

# 米国の金融規制改革法と金融機関経営

—大規模金融機関の経営の視点から—

専任研究員 鈴木 博

## 目次

### はじめに

- 1 米国の金融制度における位置づけ
- 2 金融規制改革法の骨格
  - (1) システミックリスクへの対応
  - (2) too big to fail の終結
  - (3) ボルカールールの導入
  - (4) ヘッジファンドと格付機関の改革
  - (5) 店頭デリバティブ市場と証券化市場の改革
  - (6) 金融業における消費者保護

### (7) その他

- 3 米国の金融機関経営への影響
  - (1) 米国の主要金融グループの収益構造とドッド=フランク法の影響
  - (2) FRBのブルーデンス規制とそれへの対応

### おわりに

—新たなビジネスモデルの模索—

## 〔要 旨〕

- 1 米国で2010年7月に成立した金融規制改革法（ドッド=フランク法）は、サブプライムローン問題を端緒とする世界的金融危機の再発防止などを目的とし、「1930年代の改革以来の大改革」ともいわれるような幅広い内容を網羅している。
- 2 ドッド=フランク法では、システミックリスクに対応するために、主要な金融監督当局の長などから構成されるFSOC（金融安定監督協議会）が設置され、FSOCとの情報共有のもとで、FRB（連邦準備制度理事会）はシステム上重要な金融会社に対し厳格なブルーデンス規制を実施することとなっている。また、これらの金融会社が経営破たんした場合には、FDIC（連邦預金保険公社）を清算管財人とする秩序だった清算手続きが用意されている。
- 3 連邦の保護を受ける金融機関に対しては、自己トレーディングや、ヘッジファンド、プライベート・エクイティへの投資が原則として禁止されるなどのボルカールールが導入された。このほか、ヘッジファンドや格付機関、CDSなどの店頭デリバティブや証券化市場に対する規制も整備された。また、消費者保護のため、FRB内にBCFP（消費者金融保護局）が設置され、金融商品・サービスにかかるリスク情報の収集やその公表、消費者取引にかかる各種手数料の見直しなどが行われることとなった。
- 4 米国の大手金融機関にとって、ボルカールールの導入や消費者取引にかかる各種手数料の見直しなどによる収益への影響は無視できない。また、FRBによるブルーデンス規制の強化で、より厳格な自己資本規制やレバレッジ規制への対応なども求められる。こうした規制強化のなかで、米国の金融機関は新たなビジネスモデルの構築が求められている。

## はじめに

2010年7月に米国において成立した金融規制改革法は、「金融システムにおける責任の在り方や透明性を改善することにより米国における金融の安定を増進する」(同法前文)ことを目的とし、具体的には、金融システムへの影響が大きい大規模金融機関に対する監督強化やリスクの高い取引の制限、住宅ローン等の金融取引において消費者保護を図るための規制強化などを主な内容としている。

金融規制改革法の全体像の把握は、今後予定されている金融の各分野での規則の制定等を待たなければならないが、本稿は、現時点で把握可能な金融規制の骨格と、予想される米国金融機関への影響について、特に、大規模金融機関の経営に与える影響を中心に考察したものである。

## 1 米国の金融制度における位置づけ

米国の金融規制改革法(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, ドッド=フランク・ウォールストリート改革及び消費者保護法、以下「ドッド=フランク法」<sup>(注1)</sup>という)は、07年ごろに顕在化したサブプライムローン問題が、08年9月のリーマンショックを経て、世界の金融や経済に大きな影響を与える事態となったことを受けて、こうした事態の再発防止を目

的として制定されたものである。財務省や上院、下院等における協議を経て法案が作成され、10年6月から7月にかけて上下両院で可決され、7月21日の大統領の署名を経て成立した。

