

2018年6月5日 全7頁

トランプ氏、ドッド・フランク改正法に署名

大手銀行や外国銀行に対する恩恵は軽微

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]

- 2018年5月24日、トランプ大統領は、ドッド・フランク法の一部を改正することなどを内容とする「経済成長、規制緩和、消費者保護法」(Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act:以下、改正法)に署名した。改正法は、米国議会において超党派で可決されたものであり、2010年のドッド・フランク法制定以後初めての大幅な変更とされる。
- 改正により、厳格な規制や監督の対象となる銀行持株会社の基準が、連結総資産500億ドル以上から2,500億ドル以上に引き上げられた。ただし、FRBは同1,000億ドル以上の銀行持株会社については、裁量により、厳格な規制の対象とすることができるとされている。また、外国銀行については、引き続き、厳格な規制や監督の対象になるものと思われる。
- 今回の改正は、中小金融機関に対する規制を緩和し、地域企業への貸出が増加することにより雇用創出、ひいては米国経済の活性化を目指すものとされている。もっとも、米国の企業部門については、潤沢なキャッシュフローを背景に、そもそも借入による資金調達ニーズが大きいと言われており、実際に地域企業への貸出が増加するかについては今後注視する必要があるだろう。
- 下院では、別途金融規制に関する法案が提案・審議されており、引き続き、金融規制改革の議論は続くものと思われる。さらに、FRBやSECなどの金融規制当局もトランプ大統領指示のもと、大規模金融機関の規制緩和となる規則を策定・提案している。金融危機以後に強化されてきた金融規制がどのように変更されるのか、その動向が注目される。

1. はじめに

2018年5月24日、トランプ大統領は、ドッド・フランク法¹（以下、DF法）の一部を改正することなどを内容とする「経済成長、規制緩和、消費者保護法」（Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act:以下、改正法）²に署名した。改正法は、米国議会上院で提案され、2018年3月14日に上院、5月22日には下院にてそれぞれ可決されていたものであり、2010年のDF法制定以後初めての大幅な変更とされる。

改正法は、DF法の基本理念、すなわち、金融安定化の促進、“Too Big To Fail”（大きすぎて潰せない）問題の終焉、公的資金による金融機関の救済（ベイルアウト）を終わらせることによる納税者の保護、消費保護などは維持しつつも、特に中小金融機関に対する規制や中小企業の資本市場へのアクセスに関わる規制の緩和を目指すものである。

トランプ政権成立以降、議会において共和党と民主党の激しい対立が見られるが、今回の改正法は、珍しく共和党と民主党の超党派で可決された。これは、改正法が、主に中小金融機関に恩恵のある内容であること、また、2018年11月の中間選挙に向けて、共和党にとってはDF法を改正したという成果、民主党にとってはDF法の重要な枠組みは維持したという成果をそれぞれ有権者に主張できる内容であったことが背景にあると考えられる。

また、今回の改正法の議論においては、上院と下院の間で対立も見られた。下院共和党は、2017年6月にヘンサリング金融委員長主導により提案された、DF法を抜本的に改正する金融選択法案（The Financial CHOICE Act）³を可決した。もともと、同法案は、上院に送付されたものの、上院民主党の賛成を得るのが困難であると見込まれたことから⁴、上院で審議すらされなかった。

これに対し、上院共和党のクレイボ銀行委員長は今回の改正法となる上院法案を提案したが、金融選択法案など下院共和党が主張する内容と隔たりがあった。このため、下院に送付された当初、下院共和党は、金融選択法案の一部などを上院法案に追加することを想定していた。しかし、上院民主党がこれに予め異を唱えていたため、結局、上院法案がそのまま下院でも可決された⁵。

¹ 本稿におけるドッド・フランク法の制度説明については、松尾直彦『Q&A アメリカ金融改革法』（金融財政事情研究会、2010年）を参考文献とした。

² S.2155-Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act
<https://www.congress.gov/115/bills/s2155/BILLS-115s2155enr.pdf>

³ 金融選択法案については、鳥毛拓馬「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」（2017年7月10日付大和総研レポート）を参照。
https://www.dir.co.jp/research/report/law-research/securities/20170710_012129.html

⁴ 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ることになっている。もともと、共和党は上院100議席中5分の3以上を有しておらず、上院で法案を通過させるためには、民主党議員の一定数の賛成を得なければならない。

⁵ ヘンサリング委員長は上院マコネル院内総務に対して、下院が追加できなかった法案を今後上院で採決することを上院法案可決の条件にしたとされるものの、その具体的な法案等については不明であると報じられている（2018年5月23日付WSJ電子版）。

