

新宿経済研究所

Shinjuku Economic Research Institute

金融規制動向 2016年2月版

新宿経済研究所 代表社員社長 岡本 修
okamoto@shinjuku-keizai.com

<目次>

<【重要】当資料のご利用にあたって>.....	3	(3) 最終規則の概要.....	21
1 金融規制の最近の論点.....	4	① 内部モデル方式 (IMA) の見直し.....	21
2 バーゼル規制の概要.....	5	② 標準的方式 (SA)	22
(1) バーゼル規制の沿革.....	5	③ バンキング勘定とトレーディング勘定の境界	23
① 金融機能と規制の必要性.....	5	④ トレーディング勘定の構成.....	23
② バーゼルⅢへの経緯と最近の論点.....	5	⑤ トレーディング勘定に含まれるもの.....	24
(2) 日本国内の規制上の枠組み.....	7	⑥ トレーディング勘定から除外される項目.....	25
(3) 現在のバーゼル規制の枠組み.....	8	⑦ 「トレーディング勘定」のその他の留意点.....	25
① バーゼルⅡの「3本柱」.....	8	コラム：IFRSとトレーディング規制.....	26
② 第1の柱「自己資本比率規制」の沿革.....	8	5 米国「ボルカー・ルール」.....	28
③ バーゼルⅢ規制と最低自己資本比率規制.....	9	(1) ボルカー・ルールの成立.....	28
④ 第2の柱.....	10	① ドッド・フランク法.....	28
3 標準的手法の見直し.....	11	② 米連邦規則の共通ルール.....	29
(1) 見直しの位置付け.....	11	③ その他の重要な公表物.....	30
① 第一次市中協議文書の概要.....	11	④ 適用期日.....	30
② 第二次市中協議文書の概要.....	12	(2) ファンド投資規制.....	31
(2) 銀行・法人向けエクスポージャー	13	① 規則の骨子 (FRB編).....	31
① 第一次市中協議文書の修正.....	13	② 銀行事業体 (Banking Entity).....	32
② 銀行向けエクスポージャーの手続一覧.....	13	③ 対象ファンド (カバード・ファンド).....	32
(3) 付属文書.....	15	④ 例外規定.....	33
① Annex 1 に示されたリスク・ウェイト表.....	15	⑤ 外国公募投信.....	34
② デュー・デリジェンスをいかに実施するか.....	15	⑥ SOTUS要件による例外.....	36
4 マーケット・リスク.....	16	(3) 【補足】用語の定義エラー! ブック マークが定義されていません。	
(1) 現行の取扱い.....	16	① スポンサーエラー! ブックマークが定義されて いません。	
① 金融庁・銀行告示の条文構造.....	16	② 米国居住者エラー! ブックマークが定義されて いません。	
② マーケット・リスク相当額不算入の特例.....	17	<メモ>エラー! ブックマークが定義されていま せん。	
③ マーケット・リスク相当額の算出対象.....	17	当社について.....	40
(2) 最終規則の公表.....	18	著者紹介.....	40
① GHOS プレス・リリース.....	18		
② BCBS による最終規則の公表.....	19		
コラム：一定金額未満の除外規定.....	20		

< 【重要】当資料のご利用にあたって >

【利用目的の限定】

当資料は、合同会社新宿経済研究所及び資料作成者（以下「当社等」）が情報提供のために作成したものです。また、当社等は、当資料に記載している内容、意見、その他の記述について、その正確性を保証するものではありません。ご利用にあたっては、全て利用者の判断において、また、必要に応じて監督官庁、会計監査人、税務当局等とのご協議や、金融・法務・会計・税務その他アドバイザーファーム等の社外専門家とご相談のうえで、適切にお取扱ください。

【無断複製・商用使用の禁止】

当社等はいかなる場合でも、当資料を直接・間接に入手した利用者に対して損害賠償責任を負うものではなく、当資料利用者の当社等に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されているものとします。また、著作権はすべて当社等に帰属します。商用、非商用等、その目的を問わず、当資料を無断で引用または複製することを禁じます。

【無断複製・商用使用の禁止】

当資料は、わが国における金融商品会計の概要について説明するものです。当資料に記載する内容の正確性については万全の注意を払っていますが、その一方で一切の誤謬が含まれていないことを保証するものではありません。また、会計方針の選択、業法の制約、その他個別の事情により、当資料に記載されている内容が妥当しない場合があります（図表 0）。

■ 図表 0 留意点と当資料の位置付け

留意点	概要	当資料の位置付け
法令・基準等の範囲	当資料でいう「法令・基準等」には、わが国の法律や政省令だけでなく、地方自治体の条例、国際条約、国内外の公的・民間団体等が公表する各種基準も含まれます。	金融商品会計や金融規制については法律・政省令にすべての規定が盛り込まれているとは限りません。
規定の解釈	法令・基準等の規定を実務に適用する際に、個別・具体的事例に照らして解釈が必要となる場合があります。	当資料は法令・基準等の概要を紹介するものであり、解釈を示すものではありません。
法令・基準等の動向	当資料で参照している法令・基準等については、原則として資料作成日時点のものです。	法令・基準等は改廃がありうるため、当資料作成日時点と利用時点で規定が異なる可能性があります。

（出所） 金融商品会計基準等

1 金融規制の最近の論点

2008年に発生したリーマン・ショックを契機に、国際的な当局による金融規制の変革が進行しています。また、銀行のみならず、証券市場や保険業などに対しても、国際的な、または各国の規制当局による広範囲な規制の見直しが進められています（図表 1-1、図表 1-2）。

■ 図表 1-1 主な金融規制の流れ

	項目	主な内容	導入時期
バーゼルIIIテキスト	バーゼルIII規制（国際統一基準行）	自己資本比率の「分子」を中心に、CET1、AT1、T2などの概念を導入し、併せてCET1規制を強化するもの。また、デリバティブ等に関するCVA等の規制も導入	2013年
	国内バーゼルIII規制（国内基準行）	国際統一基準行に対するバーゼルIIIの導入を受けて、国内行についてもそれと平仄を併せる規制を導入するもの。ただし、自己資本の定義はバーゼルII規制時代と比べて簡素化されている	2014年
	資本バッファ	国際統一基準行における資本バッファ（資本保全バッファ比率とカウンター・シクリカル・バッファ比率の合計値）	2016年～
	レバレッジ規制	リスク・アセット・ベースではない、自己資本に対するバランスシートの規模を規制する比率。当面の要求水準は3%以上	2018年
	LCR/NSFR	主に国際統一基準行を対象に、短期的・長期的な預金流出リスクを規制するもの	2015年 2018年
バーゼル規制・その他の論点	標準的手法（SA）の見直し	外部格付への自動的な依存を配するなど、標準的手法（SA）採用行における「自己資本の分母」項目の見直し	未定
	資本フロア	内部格付手法（IRB）採用行における、SA採用行との信用リスク・アセット等の乖離を抑制する基準	未定
	銀行勘定における金利リスク	現行「第二の柱」の対象とされている銀行勘定における金利リスクについて、6つのシナリオ等を置いた上で自己資本賦課を導入するもの	未定
	トレーディング勘定の抜本的見直し	トレーディング勘定とバンキング勘定との間の「資本アービトラージ」を抑制するもの。部分的に会計基準上の保有目的区分の無効化も含む	2019年
	G-SIFIs/T-LAC	G-SIFIsに該当した場合の資本賦課（上記資本バッファに追加）。また、自己資本に加えて損失吸収条項付の負債を発行することなどを義務付けるもの	2016年～
	大口与信規制	現行「第二の柱」の対象とされている大口エクスポージャー等に関するソフト・リミット規制を、「第一の柱」のハード・リミット規制に変更するもの	2019年
その他規制	大口信用供与等規制	銀行法第13条に定める信用供与等規制の大幅な強化と対象範囲の拡大。なお、国際的な大口与信規制との統合を踏まえ、ファンドのルックスルー等の取扱い等、導入が見送られた項目も。	2014年11月
	デリバティブ規制	一定の店頭デリバティブ取引に関する中央清算機関（CCP）への清算集中義務と、非中央清算デリバティブに関する証拠金（VM/IM）規制	2012年～
	米FATCA法対応	米国居住者の外国税務コンプライアンス（FATCA）法。わが国では不同意米口座及び不参加金融機関へ支払われた外国報告対象金額についての情報を国税庁等に提供する仕組みが存在	2015年～
	米ボルカー・ルール	銀行等の事業体に対し、「リスクが高い」とされる一定の取引（自己勘定取引やファンド投資活動等）を行うことを原則として禁止するもの。外国銀行（例：邦銀）の場合、米国に支店・現地法人等を設けている際にボルカー・ルール上の「銀行事業体」の認定を受けるが、「完全な米国外（いわゆるSOTUS）」要件を充足する場合など、適用の除外規定も設けられている	2014年～

（出所） 当社作成

■ 図表 1-2 今後注目される論点の例

項目	概要	備考
外部格付規制	外部格付に対する過度な依存度合いの軽減	欧州債務危機時に焦点となったのは、主にソブリン債や証券化商品に対する外部格付の問題点だった
資本アービトラージの制限	トレーディング勘定とバンキング勘定相互間の恣意的な資産の付け替えを規制する	金融商品会計に関するIFRS9では金融商品の恣意的な評価が可能になると懸念されている
国債・地方債のリスク・ウェイトの見直し	現行の標準的手法ではゼロ%とされている国債等のリスク・ウェイトについて検討する	21世紀に入り、ユーロ圏等の国債のデフォルトが問題となっているもの

（出所） 当社作成

2 バーゼル規制の概要

(1) バーゼル規制の沿革

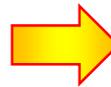
① 金融機能と規制の必要性

銀行を初めとする預金を取り扱う金融機関（いわゆる「預金取扱金融機関」）は、民間企業でありながらも、一般大衆から預金を受け入れ、貸出金や有価証券といった投融資を通じて信用創造を行うとともに、為替・振替等のけっさシステムの一翼を担っています。このため、預金取扱金融機関は、決済機能という社会インフラを担っているだけでなく、いわば経済を成長させる「リスク・テイク」の機能も有する、社会的に重要な存在です（図表 2-1-1）。

■ 図表 2-1-1 預金取扱金融機関の三大機能

機能	説明	銀行法の根拠規定
受信機能	預金または定期積金の受入	第2条第2項第1号
与信機能	資金の貸付け、手形の割引	第2条第2項第2号
決済機能	為替取引	第2条第2項第3号