米国における主要な金融規制改革の歴史は、第1表ようになる。大恐慌後の1930年代の改革では、銀行業務と証券業務の分離などを定めたグラス=スティーガル法が制定されるなどの規制強化が行われたが、70年代以降は規制緩和の方向に向かい、90年代には、金融持株会社ないしは銀行持株会社のもとで幅広い金融業務の遂行を認められたグラム=リーチ=ブライリー法が制定される(グラス=スティーガル法事実上の撤廃)など、規制緩和がさらに徹底された。しかし、2000年代に入って、前記のように、サブプライムローン問題等を契機に世界的な金融・経済危機が発生する事態となり、規制色の強いドッド=フランク法が制定されることとなった。

ドッド=フランク法は、銀行業や証券業、商品先物取引業などへのこれまでの金融規制の枠組みを大きく変えるものではないが、今回の金融危機において顕在化したシステミックリスクへの対応や、ヘッジファンドやデリバティブ、証券化業務など比較的新しい金融業務で法律的な規制の枠組みが十分でなかった分野などにおいて規制整備が図られるとともに、消費者保護の観点からさまざまな金融取引に対して規制強化が加えられている。

(注1) ドッド=フランク法の原文(参考文献5)

第1表 米国の主要な金融規制改革の歴史

	法律名	主な内容
1933年	銀行法(グラス=ステューガル法)	・銀行業務と証券業務の分離, 連邦預金保険制度の導入, 銀行持株会社の規制等
	証券法	・州レベルの証券規制を連邦レベルへ
1934	証券取引所法	・証券取引委員会(SEC)の設置等
1940	投資会社法 投資顧問業法	・投資信託などの投資会社に関する規制 ・投資顧問業者に関する規制
1956	銀行持株会社法	銀行持株会社に対する規制
1974	商品先物取引委員会法	・商品先物取引委員会(CFTC)の設置等
1980	預金金融機関規制緩和・通貨量管理法	・預金金利自由化, NOW勘定やMMC創設等業務自由化
1989	預金金融機関改革・再建・規制実施法	・S&L危機等を受けた貯蓄金融機関関連の制度整備
1991	連邦預金保険公社改善法	・銀行の経営悪化などを背景とした預金保険制度の強化
1994	州際支店銀行業務効率化法(リーグル=ニール法)	・銀行の州際業務制限の撤廃等
1999	グラム=リーチ=ブライリー法	・金融サービスの範囲拡大を認め, 金融持株会社ないしは銀行持株会社のもとで幅広い業務の遂行を認可(事実上のグラス=ステューガル法の撤廃)
2010	ドッド=フランク法	・システミックリスクへの対処, too big to failの終り, デリバティブ取引の規制強化等

資料 筆者作成

は、848頁に及び1601の条文からなる幅広い内容を網羅したもので、「1930年代の改革以来の大改革」ともいわれている。

## 2 金融規制改革法の骨格

### (1) システミックリスクへの対応

システミックリスクとは、個別の金融機関の支払不能や、特定の市場ないしは決済システム等の機能不全が、金融システム全体に波及しその機能を低下させることをいうが、今回の金融危機でもこうした傾向が顕在化した。ドッド=フランク法では、システミックリスクに対し、主要な金融監督

当局の長などから構成される金融安定監督協議会(Financial Stability Oversight Council, 以下「FSOC」という)を新設し、FSOCの下でメンバー機関が有機的に機能することによりこれに対応することとしている。

同法において、FSOCの目的は、米国の金融の安定を脅かすリスクを把握し、市場規律を増進しつつ、その脅威に対応していくこととされ、義務として、メンバー機関等からの情報収集やメンバー機関等との情報共有体制の構築、金融サービス市場等のモニター、FRBが行うプルーデンス規制に対する勧告などがあげられている。また、FSOCがこうした目的や義務を遂行するため、FSOCを補佐する機関として金融調査庁(Office of Financial Research, 以下「OFR」という)が財務省内に設立

される。OFRは、米国の金融の安定やリスクにかかるデータを収集・分析し、FSOCやメンバー機関等に提供するとともに、関連する調査やリスク測定技術の高度化などを行う。