2. 改正法の内容

改正法は全6章から構成されており、(1) モーゲージ貸付に対する消費者のアクセスの改善、(2) 「コミュニティバンク」の規制緩和、(3) 消費者保護の強化、(4) 大手銀行の規制緩和、(5) 証券市場に対する規制緩和、(6) 学生ローンに関わる規制の見直し、に分けられる。このうち、日本の市場関係者に特に関心が高いと思われる(4) 大手銀行の規制緩和、(5) 証券市場に関わる規制緩和について、以下で概説する⁶。

(I) 大手銀行に対する規制緩和

(a-1) 強化健全性基準 (Enhanced Prudential Standards : EPS) の適用基準の引上げ

改正前の DF 法の下では、連結総資産 500 億ドル以上の銀行持株会社には、主に図表 1 の FRB が制定する強化健全性基準 (Enhanced Prudential Standards : EPS) が適用されている。

図表 1 主な強化健全性基準 (Enhanced Prudential Standards : EPS)

FRB が制定を義務付けられる基準	FRB が制定できる基準
<ul style="list-style-type: none"> ● リスクベース資本要件 ● レバレッジ制限 ● 流動性要件 ● 全体的リスク管理要件 ● 整理計画 ● 集中制限 	<ul style="list-style-type: none"> ● 強制転換条項付自己資本要件 ● 強化された開示(改正により、信用エクスポージャー報告義務が含まれることとなった) ● 短期債務制限 ● FRB が自らまたは金融安定監督協議会 (FSOC) の勧告に従って適切と判断した健全性基準

(出所) 松尾直彦『Q&A アメリカ金融改革法』(金融財政事情研究会、2010年) などより大和総研作成

改正により、EPS が適用される銀行持株会社の基準が、現行の連結総資産 500 億ドル以上から同 2,500 億ドル以上に引き上げられた。ただし、グローバルなシステム上重要な銀行 (Global Systemically Important Banks:G-SIBs) に指定された銀行⁷については、同 2,500 億ドル未満であっても引き続き EPS が適用される。また、連結総資産 1,000 億ドル以上 2,500 億ドル未満の銀行持株会社については、FRB が裁量により、今後 18 ヶ月以内に EPS を適用できるとされている。

従って、改正により恩恵を受けることになるのは、原則として連結総資産 500 億ドル以上 1,000 億ドル未満の銀行持株会社である。なお、今回の改正は銀行持株会社に対して適用されるものであり、FRB の監督対象となるノンバンク金融会社に適用される EPS についての変更はない。

⁶ 本稿における改正法の解説については、主に、CRS Report R45073, “Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act (S. 2155) and Selected Policy Issues,” coordinated by David W. Perkins (April 12, 2018) を参考文献とした。

⁷ 米国では大手 8 行 (Bank of America, Bank of New York Mellon, Citigroup, Goldman Sachs, JP Morgan Chase, Morgan Stanley, State Street, Wells Fargo) がこれに該当。

(a-2) ストレステスト

FRB が実施するストレステストについて、現行では、連結総資産 500 億ドル以上の銀行持株会社に対して実施されている。改正法では、この適用基準が同 1,000 億ドル以上に引き上げられた。また、1,000 億ドル以上 2,500 億ドル未満の銀行持株会社については、現行年 1 回行われているストレステストの頻度を FRB の裁量により減少させることが可能とされた。

社内ストレステストについては、現行では、連結総資産 100 億ドル以上の銀行持株会社に対して実施されている。改正法では、この適用基準が同 2,500 億ドル以上に引き上げられた。また、現行年 1 回または半年に 1 回行われているストレステストの頻度を FRB の裁量により減少させることが可能とされた。

さらに、ストレステストを実施する際に想定される経済シナリオについて、現行では、ベースライン (baseline)、悪化 (adverse)、重大悪化 (severely adverse) の 3 種類の条件が用いられるが、改正により、ベースライン及び重大悪化のみとなる。

(a-3) リスク委員会の設置

現行では、連結総資産 100 億ドル以上の銀行持株会社について、リスク委員会⁸の設置が義務付けられている。改正によりこの基準が引き上げられ、同 500 億ドル以上の銀行持株会社に適用されることになる。ただし、同 500 億ドル未満であっても FRB は裁量によりリスク委員会の設置を義務付けることが可能とされる。

図表 2 主な強化健全性基準の変更

基準の内容	現行	改正後
EPS が適用される銀行持株会社	○ 連結総資産 500 億ドル以上 (社内ストレステストは同 100 億ドル以上)	○ 米銀 G-SIBs 及び連結総資産 2,500 億ドル以上
FRB の裁量により EPS (FRB ストレステストを除く) が適用される銀行持株会社	○ 連結総資産 500 億ドル以上	○ 連結総資産 1,000 億ドル以上 2,500 億ドル未満
EPS (下記リスク委員会設置義務を除く) の適用が免除される銀行持株会社	○ 連結総資産 500 億ドル未満	○ 連結総資産 1,000 億ドル未満
リスク委員会設置が義務付けられる銀行持株会社	○ 連結総資産 100 億ドル以上	○ 連結総資産 500 億ドル以上