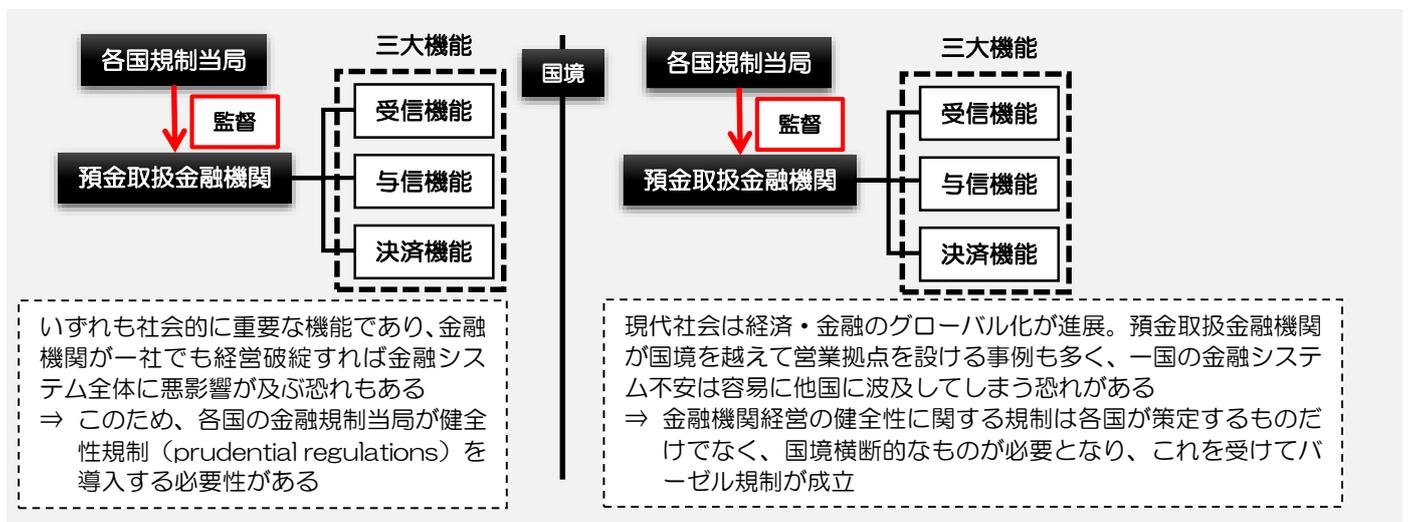
(出所) 当社作成



預金取扱金融機関は、民間企業でありながらも受信・与信・決済の「三大機能」を担う、社会的に重要な存在

これに加えて、実体経済と金融市場のグローバル化を受け、各国の金融システム危機が他国に波及する危険性は高まっています。このため、世界を横断する統一的な金融規制が必要不可欠となり、国際決済銀行（B I S）に事務局を置くバーゼル銀行監督委員会（B C B S）による、銀行等の金融機関に対する最低自己資本比率規制等が成立しました。当資料では、これを「バーゼル規制」と呼びます（図表 2-1-2）。

■ 図表 2-1-2 バーゼル規制の概要



(出所) 当社作成

② バーゼルⅢへの経緯と最近の論点

当資料で取り扱う「バーゼル規制」とは、スイス連邦バーゼル市に本部を置く国際決済銀行（Bank for International Settlements, BIS）の中に事務局を置く「バーゼル銀行監督委員会」（Basel Committee on Banking Supervision, BCBS）が策定する、預金取扱金融機関の健全性に関する一連の規則をさすこととします。

このバーゼル規制とは、もともとはラテンアメリカの不良債権問題によって米国を中心とした金融危機が発生した経験をもとに、銀行の破綻が世界的なシステムリスクに伝播しないための枠組みとして定められたものです。その後も金融市場の動向等を踏まえ、数次にわたる改訂がなされています（図表 2-1-3）。

■ 図表 2-1-3 バゼル規制の沿革

時期	内容	備考
1988年7月	バーゼル自己資本合意の公表	のちに「バーゼルⅠ」と俗称される
1992年12月	バーゼル自己資本合意の経過措置終了	—
1997年12月	マーケット・リスク規制実施	日本では1998年3月末から
1999年7月	バーゼル自己資本合意改訂の第一次市中協議案公表	いわゆる「バーゼルⅡ」、あるいは「新BIS」
2004年6月	バーゼルⅡ最終規則公表	—
2007年1月	バーゼルⅡ適用開始	日本では2007年3月末から
2009年7月	バーゼル 2.5 公表	—
2009年12月	バーゼル規制に関する市中協議文書公表	のちの「バーゼルⅢ」
2010年12月	バーゼルⅢテキスト公表	—
2011年12月	バーゼル 2.5 適用開始	—
2013年1月	バーゼルⅢ段階適用開始	日本では2013年3月から。また、国内バーゼルⅢは2014年3月から

(出所) 「詳解バーゼルⅢによる新国際金融規制」「国内行向けバーゼルⅢによる新金融規制の実務」(いずれも中央経済社)

1988年に公表された「バーゼル自己資本合意」(のちの「バーゼルⅠ」規制)は、1990年代を通じて日本の金融機関の行動にも非常に大きな影響を与えました。一方、1990年代後半に入ると、銀行の活動が伝統的な与信業務だけでなく市場リスク分野にも拡大。デリバティブ市場の急速な拡大などを受けて、市場リスク管理が新たな規制面での課題となりました。これを受けて1997年にマーケット・リスク規制が導入されたものの、金融機関の巨大化とIT化、国際化などの進展を受けて、バーゼルⅠでは金融実務のリスク補足に限界が生じました。そして、これに対応するために2007年以降、バーゼル第2次規制(俗に「新BIS」、あるいは「バーゼルⅡ」)が導入されることになりました。

しかし、2007年に発生した「サブプライム危機」や2008年の「リーマン・ショック」を受けて、バーゼルⅡの枠組みでもリスク補足が不十分な部分が露見しました。例えば、金融危機の際に市場が正常に機能しなくなり、流動性が枯渇したにも関わらず、トレーディング勘定のリスク補足がこうした事態を想定していなかったことがあります。これを受けてBCBSは2009年に、証券化商品の規制強化等を柱としたバーゼルⅡの部分補強である「バーゼル 2.5」、そして2010年には「バーゼルⅢ」テキストを相次いで公表しています。

特に2008年以降の金融危機の局面で大きな問題となったのは、金融機関による過度なリスク・テイクと、それを規制当局が補足していなかったことです。

■ 図表 2-1-4 金融危機後の迷走

時期	出来事	内容	備考
2008年9月	リーマン・ショックの発生	米ウォール街の大規模な金融機関であったリーマン・ブラザーズが経営破綻したもの	デリバティブ取引のカウンター・パーティの連鎖破綻が懸念された
2008年10月	IASB、IAS39改訂	トレーディングで保有する金融商品の保有目的区分を満期保有・債権の区分に変更が可能となった	金融危機を受けた緊急避難的対応とされる一方、BCBSは「恣意的な保有目的区分変更が可能」と批判
2008年12月	ASBJ、「第26号報告」を公表	売買目的有価証券・その他有価証券を満期保有目的の債券に区分変更することを容認した会計基準	一部のASBJ委員からは強い批判があったが、現在は廃止され、ASBJウェブサイトからも削除されている
2009年11月	IASB、「IFRS9:金融商品」を公表	3つの保有目的区分を「4つに簡素化」(※原文ママ)	金融危機の震源地・欧州では2015年現在、未承認

(出所) 当社作成

こうした状況に対し、BCBSはトレーディング勘定に対する規制強化や銀行勘定における金利リスクの補足などを検討しているとされており、今後の動向が注目されます。

(2) 日本国内の規制上の枠組み

「バーゼル規制」とは、国際的な合意に基づいて“Bank”に対して適用されるものですが、この“Bank”の定義・範囲には、所在国によって細かい違いが存在します。当資料では便宜上、“Bank”の訳語として「預金取扱金融機関」を充てていますが、日本国内法で「バーゼル規制」が適用される主体を概観しておきましょう（図表 2-2）。

■ 図表 2-2 「バーゼル規制」が適用される金融機関と根拠法等

略称	業態	根拠法	金融庁等が定める自己資本告示
銀行告示	銀行	銀行法第 14 条の 2	銀行法第 14 条の 2 の規定に基づき、銀行がその保有する資産等に照らし自己資本の充実の状況が適当であるかどうかを判断するための基準
持株告示	銀行持株会社	銀行法第 52 条の 25	銀行法第 52 条の 25 の規定に基づき、銀行持株会社が銀行持株会社及びその子会社の保有する資産等に照らしそれらの自己資本の充実の状況が適当であるかどうかを判断するための基準
信金告示	信用金庫及び信用金庫連合会	信用金庫法第 89 条第 1 項	信用金庫法第 89 条第 1 項において準用する銀行法第 14 条の 2 の規定に基づき、信用金庫及び信用金庫連合会がその保有する資産等に照らし自己資本の充実の状況が適当であるかどうかを判断するための基準
信組告示	信用協同組合及び信用協同組合連合会	協同組合による金融事業に関する法律第 6 条第 1 項	協同組合による金融事業に関する法律第 6 条第 1 項において準用する銀行法第 14 条の 2 の規定に基づき、信用協同組合及び信用協同組合連合会がその保有する資産等に照らし自己資本の充実の状況が適当であるかどうかを判断するための基準
労金告示	労働金庫及び労働金庫連合会	労働金庫法第 94 条第 1 項	労働金庫法第 94 条第 1 項において準用する銀行法第 14 条の 2 の規定に基づき、労働金庫及び労働金庫連合会がその保有する資産等に照らし自己資本の充実の状況が適当であるかどうかを判断するための基準
農中告示	農林中央金庫	農林中央金庫法第 56 条第 1 号	農林中央金庫がその経営の健全性を判断するための基準
農協告示	農業協同組合	農業協同組合法第 11 条の 2 第 1 項第 1 号	農業協同組合等がその経営の健全性を判断するための基準
漁協告示	漁業協同組合	水産業協同組合法第 11 条の 6 第 1 項第 1 号	漁業協同組合等がその経営の健全性を判断するための基準
商中告示	株式会社商工組合中央金庫	株式会社商工組合中央金庫法第 23 条第 1 項	株式会社商工組合中央金庫法第 23 条第 1 項の規定に基づき、株式会社商工組合中央金庫がその経営の健全性を判断するための基準
最終指定告示	一定要件を満たす証券会社	金融商品取引法第 57 条の 17 第 1 項	最終指定親会社及びその子法人等の保有する資産等に照らし当該最終指定親会社及びその子法人等の自己資本の充実の状況が適当であるかどうかを判断するための基準

（出所） 法令及び金融庁。なお、「略称」欄の呼称は当社が便宜上設定したもの。

以下、当資料においては、金融庁が設定するこれらの告示類を、「銀行告示」などと称することがあるほか、特に「銀行告示」については、単に「告示」と呼称することもあります。

(3) 現在のバーゼル規制の枠組み

① バーゼルⅡの「3本柱」

現在のバーゼル規制の具体的な内容は、どのようなものでしょうか。現在のバーゼル規制は「バーゼルⅢ」と呼ばれていますが、大きな枠組みはバーゼルⅡ時代の「3本柱の規制」を引き継いでいます（図表 2-3-1）。

■ 図表 2-3-1 バーゼルⅡの「3本柱」

区分	項目	内容
第1の柱	最低自己資本比率規制	リスク・アセットに対して一定水準以上の自己資本を維持することを義務付ける規制。強硬法規的側面を持つことから、「ハード・リミット」とも呼ばれる
第2の柱	金融機関の自己管理	市場リスク管理や大口与信等、信用リスクの枠組みでは補足しきれないリスクの把握・管理を金融機関の自己管理に委ねつつ、監督上の検証を加えるもの。アウトライヤー基準等は存在するものの、いわば「ソフト・リミット」としての位置付け
第3の柱	金融機関への市場規律	ディスクロージャーなどを通じて金融機関に対する市場の規律を確保する仕組み