FSOCは、財務長官を議長とし、FRB議長やFDIC総裁などの議決権を持った10人のメンバーと、議決権のない5人のメンバーから構成される。<sup>(注2)</sup>議長あるいは大多数のメンバーの求めに応じて開催され、少なくとも四半期に一度は開催されることになっている。なお、FSOCの第1回会合は10年<sup>(注3)</sup>10月1日に開催された。

FSOCは、いわば意思決定機関であり、決定事項の遂行は個別メンバー機関等によって行われ、その執行体制は第1図のようになっている。FSOCは、金融システムに重要な影響を及ぼす金融会社として、総資産500億ドル以上の金融持株会社のほかに、<sup>(注4)</sup>ノンバンク金融会社を指定する権限を与えられているが、これらの金融会社はFRBの監督下に置かれ、FRBによってより厳格なプルーデンス規制（自己資本規制やレバレッジ規制など）が行われる。なお、FRBが行うプルーデンス規制等に対してFSOCは勧告する権限を持っている。

このほか、ヘッジファンドや格付機関等はSEC(証券取引委員会)によって監督され、スワップディーラー等に対してはSECとCFTC(商品先物取引委員会)による監督が行われるが、これらに関する情報は、SECやCFTCを通じてFSOCやその補佐機関であるOFRに報告される。また、次項で述べ

るように、大規模金融会社が経営破たんした場合には、FDICによって清算手続きが行われるが、こうした決定もFSOCによってなされる。

**(注2)** 本文表示以外の議決権を持つメンバーは次の機関の長などである。SEC, CFTC, OCC(通貨監督庁), FHFA(連邦住宅金融庁), NCUA(全米信用組合管理庁), BCFP(消費者金融保護局), 保険の専門性を有する独立メンバー。議決権を持たないメンバーは次の機関の長などである。OFR(金融調査庁), FIO(連邦保険局), 州の保険規制・銀行規制・証券規制当局の代表者各1名(計3名)。

**(注3)** 第1回会合では、透明性確保原則の確認、ノンバンク金融会社指定に関する提案、ボルカールール実施に関する意見募集、今後のロードマップなどが協議された。第2回会合は10年11月23日に開催された。

**(注4)** ノンバンク金融会社とは、本質的な金融業務(証券業務, 保険業務, マーチャントバンク業務)が総収入または総資産の85%以上を占める会社をいう。

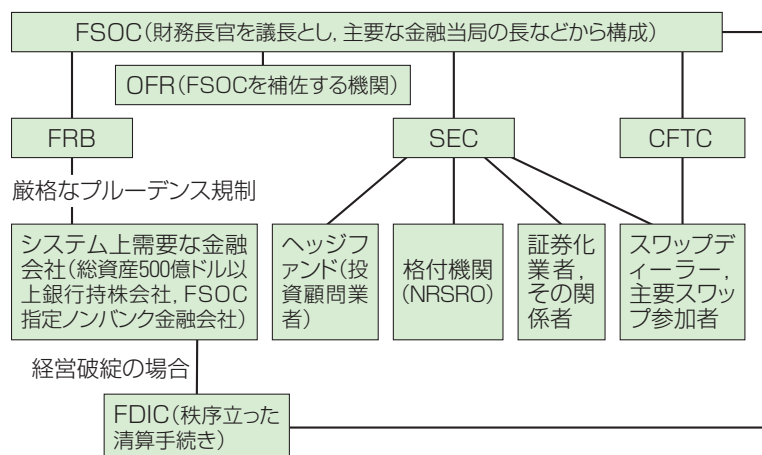
## (2) too big to failの終結

ドッド=フランク法の前文では、米国の納税者を保護するため“too big to fail”(大

きすぎて潰せない)を終結させることがうたわれている。

これまで大規模な金融会社が経営危機に陥った場合、金融システムに与える影響が大きいことから、公的資金の投入等によって救済されるケースが多かった。ドッド=フランク法では、前記のシステム上重要な金融会社に対し、FRBによる厳格なプルーデンス規制を実施したうえで、最終的に経営破たんに至った場合は、

第1図 システミックリスクへの対応(概念図)



