

米国で観察されるマクロプルーデンス 関連規制の見直し活動

若園 智明

はじめに

個別金融機関の健全性の維持を目的とするミクロプルーデンス政策に対して、金融危機を経て導入されたマクロプルーデンス政策は金融システム全体を対象とし、同システムの安定性の維持（システムミックリスクの防止）を目的とする。米国におけるマクロプルーデンス政策の明確な手当ては、ドッド・フランク法（以下DF法）が関連諸制度を整備するとともに、バーゼルⅢなどの国際

基準をFRBの規則に組み込んでいる。

このうちDF法の要点は、①新たな規制カテゴリーであるSIFIs（システム上重要な金融機関）の新設、②政策を担うFSOC（規制当局のヘッドから構成される会議体）の設置、および③FRB等の連邦監督機関の権限拡大に分類することが出来る。その破綻が金融システムに重大な影響を与えうる金融機関を対象とするSIFIsは、①連結総資産が五〇〇億ドル以上の銀行持株会社が該当する銀行SIFIsと、②大手ノンバンクを対象にFSOCが指定するノンバンクSI

F I S から構成される。これら S I F I S の実際の監督や規制は、D F 法が認めた新たな権限を用いて F R B が中心となり実効される。D F 法により F R B に付与された主な権限には、S I F I S に対するプルーデンス基準の適用や早期改善要求の他に、ストレステスト等の実施に関するものが挙げられる。

金融危機から一〇年が過ぎ、米国内ではこのようなマクロプルーデンス関連規制を再評価する動きが活性化している。特に① S I F I S 指定の妥当性、② F S O C の機能と透明性、③ 拡大された F R B の権限を対象に、大統領府（行政）および連邦議会（立法）で、それぞれに再評価の活動や関連する D F 法の修正議論が進められている。

一、大統領の行政命令と財務省報告書

現下ナルド・トランプ政権の政策課題を概観すると、金融規制の見直しは主要な課題とは呼べず、その位置づけも明瞭とは言いがたい。例えば、大統領就任後の「施政方針演説（二〇一七年二月）」や「一般教書演説（一八年一月）」には具体的な金融規制の修正や緩和は含まれていない。また、連邦議会へ提出した「大統領経済報告（一八年二月）」が生産性向上や雇用の観点から国内の規制全般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後述する財務省報告書の内容を紹介するに留まっている。ただし、一六年一月の大統領選挙後に政権移行チームが一時的に開設していたウェブページでは、多くの規制

図表1 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	規制緩和と規制コストの抑制
13772	2017年2月3日	米国の金融システムを規制するためのコア・プリンシプル
13777	2017年2月24日	規制アジェンダの実施

2. 大統領覚書 (Presidential Memorandum)

	発布	タイトル
	2017年4月21日	財務長官に対する大統領覚書 (Subject: FSOC)
	2017年4月21日	財務長官に対する大統領覚書 (Subject: OLA)

(注) 大統領覚書は連邦官報に記載されないため番号は付かない。

や新たな官僚組織を定めたD F法を「締まりのない複雑な法律」と批判し、特に地方金融機関にかかる規制コストの増大を問題として挙げている。まず、金融規制に関するトランプ政権の方針を確認するために、次の大統領令と大統領覚書を紐解こう。

(1) 大統領令と大統領覚書の発令

金融を含めた国内規制に関して、トランプ大統領は三つの大統領令と二つの大統領覚書を発令している(図表1)。ただし、大統領令や大統領覚書は合衆国憲法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に過ぎない。従って、D F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。

このうち大統領令一三七七二は、FSOCの議長である財務長官に対して、既存の法律や規制、

図表2 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ミック・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、米国の利益を推進（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。

ガイドランスや記録、その保持の要求等を一三七七二が掲げる「コア・プリンシプル（図表2）」に照らして見直すことを求め、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、大統領令一三七七二が要求する報告は財務省より順次公開されている。

