

2017年7月10日 全12頁

# 米国金融規制改正法案、下院で可決

## 金融規制に関する財務省報告書の第1弾が公表

ニューヨークリサーチセンター  
主任研究員 鳥毛 拓馬

### [要約]

- 2017年6月8日、米国下院は、ドッド・フランク法を改正する内容を盛り込んだ“The Financial CHOICE Act”（以下、法案）を可決した。
- 一方、米国財務省は、2017年6月12日に「経済的機会を創出する金融システム 銀行及び信用組合」と題する報告書を公表した。これは、2017年2月3日に発令された大統領令「米国金融システム規制のための中核原則」で、トランプ大統領がムニューシン財務長官に、現行の米国金融規制に関してレビューすることを求めたものに対して、報告されたものである。
- この報告書は、トランプ政権の金融規制に関する見直しについて、初めて見解を示したものであり、4つの分野に分けて報告されるもののうちの第1弾とされている。報告書では、財務省が多くの規制の見直しを提案しているが、各々の提案に関して実際に改正権限を有するのは、議会や他の金融規制当局である。
- 法案の上院での可決・成立は先行き不透明であり、上院共和党は、民主党の理解を得られる法案にするため、相当の修正を迫られることが想定される。
- 報告書では、ボルカー・ルールに関して中小金融機関の規制負担を軽減するなど、民主党の同意を得られる可能性があると考えられる提案もしている。その意味で、報告書の提案が、上院での法案修正において、盛り込まれるかどうかについても注視する必要があるだろう。

## 1. はじめに

2017年6月8日、米国下院は、ドッド・フランク法を改正する内容を盛り込んだ“The Financial CHOICE<sup>1</sup> Act<sup>2)</sup>”（以下、法案）を可決した。同法案は、共和党のジェブ・ヘンサーリング下院金

<sup>1</sup> CHOICE とは、“Creating Hope and Opportunity for Investors, Consumers and Entrepreneurs”（投資家、

融サービス委員長が提案したもので、2017年5月に、下院金融サービス委員会を通過していた。法案は元々、昨年に提案されたものであり、2016年9月に下院金融サービス委員会で可決され、下院本会議に送付されていたものの、最終的には可決されなかった<sup>3</sup>。今回、下院で可決された法案は、2016年の法案から一部修正されたものである。

一方、米国財務省は、2017年6月12日に「経済的機会を創出する金融システム 銀行及び信用組合」<sup>4</sup>と題する約150ページの報告書（以下、報告書）を公表した。これは、2017年2月3日に発令された大統領令「米国金融システム規制のための中核原則」（以下、「中核原則」）の中で、トランプ大統領がムニューシン財務長官に、現行の金融規制等が、中核原則に沿っているかどうかについて検証し、報告することを求めたことを受けたものである。

**図表 1 米国金融システム規制のための中核原則**

- (a) 米国人が、自立した金融における意思決定をし、市場における情報に基づいた選択や、退職に備えた貯蓄、資産形成を行うことを可能にする。
- (b) 税金による金融機関の救済を防ぐ。
- (c) システミック・リスクやモラルハザード、情報の非対称性などの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、経済成長と金融市場の活性化を促進する。
- (d) 国内外の市場において、米国企業の外国企業に対する競争力を高める。
- (e) 国際的な金融規制の交渉や会議において、米国の利益を促進する。
- (f) 規制を効率的、効果的、適切に調整する。
- (g) 連邦金融規制当局の説明責任を復活させ、連邦金融規制の枠組みを合理化する。

（出所）ホワイトハウスウェブサイト<sup>5</sup>

トランプ大統領は、昨年の選挙戦において、ドッド・フランク法を廃止し、金融規制を見直す旨を主張していた。しかし、トランプ政権は金融規制に関して、これまで、具体的な改革案を示していなかった。その意味で、報告書は、トランプ政権が初めて米国金融規制改革の提案を行ったものと言える。