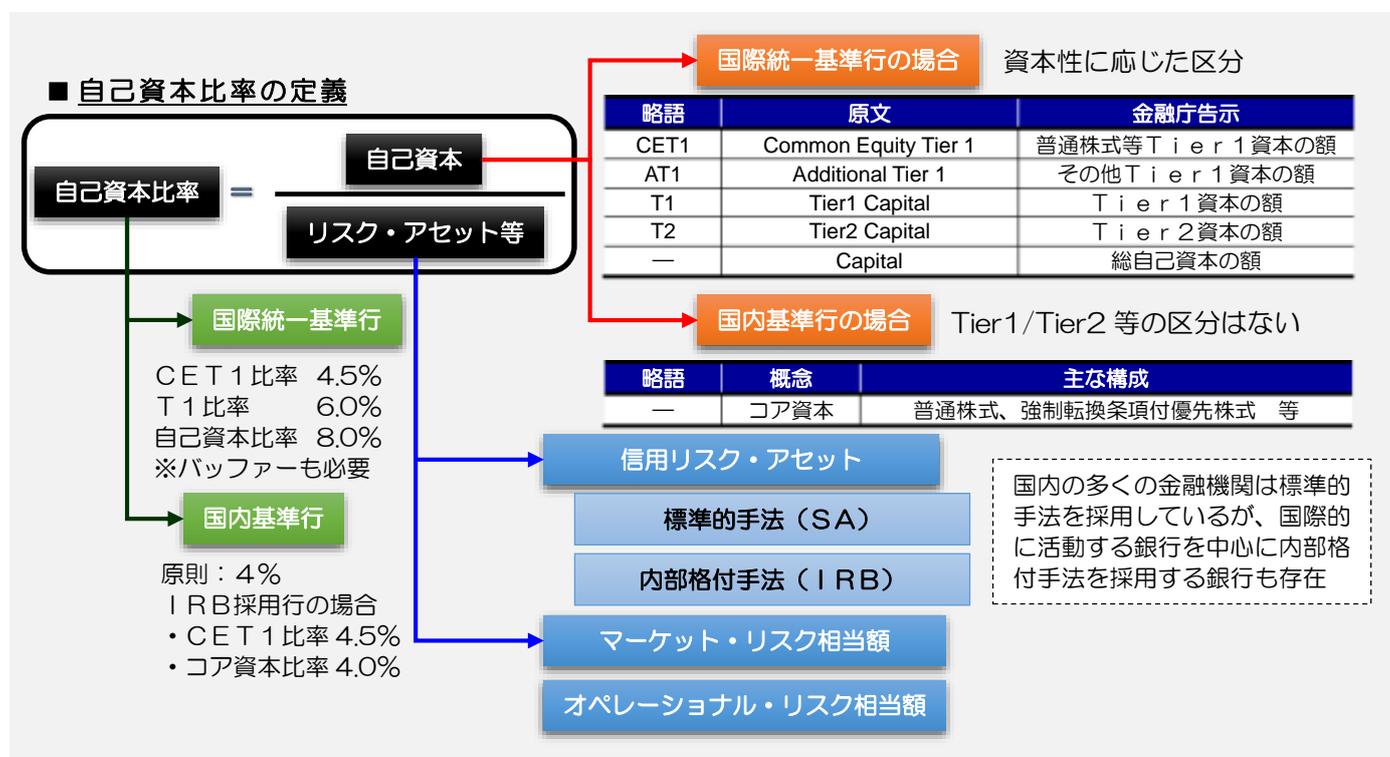
(出所) 当社作成

自己資本比率規制の枠組み自体、既に「バーゼルⅢ」に移行していますが、現在のところ、BCBSはこの「3本柱の規制の枠組み」については基本的に維持し、強化する方向にあります。

② 第1の柱「自己資本比率規制」の沿革

バーゼル規制は別名「自己資本比率規制」とも俗称されていますが、ここでいう自己資本比率規制とは、リスク・アセットに対する一定以上の資本を維持することを預金取扱金融機関に義務付けるもので、バーゼルⅡ規制では「第1の柱」に位置付けられます（図表 2-3-2）。

■ 図表 2-3-2 バーゼル規制の「第1の柱」



(出所) 当社作成

ここで、「国際統一基準行」とは、日本の法律で設立された預金取扱金融機関のうち、日本国外に支店や銀行子会社等を有している金融機関をさし、「国内基準行」とはそれ以外の金融機関をさします（銀行告示第2条）。

③ バーゼルⅢ規制と最低自己資本比率規制

2014年3月末時点における「国際統一基準行」は次の通りです（図表 2-3-3）。

■ 図表 2-3-3 2014年3月末現在・国際統一基準行一覧

区分	会社名		数
大手銀行	みずほフィナンシャルグループ	みずほ銀行／みずほ信託銀行	4グループ
	三井住友フィナンシャルグループ	三井住友銀行	
	三菱UFJフィナンシャル・グループ	三菱東京UFJ銀行／三菱UFJ信託銀行	
	三井住友トラスト・ホールディングス	三井住友信託銀行	
地方銀行	群馬銀行、千葉銀行、横浜銀行、八十二銀行、静岡銀行、滋賀銀行、中国銀行、山口銀行、伊予銀行		9銀行
第二地銀	名古屋銀行		1銀行
協同組織等	農林中央金庫、株式会社商工組合中央金庫		2法人
証券会社	野村ホールディングス、大和証券グループ本社		2社

（出所） 当社作成

なお、自己資本比率告示が適用される日において、日本国外に銀行告示上の「営業拠点」を置いていない預金取扱金融機関は、国内基準行です。ただし、信用リスク・アセットの計算において、「内部格付手法」（Internal Rating internal Based approach, IRB）を採用している銀行に対しては、部分的に国際統一基準行の規制が適用されます（図表 2-3-4）。

■ 図表 2-3-4 最低自己資本比率規制

区分	自己資本の主な構成	国際統一基準行	国内基準行	
			内部格付手法	標準的手法
バーゼルⅡ	自己資本比率	Tier 1 + Tier 2	8%以上	4%以上
バーゼルⅢ（国際）	CET 1比率	CET1	4.5%以上	—
	T 1比率	T1(=CET1+AT1)	6%以上	—
	自己資本比率	T1 + T2	8%以上	—
バーゼルⅢ（国内）	自己資本比率	コア資本	—	4%以上

（出所） 当社作成

これに加え、国際統一基準行に該当した場合や、一定以上の規模を有する金融機関である場合などには、追加で自己資本比率を積み増すことが求められます（図表 2-3-5）。

■ 図表 2-3-5 バッファ－規制

区分	CET 1 部分	T 1 全体	総自己資本
最低自己資本比率	4.5%	6%	8%
国際統一基準行に 対するバッファ－	資本保全バッファ－	—	—
	カウンター・シクリカル・バッファ－	0～2.5%	—
最低自己資本比率＋バッファ－	7.0～9.5%	8.5～11%	10.5～13%
SIBバッファ－	D-SIBに該当した場合の追加負荷	0.5%～	—
	G-SIBに該当した場合の追加負荷	1～3.5%	—
最低自己資本比率＋バッファ－＋SIBバッファ－	7.5～13%	9～14.5%	11～16.5%

（出所） 金融庁告示等より、当社作成

④ 第2の柱

バーゼルⅡ規制における「第2の柱」とは、いわば「第1の柱」だけでは捕捉しきれないリスクを把握することを目的としたものです。その基本的な考え方は、「バーゼルⅡ『第2の柱』の四つの主要原則」にも言及があります（図表 2-3-6）。

■ 図表 2-3-6 四つの主要原則

四つの主要原則

1	銀行は、自行のリスク・プロファイルに照らした全体的な自己資本充実度を評価するプロセスと、自己資本水準の維持のための戦略を有すべきである。
2	監督当局は、銀行が規制上の自己資本比率を満たしているかどうかを自らモニター・検証する能力があるかどうかを検証し評価することに加え、銀行の自己資本充実度についての内部的な評価や戦略を検証し評価すべきである。監督当局はこのプロセスの結果に満足できない場合、適切な監督上の措置を講ずるべきである。
3	監督当局は、銀行が最低所要自己資本比率以上の水準で活動することを期待すべきであり、最低水準を超える自己資本を保有することを要求する能力を有しているべきである。
4	監督当局は、銀行の自己資本がそのリスク・プロファイルに見合っ必要とされる最低水準以下に低下することを防止するために早期に介入することを目指すべきであり、自己資本が維持されない、あるいは回復されない場合には早急な改善措置を求めるべきである。

（出所） BCBS等

なお、現在のバーゼルⅡ「第2の柱」の枠組みは、具体的には金利リスク量に関するアウトライヤー規制などが含まれていますが（図表 2-3-7）、必ずしも罰則を伴うものではないため、昨今、これらの規制を「第1の柱」に移管させることなどが議論されている模様です。

■ 図表 2-3-7 バーゼルⅡ第2の柱の概要

区分	概要
市場リスク管理態勢の不備	有価証券の価格変動等による影響を基準として、市場リスク等の管理態勢について改善が必要と認められる銀行
アウトライヤー基準への抵触	銀行勘定における金利リスク量、すなわち一定の金利ショックにより計算される経済価値の低下額が資本（国際統一基準行にあっては総自己資本の額、国内基準行にあっては自己資本の額）の20%を超える銀行
信用集中リスク	下記のいずれか大きい方を「大口与信先」とみなす <ul style="list-style-type: none"> ・（総）自己資本の額の10%以上の与信先 ・与信残高が上位一定数以上の先 また、大口先のうち、要管理先以下の者に対する債権の非保全額の一定割合が損失となったと仮定した場合の損失額を「大口リスクが顕在化した場合の影響額」として把握する

（出所） 当社作成

3 標準的手法の見直し

(1) 見直しの位置付け

BCBSは2015年12月10日に「信用リスクに係る標準的手法の見直しに関する第二次市中協議文書」(原題“Revisions to the Standardised Approach for credit risk - second consultative document”)を公表しました。この市中協議文書は、2014年12月22日に公表された第一次市中協議文書に寄せられた意見などを踏まえ、BCBSが再度検討したものであるとしています。

今回の市中協議文書について、BCBSは2016年3月11日を期日とした意見の募集を行っています。

① 第一次市中協議文書の概要

BCBSは、2014年12月の第一次市中協議文書で、「自己資本比率規制を強化するため」として、いくつかの柱を提案していました(図表3-1-1、図表3-1-2)。

■ 図表3-1-1 2014年12月時点の市中協議文書の柱

#	原文	仮訳
①	reduced reliance on external credit ratings	外部格付への依存度の低減
②	enhanced granularity and risk sensitivity	均質性とリスク感応度の強化
③	updated risk weight calibrations, which for purposes of this consultation are indicative risk weights and will be further informed by the results of a quantitative impact study	リスク・ウェイト調整の更新。なお、当市中協議文書では仮のリスク・ウェイト案を示すが、今後、量的影響度調査の結果により追加情報を公表する
④	more comparability with the internal ratings-based (IRB) approach with respect to the definition and treatment of similar exposures	類似するエクスポージャーの定義や取扱いを巡り、内部格付手法(IRB)との比較可能性をさらに高めること
⑤	better clarity on the application of the standards	基準の適用におけるより高い透明性

