

2025年7月16日 全6頁

# 米国最大手銀行のレバレッジ比率緩和へ

## トレーディング勘定で保有する米国国債を SLR の分母から除外？

ニューヨークリサーチセンター 主任研究員 鈴木 利光

### [要約]

- 2025年6月27日、連邦準備制度理事会（FRB）・連邦預金保険公社（FDIC）・通貨監督庁（OCC）は共同で、米国の最大手銀行に対するレバレッジ比率の緩和を提案している。
- 背景には、膨張し続ける米国国債の流動性懸念がある。
- この提案は、邦銀にとって、米国の最大手銀行との間で、米国国債を用いたレポ形式の取引が現状よりも容易になるかもしれない、というメリットをもたらし得る。

## 1. FRB 等、米国最大手銀行に対するレバレッジ比率の緩和を提案

2025年6月27日、連邦準備制度理事会（FRB）・連邦預金保険公社（FDIC）・通貨監督庁（OCC）は共同で、米国の最大手銀行に対する資本規制の緩和を提案している<sup>1</sup>。

ここでいう資本規制とは、「バーゼルⅢ」<sup>2</sup>で導入された「レバレッジ比率」（後述 2. 参照）である。

米国の最大手銀行に対するレバレッジ比率の緩和が提案される背景には、膨張し続ける米国国債の流動性懸念がある（後述 3. 参照）。

## 2. レバレッジ比率、SLR、eSLR

### (1) レバレッジ比率とは<sup>3</sup>

バーゼルⅢで新たなリスク指標として導入されたレバレッジ比率は、簡素な、リスク・ウェイト

<sup>1</sup> ‘Agencies request comment on proposal to modify certain regulatory capital standards’ (FRB, 2025/6/27) (コメント提出期限は 2025 年 8 月 26 日)

<sup>2</sup> 金融危機後の 2010 年 12 月 16 日、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）が公表した、「国際的に活動する銀行に対する資本規制の国際合意」をいう。バーゼルⅢの詳細は、[大和総研・金融規制（バーゼル規制その他）のレポート](#)を参照されたい。

<sup>3</sup> レバレッジ比率の概要については、[大和総研レポート「『レバレッジ比率』とは？」](#)（鈴木利光、2014/12/8）を参照されたい。

トによる調整を行わない非リスクベースの指標であり、リスクベースの指標である自己資本比率を補完するものである。その趣旨は、銀行部門におけるレバレッジの積み上がりを抑制することにある。

バーゼルⅢでは、レバレッジ比率に関して、自己資本比率における「Tier 1 資本」（普通株式、内部留保、その他の包括利益累計額、優先株式等）<sup>4</sup>を非リスクベースのエクスポージャー（オンバランス項目及びオフバランス項目）で除した値が3%以上となることを求めている（図表1）。

図表1 レバレッジ比率

$$\text{レバレッジ比率} = \frac{\text{Tier 1}}{\text{エクスポージャー額（オンバランス項目+オフバランス項目）}} \geq 3\%$$

（出所）金融庁資料を参考に大和総研作成

## (2) SLR とは

バーゼルⅢを受けて米国が導入したレバレッジ比率が、SLR (Supplementary Leverage Ratio) である。SLR の内容は、バーゼルⅢのレバレッジ比率と概ね同じである（図表1 参照）。

SLR は、米国の「大手銀行」のうち、「カテゴリーⅢ」以上の銀行に適用されている（図表2、図表3）<sup>5</sup>。

図表2 米国：「大手銀行」の四区分

カテゴリーⅠ	カテゴリーⅡ	カテゴリーⅢ	カテゴリーⅣ
グローバルなシステム上重要な銀行（G-SIB）	<ul style="list-style-type: none"> <li>総資産7,000億ドル以上の金融機関</li> <li>or</li> <li>海外事業規模が750億ドル以上の金融機関</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>総資産2,500億ドル以上（7,000億ドル未満）の金融機関</li> <li>or</li> <li>ノンバンク部門の資産、短期の市場性資金、又はオフバランスシートのエクスポージャーが750億ドル以上の金融機関</li> </ul>	総資産1,000億ドル以上（2,500億ドル未満）の金融機関

（注）金融機関が銀行持株会社の場合、「カテゴリーⅠ」から「カテゴリーⅣ」には、それぞれの金融機関の預金取扱銀行子会社が包含される。

（出所）FRB 資料を参考に大和総研作成

<sup>4</sup> バーゼル銀行監督委員会（BCBS）が定める「Tier 1 資本」の概要については、以下の大和総研レポートを参照されたい。

- [「バーゼルⅢでは、自己資本の質はどのように向上している？」](#)（鈴木利光、2014/10/14）
- [「バーゼルⅢでは、自己資本の水準はどのように引き上げられている？」](#)（鈴木利光、2014/10/20）