本稿では、報告書と下院で可決された法案について概説する。

消費者および起業家のための希望と機会の創造)の頭文字をとったものである。

<sup>2</sup> <https://www.congress.gov/bill/115th-congress/house-bill/10>

<sup>3</sup> 2016年版の法案の概要については、拙稿、「ドッド・フランク法の再点検—The Financial CHOICE Actの概要」(2017年3月31日付大和総研レポート)

[http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/20170331\\_011870.html](http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/20170331_011870.html)

<sup>4</sup> “A Financial System That Creates Economic Opportunities Banks and Credit Unions”

<https://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Documents/A%20Financial%20System.pdf>

<sup>5</sup> <https://www.whitehouse.gov/the-press-office/2017/02/03/presidential-executive-order-core-principles-regulating-united-states>

## 2. 報告書の概要

報告書の対象範囲は、銀行・信用組合などを含む預金取扱金融機関である。財務省は、これ以外の①資本市場（債券、株式、商品・デリバティブ市場など）、②資産運用および保険業界など、③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の分野についても、引き続き、それぞれ別途報告書を公表するとしており、今秋までには全て公表されることが想定されている。

また、今回の報告書では、預金取扱金融機関に関連する項目のうち、2017年4月21日にトランプ大統領が財務長官に対して発出した2つの大統領覚書に関する項目、すなわち、「整然清算機関（Orderly Liquidation Authority:OLA）」<sup>6</sup>及び「金融安定監督評議会（Financial Stability Oversight Council:FSOC）」<sup>7</sup>によるノンバンク金融会社の指定手続<sup>7</sup>に関しては触れられていない。これは、同覚書により、2017年4月21日から180日以内に当該項目についても別途報告書が公表されることになっているからである。

今回の報告書では、財務省が多くの規制の見直しを提案しているが、各々の提案に関して実際に改正権限を有するのは、議会や他の金融規制当局（FRB、OCC、FDICなど）であるものが多く、財務省が単独で変更できる規制は少ないことに留意する必要がある。

また、報告書全体として、大規模金融機関ではなく、中小規模の金融機関<sup>8</sup>に対する規制緩和に焦点が当てられたものと評価されているが、見直しの内容によっては、大規模金融機関が結果として恩恵を受ける項目も含まれていると考えられる。

財務省が報告書で提案した主な内容は以下の通りである。下記の項目以外では、地域金融機関に対する規制、住宅用抵当貸付規制、レバレッジド・ローンに関わる規制、中小企業への貸付規制などを見直しを提案している。

### （1）金融規制当局の見直し

報告書では、金融規制当局の構造に関して、FSOCと金融調査局（Office of Financial Research:OFR）に関する見直し（図表2）を提案している。

図表2 金融規制当局の見直しの提案

#### OFSOC

- 金融規制当局間で管轄権が重複あるいは相反する可能性のある問題について、FSOCが主要規制当局として、主導する金融規制当局を割り当てることができるよう、議会はFSOC

<sup>6</sup><https://www.whitehouse.gov/the-press-office/2017/04/21/presidential-memorandum-secretary-treasury-0>

<sup>7</sup><https://www.whitehouse.gov/the-press-office/2017/04/21/presidential-memorandum-secretary-treasury>

<sup>8</sup> 報告書によると、総資産10億ドル以上50億ドル未満の銀行を「中規模金融機関」、総資産10億ドル未満の銀行を「コミュニティ・バンク」または「小規模金融機関」と区分けしている。

の法的権限を拡大すべき。

- FSOC 加盟機関間の情報共有と調整をさらに促進するため、議会は FSOC を改革すべき。

#### OOFR

- 議会は、その有効性を改善し、より大きな説明責任を確保するために、OFR の構造と使命を改革すべき。
- OFR は財務省の一部局となるべき。OFR の局長は、財務長官が任命・解任権を有し、任期はなく、また、OFR の予算は財務省の予算プロセスの下に置かれるべき。