(出所) BISの「d307」のカバーページ。なお、ナンバリングは当社による加工

■ 図表3-1-2 2014年12月時点の言及範囲

#	項目	記載内容
①	銀行向けエクスポージャー (Bank exposures)	銀行に対する、またはソブリンに対する外部格付を参照したリスク・ウェイトの使用を取りやめ、銀行の自己資本比率と不良債権比率という二つのリスク要因を用いる
②	企業向けエクスポージャー (Corporate exposures)	債務者である企業の外部格付によらず、その企業の収入とレバレッジを基礎としてリスク・ウェイトを判定する。これに加え、特定貸付債権(SL)に対して特別の取扱いを導入することで、リスク感応度とIRBとの比較可能性についても強化する
③	リテール・カテゴリー (Retail category)	優遇的なリスク・ウェイトの適用を受けるための要件を厳格化するとともに、その要件を満たさないエクスポージャーに対する代替的なアプローチについても導入する
④	居住用不動産 (Residential real estate)	リスク・ウェイトを35%とする現行の取扱を廃止し、一般的に利用される二つの尺度である融資に対する不動産の時価の比率(LTV: loan-to-value ratioなど)、債務者の債務負担の度合い(DSCR: debt-service coverage ratioなど)、を基礎とする手法を導入する
⑤	商業用不動産 (Commercial real estate)	現在、当委員会は(a)その法域において、特定条件を満たした場合に、そのエクスポージャーを無担保とみなす方法、または(b)LTVを基礎としてリスク・ウェイトを決定する方法、の2つの選択肢を検討している
⑥	信用リスク削減手法 (Credit risk mitigation)	現行のアプローチの数を削減することで規制上の枠組みを改定する。規制上のヘアカットを再調整し、法人保証人の適格要件についても更新する

(出所) BISの「d307」のカバーページ。なお、ナンバリングは当社による加工

② 第二次市中協議文書の概要

BCBSが2015年12月10日に公表した「第二次市中協議文書」の概要は図表3-1-3の通りです。

■ 図表3-1-3 第二次市中協議文書の概要

項目	記載内容抜粋
銀行向け Exposures to banks	<ul style="list-style-type: none"> ● 外部格付の利用を容認している法域の場合 「外部信用リスク査定アプローチ (External Credit Risk Assessment Approach: ECRA)」、すなわち相手先銀行に対する外部格付に従い「ベース・リスク・ウェイト」を決定するが、相手先銀行に対するデュー・デリジェンスの結果、「ベース・リスク・ウェイト」よりも高いリスク・ウェイトが適用されることもある ● 外部格付の利用を容認していない法域、及び無格付の銀行の場合 「標準的信用リスク評価アプローチ」(Standardised Credit Risk Assessment Approach :SCRA)、すなわち「A～C」の「グレード」を決定し、グレードに応じて異なるリスク・ウェイトを適用する ● リスク・ウェイトのフロア 一定要件（例えば銀行の設立国のソプリン）に従いリスク・ウェイトにフロアを設定 ● 短期エクスポージャー 当初契約が3カ月以下のエクスポージャーに対する優遇措置
事業法人向け Exposures to corporates	<ul style="list-style-type: none"> ● 外部格付の利用を容認している法域におけるリスク・ウェイト 外部格付に従い「ベース・リスク・ウェイト」を決定するが、デュー・デリジェンスの結果、それよりも高いリスク・ウェイトが適用されることもある 無格付の場合、デフォルト・エクスポージャー以外は100%のリスク・ウェイト ● 外部格付の利用を容認していない法域におけるリスク・ウェイト 『投資適格級』(investment grade)の場合、75%のリスク・ウェイトの適用が可能 それ以外の場合、デフォルト・エクスポージャー以外は100%のリスク・ウェイト ● 中小企業 (SMEs) 向け 85%という優遇的リスク・ウェイト
事業法人向け特定貸付債権 Specialised lending exposures to corporates	内部格付手法採用行にいう「特定貸付債権」(Specialised lending, SL)に該当する事業法人向けエクスポージャーのうち、「不動産購入・開発・建設融資」には150%、その他のSLには120%のリスク・ウェイトを適用する
劣後債、株式その他資本証券 Subordinated debt, equity and other capital instruments	第二次市中協議文書では、株式（自己資本控除の対象外である金融機関の株式を含む）に250%、自己資本控除の対象外である株式以外の資本商品・劣後債に150%のリスク・ウェイトを適用することを提案しつつ、QISの追加検証を加える
リテール・ポートフォリオ Retail portfolio	リテール・ポートフォリオを「個人とSMEへのエクスポージャー」と改めて定義することを提案しつつも、第一次市中協議文書の要件等を概ね引き継ぐ ● 規制上のリテール・エクスポージャー…75% ● その他のリテール・エクスポージャー…100%かSME向けの85%
不動産向けエクスポージャー Real estate exposure class	不動産向けエクスポージャーについては、居住用・商業用の区分を維持しつつ、それぞれ収益物件である場合に、LTVに従ったリスク・ウェイトなどを利用する
通貨のミスマッチへのアドオン Risk weight add-on for exposures with currency mismatch	<ul style="list-style-type: none"> ● 事業法人向けポートフォリオ (corporate portfolio) のうち、通貨のミスマッチの非ヘッジ部分に対して50%のリスク・ウェイト・アドオンを付加する ● 「非ヘッジ部分」とは、通貨のミスマッチから生じる、自然な、または負債側のヘッジ手段を有していない状態をさす
オフ・バランス項目 Off-balance sheet exposures	オフ・バランス取引の与信相当額を算出する際の「掛目」(credit conversion factor, CCF)について、第一次市中協議文書と比べ、リテール向けの「無条件で取り消し可能なコミットメント」(unconditionally cancellable commitments, UCC)を10～20%に引き下げる修正などを加える
デフォルト・エクスポージャー Defaulted exposures	現行の標準的手法における「延滞」は「90日」という単純な定義に基づいているが、内部格付手法との整合性の観点から標準的手法にも「デフォルト・エクスポージャー」の定義を設ける
国際開発銀行向け Exposures to multilateral development banks	ゼロ%のリスク・ウェイトの適用を受ける国際開発銀行 (MDB) のリストの頻繁な更新を避けるため、「トリプルA」を「入口基準」として設定し、「AA-」以下に引き下げられない限りはリストに留まる取り扱いを提案する
その他の資産 Other assets	現行の標準的手法に対して限定的・マイナーな修正を提案
信用リスク削減手法 Credit risk mitigation framework	レボ形式の取引に対する手法の見直しと信用リスク削減手法における外部格付基準の再導入の提案など

(出所) BISの「d347」のPDF版P3～P20

(2) 銀行・法人向けエクスポージャー

① 第一次市中協議文書の修正

BCBSによると、第一次市中協議文書で提案していた銀行・法人向けエクスポージャーのリスク・ウェイトについては、いくつかの意見が寄せられ、これを受けてアプローチの修正を図ることとしています。

■ 図表 3-2-1 第二次市中協議文書 銀行・法人向け

第一次市中協議文書に寄せられた意見の例	
<p>銀行・法人向けエクスポージャーに関する第一次市中協議文書の提案について：</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 格付の参照を完全に取りやめることは不必要だし望ましくない (complete removal of references to ratings was unnecessary and undesirable) ● 提案された手法は複雑すぎる (the approach would be overly complex) ● リスクを取りすぎることを勧奨する (it would be extremely insensitive to risk) 	
意見を受けたBCBSの提案	
領域	第二次市中協議文書の提案概要
銀行向けエクスポージャー	<p>【外部格付利用を容認している法域】 外部格付を基本としつつも、格付への機械的な依存度を低減するために、外部格付の下方修正の必要性を判断するデュー・デリジェンスの実施を義務付ける</p> <p>【外部格付利用を禁じている法域、無格付銀行】 相手先の銀行を最低要件に応じてA、B、Cの3つに区分する。低リスクの最低要件が満たされたとしても、デュー・デリジェンス結果次第ではより高いリスク要件が適用されることもある</p>
事業法人向けエクスポージャー	<p>【外部格付利用を容認している法域】 外部格付を基本としつつも、デュー・デリジェンス次第ではより高いリスク・ウェイトが適用される。無格付企業は現行同様に100%のリスク・ウェイトが適用される。また、適格保証・適格金融担保は現行と同様、外部格付に依存する</p> <p>【外部格付利用を禁じている法域】 特定の「投資適格級」(“Investment grade” entities) 要件を満たす一定企業には75%よりも低いリスク・ウェイトを適用する。その他のエクスポージャーは100%のリスク・ウェイトとする。「投資適格級」向けの貸出・社債は信用リスク削減手法に適格である</p> <p>【すべての法域】 中小企業 (SMEs : Small and medium entities) に対するリスク・ウェイトは85%とする (現行は75%)</p>

(出所) BISの「d347」P1～2

第一次市中協議文書では、例えば銀行の場合、外部格付を利用せず、CET1比率や不良債権比率に応じ、リスク・ウェイトを判定することが提案されていました。また、事業法人向けエクスポージャーについては、売上高 (revenue) やレバレッジ比率を用いたリスク・ウェイトの判定手法が提案されていました。

しかし、第二次市中協議文書では、「外部格付の問題は主にソブリンと証券化商品に焦点が当たっていた (external ratings were mainly focused on securitisations and sovereigns)」(同P3) との指摘が寄せられたとしており、これを受けてBCBSは外部格付の利用を再度導入することにしたとしています。

② 銀行向けエクスポージャーの手続一覧

第二次市中協議文書に示された「ECRA」「SCRA」の概要は、図表 3-2-2、図表 3-2-3、図表 3-2-4 の通りです。ただし、SCRAを利用する場合、たとえば「A」「B」に該当している相手先であったとしても、自らの判断において、相手先の銀行の「グレード」を引き下げることが可能であると記載されています。

■ 図表 3-2-2 ECRA の手続一巡

#	原文	仮訳
①	a bank would determine the “base” risk weight of an exposure based on the external rating of the counterparty/exposure using a look-up table	外部格付に基づき、対応表から基礎となるリスク・ウェイト (“base” risk weight) を決定
②	the bank would perform due diligence to ensure that the external rating appropriately and conservatively reflects the credit risk of the exposure	その外部格付が当該エクスポージャーの信用リスクを適切に反映しているかどうかを確認するために、デュー・デリジェンスを実施
③	if the due diligence assessment reflects higher risk characteristics than that implied by the external rating of the exposure, the bank would apply a higher risk weight for the exposure	デュー・デリジェンスの結果、当該銀行に対し、より高いリスク・ウェイトを適用すべきと判断される場合は、外部格付に対応するものよりも高いリスク・ウェイトを適用
※	due diligence analysis should never result in the application of a lower risk weight than that determined by the external rating	デュー・デリジェンスの結果、外部格付により決定されるものよりも低いリスク・ウェイトが適用されることはない