資料 ドッド=フランク法などを参考に作成

(注) FRBなどのメンバー機関とその管轄対象範囲については、代表的なもののみ表示。

システミックリスクを回避しつつ、秩序だった清算手続き（orderly liquidation）に基づいて破たん処理を行う手法を導入した。

秩序だった清算手続きでは、FDICが清算管財人となり、連邦預金保険法による預金取扱機関の破たん処理の手法が多く用いられている。なお、清算に要する資金を賄うための清算ファンドが財務省内に設置され、清算に要する費用が破たん会社の資産売却等による資金で賄えない場合は、上記のシステム上重要な金融会社に対してリスクの程度等に応じた負担金を課することにより、納税者の負担を回避することとしている。

このほか、預金保険制度の改定も実施され、保証限度額の10万ドルから25万ドルへの引上げが恒久化されるとともに、保険料の算定が預金ベースから資産ベースに変更された。

### (3) ボルカールールの導入

ボルカールールは、預金保険制度の適用や連邦準備制度からの借入れなど連邦政府の保護を受ける金融会社が、高リスクの取引を行うことを制限するもので、元FRB議長であったポール・ボルカー氏の提案を取り入れたものである。銀行と銀行持株会社、およびその子会社が対象となり、その内容は次のようになる。

第一は、自己トレーディング（proprietary trading）の禁止、すなわち自己勘定での証券や証券関連のデリバティブ、商品先物等の短期的な売買を禁止するものである。米国の投資銀行や大手商業銀行（金融持株会

社傘下の子会社を含む）は、これまで自己勘定での売買でかなりの利益をあげてきたが、今回の金融危機では逆に大きな損失を計上した。このため、連邦政府の保護を受ける金融機関に対して、こうしたリスクの大きい取引を原則として禁止することとした。ただし、米国債や政府機関債、地方債などの取引、引受けやマーケットメイクにかかる取引、対顧客取引やリスクヘッジのための取引などは除外されている。

第二は、ヘッジファンドへの投資、プライベート・エクイティへの投資やそのスポンサー業務<sup>(注5)</sup>の禁止である。ただし、これについても、Tier I 資本の3%以内であれば可能であるなどの例外措置が存在する。

このほか、上記二つの禁止事項とはやや性格が異なるが、負債シェアが業界全体の10%を超えることとなる合併や資産の取得等を禁止している。なお、上記二つの禁止事項については、収益に与える影響等が大きいため、実施については最短でも4年後と<sup>(注6)</sup>されている。

(注5) スポンサー業務とは、ファンドのパートナーやマネジャーなどの役割を果たすことをいう。

(注6) ボルカールールの適用については、法成立日から6か月以内にFSOCが適用のための調査を実施し、その後9か月以内にFRBなどの監督当局が規則を策定する。規則策定後12か月後あるいは法成立後2年後のいずれか早い時期に適用されることになっているが、2年間の猶予期間があるため、最短でも4年後となる（猶予期間はさらに1年の延長が可能）。

### (4) ヘッジファンドと格付機関の改革

ヘッジファンドは、富裕層や機関投資家などから私的に資金を集めて、デリバティ

ブを含む金融商品等で運用するファンドである。私募形式のため金融規制が及びにくく、これまでその実態把握は必ずしも十分ではなかった。しかし、金融市場に与える影響が大きくなっているため、ドッド=フランク法では、ファンドの運用資産が1億ドル以上の場合には、ファンドを運用する投資顧問業者はSECへの登録を義務づけられ、1億ドル未満の場合には州当局へ登録されることとなった。SECに登録された投資顧問業者は、ファンドに関する情報をSECに報告することが義務づけられ、さらにSECからFSOCに報告される。

格付機関に対しては、今回の金融危機において、サブプライムローンを含むRMBS（住宅ローン債権担保証券）やCDO（債務担保証券）などの高格付の証券化商品の大幅な格付引下げが行われる事態がみられたため、格付の信頼性が問題となった。このため、ドッド=フランク法では、SEC内に信用格付局（Office of Credit Ratings）が設置され、格付機関の監督を行うこととされた。SECによって公認された格付機関（Nationally Recognized Statistical Rating Organization, 略称NRSRO）は、内部管理態勢としてコーポレートガバナンスの強化や利益相反の管理、外部に対しては格付プロセスの透明性向上やディスクロージャーの強化などが求められる。