また二つの大統領覚書は、F S O Cの透明性向上とD Fが導入した整然清算制度（O L A）の見直しを財務長官に命じており、大統領令一三七七二と同様に財務省から各々に報告書が公開されている。F S O CによるノンバンクS I F I s指定過程の不透明性やO L Aの実効性は、D F法の施行後も連邦議会などで議論されてきた。財務省報告書の指摘と合わせて、これらは次節で述べる連

図表3 財務省が公開した報告書

大統領令13772に対する報告書 経済機会を生む金融システム（共通テーマ）	公開日
①銀行と信用組合 ②資本市場 ③資産運用業と保険業 ④ノンバンク金融機関、金融テクノロジー、金融イノベーション	2017年6月 2017年10月 2017年10月 未刊
大統領覚書に対する報告書 ⑤金融安定監視委員会（FSOC）による指定 ⑥整然清算制度（OLA）の見直し	2017年11月 2018年2月

邦議会でも喫緊の課題に位置づけられている。

(2) 財務省報告書の主要な提案

大統領令一三七七二および二つの大統領覚書に対応して、財務省から合計六本の報告書が大統領に提出される予定である（本稿執筆時点で五本の報告書が公開、図表3）。本稿の目的に照らし合わせるると、大統領令に対応する第一弾の報告書（①「銀行と信用組合」と、大統領覚書に対応する二本の報告書（⑤「FSOCによる指定」、⑥「OLAの見直し」）が、主にDF法下のマクロプログラム・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。

第一に「銀行と信用組合」は、大統領令一三七七二のコア・プリンスプル（図表2）に沿って、多数の項目で規制の修正を提案する（図表4）。特に、DF法が定める銀行SIFIsの指定条件

図表4 財務省報告書「銀行と信用組合」の主要提案

提案項目	連邦議会	規制当局
① ストレストテスト (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 より厳格なブルーデンス基準		
・ 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		
・ より厳格なブ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・チョイス法のQBO)		

〔出所〕 財務省報告書 Appendix B より抜粋。

(連結総資産額五〇〇億ドル以上) およびマクロブ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と規則の修正を連邦議会および連邦監督機関に求めている。重要であるのは「自己資本比率が充実(一〇%以上)」した銀行は、D F法の下でF R Bが課すブルーデンス基準ヤストレストテスト、包括的資本分析レビュー(C C A R)などに加え、自己勘定取引を基本的に禁止するボルカー・ルールの適用除外とする提案であろう。この他、会社実施のストレストテストの適用を、それまでの連結総資産額一〇〇億ドルから五〇〇億ドルへ引き上げる提案や、すでにF R B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。「銀行と信用組合」の提案の多くは、連邦議会による連邦法の修正を必要とする。そのため、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、米国のマクロブルーデンス関連規制を議論する上で重要となろう。

第二に、大統領覚書に応じた報告書である「F S O Cによる指定」と「O L Aの見直し」は、D F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。本稿では、紙幅の都合で「F S O Cによる指定」のみを取り上げる。

ノンバンクS I F I sの指定はF S O Cの最重要機能の一つであり、F S O Cは当初に四社のノンバンクS I F I s (図表5)を指定した。しながら、本稿執筆時点ですでにG E キヤピタルとA I GがS I F I 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S I F I 指定を無効とする判決(一六年三月)を受け、現在では実質的にS I F I 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では、地裁が①F S O Cの分析で使用された基準は曖昧であり、非

図表5 FSOCに指定されたノンバンク SIFIs

	SIFI 指定	SIFI 指定解除
GE キャピタル (GE Capital Global Holdings, LLC)	2013年 7月 8日	2016年 6月28日
アメリカン・インターナショナル・グループ (AIG)	2013年 7月 8日	2017年 9月29日
プルーデンシャル・ファイナンス	2013年 9月19日	—
メットライフ	2013年12月 8日	—