(出所) BISの「d347」P4。なお、ナンバリングは当社による加工

■ 図表 3-2-3 SCRA の評価区分の定義

区分	原文	仮訳
Grade A	exposures to bank counterparties that have adequate capacity to meet their financial commitments (including repayments of principal and interest) in a timely manner, for the projected life of the assets or exposures, and irrespective of economic cycles or business conditions	その資産ないしはエクスポージャーが存在する期間にわたって、景気循環や事業の状況にも関わらず、金融上の義務（元本弁済や金利を含む）を適時に履行する上で適切な資本水準を備えた銀行に対するエクスポージャー
Grade B	exposures to bank counterparties that are subject to substantial credit risk, with repayment capacities dependent on stable or favourable economic or business conditions	債務弁済能力について安定的、あるいは経済上、または事業上の状況が良好であることに依存するなど、潜在的な信用リスクの懸念がある銀行に対するエクスポージャー
Grade C	higher credit risk exposures to counterparties that have material default risks and limited margins of safety	重要なデフォルト・リスクを有し、安全性の余力が乏しい銀行に対するエクスポージャー

(出所) BISの「d347」P5

■ 図表 3-2-4 SCRA に基づく場合の判定基準とリスク・ウェイト

区分	判定基準	仮訳	R/W
Grade A	a counterparty exceeds the published minimum regulatory requirements (eg leverage, liquidity and risk-based capital ratios) and buffers (eg GSIB surcharge, capital conservation and countercyclical capital buffers) established by its national supervisor as implemented in the jurisdiction where the borrowing bank is incorporated	相手先銀行の設立国における規制当局が設定した最低水準規制（例：レバレッジ、流動性、自己資本比率）やバッファー（例：GSIBバッファー、資本バッファー等）として公表されている水準を超過している場合	50%
Grade B	a counterparty does not meet one or more of the applicable published buffers (eg GSIB surcharge, capital conservation and countercyclical capital buffers) required by its national supervisor as implemented in the jurisdiction where the borrowing bank is incorporated	相手先銀行の設立国における規制当局が設定したバッファー（例：GSIBバッファー、資本バッファー等）として公表されている水準に満たないものが、どれか一つ以上ある場合	100%
Grade C	<ul style="list-style-type: none"> The bank counterparty has breached any of the published and binding minimum regulatory requirements determined by national supervisors as implemented in the jurisdiction where the borrowing bank is incorporated; or Where audited financial statements are required on the bank counterparty, the external auditor has issued an adverse audit opinion, or it has expressed substantial doubt about the counterparty's ability to continue as a going concern in its financial statements or audited reports within last 12 months. 	<ul style="list-style-type: none"> 相手先銀行の設立国における規制当局が設定した最低水準規制として公表されている水準に満たないものが存在する場合 監査済の財務諸表が必要な局面において、過去12カ月の間に、その外部監査人が反対の監査意見を表明し、または継続企業の前提に対する潜在的な疑念を表明しているような場合 	150%
Default	—	—	150%

(出所) BISの「d347」P5~6

(3) 付属文書

① Annex 1 に示されたリスク・ウェイト表

第二次市中協議文書「付属文書 (Annex) 1」に示されたリスク・ウェイト表は、**図表 3-3-1** の通りです。

■ **図表 3-3-1 リスク・ウェイトの一覧表**

ECRA を使った場合の銀行に対するリスク・ウェイト						
その銀行に対する外部格付	AAA~AA-	A+~A-	BBB+~BBB-	BB+~B-	B-未満	
「ベース」リスク・ウェイト	20%	50%	50%	100%	150%	
短期エクスポージャー	20%	20%	20%	50%	150%	
SCRA を使った場合の銀行に対するリスク・ウェイト						
その銀行に対する信用評価	Grade A	Grade B	Grade C			
「ベース」リスク・ウェイト	50%	100%	150%			
短期エクスポージャー	20%	50%	150%			
外部格付による場合の事業法人向けのリスク・ウェイト (SME 等を除く)						
その企業に対する外部格付	AAA~AA-	A+~A-	BBB+~BBB-	BB+~BB-	BB-未満	無格付
「ベース」リスク・ウェイト	20%	50%	50%	100%	150%	100%

(出所) BISの「d347」P27~31

② デュー・デリジェンスをいかに実施するか

デュー・デリジェンスの実施については、「付属文書 (Annex) 1」の第 14 項、第 15 項に言及があります (**図表 3-3-2**)。

■ **図表 3-3-2 デュー・デリジェンス**

#	原文	仮訳
14	In line with paragraphs 733 to 735 of the Basel II framework, banks must perform due diligence to ensure that they have an adequate understanding, at origination and thereafter on a regular basis (at least annually), of the risk profile and characteristics of their counterparties. Banks must take reasonable and adequate steps to assess the operating and financial performance levels and trends through internal credit analysis and/or other analytics outsourced to a third party, as appropriate for each counterparty. Banks must be able to access information about their counterparties on a regular basis to complete due diligence analyses.	バーゼルⅡテキスト第 733 項から 735 項の枠組みに従い、銀行は一定間隔で (少なくとも年 1 回は) デュー・デリジェンスの手続を実施することで相手先銀行のリスク・プロファイルと性質を正しく理解しなければならない。銀行はそれぞれの相手先について、自行内で実施した、あるいは第三者に対して依頼した分析に基づき、業務上、及び財政上の状況を適時・適切に分析しなければならない。銀行はデュー・デリジェンスを完遂するために、相手先銀行に関する情報を定期的に得る体制を整えなければならない。
15	Banks should have in place effective internal policies, processes, systems and controls to ensure that the appropriate risk weights are assigned to counterparties. Banks must be able to demonstrate to their supervisors that their due diligence analyses are appropriate. As part of their supervisory review, supervisors will make sure that banks have appropriately performed their due diligence analysis, and will take supervisory measures where this has not been done.	銀行は相手先銀行に対して適切なリスク・ウェイトを割り当てるために、実効的な内部方針、手続、組織、統制を定めなければならない。銀行は監督当局者に対して、自ら実施したデュー・デリジェンス手続が適切であることを実証できなければならない。当局の検査の一部として、監督当局はその銀行が適切にデュー・デリジェンス分析を実施していることを確かめるとともに、それがなされていない場合には監督権限を行使しなければならない。

(出所) BISの「d347」P28

4 マーケット・リスク

(1) 現行の取扱い

① 金融庁・銀行告示の条文構造

銀行等の金融機関に対して適用される「自己資本比率規制」の「分母項目」を構成する項目は、信用リスク・アセットなどの3項目です（図表 4-1-1）。当資料作成日時点において、これらの3項目については、いずれも市中協議文書や最終規則等が公表されています（図表 4-1-2）。

■ 図表 4-1-1 自己資本比率の計算式

$$\text{自己資本比率} = \frac{\text{総自己資本の額【国際統一基準行】または自己資本の額【国内基準行】}}{\text{信用リスク・アセットの額の合計額} + \text{マーケット・リスク相当額の合計額} \div 8\% + \text{オペレーショナル・リスク相当額の合計額} \div 8\%}$$

(出所) 当社作成

■ 図表 4-1-2 自己資本の「分母」の見直し

区分	信用リスク・アセット部分： ⇒市中協議文書段階	マーケット・リスク部分： ⇒2016年1月に最終規則化	オペリスク部分： ⇒市中協議文書段階
主な項目	標準的手法（SA）の見直し 内部格付手法（IRB）の 資本フロア	トレーディング勘定の見直し 標準的方式（SA）、内部モデル 方式（IMA）の見直し	基礎的手法、粗利益配 分手法等の見直し、掛 目の水準調整等

(出所) 当社作成

日本法に準拠して設立された預金取扱金融機関に対しては、監督当局（銀行、信用金庫、信用組合、銀行持株会社等の場合は金融庁）がそれらの設立準拠法に従い、自己資本比率の計算方法に関する詳細を「告示」の形で公表しています。このうち「銀行告示」の構造は、図表 4-1-3 の通りです。

■ 図表 4-1-3 金融庁「自己資本比率告示」の構造

章番号	章タイトル	該当条文	備考
第1章	定義	1	—
第2章	国際統一基準（連結自己資本比率）	2～13	自己資本比率の分子部分
第3章	国際統一基準（単体自己資本比率）	14～24	
第4章	国内基準（連結自己資本比率）	25～36	
第5章	国内基準（単体自己資本比率）	37～47	
第6章	信用リスクの標準的手法	48～139の2	
第7章	信用リスクの内部格付手法	140～245	
第8章	証券化エクスポージャーの取扱い	246～270	
第8章の2	CVAリスク	270の2～270の5の2	
第8章の3	中央清算機関関連エクスポージャーの取扱い	270の6～270の9	
第9章	マーケット・リスク	271～302の14	マーケット・リスク相当額
第10章	オペレーショナル・リスク	303～320	オペレーショナル・リスク相当額
第11章	雑則	321～322	—

(出所) 銀行告示（平成18年金融庁告示第19号）。ただし「備考」欄は当社による追加

② マーケット・リスク相当額不算入の特例

日本の銀行告示上、マーケット・リスク相当額には不算入の特例が設けられています（図表 4-1-4）。

■ 図表 4-1-4 マーケット・リスク相当額不算入の特例

項目	要件（抜粋）	備考
算出基準日における 1000 億円/10%基準	直近の期末（中間期末を含む）から自己資本比率の算出を行う日（算出基準日）までの間における ● 特定取引勘定の資産及び負債の合計額のうち最も大きい金額が 1000 億円未満であり、かつ、 ● 直近の期末の総資産の 10%未満であること	● 特定取引資産からは証券化取引を目的として保有している資産、CVAリスク相当額の算出に反映された取引等を除く ● 特定取引勘定設置銀行以外の銀行は「特定取引勘定の資産」を「商品有価証券勘定」、「特定取引勘定の負債」を「売付商品債券勘定」と読み替える
期末日における 1000 億円/10%基準	算出基準日が期末の場合、当該算出基準日における特定取引勘定の資産及び負債の合計額が 1000 億円未満であり、かつ、当該算出基準日における総資産の 10%未満であること	
算入実績がないこと	直近の算出基準日において自己資本比率の計算式にマーケット・リスク相当額を算入していないこと	—

（出所） 銀行告示第 4 条、第 16 条、第 27 条、第 39 条

③ マーケット・リスク相当額の算出対象

マーケット・リスク相当額を自己資本比率の計算式に算入している場合、その対象は「トレーディング勘定」には限られません。

■ 図表 4-1-5 マーケット・リスク相当額の算出対象

区分	対象	備考
トレーディング勘定	特定取引勘定設置銀行の場合は特定取引勘定の資産及び負債、それ以外の該銀行及び連結子法人等における特定取引等に係る資産及び負債	「特定取引」の範囲は「銀行法施行規則第 13 条の 6 の 3 第 2 項」の特定取引と「その他これに類似する取引」
バンキング勘定	外国為替リスク又はコモディティ・リスクを伴う取引又は財産	バンキング勘定もマーケット・リスク相当額の算出対象となることがある