(出所) 米国財務省報告書

## (2) 自己資本・流動性規制の見直し

報告書では、自己資本・流動性規制に関して、以下の提案を行っている。なお、後述するように法案では、10%のレバレッジ・レシオを維持するなど十分に高い資本水準を維持することを選択した銀行に対して、ドッド・フランク法のストレステスト (Dodd-Frank Act Stress Test: DFAST) や包括的資本分析レビュー (Comprehensive Capital Analysis and Review: CCAR) など を免除する規定を設けているところ、報告書では、これを支持するとしており、この点では、報告書と法案の見解の一致が見られる。

**図表3 自己資本・流動性規制に対する提案**

#### ○ドッド・フランク法のストレステスト (Dodd-Frank Act Stress Test: DFAST) の対象

- 現行の総資産 100 億ドル以上から 500 億ドル以上に引上げ。
- 銀行規制当局に対し、上記基準をさらに引き上げる権限を付与。
- 年央のストレステストを廃止し、年 1 回に変更。

#### ○高度な健全性基準や包括的資本分析レビューの対象

- 高度な健全性基準 (enhanced prudential standards) 適用に関するドッド・フランク法 165 条に規定する 500 億ドルの閾値を修正。
- 高度な健全性基準適用のための修正された閾値に合わせて、CCAR の適用閾値を修正。

#### ○自己資本と流動性の監督プロセスとガイダンスの改善

- CCAR プロセスを 2 年間のサイクルに変更することを検討 (現行は年 1 回)。

(出所) 米国財務省報告書

## (3) リビング・ウィル (生前遺言：金融機関の破綻処理計画) の見直し

報告書では、リビング・ウィル (生前遺言：金融機関の破綻処理計画) に関して、以下の見

直しを提案している。

**図表4 リビング・ウィル（生前遺言：金融機関の破綻処理計画）の見直し**

○リビング・ウィルの実施サイクル

- 2年サイクルで実施（現行では1年サイクルで実施。ただし、ドッド・フランク法にはその旨は規定されていない）。

○リビング・ウィルの対象

- 現行では、連結総資産額500億ドル以上の銀行持株会社が対象とされているが、この基準額を高度な健全性基準を適用閾値の修正に合わせて変更。

（出所）米国財務省報告書

#### （4）外国銀行に対する規制の見直し

報告書では、高度な健全性基準と生前遺言の外国銀行への適用は、米国でのリスク・プロファイルに基づいて判断すべきであり、グローバルの連結総資産に基づいて判断すべきではないこと、すなわち、米国の銀行持株会社に適用される高度な健全性基準を改正し、その改正後の基準と同様の基準を外国銀行にも適用することを提案している。

また、外国銀行に適用されるCCARの基準額についても、米国の銀行持株会社に適用される高度な健全性基準の今後の改正に合わせるため、現行の500億ドルからの引上げを提案している。

さらに、連邦準備制度理事会が「グループ内 TLAC<sup>9</sup>」（Internal TLAC）要件の再調整（recalibration）を検討することを提案している。具体的には、外国銀行に資本と流動性を提供する米国外の親会社の能力を考慮すべきとしている。

#### （5）ボルカー・ルールの見直し

ボルカー・ルール<sup>10</sup>とは、銀行等（banking entity）に対して、次の行為を、原則として禁止するものである。

- 自己勘定取引（proprietary trading）
- ヘッジ・ファンド又はプライベート・エクイティ・ファンドの株式、パートナーシップその他の所有権の取得若しくは保有、又はこれら（ヘッジ・ファンド又はプライベート・エクイティ・ファンド）のスポンサーとなること

<sup>9</sup> Total Loss-Absorbing Capacity（総損失吸収力）のこと。

<sup>10</sup> ボルカー・ルールの詳細については、横山 淳「ボルカー・ルール（自己勘定取引の禁止編）」（2014年3月7日付大和総研レポート）など参照。