現実的・非合理的な仮説に基づいた分析である、
 ②分析が規模や相互連関性に固執し過ぎてい
 など、SIFI 指定過程における厳格な分析の欠如
 など指摘した。さらに、FSOCの活動が不透明
 であるとの批判も強まっており、FSOCの機能
 の再検討が求められていた。

「FSOCによる指定」は、①SIFI 指定
 に必要な分析を厳格に執行、②指定過程の透明性
 向上、③SIFI 指定された金融会社に明確
 な指定解除条件を提示、の三点でFSOCに改善
 を求めている。さらに、SIFI 指定過程にお
 けるFSOCの分析に関して、コスト・ベネ
 フィット分析の導入を含めた分析プロセスの見直
 しなどの幅広い提案を行っている。同様な視点は
 連邦議会における複数の法案でも見ることが出来
 る。これらの要求をFSOCが実践した場合、ノ
 ンバンク金融会社のSIFI 指定にとって相当

に高いハードルになると言えよう。

二、連邦議会における本格的な議論の始まり

二〇一四年の中間選挙で両院ともに共和党が多数党となった第一一四回連邦議会（一五年一月から一七年一月）以降、特に下院で共和党議員が提案する金融規制修正案が増加した^(註)。後述する「フィナンシャル・ CHOICE 法」が象徴的であるが、当初は、D F法の廃止や大幅な見直しを意図する法案が多かった。しかしながら、一七年末頃より超党派で提出される法案が主流になりつつあるように見える。法案の成立には上院における民主党議員の協力が必要となることが理由の一つと考えられるが、その議論も下院共和党議員が掲げたような極端なD F法排斥論は影を潜め、超党派

の議員による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である。本稿では、そのきっかけとなったのは「フィナンシャル・ CHOICE 法」の頓挫であると考ええる。以下では、マクロプルーデンスに関連する代表的な法案を紹介し、連邦議会の議論の変遷を見る。

(1) 金融規制改善法（第一一四回議会、上院法案）

この「金融規制改善法」は、上院の銀行・住宅・都市問題委員会のシエルビー委員長（当時）がスポンサーとなり上院で本格的に議論された。次の下院法案である「システムックリスク指定改善法」とともに、S I F I S 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る。

マクロプルーデンス関連規制に関して、第一に、D F法が銀行持株会社を自動的に銀行S I F

図表6 米国内の銀行ランキング（連結総資産）

1. J.P. Morgan Chase & Co.	\$ 2兆5,000億
2. Bank Of America Corp.	\$ 2兆3,000億
3. Wells Fargo & Co.	\$ 2兆
4. Citigroup Inc.	\$ 1兆8,000億
5. Goldm an Sachs Group, Inc.	\$ 9,168億
6. Morgan Stanley	\$ 8,517億
7. U.S. Bancorp	\$ 4,620億
8. PNC Financial Services Group, Inc.	\$ 3,815億
9. TD Group US Holdings Llc	\$ 3,809億
10. Bank Of New York Mellon Corp.	\$ 3,718億
11. Capital One Financial Corp.	\$ 3,657億
12. HSBC North America Holdings Inc.	\$ 2,735億

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

Isに指定する「連結総資産額が五〇〇億ドル以上」の条件を、同法案は「同五、〇〇〇億ドル以上」に引き上げている。また、連結総資産額が五〇〇億ドル以上から五、〇〇〇億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SIFIsに指定する権限をFSOCに与えている。この条件として、①規模、②相互連関性、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の指定」の条件とも類似する。この法案以降、後述する複数の法案で銀行SIFIsの指定条件の見直しが提示されている。本稿執筆時点でのシカゴ連邦準備銀行のデータを活用すると、全米六三六行の銀行持株会社の内、従来のDF法基準では三八行が銀行SIFIsであったが、金融規制改善法の新たな基準では銀行SIFIsに指定されるのは上位六行に限定される（図表6）。この

