

2022年11月22日 全3頁

米中間選挙後の金融・証券規制の展望

法律による進展は停滞。バイデン政権の規則案に大きな影響はなし。

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]

- 2022年11月8日に行われた米国連邦議会の中間選挙では、下院は共和党が多数派を獲得した一方、上院は民主党が多数派を維持した。これにより、2023年1月から始まる第118議会はねじれ議会となる。ねじれ議会の下では、共和党と民主党の意見が対立する法案の審議は基本的に停滞する可能性が高くなる。
- ただし、ねじれ議会下でも超党派で実現可能で、両党の対立が比較的少ないと考えられる政策、例えば、デジタル資産の規制や高齢者向けの政策（年金）などは、進展する可能性がある。
- また、バイデン政権が既に進めている規制当局による規則案、例えば証券取引委員会（SEC）の気候変動関連開示規則案やESGに関わる規則案の内容については、大幅な変更がなく進展する可能性が高い。共和党が下院を奪還しても、議会には規制当局の規則案を直接的に変更する権限がないのがその理由である。ただし、下院共和党による金融規制当局への監視が強まるため、これに当局が対応することで規則の策定が遅延することは考えられるだろう。

中間選挙後の議会はねじれ議会に

2022年11月8日に行われた米国連邦議会の中間選挙では、下院は共和党が多数派を獲得し、上院は民主党が多数派を維持した（上院1議席（ジョージア州）が未確定で、12月に決選投票が行われる）。民主党の上院での獲得議席数は全100議席のうち50議席であるが、上院の採決で可否同数となった場合は、上院議長を兼務するハリス副大統領が可否を決することになっているので、事実上、民主党が上院を支配しているということになる。この結果、2023年1月から始まる第118議会は、上下院の多数派政党が異なる「ねじれ議会」となる。

2023 年以降に議会で検討される可能性のある政策

ねじれ議会の下では、共和党と民主党の意見が対立する法案の審議は基本的に停滞する可能性が高くなる。もっとも、ローメーカーとも言われる議員は、法律を作ることが職責であり、その成果が 2024 年の選挙で有権者に評価されることになる。このため、ねじれ議会においては、上下院、そして民主党と共和党で妥協点を見出すための議論が過去 2 年間よりも多くみられることになるだろう。

議会で検討される可能性がある政策についてみると、まず、バイデン大統領が 10 月の演説で、2023 年の議会の最初に提出する法案は、中絶権の保護に関する法案になると述べていた。しかし、ねじれ議会の下では、共和党の反対を受けるため、実現可能性が極めて低いだろう。

また、バイデン政権・民主党が積み残した政策として、2021 年 7 月に公表された 3.5 兆ドル規模の Build Back Better (BBB) 法案に盛り込まれることになっていた、家庭や教育への支援（育児、介護、コミュニティカレッジや Pre-K¹への支援）、法人税増税、富裕層増税などがある。これらは、2020 年の選挙時に公約にしており、民主党としては推進すべき政策ではあるものの、ねじれ議会下では、やはり実現可能性は低いものと思われる。

一方で、両党の対立が比較的少ないと考えられる政策として、デジタル資産の規制や高齢者向けの政策（年金）などは、進展する可能性がある。

デジタル資産については、現在進行中の第 117 議会において超党派による複数の法案提出がなされた。その一つに、上院共和党のシンシア・ルミス議員と上院民主党のカーステン・ギリブランド議員が 2022 年 6 月に共同で提案した Responsible Financial Innovation Act (RFIA) がある。これは、証券取引委員会 (SEC) と商品先物取引委員会 (CFTC) のデジタル資産に関する所管の明確化、デジタル資産取引所が CFTC に登録することで連邦規制の枠組みに入ることを認めること、預金取扱機関が決済用ステーブルコインを発行できるようにすること、などが盛り込まれていた²。2023 年 1 月から始まる第 118 議会では、第 117 議会で提出された法案は廃案となるため RFIA そのものが審議されるわけではないが、昨今も大手暗号資産交換業者の経営破綻があり、規制強化の方向性であることを踏まえると、新議会でもデジタル資産を規制する法案が提出される可能性は高いと考えられる。