[https://www.dir.co.jp/research/report/law-research/financial/20140307\\_008301.html](https://www.dir.co.jp/research/report/law-research/financial/20140307_008301.html)

報告書では、ボルカー・ルール of 廃止自体は推奨しないとしている。これは、後述するように、法案が、ボルカー・ルール及びその関連規定の廃止を目指していることと対照的である。また、報告書では、十分に充実した自己資本を有する銀行等に対して、ボルカー・ルールの適用を免除することなども提案している。その他のボルカー・ルールに対する提案は以下の通り。

### 小規模金融機関に対するボルカー・ルールの免除

報告書では、①総資産 100 億ドル以下の銀行に対するボルカー・ルールの適用を免除すること、②総資産 100 億ドル以上の銀行であっても、トレーディング資産が 10 億ドル未満で、かつ、トレーディング資産・負債が総資産の 10%以下の銀行に対するボルカー・ルールの自己勘定取引禁止規定を免除することを提案している。

### 自己勘定取引の定義の簡素化

現行のボルカー・ルールの細則では、自己勘定取引が禁止される「取引勘定」(trading account)に該当するものの一つとして、銀行等が「短期の転売」の目的のために「金融商品」を売買する勘定、が定義されている（「短期転売目的基準」）。

加えて、「短期の転売」の目的に該当するか否かについては、銀行等が「金融商品」を保有する期間が 60 日未満である場合、又は買付け（売付け）から 60 日以内に実質的にその金融商品のリスクを移転した場合には、その銀行等が、主として短期売買等の目的のためにその金融商品を買付けた（売り付けた）のではないことを証明しない限り、「短期の転売」の目的に該当し、「取引勘定」で行われたものと推定する規定がある（「保有期間 60 日未満の場合等の推定規定」）。

報告書では、このうち、「保有期間 60 日未満の場合等の推定規定」については、廃止することを提案している。その上で、「短期転売目的基準」そのものについても廃止すべきかどうかについて、議会が検討するよう求めている。

また、現行のボルカー・ルールでは、銀行等が行う「マーケット・メイク関連活動」は、一定の要件を満たす限り、自己勘定取引禁止の対象とはならない。このための要件の一つとして、（その銀行等の）トレーディング・デスクのマーケット・メーカーとしての在庫における金融商品の数量、種類、リスクが、継続的に、合理的に期待される顧客、利用者、取引相手の短期間の需要を超えることのないように計画されていること、が求められる。

しかし、銀行がそのような需要を予測することは困難なので、報告書では、規制当局が銀行に対して、合理的な在庫量の決定を調整するための追加の柔軟性を与えるべき旨を提案している。

## （6）消費者金融保護局（CFPB）の見直し

報告書では、消費者金融保護局（Consumer Financial Protection Bureau:CFPB）が大統領、

議会、米国民に対し、より説明責任を果たせる組織にするため、構造改革を実施するとしている。具体的には、①CFPB 局長の罷免権を大統領に与えるか、または、CFPB を再構成して、独立した複数の委員で構成される委員会制、または、理事会制とすること、②CFPB の財源については、議会の予算編成過程 (the annual appropriations process) を経ること、などが提案されている。

### 3. CHOICE 法案の概要

同法案のサマリー<sup>11</sup>による基本方針 (KEY PRINCIPLES) と法案のタイトル (要約) は次の通り。

**図表 5 CHOICE 法案の基本方針 (KEY PRINCIPLES)**

1.	納税者による金融機関の救済 (ペイアアウト) は終わらせなければならず、企業が大きすぎて潰せない (too big to fail) というものを存続させてはならない。
2.	ウォール・ストリート (金融機関) とワシントン (政府) の両者に説明責任を負わなければならない。
3.	規制が複雑であれば、有力者により悪用され、ワシントンの権力者に濫用され得るため、複雑な規制から簡素な規制に置き換えなければならない。
4.	競争力のある透明で革新的な資本市場を通じて、経済成長を活性化させなければならない。
5.	すべての米国人は、状況にかかわらず、金融的な自立を達成する機会を得なければならない。
6.	消費者は、経済的自由の喪失だけでなく、詐欺や欺瞞から強力的に保護されなければならない。
7.	システムック・リスクは、損益を伴う市場 (market with profit and loss) で管理されなければならない。