(出所) 脚注 6 CRS Report R45073 などより大和総研作成

⁸ リスク委員会は、①企業全体のリスク管理慣行の監督に責任を持ち、②FRB が適切と判断できる数の「独立取締役」を含み、かつ、③大規模複雑会社のリスク・エクスポージャーの特定・評価・管理の経験を有するリスク管理専門家を最低 1 人含まなければならないとされる。

(a-4) 外国銀行について

現行では、米国で事業を行うグローバルの連結総資産が 500 億ドル以上の外国銀行 (Foreign Banking Organization:FBO) に EPS が適用されている。改正法では、この適用基準を 2,500 億ドル以上に引き上げるとしている。ただし、連結総資産 1,000 億ドル以上 2,500 億ドル未満の FBO については、FRB が裁量により EPS を適用できるとしている。

また、現行では、FRB の規則により、米国非支店資産の合計が 500 億ドル以上の外国銀行については、中間持株会社の設置が求められるなど特に厳格な規制が課されるが、改正法は、グローバルの連結総資産 1,000 億ドル以上の FBO については、法改正によっても、FRB による厳格な規則の適用に関して特段の影響がないことを明確化している。

(b) 信託銀行 (custodial bank) における追加的レバレッジ比率 (SLR) の計算方法の変更

現行では、①連結総資産 2,500 億ドル以上、または、オンバランスの海外向けエクスポージャーが 100 億ドル以上の先進的手法が適用される銀行については 3%以上、②連結総資産 7,000 億ドル超又は預り資産 10 超ドル超の銀行持株会社については 5%以上、その中の預金取扱銀行については 6%以上の追加的レバレッジ比率 (Supplementary Leverage Ratio: SLR) の確保が求められる。SLR は Tier1 資本を総レバレッジエクスポージャー額で除したものであり、規定の比率を下回った場合には、社外流出 (ボーナス給付、配当等) が禁止される。

改正法では、信託銀行 (custodial bank) における SLR 計算の際に、中央銀行に預けられている信託銀行の資金をエクスポージャー額から除外することを銀行規制当局に求めている。この改正によりステート・ストリート、ノーザン・トラスト、BNY メロンの 3 行が特に恩恵を受けると言われており、株主還元をより積極的に実施する可能性があるとの指摘もある。

(c) 流動性カバレッジ比率 (LCR) における地方債の取扱いの変更

現行では、連結総資産 500 億ドル以上の銀行に対して、流動性カバレッジ比率 (Liquidity Coverage Ratio:LCR) が適用される。社債や上場普通株式は、レベル 2 流動資産 (高品質資産とみなされる) として扱われているのに対し、地方債はそうのように分類されていない。

改正法は、投資適格で流動性があり、容易に換金可能な一定の地方債について、レベル 2B 流動資産として扱うことを要求するものである。

(II) 証券市場に関わる規制緩和 (資本市場アクセスの促進)

改正法では、特に大企業と比べて資本市場へのアクセスが困難な中小企業に対する規制緩和が盛り込まれた (図表 3)。米国における IPO は、2014 年には 2000 年以降最多となる 291 件に達したものの、2015 年以降については減少しており、新興企業促進法 (Jumpstart Our Business