#### **(5) 店頭デリバティブ市場と証券化市場の改革**

今回の金融危機では、CDS（Credit Default

Swap）などの店頭デリバティブ取引にかかるカウンターパーティリスクや、証券化プロセスにおけるリスク移転に関するモラルハザードの存在が、システミックリスクを増幅させる要因の一つとなった。ドッド=フランク法では、証券取引所法や商品取引所法において、CDSや金利スワップなどの店頭デリバティブをスワップ（Swap）として定義し、スワップ市場に参加するスワップディーラーや主要スワップ参加者に対し、SECやCFTCへの登録を義務づけることによりSECやCFTCの監督が及ぶようにした。また、上記のスワップ取引については、原則として、デリバティブ清算機関での集中清算などを行うことにより、カウンターパーティリスクの削減や取引の透明性向上を図ることとした。

このほか、連邦の保護を受ける銀行等は、スワップ業務の分離が求められることとなった（スワップ・プッシュアウト条項）。ただし、リスクヘッジに利用する場合や銀行業務として認められている金利スワップ業務などは除かれる。

次に、証券化市場に関する規制としては、上記のモラルハザード等を除く対策として、証券化業者（securitizer）に対して、証券化対象資産に内在する信用リスクの最低5%を証券化後も保有することを義務づけるとともに、証券化商品の関係者に対して、商品の売却後1年間は、重大な利益相反をもたらす行為を禁止した。このほか、投資家が証券化商品のデュー・デリジェンスを行うのに必要な原資産データを開示す

ることなどを義務づけた。

(注7) カウンターパーティリスクとは、取引の相手方の経営悪化などにより取引が当初約定どおり行われなくなるリスクをいい、取引関係を通じてこうしたリスクが連鎖していくと、システムリスクにつながる。

(注8) 住宅借入を受け付けるモーゲージカンパニーなどの業者は、住宅ローン債権の転売後は信用リスクの負担がなくなり、手数料獲得のため信用リスクの大きい借入者も容易に受け付けてしまう傾向がある。

### (6) 金融業における消費者保護

ドッド=フランク法では、住宅ローンや教育ローンなどの消費者の金融取引について、消費者保護の観点からの規制強化が図られた。これを担う組織として、FRB内に消費者金融保護局 (Bureau of Consumer Financial Protection, 以下「BCFP」という) が独立性を持った組織として創設された。

BCFPは、消費者の苦情への対処や、消費者が利用する金融商品や金融サービスにかかるリスク情報の収集とその公表、消費者金融業者の監督などを主な業務としており、これらにかかる業務の遂行について、かなり強い権限が与えられている。

また、モーゲージ取引やクレジットカード取引などの消費者取引の規約の簡素化、不当な手数料の見直しなども対象となっている。

### (7) その他

銀行業や保険業などの監督機構の整備として、貯蓄金融機関を監督するOTS (貯蓄金融機関監督庁) が廃止され、国法銀行の監督当局であるOCCへ統合された。また、

これまで連邦レベルの監督当局が存在しなかった保険業について、財務省内に連邦保険局 (Federal Insurance Office, FIO) を設置し、連邦レベルの規制を行うこととした。

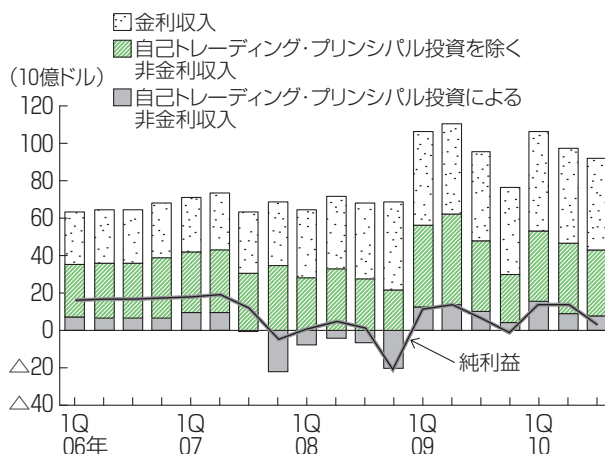
このほか、金融機関の役員報酬について、報酬委員会の独立性強化などのコーポレートガバナンスの強化とともに、役員報酬にかかる情報開示の強化が図られた。