（出所） 銀行告示第 11 条等

また、「特定取引」の定義は銀行法施行規則第 13 条の 6 の 3 第 2 項に列举されています。

■ 図表 4-1-6 特定取引の範囲

該当号	銀行法施行規則の記載内容抜粋	
本文	銀行が金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標に係る短期的な変動、市場間の格差等を利用して利益を得る目的又は当該目的で行う取引により生じる損失を減少させる目的で自己の計算において行う市場デリバティブ取引及び外国市場デリバティブ取引のうち有価証券関連デリバティブ取引に該当するもの以外のもの	
第 1 号	有価証券の売買及び有価証券関連デリバティブ取引（但し一定の制約あり）	有価証券とは「国債等（国債、地方債又は政府保証債）」、「資産流動化法上の特定社債券・優先出資証券等」、「社債券」をいう
第 2 号	国債等の引受け	発行に際して当該国債等の全部又は一部につき他にこれを取得する者がいない場合にその残部を取得する契約を締結する取引に限る
第 3 号	「資産流動化法上の特定社債券・優先出資証券等」、「社債券」の引受け	発行に際して当該証券等の全部又は一部につき他にこれを取得する者がいない場合にその残部を取得する契約を締結する取引に限る
第 4 号	金銭債権の取得又は譲渡	金銭債権とは、譲渡性預金の預金証書、コマーシャル・ペーパー、貸付債権信託の受益権証書、円建銀行引受手形等
第 4 号の 2	短期社債等の取得又は譲渡	—
第 5 号	店頭デリバティブ取引のうち有価証券関連デリバティブ取引に該当するもの以外のもの	
第 7 号	先物外国為替取引	
第 10 号	商品デリバティブ取引	
第 11 号	算定割当量に係る金融等デリバティブ取引（銀行法施行規則第 13 条の 2 の 3 第 1 項第 2 号）	
第 13 号	一定のオプション取引（銀行法施行規則第 13 条の 2 の 3 第 1 項第 3 号）	
第 14 号	銀行法第 10 条第 2 項第 16 号の規定により営むことができる有価証券関連店頭デリバティブ取引	
第 15 号	銀行法第 11 条第 2 号（付随業務）に係る有価証券の売買又は引受け及び有価証券関連デリバティブ取引	
第 16 号	銀行法第 11 条第 4 号の業務に係る算定割当量の取得又は譲渡	
第 17 号	その他、当該取引又は市場デリバティブ取引及び外国市場デリバティブ取引に類似し、又は密接に関連する取引	

（出所） 銀行法施行規則第 13 条の 6 の 3 第 2 項をもとに当社抜粋・要約

(2) 最終規則の公表

① GHOSプレス・リリース

中央銀行総裁・銀行監督当局長官グループ（GHOS）は2016年1月11日付のプレス・リリースで、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）によるマーケット・リスクに掛かる新たな規制枠組みを承認したと公表しました（図表4-2-1）。

■ 図表4-2-1 GHOSによるプレス・リリースの骨子

BCBSの上位機関であるGHOSは、1月10日、マーケット・リスクに係る新たな規制枠組を承認した
⇒ マーケット・リスクに関する基準の抜本的見直しは、バーゼルⅢの改革における主要な要素の一つである

<2019年に適用が開始される新たな規制枠組における主な改善点>

- 銀行勘定とトレーディング勘定の境界の見直しにより、規制裁定の余地を縮小
- 内部モデル方式の見直しにより、より整合的かつ包括的にリスクを補足
- 内部モデルの承認プロセスを改善したほか、ヘッジ及びポートフォリオ分散効果をより保守的な形で認識
- 標準的方式の見直しにより、内部モデル方式の信頼できるフォールバック及びフロアとして機能させ、かつ銀行及び地域間でのマーケット・リスクの報告の整合性及び比較可能性の向上を促進

GHOSは、BCBSが、リスク・アセットの計測における過度なばらつきの問題を解消するための作業を2016年末までに完了させることについて合意した

<2016年末までの作業計画>

- 特定のリスクに係る内部モデル手法の廃止（オペレーショナル・リスクにおける先進的計測手法の廃止等）についての市中協議
- 信用リスクに係る内部モデルの利用について、特にフロアの使用を通じた追加的な制約についての市中協議

GHOSは、リスク・ベースの（自己資本比率）規制枠組と資本フロアのデザイン及び水準調整に係るBCBSの提案を、2016年末頃に検討する予定で、BCBSは今年中に定量的影響度調査を行う予定。

GHOSはレバレッジ比率について、Tier 1資本による自己資本の定義に基づき、最低水準を3%とすべきことについて合意し、グローバルなシステム上重要な銀行に対する追加的な要件についても議論を行った
⇒ 2018年1月1日までにレバレッジ比率を第1の柱として実施するために十分な時間を確保すべく、2016年中に水準調整を最終化する予定

（出所） 日本銀行による仮訳（http://www.boj.or.jp/announcements/release_2016/data/rei160112a.pdf）

プレス・リリースの骨子は図表4-2-2の通りです。

■ 図表4-2-2 GHOSによる2016年1月11日付プレス・リリースの骨子

分野	ステータス	期日
マーケット・リスク規制	最終規則の承認が終了	2019年から適用を開始
信用リスク・アセットの過度なばらつき	これから市中協議を実施	2016年末までに作業を完了
資本フロア	定量的影響度調査とBCBSの提案	2016年末にBCBS提案を検討
レバレッジ比率の最終的なデザインと水準調整	最低水準を3%にすると合意 G-SIBsに対する追加要件検討	2016年中に水準調整を完了 2018年1月以降「第1の柱」として実施

（出所） GHOSプレス・リリースより当社作成

② BCBSによる最終規則の公表

BCBSは2016年1月14日付で、最終規則「マーケット・リスクの最低所要自己資本」（原題：Minimum capital requirements for market risk）を公表しました（<http://www.bis.org/bcbs/publ/d352.pdf>）。当資料では、本章においてこれを「最終規則」と称します。概要は図表4-2-3の通りです。

■ 図表4-2-3 最終規則「マーケット・リスクの最低所要自己資本」の特徴

タイトル仮訳と原文	原文	仮訳
バンキング勘定とトレーディング勘定の境界の見直し A revised boundary between the trading book and banking book.	A better defined boundary will serve to reduce incentives to arbitrage between the regulatory banking and trading books, while still respecting banks' risk management practices.	規制上のバンキング勘定とトレーディング勘定の定義を改善することで、銀行のリスク管理実務を尊重しながらも両勘定間での制度アービトラージを制限する
内部モデル方式の見直し A revised internal models approach for market risk.	The new approach introduces a more rigorous model approval process that lets supervisors remove internal modelling approval for individual trading desks. It also allows a more consistent identification and capitalisation of material risk factors across banks, and sets constraints on the capital-reducing effects of hedging and diversification.	新たな方式には当局による承認を厳格化するとともに、当局が内部モデル方式をトレーディング・デスクごとに承認する方式を導入する。これにより銀行相互間での首尾一貫した市場リスク要因の特定と資本賦課が可能となり、さらにヘッジ・分散取引の資本低減効果に制限を設けることができる
標準的方式の見直し A revised standardised approach for market risk.	The standardised approach has been overhauled to make it sufficiently risk-sensitive to serve as a credible fallback as well as a floor to the internal models approach, while still providing an appropriate standard for banks that do not require a sophisticated treatment for market risk.	標準的方式については、内部モデル方式（IMA）に対して信頼し得る代替的手段（フォールバック）であると同時にIMAのフロアとしても機能するように再設計され、さらに内部モデルを使わない銀行に対しても適切な規制となるよう見直された
ストレス時のリスク測定尺度をVaRからESに変更 A shift from value-at-risk to an expected shortfall measure of risk under stress.	Use of expected shortfall will help to ensure prudent capture of "tail risk" and so maintain capital adequacy during periods of significant market stress.	予想損失（Expected Shortfall, ES）を利用することで、重大な市場のストレス期間においても十分な資本を維持する健全性を確保する
市場流動性リスクの導入 Incorporation of the risk of market illiquidity.	Varying liquidity horizons are incorporated into the revised standardised and internal model approaches to mitigate the risk of a sudden and severe impairment of market liquidity across asset markets. These replace the static 10-day horizon assumed under VaR for all traded instruments in the current framework.	様々な流動性階層が、標準的方式、内部モデル方式双方に組み込まれたことで、市場流動性が急に低下した際の減損にも耐性を持たせる。この考え方は、これまでのトレーディング資産に対する10日間VaRの規制を置き換えるものである。

（出所） BCBSウェブサイトのプレス・リリース（<http://www.bis.org/press/p160114.htm>）より当社作成

コラム：一定金額未満の除外規定

バーゼル銀行監督委員会（BCBS）は、マーケット・リスク規制をどのように考えているのでしょうか？今回公表された最終規則（d352 番）の第 7 項では、規制当局が「最低水準未満の銀行に対する例外」を設けることには否定的な考え方が示されていますが、これは「バーゼルⅡ規制」の最終規則（bcbs128）の第 683 項（iv）にあった考え方を引き継ぐものです（図表●）。

■図表 除外規定に対する否定的な考え方

	原文	仮訳
bbcs128 683(iv)	For the time being, the Committee does not believe that it is necessary to allow any de minimis exemptions from the capital requirements for market risk, except for those for foreign exchange risk set out in paragraph 718(xLii) below, because this Framework applies only to internationally active banks, and then essentially on a consolidated basis; all of these banks are likely to be involved in trading to some extent.	当面、当委員会はマーケット・リスク規制について、第 718 項（xLii）に定める外国為替リスクを除き、一定金額未満の例外を設けることは必要ではないと考えている。その理由は、この規制（バーゼルⅡ）の枠組みは国際的に活動する銀行に対して適用されるものであり、従って連結ベースで規制対象となるが、これらの銀行は一定のトレーディング活動に従事していると想定されるためである。
d352-7	The Committee does not believe that it is necessary to allow any de minimis exemptions from the capital requirements for market risk, except for those for foreign exchange risk set out in paragraph 4, because the Basel Framework applies only to internationally active banks, and then essentially on a consolidated basis; all of these banks are likely to be involved in trading to some extent.	当委員会はマーケット・リスク規制について、第 4 項に定める外国為替リスクを除き、一定金額未満の例外を設けることは必要ではないと考えている。その理由は、バーゼル規制の枠組みは国際的に活動する銀行に対して適用されるものであり、従って連結ベースで規制対象となるが、これらの銀行は一定のトレーディング活動に従事していると想定されるためである。

（出所）国際決済銀行

これに対し、わが国の場合、次の 3 つを満した金融機関は、マーケット・リスク相当額については不算入の特例が認められています。

- 直近の期末・中間期末から算出基準日連続で特定取引勘定の資産と負債の合計額（特定取引勘定設置行ではない場合、「商品有価証券勘定」と「売付商品債券勘定」の合計額）が 1000 億円未満であり、かつ、直近の期末の総資産の 10%未満であること
- 算出基準日が期末である場合、当該算出日における特定取引勘定の資産及び負債の合計額（特定取引勘定設置行ではない場合、「商品有価証券勘定」と「売付商品債券勘定」の合計額）が 1000 億円未満であり、かつ、当該算出基準日における総資産の 10%未満であること
- 直近の算出基準日において自己資本比率の計算上、マーケット・リスク相当額に係る額を算入していないこと