ようなマクロプルーデンス規制の対象の絞り込みは、過剰な規制コストの回避の点で評価できよう。

第二に、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の特徴的である。「金融規制改善法」は①半期毎にFRBがノンバンク金融会社の監督・規制に関して連邦議会へ報告、②連邦公開市場委員会(FOMC)に対して四半期毎に連邦議会で政策の説明、などを求めた。さらに、③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連邦準備制度改革委員会の設置や、④ニューヨーク連邦準備銀行の総裁を五年の任期とし、その選出は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ことなどが記されている。

この他、連結総資産額が一〇〇億ドル以下の銀行をボルカー・ルールの適用対象外にする条項な

ども含まれている。

(2) システミックリスク指定改善法(第一一四回・第一一五回、下院法案)

「システミックリスク指定改善法」は、超党派の議員によって提出されている。第一一四回連邦議会に続き、法案番号HR3312として再提出された第一一五回連邦議会(一七年一月～一九年一月)では、二〇一七年一二月に下院本会議を二八八対一三〇で通過している。

ここでは最新のバージョンである、第一一五回連邦議会に提出された法案番号HR3312を見る。

第一に、銀行SIFIs指定の基準としてDF法が設定した「連結総資産額五〇〇億ドル以上」を廃止し、新たな基準として①FRB規則の「グローバルにシステム上重要な銀行持株会社(G-SIBs)」の適用、もしくは②同法案が提示す

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。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。おおよそであるが、米国内でのG-SIBsに該当するのは連結総資産が二、五〇〇億ドル以上であるため、上位一二行（図表6）が対象とされる。

その一方で、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。DF法はFRBをマクロプルーデンス政策の実行部隊に定めているが、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。この点は、上記の上院法案とは対照的である。

三、カウンターDF法の提示… フィナンシャル・チヨイス法 （第一一四回・第一一五回議 会、下院法案）

DF法の修正を意図した法案の中でも、「フィナンシャル・チヨイス法」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、同法案は第一一五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。

詳しくは若園「二〇一八a」を参照願いたい
が、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、前掲した大統領令一三七七二のコア・プリンシプルと似通った理念を基礎とし、財務省報告書の「銀行と信用組合」等と共通する項目もある。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。

(1) SIFIsの見直し

銀行SIFIsに関して。DF法の指定条件は維持している。その一方で、最小自己資本比率(一〇%)等の条件を満たす場合、その銀行を適格銀行組織(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、財務省報告書「銀行と信用組合」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Sec163が銀行SIFIsに要求する②FRBのプルーデンス基準、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

「フィナンシャル・ CHOイス法」は、連邦議会によるFRBの監視体制を強化する。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、②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する、③監視委員会の新設などである。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連邦議会

による監視強化の試みであると言えよう。また「フィナンシャル・チャイイス法」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FOMCに対して、①金融政策の決定をテイラー・ルールのような理論公式に依拠するように求めている。さらに、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。

この他、FRBやSECなどの金融に関連する連邦監督機関に対して、新たな規則の提案時と最終規則時の二つの段階で、コスト・ベネフィット分析等の規制影響分析の実施を要求するとともに、新規則が連邦官報に掲載されてから五年以内に、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。このように連邦議会が強い関与を求める背景には、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。

四、超党派での検討へ（第一一五回議会）

極端なDF法の排斥・修正法案であった「フィナンシャル・チャイイス法」が上院での実質的な審議拒否となつて以降、むしろ連邦議会両院では超党派で提案された法案が目立つ。

(1) 経済成長・規制緩和および消費者保護法（上院法案）

この「経済成長・規制緩和および消費者保護法」は共和党と民主党との超党派で提案された。十八年三月に連邦議会上院本会議を六十七対三十一で通過した後、五月に下院本会議でも二百五十

八対百五十九で認められ、トランプ大統領の署名をもってD F法の主要部分を修正した初めての連邦法として成立した。

この法案はマクロプルーデンスに関連する規制の見直しとして、法案の第二章で資産規模が比較的小さな地方銀行にかかる規制の緩和、第四章ではD F法の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。