## 3 米国の金融機関経営への影響

### (1) 米国の主要金融グループの収益構造とドッド=フランク法の影響

ドッド=フランク法が米国の金融機関、特に大規模金融機関に与える影響について考える前に、米国の主要金融機関の近年の収益動向について考察する。第2図は、米国の主要金融機関のなかの商業銀行を中核

第2図 4大商業銀行系金融グループの収益動向



資料 4大金融持株会社の四半期報告書(Quarterly Earnings)から作成

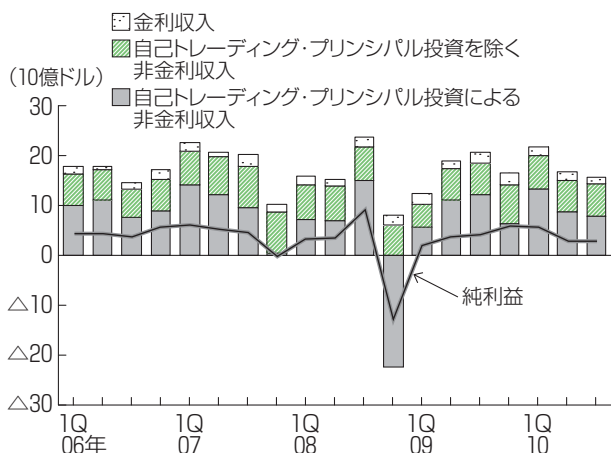
(注) 1 4大金融持株会社は、JPモルガン・チェース、バンク・オブ・アメリカ、シティグループ、ウェルズファーゴの4社。上図は4社の連結決算数値の合計。

2 プリンシパル投資とは、自己資金(他人資本でない)による投資のことで、投資対象として、不動産、M&A関連、事業再生先などがあるが特に決められているわけではない。

とする4大金融グループの収益の推移をみたものである。一方、第3図は、投資銀行を中核とする2大金融グループの収益動向である<sup>(注9)</sup>。純利益は共にサブプライムローン問題が顕在化した07年第3四半期から低下傾向となり、08年第4四半期を底にして、その後は回復傾向にある。商業銀行系4大金融グループの純利益が低迷した07年第3四半期から08年第4四半期においては、自己トレーディング・プリンシパル投資の粗利益が赤字を続けており、投資銀行系2大金融グループの純利益も07年第4四半期と08年第4四半期に赤字となったが、これも自己トレーディング・プリンシパル投資の粗利益の赤字が主な原因である。

第2図と第3図にみられるように、商業銀行系金融グループと投資銀行系金融グループの収益内容は大きく異なっている。前者は銀行業が中核であるため金利収入の割合が大きいのに対し、後者においては金利

第3図 2大投資銀行系金融グループの収益動向



資料 2大金融持株会社の四半期報告書(Quarterly Earnings)から作成

(注) 1 2大金融持株会社は、ゴールドマン・ザックス、モルガンスタンレーの2社。上図は2社の連結決算数値の合計。  
2 プリンシパル投資は第2図(注2)に同じ。