この除外規定は、銀行告示上の「国内基準行」に関する条項（第 27 条や第 39 条）だけでなく、「国際統一基準行」に関する条項（第 4 条、第 16 条）にも設けられています。

ここから考えられる金融庁の対応としては、次の通りです。

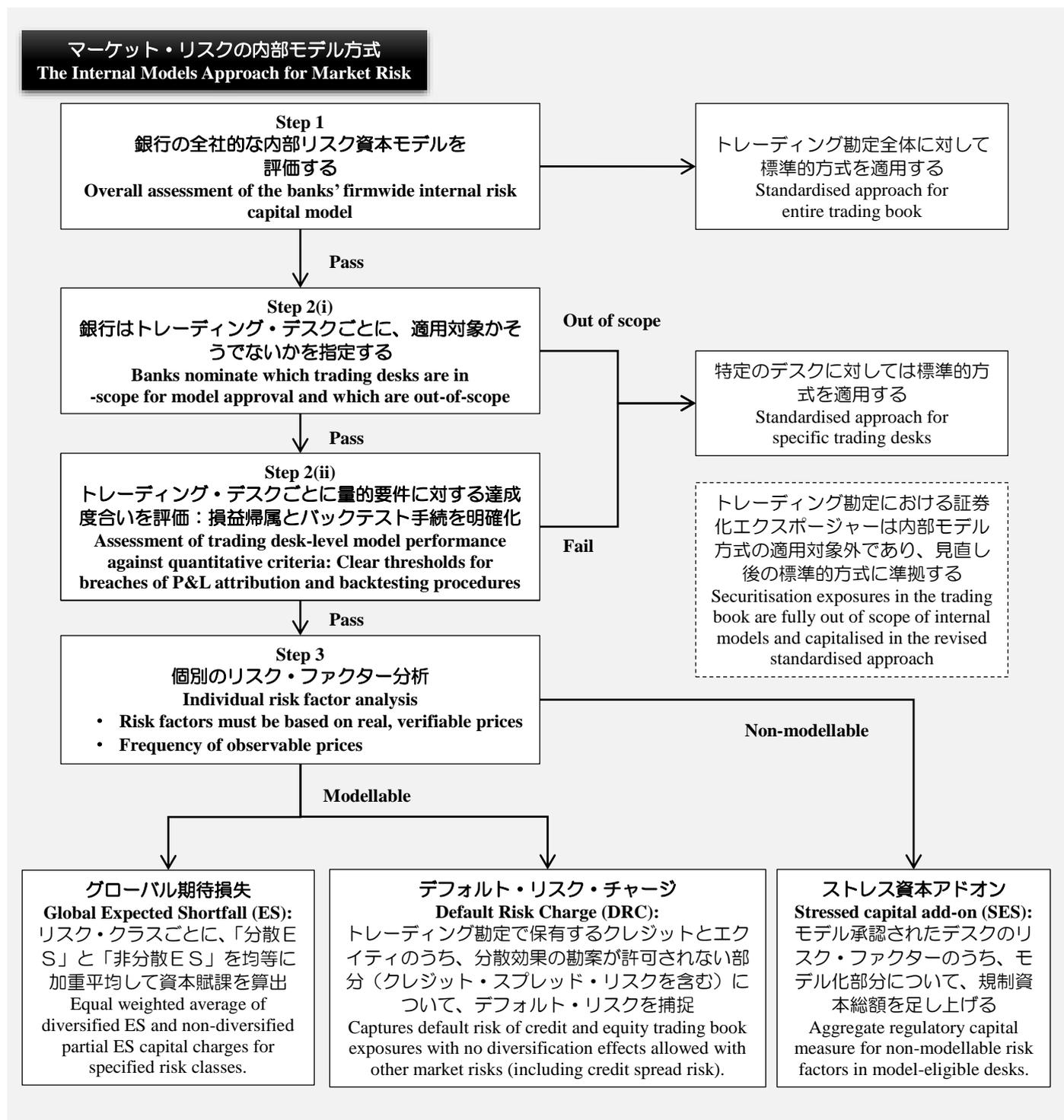
- ① これまでの規制との平仄を合わせる観点から、除外規定（第 4 条、第 16 条、第 27 条、第 39 条）を、今後もそのまま引き継ぐ。
- ② 国際的な規制と平仄を合わせる観点から、国際統一基準行の除外規定（第 4 条、第 16 条）については改廃し、国内基準行の除外規定（第 27 条、第 39 条）については今後もそのまま引き継ぐ。
- ③ 国際的な規制と国内規制の平仄を合わせる観点から、全ての除外規定（第 4 条、第 16 条、第 27 条、第 39 条）を改廃する。

(3) 最終規則の概要

① 内部モデル方式 (IMA) の見直し

BCBSの最終規則(P2)に示された、マーケットリスクの内部モデル方式 (the Internal Model Approach for Market Risk, IMA) の概要は、図表4-3-1の通りです。

■ 図表4-3-1 IMAのフローチャート

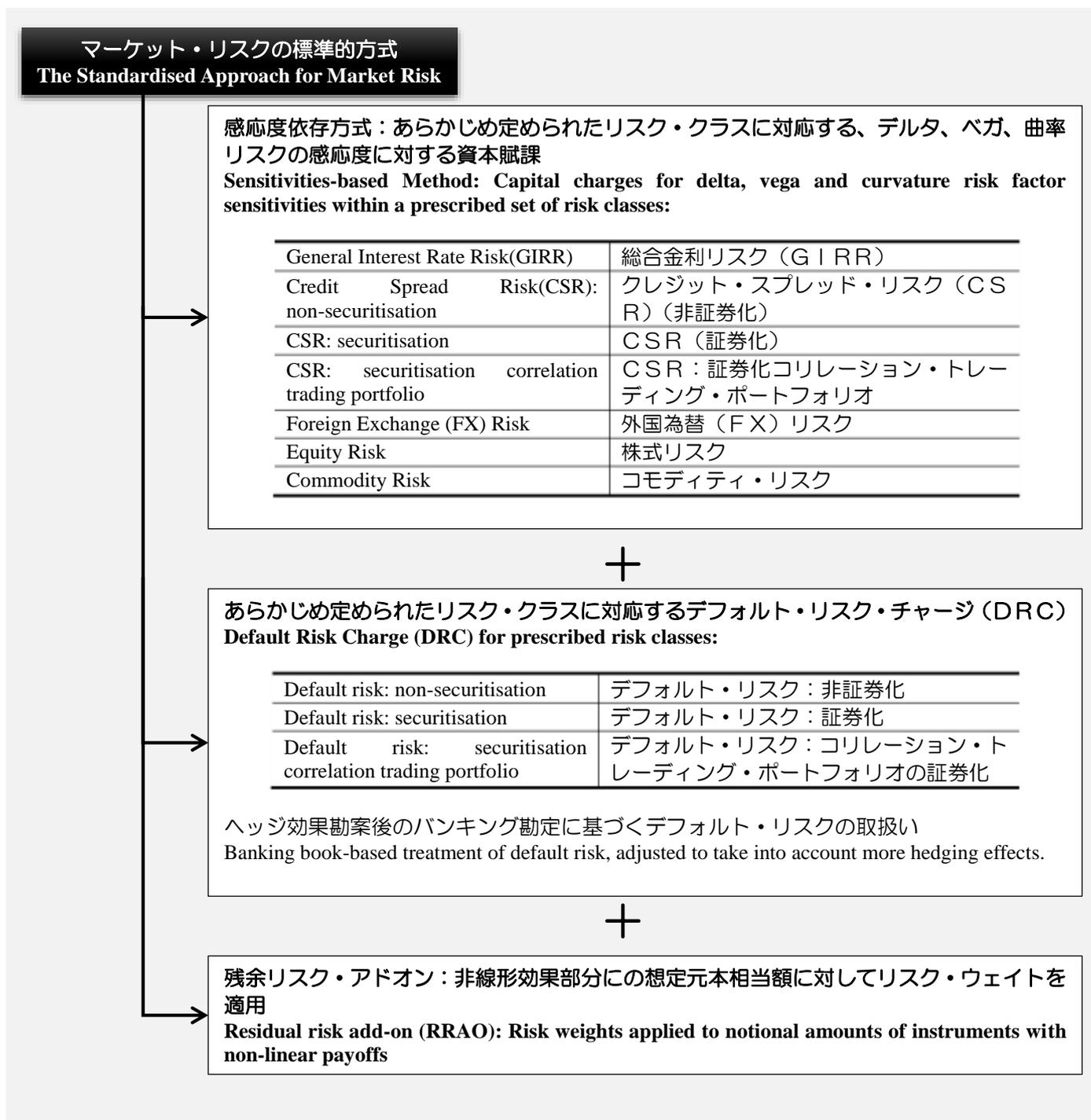


(出所) BCBS最終規則P2より当社作成

② 標準的方式 (SA)

BCBSの最終規則(P3)に示された、マーケットリスクの標準的方式(the Standardised Approach for Market Risk, SA)の概要は、図表4-3-2の通りです。

■ 図表4-3-2 SAの構成



(出所) BCBS最終規則P3より当社作成

③ バンキング勘定とトレーディング勘定の境界

今回の最終規則では、「バーゼルⅡテキスト」と比較すると、トレーディング勘定に含まれるべき商品の範囲が拡大しています（図表 4-3-3）。

■ 図表 4-3-3 トレーディング勘定に含まれる商品の拡大

旧	新
<p>マーケット・リスクは「市場価格変動に起因して、オン・バランス項目及びオフ・バランス・ポジションに損失が発生するリスク」と定義される。当規制の対象となる項目は次の通り：</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ トレーディング勘定における金利リスク関連商品及びエクイティ関連商品の清算リスク ・ 銀行勘定全体における外国為替リスクとコモディティ・リスク <p>Market risk is defined as the risk of losses in on and off-balance-sheet positions arising from movements in market prices. The risks subject to this requirement are:</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ The risks pertaining to interest rate related instruments and equities in the trading book; ・ Foreign exchange risk and commodities risk throughout the bank. 	<p>マーケット・リスクは「市場価格変動に起因して損失が発生するリスク」と定義される。マーケット・リスク資本賦課に関する規制対象項目の例は次の通りだが、これらには限られない：</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ トレーディング勘定におけるデフォルト・リスク、金利リスク、クレジット・スプレッド・リスク、エクイティ・リスク、外国為替リスク、コモディティ・リスク ・ 銀行勘定における外国為替リスクとコモディティ・リスク <p>Market risk is defined as the risk of losses arising from movements in market prices. The risks subject to market risk capital charges include but are not limited to:</p> <p>(a) Default risk, interest rate risk, credit spread risk, equity risk, foreign exchange risk and commodities risk for trading book instruments; and</p> <p>(b) Foreign exchange risk and commodities risk for banking book instruments.</p>

（出所） バーゼルⅡテキスト第 683(i) 項および最終規則第 1 項

④ トレーディング勘定の構成

トレーディング勘定を構成する商品等に関する最終規則の記載を抜粋し、バーゼルⅡテキストと比較しておきましょう（図表 4-3-4）。

■ 図表 4-3-4 トレーディング勘定の構成

バーゼルⅡテキスト第 685 項の定義

トレーディング勘定はトレーディング目的で保有する、またはトレーディング・ブックのその他の要素をヘッジする全ての金融商品とコモディティから構成される。トレーディング勘定に対する資本規制の取扱いの適格要件となるためには、金融商品のトレードにあたり制限的制約が存在しないか、又は完全にヘッジすることが可能であることが必要である。これに加えてポジションは頻繁に、そして正確に測定され、ポートフォリオは能動的に管理されなければならない。

A trading book consists of positions in financial instruments and commodities held either with trading intent or in order to hedge other elements of the trading book. To be eligible for trading book capital treatment, financial instruments must either be free of any restrictive covenants on their tradability or able to be hedged completely. In addition, positions should be frequently and accurately valued, and the portfolio should be actively managed.