(出所) The Financial CHOICE Act Executive Summary

**図表 6 CHOICE 法案の章タイトル (要約)**

I.	「大きすぎて潰せない」 (too big to fail) と銀行のペイアアウトの終了
II.	ウォール・ストリートへの説明責任の要求
III.	金融規制当局に対する説明責任の要求とワシントンからの権力の移譲
IV.	資本形成の促進による、小規模事業者、イノベーター、雇用創出者のための機会の提供
V.	メインストリートおよび地域金融機関に対する規制上の救済措置
VI.	強固な資本を有し、適切に管理された金融機関のための規制上の救済措置
VII.	米国人の金融的な自立の達成

<sup>11</sup> The Financial CHOICE Act Executive Summary

[https://financialservices.house.gov/uploadedfiles/financial\\_choice\\_act\\_executive\\_summary\\_final.pdf](https://financialservices.house.gov/uploadedfiles/financial_choice_act_executive_summary_final.pdf)

- |       |                           |
|-------|---------------------------|
| VIII. | 資本市場の改善                   |
| IX.   | ボルカー・ルール及び他の条項の廃止         |
| X.    | FED に対する監督に関する改革と近代化      |
| XI.   | 独立した新たな保険当局の設置を通じた保険当局の改善 |

(出所) The Financial CHOICE Act<sup>12</sup>

## (1) ドッド・フランク法の自己資本・流動性規制などの見直し

ドッド・フランク法などの過度に複雑な規制は、中小企業や低所得の米国人の基本的な金融サービスへのアクセスを困難にし、経済成長を損なうものであるとして、法案では、一定の要件を満たす銀行 (qualifying banking organization) について、バーゼルⅢに基づく資本・流動性基準、ドッド・フランク法 165 条により大規模金融機関に適用される高度の健全性基準、ストレステストなどを免除するとしている。

銀行が免除を選択するための要件として、最低 10% のレバレッジ比率を維持することが求められる。現行では、連結資産 7,000 億ドル超又は預かり資産 10 兆ドル超の銀行持株会社に対して「5%」以上（そのうち、預金保険対象機関 (insured depository institution) については「6%」以上）のレバレッジ比率が求められている。銀行が現行の法律や規制で要求されるよりも、高い資本を維持することと引き換えに、ドッド・フランク法の上記の規定などの適用が免除されることとなる。

## (2) 「大き過ぎて潰せない」と銀行のベイルアウトの終了

### ①FSOC の改革

法案では、FSOC がノンバンク金融機関を「システム上重要な金融機関」(Systemically Important Financial Institutions: SIFIs) に指定する権限を、遑って無効にするとしている。これは、ドッド・フランク法における、ノンバンク金融機関を SIFIs として指定するプロセスが不明確であること、すなわち、基準が曖昧であり、規制当局に広範な権限を与えていることなどを理由とするものである。

### ②金融機関の破綻処理方法の変更

法案では、ドッド・フランク法第 2 編において整備されている「金融会社の清算制度」を廃止し、大規模で複雑な金融機関の倒産に対応する新たな規定を設けるとしている。具体的には、連邦破産法のチャプター11 に新たな条項を設けるとしている。これは広範な行政権の裁量による金融機関の破綻処理の対応には不確実性があるため、司法権の手続きに則って対応されるべきとの考え方に基づくものである。