収入の割合が小さく、非金利収入なかでも自己トレーディング・プリンシパル投資にかかる収益が大きなシェアを占めている。

ドッド=フランク法では、ボルカールールの導入により、連邦政府の保護をうける金融機関は、原則として、自己トレーディングや、ヘッジファンド、プライベート・エクイティへの投資が禁止されることとなった。国債等の売買や引受け、マーケットメイクに関する取引等は除かれているという点はあるものの、自己トレーディングの禁止は、上記の大手金融グループ、なかでも投資銀行系金融グループの収益に与える影響は無視できないものとなる。ヘッジファンドやプライベート・エクイティへの投資の禁止も同様である。実施は最短でも4年後ということではあるが、JPモルガン・チェースでは自己勘定取引部門を閉鎖する動きがでており、ゴールドマン・ザックスでは、自己勘定による株式トレーディング部門をヘッジファンドに転換する案なども検討されている<sup>(注10)</sup>。

一方、商業銀行系金融グループの収益に影響するものとして、BCFPが行うクレジットカードなどの手数料見直しなどがある。商業銀行系大手金融グループは、クレジットカード等の業務をリテール業務の中心に位置付けており、手数料見直しは、これらの金融グループの収益に影響を与えよう<sup>(注11)</sup>。

(注9) 第3図のゴールドマン・ザックスとモルガンスタンレーは、金融危機下の08年10月に銀行持株会社の免許を取得し、FRBの監督を受けるようになった(それまではSECの監督)。なお、ドッド=フランク法では、TARPによる資本注



入をうけた銀行持株会社が、その後銀行持株会社の免許を返上した場合でも、引き続きFRBの厳格なブルーデンス規制を受けることを定めている。

(注10) 10年8月31日のニューヨークでのロイター配信記事による。

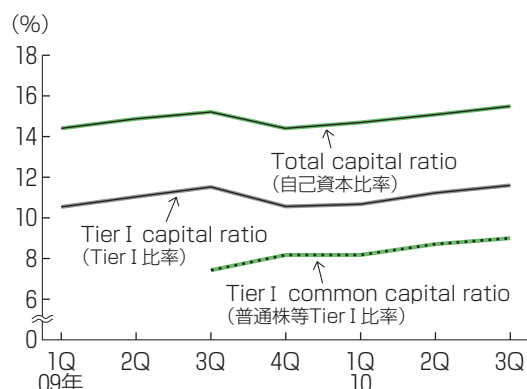
(注11) バンク・オブ・アメリカは、10年第3四半期の決算で73億ドルの赤字となったが、主因はクレジットカード事業におけるのれん減損費用の計上である。規制強化によってカード事業の将来の収益性低下が予想されることが背景にあるものといえよう。

## (2) FRBのブルーデンス規制とそれへの対応

前記のように、システミックリスクへの対応のため、FRBはシステム上重要な金融会社（総資産500億ドル以上の銀行持株会社とFSOCによって指定されたノンバンク金融会社）に対して、より厳格なブルーデンス規制を行うこととされている。具体的な規制内容は現時点では明らかではないが、自己資本規制やレバレッジ規制、流動性規制などが中心となるものと思われる。<sup>(注12)</sup>

第4図は4大商業銀行系金融グループを合計した自己資本比率の推移である。TARP（不良資産救済プログラム）による資本注入は08年10～12月に行われ、09年6～12月にかけてそのうちのかなりの部分が返済されている。10年以降は上記公的資金返済後の自己資本比率であり、10年9月末ではTier I common capital ratio（普通株等Tier I比率）が9%、Tier I capital ratio（Tier I比率）が11.6%、Total capital ratio（自己資本比率）が15.5%となっている。第5図は、Tier I レバレッジ比率の推移であるが、これについても、直近では、商業銀行系4大

