial Stability Oversight Council Reform Act 連邦議会によるFSOC、OFRの直接監視
2015年11月	H.R.3921	Hedge Fund Sunshine Act
2015年11月	S.2232	Federal Reserve Transparency Act
2015年11月	H.R.4096	Investor Clarity and Bank Parity Act DF法のボルカー・ルール改正
2015年12月	H.R.4166	Expanding Proven Financing for American Employers Act DF法が定めるCLO関連のレバレッジ、クレジット・リテンションを緩和
2016年2月	H.R.2187	Fair Investment Opportunity for Professional Experts Act 適格投資家の定義を緩和
2016年2月	H.R.4620	Preserving Access to CRE Capital Act DF法が定めるリスクリテンションから商業用不動産ローンを除外
2016年9月	H.R.5983	Financial CHOICE Act 下院金融サービス委員会ヘンサーリング委員長によるDF法修正法案
第115回連邦議会		
2017年1月	H.R.78	SEC Regulatory Accountability Act（114回議会ではH.R.5429） SECに対してコスト・ベネフィット分析を義務化
2017年1月	H.R.238	Commodity End-User Relief Act（114回議会ではH.R.2289） CFTCに対してコスト・ベネフィット分析を義務化
2017年4月	H.R.10	Financial CHOICE Act 第114回議会のH.R.5983をアップ・デート
2017年7月	H.R.3312	Systemic Risk Designation Improvement Act 共和党Baine Luetkemeyerがスポンサー、超党派で提出、2017. 12月19日、下院本会議を288-130で通過 SFIをリスクベースで指定
2017年11月	S.2155	Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act 上院銀行委員会マイケル・クラボ委員長がスポンサー 2017年12月5日に上院銀行委員会通過、2018年3月14日に上院本会議を 67-31で通過

図表8 連邦議会両院の勢力

①2008年の連邦議会選挙

上院（民主党57名、共和党41名）
下院（民主党256名、共和党178名）

②2010年の中間選挙

上院（民主党53名、共和党47名）
下院（民主党193名、共和党242名）

③2012年の連邦議会選挙

上院（民主党53名、共和党45名）
下院（民主党201名、共和党234名）

④2014年の中間選挙

上院（民主党44名、共和党54名）
下院（民主党188名、共和党247名）

⑤2016年の連邦議会選挙

上院（民主党46名、共和党52名）
下院（民主党193名、共和党240名）

（注）各連邦議会の発足時の勢力。

両党に属していない議員は含めていない。

図表9 米国内の銀行ランキング（連結総資産）

1.	J.P. Morgan Chase & Co.	\$2.5 trillion
2.	Bank of America Corp.	\$2.3 trillion
3.	Wells Fargo & Co.	\$2.0 trillion
4.	Citigroup Inc.	\$1.8 trillion
5.	Goldman Sachs Group, Inc.	\$916.8 billion
6.	Morgan Stanley	\$851.7 billion
7.	U.S. Bancorp	\$462 billion
8.	PNC Financial Services Group, Inc.	\$381.5 billion
9.	TD Group US Holdings LLC	\$380.9 billion
10.	Bank of New York Mellon Corp.	\$371.8 billion
11.	Capital One Financial Corp.	\$365.7 billion
12.	HSBC North America Holdings Inc.	\$273.5 billion
13.	State Street Corp.	\$238.5 billion
14.	BB&T Corp.	\$221.6 billion
15.	SunTrust Banks, Inc.	\$206.6 billion
16.	American Express Company	\$181.1 billion
17.	Ally Financial Inc.	\$167.1 billion
18.	Barclays US LLC	\$157.9 billion
19.	M UFG Americas Holdings Corp.	\$154.6 billion
20.	Citizens Financial Group, Inc.	\$152.7 billion
21.	DB USA Corp.	\$148.2 billion
22.	Fifth Third Bancorp	\$142.2 billion
23.	RBC USA Holdco Corp.	\$142 billion
24.	Credit Suisse Holdings (USA), Inc.	\$141.4 billion
25.	UBS Americas Holding LLC	\$140.7 billion
26.	BNP Paribas USA, Inc.	\$139.1 billion
27.	Northern Trust Corp.	\$138.6 billion
28.	Keycorp	\$138.1 billion
29.	Bmo Financial Corp.	\$131.1 billion
30.	Santander Holdings USA, Inc.	\$128.3 billion
31.	Regions Financial Corp.	\$124.6 billion
32.	M & T Bank Corp.	\$118.6 billion
33.	Huntington Bancshares Inc.	\$104.2 billion
34.	Discover Financial Services	\$100.1 billion
35.	BBVA Compass Bancshares, Inc.	\$87.3 billion
36.	Comerica Inc.	\$71.7 billion
37.	Zions Bancorporation	\$66.3 billion
38.	SVB Financial Group	\$51.2 billion

（出所）「Quarterly Bank Holding Company Data」2017年第4四半期、Federal Reserve Bank of Chicago。

図表10 Financial CHOICE Act(下院案)の大項目

Title I	堅固な資本を持ち、経営が健全な銀行組織に対する規制の緩和
Title II	TBTFおよび銀行救済の終結
Title III	米国人を金融的に自立させる
Title IV	資本市場の改善
Title V	独立したアドボケート(advocate)を通じて保険の協調を改善する
Title VI	金融当局の説明責任を要求し、ワシントンから権限を剥奪する
Title VII	(議会による)FRBの監視の改善および現代化
Title VIII	ウォール街の説明責任を要求する
Title IX	ボルカー・ルールおよび他の規定の無効化
Title X	資本形成を促進することにより、スモール・ビジネス、イノベーション、雇用の創出にとっての機会を引き出す
Title XI	メイン・ストリートおよび地域金融機関に対する規制の緩和

図表11 第115回連邦議会第2会期に下院金融サービス委員会を通過した主な金融規制改革法案

Bill No.	法案名	賛成	反対
H.R.1264	Community Financial Institution Exemption Act ・連結総資産が\$50b未満の銀行等をCFPBの対象外に。	30	25
H.R.2319	Consumer Financial Choice and Capital Markets Protection Act ・MMFへの政府支援の原則禁止を明文化。 ・MMFの価格評価方法の見直し。	34	21
H.R.4061	Financial Stability Oversight Council Improvement Act ・ノンバンク金融会社のSF指定の過程に詳細な手順を設定。 (FSOCに透明性と厳格な分析を要求。)	45	10
H.R.4566	Alleviating Stress Test Burdens to Help Investors Act ・ノンバンク金融会社に要求されるストレステストの見直し。	47	8
H.R.4607	Comprehensive Regulatory Review Act ・銀行監督当局による包括的な規制見直し期間の短縮。	37	17
H.R.4790	Volcker Rule Regulatory Harmonization Act ・ボルカー・ルールの権限をFRBに集約。地銀を対象外に。	50	10

(注) 下院サービス委員会の構成は60名(うち共和党34名、民主党26名)。