<sup>12</sup> <https://www.congress.gov/bill/115th-congress/house-bill/10/text>



### (3) CFPB の組織改革

現行制度では、CFPB は、ドッド・フランク法により、連邦準備制度 (FRS) 内に独立した局として設置されている。その局長は上院による助言と同意を得て、大統領により任命される (任期 5 年)。また、その運営資金は、議会の承認を得た予算などではなく、FRS の収益から確保されている。

法案では、現行の体制は、議会や国民に対する説明責任を果たしていないとして、CFPB の名称を消費者法執行庁 (Consumer Law Enforcement Agency: CLEA) に変更し、1 人の局長 (大統領による解任が可能) による体制を維持するものの、議会による監督と歳出プロセス (appropriations process) を経る体制に変更することなどを盛り込んでいる。

### (4) 労働省の受託者責任に関するルールの廃止

米国では一般に、投資アドバイザーは、顧客に対して受託者責任 (Fiduciary Duty: 以下 FD) を負うこととされている一方、ブローカー・ディーラーは、直ちに顧客に対して FD を負うものではないとされている。しかしながら、ブローカー・ディーラーと投資アドバイザーは、通常、同様のサービスを顧客に提供しており、また、そのサービスを利用する顧客にとってみれば、両者の差異は不明確であると指摘されていた。

そこで、ドッド・フランク法 913 条では、リテール顧客に証券に関する投資助言を提供するブローカー・ディーラーに対して、投資アドバイザーに適用される行為基準 (standard of conduct) と同じ基準を定める権限を SEC に付与している。もともと、SEC は、現時点で同基準を制定していない。

このような背景の中、オバマ前大統領の指示を受けた米国労働省 (Department of Labor) は、2016 年 4 月に、エリサ法及び内国歳入法において、投資アドバイスを提供する受託者の定義を変更 (受託者の範囲を拡大) することなどを内容とした新ルール (Definition of the Term “Fiduciary”; Conflict of Interest Rule Term Investment Advice)<sup>13</sup>を公表していた<sup>14</sup>。新ルールは、2017 年 6 月 9 日から一部実施<sup>15</sup>され、2018 年 1 月から完全に実施されることとなっている。

法案では、この新ルールを廃止した上で、投資アドバイスに関する規則を本来的に所管する証券取引委員会 (SEC) が、新たにブローカー・ディーラーの行動基準に関する最終ルールを発行するまで、労働長官は、個人が受託者とみなされる規則の制定を禁止するとしている。

<sup>13</sup> FEDERAL REGISTER VOL. 81 NO. 68 (2016 年 4 月 8 日)

<sup>14</sup> 具体的な内容については、拙稿「欧米におけるフィデューシャリー・デューティーの動き」(2016 年 9 月 12 日付大和総研レポート)を参照。

[http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/20160912\\_011239.html](http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/20160912_011239.html)

<sup>15</sup> トランプ大統領は、労働長官に対する 2017 年 2 月 3 日付の覚書 (memorandum) において、労働省の新ルールの見直しを指示し、これを受け、労働省は同年 4 月 4 日に、新ルールの適用開始日を同年 4 月 10 日から同年 6 月 9 日まで 60 日間延期していた。

## (5) ボルカー・ルール of 廃止

法案では、ボルカー・ルールを廃止するとしている。

その理由として、法案の概要 (Comprehensive Summary) <sup>16</sup>では、「銀行の自己勘定取引が、金融危機を引き起こしたり、悪化させたりしたわけではないことを考慮すると、ボルカー・ルールの提案者は、銀行の自己勘定取引やヘッジ・ファンド、プライベート・エクイティ・ファンドへの投資を禁止することで、金融システムのリスクを低減させるということを未だ説明できていない」としている。