規制当局の規則策定への影響は大きくないが、下院共和党の監視は強まる

過去 2 年間において、大統領と連邦議会の上下院多数派をすべて民主党が占めていたが、上院で 50 議席しか有しておらず、共和党に議事妨害 (フィリバスター)³をされると、それを阻止することができない状況にあった。このため、バイデン政権・民主党は、財政調整法として策定

¹ Pre-kindergarten のこと。日本の幼稚園の年中に相当する。

² <https://www.congress.gov/bill/117th-congress/senate-bill/4356>

³ 上院では、議員の演説時間に制限がないため、野党が長時間の演説をすることなどで、法案採決を遅延させたり阻止したりする議事妨害 (フィリバスター) ができるとされている。制度上、議事妨害は止めることはできるが、そのためには上院議員の 5 分の 3 以上の賛成が必要。

された法案以外に関しては、党が掲げる政策を自由に推し進めることはできなかったと考えられる。財政調整法とは、与党が野党からの議事妨害を回避するために単純過半数で成立させることができる法律である。ただし、その範囲は歳入（税制）、歳出、財政赤字などに関する法律の変更に限定される。

バイデン政権は法案で進められない政策に関しては、既存の法律の範囲内で、大統領令や連邦機関が制定する規則などによって、その一部の実現を目指してきた。法案の策定が進められない分、規則に頼らざるを得なかったともいえる。

例えば、バイデン政権の最重要課題である気候変動や ESG に関しては、SEC が規則の策定を進めている。2022 年 3 月には SEC 登録企業に対し、年次報告書などにおいて、気候関連リスクや温室効果ガスの排出量の開示を強化・標準化する規則案⁴を公表した。また、2022 年 5 月には、ESG 投資商品等に関する規則案⁵を公表している。

こうしたバイデン・民主党政権の下で進められた規制当局による規則案の策定は、共和党が下院の多数派を占めても継続する。なぜなら、規則案については議会を通す必要はなく、また、規制当局は法律で委任された規則制定権限を有している以上、下院共和党は規制当局に対して規則策定を直接的に阻止したり、廃案にしたりすることはできないと解されているからだ。

しかし、下院共和党は議会の権限として、例えば規制当局のトップを下院金融サービス委員会の公聴会に召喚し、規則案に対する反対意見を表明したり、当局を監視したりすることなどが可能である。次期下院議長の候補である共和党のケビン・マッカーシー議員は、中間選挙前に公表したアジェンダ⁶の中で、「政府に対する厳格な監視を実施する」ことを掲げており、こうした動きが今後 2 年間は強まることが想定される。

一方、規制当局は、議員からの監視や要求に対して説明責任を果たす義務があり、その対応のために時間や労力を割く必要がある。このため、規則案の最終化が遅延する可能性もあるだろう。

また、規則案が最終化されたとしても、当局による規則の策定が法律で明確に委任されていないことを理由に、裁判所から制約を受ける可能性にも注意が必要である。実際、SEC の気候変動開示規則案に対しては、そもそも SEC に規則制定の権限がないとして訴訟が起こる可能性が指摘されている。つまり、政策を実現するための法案を議会で通すことができないバイデン政権・民主党は、当局による規則で政策を実施しようとするが、それが裁判所によって制限される可能性があることにも留意する必要があるだろう。

⁴ 詳細は拙稿「[SEC、気候関連情報開示の規則案を公表](#)」（大和総研レポート、2022 年 4 月 18 日）

⁵ 詳細は鈴木裕「[米国 SEC が ESG 投資商品への新規規則案を公表](#)」（大和総研レポート、2022 年 5 月 27 日）

⁶ <https://www.republicanleader.gov/commitment/cta-one-pager/>