第4図 4大商業銀行系金融グループの自己資本比率

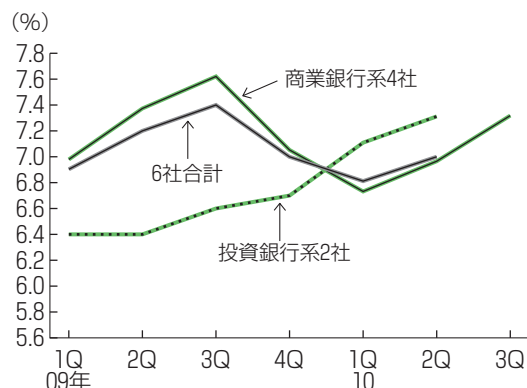


資料 4大金融持株会社の四半期報告書(Quarterly Earnings)等から作成

(注) 1 4大金融持株会社は、第2図の(注1)参照。

2 Tier I common capital ratio = (Tier I capital - 優先株等) / リスクアセット

第5図 大手金融グループのTier I レバレッジ比率



資料 6大金融持株会社の四半期報告書(Quarterly Earnings)等から作成

(注) 1 商業銀行系4社は、第2図(注1)、投資銀行系2社は第3図(注1)を参照。

2 Tier I レバレッジ比率 = Tier I capital / adjusted average assets

金融グループと投資銀行系2大金融グループとも7.3%程度となっている。

米国の大手金融機関の自己資本比率等は、これまでも日本の大手金融機関等比べて高かった。それは、高い収益性を背景に内部留保の積み増しや資本市場での増資が比較的容易だったためである。しかし、ボルカールール等の導入によって従来のような高収益体質が維持できるかどうかにつ

いては疑問がある。収益性が低下すれば、内部留保の積み増しや増資による資本の積み上げも従来に比べて遅々としたものとなるろう。

(注12) ドッド=フランク法では、FDICが預金保険対象機関に賦課している自己資本規制やレバレッジ規制が銀行持株会社やノンバンク金融会社にも適用されることとなり、Tier I capital ratio (Tier I 比率) には信託優先証券等を含めないこととなったが、システム上重要な金融会社に対しては、FSOCはFRB等の規制当局にこれを上回る規制を行うことを勧告することができる。なお、パーゼル銀行監督委員会やFSB (金融安定理事会) でも、自己資本規制等の見直し (パーゼルⅢやG-SIFIsへの資本賦課等) が進められているが、FSOCやFRB等によるブルーデンス規制と方向は同じである。

## おわりに

### —新たなビジネスモデルの模索—

米国の金融規制改革法は、骨格は出来上がったものの細部の規定は今後定められることになるため、現状での議論には限界がある。また、制定される規定等の内容についても、今後の政治情勢等によって流動的な側面もある。規制を受ける金融機関側でも対応策を模索している段階である。

90年代以降の米国の大手金融機関は、サブプライムローンを含む住宅ローン債権の証券化ビジネスや、クレジットカードなどのカード事業等を通じて高い収益性を維持してきた。しかし、こうしたビジネスモデルは、今回の金融危機とそれを受けた金融

規制改革によって見直しを迫られている。規制が大幅に強化されるなかで、新たなビジネスモデルを構築することができるかどうか問われているといえよう。

#### 【主な参考文献】

- 1 David H. Carpenter and M. Maureen Murphy (2010), The "Volcker Rule": Proposals to Limit "Speculative" Proprietary Trading by Banks, Congressional Research Service 7-5700, June 22
- 2 Davis Polk & Wardwell LLP (2010), Summary of the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, Enacted into Law on July 21, 2010, July 21
- 3 Paul, Hastings, Janofsky & Walker LLP (2010), The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act: Impact on Bank and Thrift Holding Companies and Significant Nonbank Financial Companies, StayCurrent issue, July
- 4 Paul, Hastings, Janofsky & Walker LLP (2010), The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act: Impact on Banks, StayCurrent issue, July
- 5 U.S. Government Printing Office, H.R.4173, Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act (原文はGPOのホームページから閲覧可能である<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-111hr4173ENR/pdf/BILLS-111hr4173ENR.pdf>)
- 6 小立 敬 (2010) 「米国における金融制度改革法の成立—ドッド=フランク法の概要」野村資本市場研究所『野村資本市場クォーターリー』Summer
- 7 掛下達郎 (2010) 「サブプライム危機前後におけるアメリカ大手金融機関の収益構造」日本証券経済研究所編『証券経済研究』第70号, 6月
- 8 新形 敦 (2010) 「欧米大手金融機関の成長戦略～金融機関の将来像～」みずほ総合研究所『みずほ総研論集』Ⅲ号

(すずき ひろし)