また、ボルカー・ルールの廃止により、地域金融機関に課せられた不必要な規制上の負担を取り除くことができるとしている。

## (6) その他

法案では、その他、以下の改正を盛り込んでいる。

### ○連邦保険局の廃止

- 政府の保険監督局間の権限の重複や抵触に対処するため、連邦保険局 (Federal Insurance Office: FIO) を廃止し、他の組織と統合した新たな独立した保険当局を財務省内に設置

### ○規制に対する費用便益分析

- すべての連邦金融規制当局に対して、提案する全ての規制案や最終規則について、詳細な費用便益分析の実施を義務付け
- 規制に対するコストがその便益を上回ると判断された場合、議会の明示的な承認がない限り、連邦金融規制当局による規則確定の禁止<sup>17</sup>

### ○連邦準備制度 (FRS) 改革

- FRS の規制監督権限を縮小し、議会の監督と説明責任を強化

### ○SEC の執行権限の強化

- SEC による個人・法人への証券法違反に対する罰則の強化

### ○中小企業向け資本市場改革

<sup>16</sup> Comprehensive Summary pp.93-102

[https://financialservices.house.gov/uploadedfiles/2017-04-24\\_financial\\_choice\\_act\\_of\\_2017\\_comprehensive\\_summary\\_final.pdf](https://financialservices.house.gov/uploadedfiles/2017-04-24_financial_choice_act_of_2017_comprehensive_summary_final.pdf)

<sup>17</sup> Comprehensive Summary pp.86

- 一定の要件を満たした中小新興企業に対する開示の簡素化等

#### ○ガバナンス規制の見直し<sup>18</sup>

- ペイレシオ（経営者報酬と従業員の賃金の倍率）の開示規則の廃止<sup>19</sup>
- SEC の Proxy Access に関する規則制定権限の廃止 など

## 4. 21 世紀版グラス・スティーガル法

ムニューシン財務長官は 2017 年 5 月 18 日の上院銀行委員会での公聴会で、“We never said we were in favor of Glass-Steagall; we said we were in favor of a 21st Century Glass-Steagall.” と述べている。これは、1999 年に廃止されたグラス・スティーガル法をそのまま復活させることを考えているわけではないということだと思われる<sup>20</sup>。もっとも、同長官が述べる「21 世紀版のグラス・スティーガル」の具体的な内容については、これまでのところ詳細は述べられておらず、財務省報告書でも言及はない。また、民主党のウォーレン上院議員が提出した“21st Century Glass-Steagall Act.” を明確に支持しているわけでもないように思われる。

## 5. 今後の金融規制改革の見通し

前述の通り、2017 年 2 月 3 日の大統領令による、①資本市場（債券、株式、商品・デリバティブ市場）、②資産運用および保険業界など、③ノンバンク金融機関など、及び、2017 年 4 月 21 日の大統領覚書による、④整然清算機関（OLA）、⑤金融安定監督評議会（FSOC）によるノンバンク金融会社を指定する手続きに関する計 5 本の報告書が、引き続き財務省から公表されることになっている。

一方、法案の上院での可決・成立は先行き不透明である。下院では、税制改革などの他の重要な法案より、思いのほか早く可決された印象があるが、下院民主党で賛成した議員はいなかった（共和党は 1 人反対）。このため、現在の法案のままでは、上院の審議において上院民主党による議事妨害<sup>21</sup>が行われることもあり得る。

<sup>18</sup> 詳細は、鈴木 裕「トランプ政権での企業ガバナンス規制見直し」（2017 年 1 月 6 日付大和総研レポート）を参照。

[http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20170106\\_011573.html](http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20170106_011573.html)

<sup>19</sup> ペイレシオに関する見直しの詳細は、鈴木 裕「経営者報酬に関する情報開示を見直し—トランプ政権における規制緩和政策①」（2017 年 2 月 9 日付大和総研レポート）を参照。

[http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20170209\\_011691.html](http://www.dir.co.jp/research/report/capital-mkt/20170209_011691.html)