Startups Act:JOBS 法) の改善や、SEC 規則の見直しなど規制緩和の機運が高まっていた⁹。

図表3 主な証券市場に関わる規制緩和

項目	現行規制と改正内容
州証券規制の適用除外	<ul style="list-style-type: none"> ○ 現行では、ニューヨーク証券取引所、アメリカン証券取引所や NASDAQ に上場されている証券、または、その上場基準が NYSE、アメリカン証券取引所、NASDAQ と実質的に同等と SEC に認められている証券取引所に上場されている証券については、州の証券規制の適用が除外されている。 ○ 改正法では、SEC に登録されている証券取引所に上場されていれば、州の証券規制の適用を除外するとしている。 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 革新的な上場基準の策定が容易になり、様々なタイプの中小企業の上場が期待されている。
適格ベンチャーキャピタルファンド創設	<ul style="list-style-type: none"> ○ 現行では、1940 年投資会社法により、ベンチャーキャピタルファンドが、「投資会社」と定義された場合には、原則として SEC への登録義務が課され、開示義務や投資家の最善の利益のために行動することなどが義務付けられる。例外として、発行する受益権の所有者数が 100 人以下で、かつ受益権の公募を行っておらず、行おうとしていない発行者については、登録義務が課されない。 ○ 改正法では、発行する受益権の所有者数が 250 人以下で、投資資本が 1,000 万ドル以下などの要件を満たすベンチャーキャピタルファンドを、適格ベンチャーキャピタルファンドとして、SEC の登録義務を課さないとしている。 <ul style="list-style-type: none"> ➢ ベンチャーキャピタルファンドが「投資会社」に該当しないことにより、ファンドにかかるコンプライアンスコストの軽減や、小規模事業への資本アクセスの改善が期待される。
非上場企業従業員に自社株を付与する際の開示基準の引上げ	<ul style="list-style-type: none"> ○ 現行では、1933 年証券法の下にある SEC 規則 701 により、非上場企業が社員に対して、福利厚生としてストックオプションなどを付与する場合には、一定の要件のもと、証券の募集・売付けに関する SEC への登録が免除されている。ただし、12 カ月間に販売された総額が 500 万ドル以上の場合には、追加開示が求められる。 ○ 改正法では、追加開示の基準を 1,000 万ドルに引き上げることを SEC に求めるとしている。 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 中小企業や新興企業は、追加開示によるコストを軽減できるとされる。
レギュレーション A+	<ul style="list-style-type: none"> ○ 現行では、レギュレーション A+により、中小企業における少額募集を通じた資金調達を促進するため、非報告企業(発行者が 1934 年証券取引所法上の開示義務を負わない企業)に対して、12 カ月間の募集総額が 5,000 万ドル以下の場合においては、企業の SEC への登録が免除されている。 ○ 改正法では、レギュレーション A+の適用会社を一定の要件を満たす報告企業(発行者が 1934 年証券取引所法上の開示義務を負う企業)にまで拡大するとしている。 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 報告会社にも開示要件の緩和を認めることにより、特に中小企業の資金調達がより促進されることになるとされる。

(出所) 脚注 6 CRS Report R45073 などより大和総研作成

(Ⅲ) その他改正項目

上記以外の改正法の項目では、中小銀行のボルカー・ルール¹⁰の適用免除が盛り込まれたことが話題となった。具体的には、連結総資産 100 億ドル以下でかつ、総トレーディング資産・負債が総資産の 5%以下である中小金融機関については、ボルカー・ルールの適用が免除されることとなった。

⁹ 上野まな美、鳥毛拓馬「米国の IPO に関わる規制見直しの動き」(2018 年 3 月 2 日付大和総研レポート)を参照。https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20180302_012800.html

¹⁰ 商業銀行、銀行持株会社、これらの子会社・関連会社が、原則として、自己勘定取引及びヘッジ・ファンド投資等を行うことを禁止するもの。

3. 今後の規制改革の見通し

今回の改正は、中小金融機関に対する規制を緩和し、地域企業への貸出が増加することにより雇用創出、ひいては米国経済の活性化を目指すものとされている。もっとも、米国の企業部門については、潤沢なキャッシュフローを背景に、そもそも借入による資金調達ニーズが大きいと言われており、実際に地域企業への貸出が増加するかについては今後注視する必要があるだろう。

改正により、EPSの適用基準が連結総資産500億ドル以上から同2,500億ドル以上に引き上げられたことで、規制緩和が見込まれる15行（外国銀行を除く）については、大幅にコンプライアンスコストが下がるなど、一定の恩恵はあるものと思われる。また、例えば、これまで規制対応を避けるため同500億ドル以上にならないよう調整していた銀行持株会社が自らまたは他社と合併するなどにより、バランスシートを拡大してビジネス展開するといったことを計画することも考えられるだろう。

今後の議会に動きについて見ると、前述の通り、ヘンサリング委員長は上院マコネル院内総務に対して、下院が追加できなかった法案を今後上院で採決することを上院法案可決の条件にしたと報じられており、今後、これらの法案が上院で審議・採決されるのかが注目される。報道によると、中間選挙前にさらに改革が進展するとの見方もあれば、中間選挙前にはこれ以上金融規制に関する法案は審議されないとする見方もあり、今後の進展は不透明である。

また、FRBやSECなどの金融規制当局については、トランプ大統領の指示のもと、従前よりまた今回の改正を受けて、大規模金融機関の規制緩和となる規則を策定・提案しており、2018年5月30日にはボルカー・ルールの改正がFRBより提案された。

金融危機以後に民主党政権下で制定・強化されてきた金融規制が、共和党政権下でどのように変革するのか、議会及び金融規制当局両方の動向が引き続き注目される。