第二章の主要項目を挙げると、①連結総資産額が一〇〇億ドル未満の預金保険対象機関を適格地方銀行と定め、連邦銀行監督機関（OCC、FRB、FDICが該当）に自己資本比率に沿って当該適格地銀の監督を考慮するように求めた。また、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五%を超えないことを条件として、D F法が定めるボルカー・ルールか

ら地方銀行を除外している。

第四章では、第一にD Fが定める銀行SIFIsの指定条件となる連結総資産額を二、五〇〇億ドルへと引き上げ、FRBのプルーデンス基準の適用条件を緩和している。ただし、連結総資産額一、〇〇〇億ドル以上から二、五〇〇億ドル未満は、①金融安定にとつてのリスクを防止・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される銀行は、FRBがプルーデンス基準を適用させる裁量権限を持つ。第二にD F法が定める会社実施のストレステストに関して、②対象を連結総資産一〇〇億ドル以上から二、五〇〇億ドル以上へ引き上げるとともに、③銀行SIFIsおよびFRBの監督対象となるノンバンクSIFIsが実施するストレステストの実施間隔を見直している（半期に一度から定期での実施へ）。ただし、総資産一、〇

図表7 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

法案番号	法案名	賛成	反対
H.R.1264	地域金融機関除外法 ・連結総資産が\$500億未満の銀行等をCFPBの対象外に。	30	25
H.R.2319	消費者の金融選択および資本市場保護法 ・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	FSOC改善法 ・ノンバンク金融会社のSIFI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	ストレステストの負担軽減法 ・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	包括的規制見直し法 ・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	ボルカー・ルールの規制調和法 ・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)。

〇〇億ドルから二、五〇〇億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。

(2) 下院金融サービス委員会の変化

最後に、「フィナンシャル・チャイイス法」を本会議で通過させた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。第一一五回連邦議会の第二会期(二〇一八年一月から二〇一九年一月まで)に下院金融サービス委員会を通過した主な法案を図表7でまとめた(本稿執筆時点)。

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、「FSOC改善法」や「ストレステストの負担軽減法」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。上述した下院法案の「フィナンシャル・ CHOICE 法」では一方的な D F 法の廃棄として扱われていた事項が、これら二つの法案では D F 法を修正しつつも、現状の制度を現実的に見直す内容となっている。^(注)

まとめ

現トランプ政権は、本稿で紹介した大統領令などを通じて、現存する金融規制の再評価を試みている。このような活動は財務省が中核となり、規制を担当する各連邦監督機関の意見を取り入れることで、より現実的な対応を進めているように見える。特に、金融規制の実効性の検討と過剰な規制コストの削減などが主たる目的となっている。対して連邦議会は、当初の下院共和党議員が中心となったエキセントリックな反 D F 法の活動か

ら、超党派の議員による D F 法の修正へと連邦法の修正議論が平静化する傾向にある。本稿で見たように、財務省報告書の提案と直近の連邦議会における議論は整合していると言えよう。

本年は一月に連邦議会の中選挙を控えて政治的な対立が強まる年ではあるが、本稿で取り上げたマクロプルーデンス関連規制などの見直しは穏当な手順をもって実行されるであろう。ただし、トランプ大統領の短慮軽率な横槍が入らなければ、の条件の下で。

(注) これらのより詳細な内容は、若園「二〇一八 b」を参照願いたい。

【参考文献】

若園智明「二〇一五」『米国の金融規制変革』日本経済評論社
 若園智明「二〇一六」『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、第九六号、一一〇頁

米国で観察されるマクロブルーデンス関連規制の見直し活動

若園智明「二〇一八a」「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、第五章

若園智明「二〇一八b」「トランプ時代の米国金融規制―マク

ロブルーデンスを巡る動向―」『SRI Discussion Paper Series』

日本証券経済研究所、No.2018-01、April

(わかぞの ちあき・当研究所主任研究員)