<sup>20</sup> グラス・スティーガル法復活に関する最近の議論については、金本悠希、小林章子「米国のグラス・スティーガル法復活の動き」（2017 年 6 月 27 日付大和総研レポート）を参照。

[http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/20170627\\_012101.html](http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/20170627_012101.html)

<sup>21</sup> 上院では、討議の時間に制限が設けられていないため、長時間の討議などによる議事妨害が行われることがある（いわゆる、フィリバスター）。この場合でも上院議員の 5 分の 3 以上の賛成を得られれば法案が採決され

これを回避するために上院共和党は、民主党の理解を得られる法案にする必要があり、相当の修正を迫られることが想定され、共和党内及び民主党との調整をどのように図っていくかが今後の注目点となろう。

財務省の報告書は、法案と概ね方向性が一致していると評価できるものの、例えば FSOC に対する考え方など両者に大きな差異がある項目も存在する。また、報告書では、ボルカー・ルールに関して、中小金融機関の規制負担を軽減するなど、民主党の同意を得られる可能性があると考えられる提案もしている。その意味で、報告書の提案が、上院での法案修正において、盛り込まれるかどうかについても注視する必要があるだろう。

図表 7 財務省報告と法案の主な項目の比較

項目	財務省報告	法案
FSOC	<ul style="list-style-type: none"> <li>金融規制当局間で管轄権が重複あるいは相反する可能性のある問題について、FSOC が主要規制当局として、主導する金融規制当局を割り当てることができるよう、権限を拡大</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>システム上重要な金融機関を指定する権限を遡及的に廃止</li> </ul>
OFR	<ul style="list-style-type: none"> <li>財務長官が、局長の任命・解任権を有する財務省の一部局とする</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>廃止</li> </ul>
CFPB	<ul style="list-style-type: none"> <li>局長の罷免権を大統領に与えるか、CFPB を再構成し、独立した複数の委員による委員会制、または理事会制に変更</li> <li>財源については、議会の予算編成過程を経ることを要求</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>名称を「消費者法施行庁 (CLEA)」に変更</li> <li>大統領が任意で解任できる 1 人の局長から成る行政機関として再構成</li> <li>議会による監督と歳出プロセス (appropriations process) を経る体制に変更</li> </ul>
自己資本・流動性規制	<ul style="list-style-type: none"> <li>DFAST の対象を現行の総資産 100 億ドル以上から 500 億ドル以上に引上げ。銀行規制当局に対し、さらに引き上げる権限を付与。</li> <li>年央の DFAST を廃止し、年 1 回に変更</li> <li>右記オフランプを支持</li> <li>CCAR プロセスを 2 年間のサイクルに変更することを検討</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>10% のレバレッジ・レシオを維持するなど十分に高い資本水準を維持することを選択した銀行に対して、DFAST や CCAR などを免除 (オフランプ)</li> </ul>
ボルカー・ルール	<ul style="list-style-type: none"> <li>総資産 100 億ドル以下の銀行に対するボルカー・ルールの適用を免除</li> <li>総資産 100 億ドル以上の銀行であっても、トレーディング資産が 10 億ドル未満で、かつ、トレーディング資産・負債が総資産の 10% 以下の銀行に対するボルカー・ルールの自己勘定取引禁止規定を免除</li> <li>自己勘定取引の定義から「保有期間 60 日未満の場合等の推定規定」の廃止</li> <li>自己勘定取引の定義から「短期転売目的基準」を廃止するか否かにつき議会が検討</li> <li>銀行に、合理的なマーケット・メイクに関する在庫量を調整するための裁量を付与</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>廃止</li> </ul>

(出所) 法案及び財務省報告書より大和総研作成

ることになっている。もっとも、共和党は上院 100 議席中 52 議席しか有しておらず、5 分の 3 を下回る。このため、共和党が上院で法案を通過させるためには、少なくとも民主党 8 名の賛成を得なければならないとされる。