<sup>5</sup> 米国の「大手銀行」の区分や、SLR の適用範囲については、以下の大和総研レポートを参照されたい。

- [「米国大統領選挙と米銀資本規制強化の動向」](#)（鈴木利光、2024/4/22）
- [「米国大手銀行に対する資本規制強化の行方」](#)（鈴木利光、2024/3/28）

図表 3 米国：「大手銀行」リスト（2024年6月末時点）

カテゴリー I	カテゴリー II	カテゴリー III	カテゴリー IV
✓ Bank of America	✓ Northern Trust	✓ American Express	✓ Ally Financial
✓ Bank of New York Mellon		✓ Capital One	✓ Citizens Financial
✓ Citigroup		✓ Charles Schwab	✓ Discover
✓ Goldman Sachs		✓ PNC Financial	✓ Fifth Third
✓ JPMorgan Chase		✓ Truist Financial	✓ First Citizens
✓ Morgan Stanley		✓ U. S. Bancorp	✓ Huntington
✓ State Street			✓ KeyCorp
✓ Wells Fargo			✓ M&T Bank
			✓ NY Community Bancorp (※)
			✓ Regions Financial
			✓ Synchrony Financial

(※) 2024年10月25日付で、社名を‘Flagstar Financial’に変更している。

(出所) ‘Supervision and Regulation Report’ (FRB, November 2024), table A.1 (p.28) より大和総研作成

なお、「カテゴリーIV」以下、全ての銀行に対しては、SLRではなく、より緩やかな‘generally applicable leverage ratio’が適用されている。これは、自己資本比率における「Tier 1 資本」を非リスクベースのエクスポージャー（オンバランス項目のみ）で除した値が4%以上となることを求めている。

### (3) eSLR とは

米国の「大手銀行」のうち、「カテゴリー I」、すなわち8社の「グローバルなシステム上重要な銀行（G-SIB）」（図表 2、図表 3 参照）に対しては、SLR よりも厳格な eSLR（enhanced Supplementary Leverage Ratio）が適用されている。

これは、銀行持株会社の場合、SLR の水準を、「3%以上」ではなく「5%以上」とすることを求めている。そして、預金取扱銀行子会社の場合は、SLR の水準を、さらに厳格な「6%以上」とすることを求めている。

言うなれば、eSLR は、バーゼルⅢのレバレッジ比率に対して、「2%」（預金取扱銀行子会社の場合は「3%」）の「G-SIB サーチャージ」を賦課するものである。

## 3. 膨張し続ける米国国債の流動性懸念

FRB 等による資本規制緩和の提案は、G-SIB のみを対象とする eSLR の所要水準の引き下げである（後述 4. 参照）。

こうした提案がされる背景には、膨張し続ける米国国債の流動性懸念がある。

米国国債の残高は、2014年（約12.5兆ドル）から2024年（約28.1兆ドル）にかけて、約

125%の成長率を示している<sup>6</sup>。さらに、米国議会予算局（CBO）によると、米国国債の残高は、2025年（約30.1兆ドル）から2035年（約52.0兆ドル）にかけて、約73%の成長率が見込まれるという<sup>7</sup>。

米国国債の安定消化促進、市場の流動性維持・向上において重要な役割を果たしているのが、プライマリー・ディーラーである。プライマリー・ディーラーにおいて米国国債の保有に制約が生じると、米国国債の流動性が低下するという<sup>8</sup>。

ここでいう制約こそが、eSLRである。というのも、レバレッジ比率では、自己資本比率と異なり、現金や国債であってもその保有額を分母に算入することが求められる。そのため、市場の混乱で銀行が流動性確保のために‘dash for cash’に走ると、バランスシートが拡大することから、レバレッジ比率が低下することになる。こうした制約が、とりわけ市場混乱時において、銀行の米国国債市場への仲介能力を低下させている。

本稿執筆時点におけるプライマリー・ディーラーのリストは、図表4のとおりである。

図表4 プライマリー・ディーラー

ASL Capital Markets Inc.	Bank of Montreal, Chicago Branch
Bank of Nova Scotia, New York Agency	BNP Paribas Securities Corp.
Barclays Capital Inc.	<u>BofA Securities, Inc.</u>
Cantor Fitzgerald & Co.	<u>Citigroup Global Markets Inc.</u>
Daiwa Capital Markets America Inc.	Deutsche Bank Securities Inc.
<u>Goldman Sachs &amp; Co. LLC</u>	HSBC Securities (USA) Inc.
Jefferies LLC	<u>J.P. Morgan Securities LLC</u>
Mizuho Securities USA LLC	<u>Morgan Stanley &amp; Co. LLC</u>
NatWest Markets Securities Inc.	Nomura Securities International, Inc.
RBC Capital Markets, LLC	Santander US Capital Markets LLC
SMBC Nikko Securities America, Inc.	Societe Generale, New York Branch
TD Securities (USA) LLC	UBS Securities LLC.
<u>Wells Fargo Securities, LLC</u>	

(注) 下線部付は、米国のG-SIBに包含される会社を指す。

(出所) ニューヨーク連邦準備銀行資料より大和総研作成

図表4からわかるとおり、米国のG-SIB、8社のうち6社（の証券子会社）が、プライマリー・ディーラーのリストに名を連ねている。こうした状況を受けて、eSLRの緩和が、米国国債市場の機能改善に資するという見解がある<sup>9</sup>。

<sup>6</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’ (Federal Register, 2025/7/10)、Table 4 参照

<sup>7</sup> ‘The Budget and Economic Outlook: 2025 to 2035’ (Congressional Budget Office, 2025/1/17)

<sup>8</sup> ‘Dealer Capacity and U.S. Treasury Market Functionality, Federal Reserve Bank of New York Staff Report’ (Darrell Duffie et al., 2023/8, revised 2023/10)

<sup>9</sup> ‘The Effect of Primary Dealer Constraints on Intermediation in the Treasury Market’ (Falk Bräuning and Hillary Stein, 2024/7)

#### 4. G-SIBのみを対象とする eSLR の所要水準の引き下げ

FRB 等による資本規制緩和の提案は、G-SIBのみを対象とする eSLR の所要水準の引き下げである。

具体的には、現行の「5%」（預金取扱銀行子会社の場合は「6%」）を撤廃する。これに代えて、SLR が定める「3%」に、「金融安定理事会（FSB）が定める、自己資本比率の G-SIB サーチャージ<sup>10</sup>の 50%」を足し上げた水準とする（以下、「新 eSLR」）。新 eSLR は、現行の eSLR と異なり、銀行持株会社とその預金取扱銀行子会社とで異なる所要水準を課すことはしない。

米国の G-SIB、8 社の新 eSLR は、図表 5 のとおりである。

図表 5 米国の G-SIB、8 社の新 eSLR（案）

	G-SIB サーチャージ (FSB) (※)	新 eSLR (案)
JPMorgan Chase	2.5%	4.25%
Citigroup	2.0%	4.00%
Bank of America	1.5%	3.75%
Goldman Sachs	1.5%	3.75%
Bank of New York Mellon	1.0%	3.50%
Morgan Stanley	1.0%	3.50%
State Street	1.0%	3.50%
Wells Fargo	1.0%	3.50%

(※) '2024 List of Global Systemically Important Banks (G-SIBs)' (FSB, 2024/11/26)

(出所) FRB 等資料より大和総研作成

新 eSLR は、G-SIB において、現行の eSLR に比して所要水準を「0.75%から 1.50%」（預金取扱銀行子会社の場合は「1.75%から 2.50%」）低下させる。そのため、理論的には、その低下分だけ、米国国債市場における G-SIB の仲介機能の改善が見込まれる。そして、それこそが、新 eSLR 提案の趣旨である<sup>11</sup>。

なお、新 eSLR は、2017 年 12 月 7 日に合意された「バーゼルⅢ最終化」の内容に合致したものとなっている<sup>12</sup>。

#### 5. トレーディング勘定で保有する米国国債を SLR の分母から除外？

FRB 等は、新 eSLR の提案（4. 参照）に加えて、「SLR の分母から、証券子会社（グループ内の預金取扱銀行の子会社を除く）がトレーディング勘定で保有する米国国債を除外」という措置についてもコメントを求めている。この措置は、「カテゴリーⅢ」以上の大手銀行への適用を想定している。

<sup>10</sup> FSB が定める自己資本比率の G-SIB サーチャージの概要については、[大和総研レポート『『システム上重要な銀行へのサーチャージ』とは？』](#)（鈴木利光、2015/3/4）を参照されたい。

<sup>11</sup> 'Statement on Enhanced Supplementary Leverage Ratio Proposal by Chair Jerome H. Powell' (FRB, 2025/6/25)

<sup>12</sup> 「バーゼルⅢ最終化」の詳細は、[大和総研・金融規制（バーゼル規制その他）のレポート](#)を参照されたい。

「カテゴリーⅢ」以上の大手銀行にあっては、米国国債の保有は、三分の二が銀行勘定であり、残りの三分の一がトレーディング勘定である。この、トレーディング勘定の米国国債の大半は、証券子会社が保有している。G-SIB にあっては、その割合は 92%にのぼる。

そのため、この措置は、大手銀行、とりわけ G-SIB における、米国国債を用いたレポ形式の取引（通常はトレーディング勘定に区分）の円滑化を企図したものである。

## 6. 邦銀への影響

新 eSLR は、邦銀にもメリットをもたらす得る。

それは、米国の G-SIB との間で、米国国債を用いたレポ形式の取引が現状よりも容易になるかもしれない、というものである。

それを望む邦銀としては、「SLR の分母から、証券子会社（グループ内の預金取扱銀行の子会社を除く）がトレーディング勘定で保有する米国国債を除外」という措置についても、前向きに検討のうえコメントする余地があろう。

以上