最終規則第 8 項の定義

トレーディング勘定は次の全ての要件を満たすもの（トレーディング勘定商品）から構成される
A trading book consists of all instruments that meet the specifications below ("trading book instruments").

最終規則第 9 項～11 項（抜粋）

第 9 項：金融商品、外国為替、コモディティに該当する商品。（以下略）
Instruments comprise financial instruments, foreign exchange, and commodities.

第 10 項：銀行は金融商品、外国為替、コモディティについて、売却か完全なヘッジを行うに当たり法的な制約が存在しない場合にのみ、これらをトレーディング勘定に含めることができる。

Banks may only include a financial instrument, foreign exchange, or a commodity in the trading book when there is no legal impediment against selling or fully hedging it.

第 11 項：銀行はトレーディング勘定に含まれた商品を日々、時価評価し、その評価差額を当期の損益として計上しなければならない。

Banks must fair-value daily any trading book instrument and recognise any valuation change in the profit and loss (P&L) account.

（出所） バーゼルⅡテキスト及び最終規則より当社作成

⑤ トレーディング勘定に含まれるもの

最終規則に沿って、「トレーディング勘定に含まれるもの」と「推定規定が働くもの」、「反証のプロセス」について抜粋してみます（図表 4-3-5）。

■ 図表 4-3-5 トレーディング勘定の構成物

<p>最終規則第 12 項：トレーディング目的 以下のうち 1 つ以上の目的で保有する商品はトレーディング勘定に区分しなければならない。 Any instrument a bank holds for one or more of the following purposes must be designated as a trading book instrument:</p>	
(a) short-term resale;	(a) 短期的な売買
(b) profiting from short-term price movements;	(b) 短期的価格変動による利益獲得
(c) locking in arbitrage profits;	(c) 裁定利益の確定
(d) hedging risks that arise from instruments meeting criteria (a), (b) or (c) above.	(d) 上記(a)～(c)の要件を満たす商品のリスク・ヘッジ
<p>最終規則第 13 項：トレーディング目的のみなし規定 以下の商品は第 12 項にいう目的のうち、少なくとも 1 つ以上の目的で保有されているものとみなされ、トレーディング勘定に含めなければならない。 Any of the following instruments is seen as being held for at least one of the purposes listed in paragraph 12 and therefore must be included in the trading book:</p>	
(a) instrument in the correlation trading portfolio;	(a) コリレーション・トレーディング・ポートフォリオの商品
(b) instrument that is managed on a trading desk as defined by the criteria set out in paragraphs 22 to 26;	(b) 最終規則第 22 項～第 26 項に規定するトレーディング・デスクが管理する商品
(c) instrument giving rise to a net short credit or equity position in the banking book;	(c) 銀行勘定に対し信用又はエクイティのネット・ショート・ポジションをもたらす商品
(d) instruments resulting from underwriting commitments	(d) コモディティの引受により生じる商品
<p>最終規則第 16 項：トレーディング目的の推定規定 以下の商品は第 12 項の目的で保有するものと推定されるが、銀行が第 17 項の手続により反証を示した場合はこの限りではない。 There is a general presumption that any of the following instruments are being held for at least one of the purposes listed in paragraph 12 and therefore are trading book instruments, unless banks are allowed to deviate from the presumption according to the process in paragraph 17</p>	
(a) instruments held as accounting trading assets or liabilities;	(a) 会計上、売買目的の資産・負債として保有する商品
(b) instruments resulting from market-making activities;	(b) マーケット・メイク活動により発生した商品
(c) equity investment in a fund excluding paragraph 15(e);	(c) 第 15 項(e)に含まれないファンドによる株式投資
(d) listed equities;	(d) 上場株式
(e) trading-related repo-style transaction; or	(e) レポ形式の取引に関連するトレード
(f) options including bifurcated embedded derivatives from instruments issued out of the banking book that relate to credit or equity risk.	(f) 銀行勘定外で発行された商品の組込デリバティブに含まれるオプションであって、クレジット又はエクイティ・リスクに関連するもの
<p>最終規則第 17 項：第 16 項の推定規定に対する反証の提出 銀行が第 16 項に示した推定規定とは異なる取扱いをすることが必要だと考える場合、その銀行は監督当局に対する申請により、厳格な承認を得ることが必要である。申請においては、銀行はその商品が第 12 項に示した目的のいずれにも該当しないことを証明することが必要である。監督当局から承認が得られない場合、その商品はトレーディング勘定の商品として取り扱われなければならない。銀行は都度、詳細について文書化しなければならない。 If a bank believes that it needs to deviate from the presumptive list established in paragraph 16 for an instrument, it must submit a request to its supervisor and receive explicit approval. In its request, the bank must provide evidence that the instrument is not held for any of the purposes in paragraph 12. In cases where this approval is not given by the supervisor, the instrument must be designated as a trading book instrument. Banks must document any deviations from the presumptive list in detail on an on-going basis.</p>	

(出所) 最終規則より当社作成

⑥ トレーディング勘定から除外される項目

最終規則では、「①トレーディングの目的（第12項）を有さない商品」や、「②非上場株式や日々の時価評価が困難な商品」については、銀行勘定（バンキング勘定）に含めるものとしています（図表4-3-6）。

■ 図表 4-3-6 バンキング勘定項目

最終規則第14項：銀行勘定（バンキング勘定）

取得当初の時点で第12項の目的により取得されたものではなく、あるいは第13項の要件を満たす目的で保有されているものではない場合には、銀行勘定にて保有しなければならない。

Any instrument which is not held for any of the purposes listed in paragraph 12 at inception, nor seen as being held for these purposes according to paragraph 13, must be assigned to the banking book.

最終規則第15項：銀行勘定の商品

以下の商品は当規制枠組み上、特段の定めがない限り、銀行勘定に割り当てられなければならない。

The following instruments must be assigned to the banking book, unless specifically provided otherwise in this framework:

(a) <i>unlisted equities;</i>	(a) 非上場株式
(b) <i>instrument designated for securitisation warehousing;</i>	(b) 証券化のウェアハウス目的で分別された商品
(c) <i>real estate holdings;</i>	(c) 保有不動産
(d) <i>retail and SME credit;</i>	(d) リテール及び中小企業向け信用
(e) <i>equity investments in a fund, including but not limited to hedge funds, in which the bank cannot look through the fund daily or where the bank cannot obtain daily real prices for its equity investment in the fund;</i>	(e) ファンドで保有する株式。日マルックスルーすることができない、又は銀行がファンドに含まれる株式の日々の実態価格を入手することができない場合のヘッジ・ファンドを含むがこれに限られない。
(f) <i>derivative instruments that have the above instrument types as underlying assets; or</i>	(f) デリバティブ商品のうち原資産が上記性質を有しているもの
(g) <i>instruments held for the purpose of hedging a particular risk of a position in the types of instrument above.</i>	(g) 上記に示した種類の商品に係るポジションに対する特定のリスクをヘッジする商品

（出所） 最終規則より当社作成

⑦ 「トレーディング勘定」のその他の留意点

トレーディング勘定を巡る、最終規則上のその他の留意点を確認しておきましょう（図表4-3-7）。

■ 図表 4-3-7 トレーディング勘定に関する最終規則上の留意点

項目（原文）	タイトル仮訳	該当項
Risk management policies for trading book instruments	トレーディング商品に関するリスク管理方針	第21項
Definition of trading desk	トレーディング・デスクの定義	第22項～第26項
Restrictions on moving instruments between the regulatory books	規制上の両勘定相互間での振替の制限	第27項～第30項
Treatment of internal risk transfers	内部リスク移転の取扱い	第31項～第39項
Treatment of counterparty credit risk in the trading book	トレーディング勘定におけるカウンターパーティ信用リスクの取扱い	第40項～第43項
Transitional arrangements	経過措置	第44項

（出所） 最終規則より当社作成

コラム：IFRSとトレーディング規制

今回、BCBSが公表した「最終規則」のうち「第27項」には、次のような規定が設けられています。

トレーディング勘定と銀行勘定の間で、銀行が自らの選択により当初の区分を変更することには厳格な制限を設ける（詳細な手続は規則第28項～第29項を参照）。商品を規制上のアービトラージ目的で変更することは厳格に禁止される。

There is a strict limit on the ability of banks to move instruments between the trading book and the banking book by their own choice after initial designation, which is subject to the process in paragraphs 28 to 29. Switching instruments for **regulatory arbitrage** is strictly prohibited.

（出所）最終規則第27項より抜粋

会計上の保有目的区分と銀行自己資本比率規制上のトレーディング／バンキング勘定の関係は、必ずしもリンクするものではありません。しかし、今回の最終規則第11項では、会計上の保有目的区分と無関係に、トレーディング勘定で保有する商品を日々時価評価し、時価変動差額を毎期の損益に計上しなければならないとされています。

銀行はトレーディング勘定に含められた商品を日々、時価評価し、その評価差額を当期の損益として計上しなければならない。

Banks must fair-value daily any trading book instrument and recognise any valuation change in the profit and loss (P&L) account.

（出所）最終規則第11項

国際財務報告基準（IFRS）を策定している団体「IASB」（本部：ロンドン）は、2008年のリーマン・ショック直後に、金融商品会計基準である「IAS39」を突如として改訂し、保有目的区分の変更を容認する決定を行いました（※わが国でも企業会計基準委員会（ASBJ）が類似する会計基準を時限的に導入した実績があります）。しかし、このことで欧州を中心に金融機関の不良資産の処理が遅延し、結果的に金融危機が深化したという事例があったという側面は否めないでしょう。

<メモ>

5 米国「ボルカー・ルール」

(1) ボルカー・ルールの成立

① ドッド・フランク法

2008年の国際的な金融危機を受けて、国際的な規制当局が金融規制を強化しようとする動きと並行し、米国内では2010年7月21日に「ドッドとフランクによるウォール街の改革と消費者保護のための法制 (the “Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act”)」(以下、当資料で「ドッド・フランク法」)が成立。この第619条で、「1956年銀行持株法 (The Bank Holding Company Act of 1956, BHC Act)」の第13条に「自己勘定取引並びにヘッジ・ファンド及びプライベート・エクイティ・ファンドとの特定の関係の禁止 (“PROHIBITIONS ON PROPRIETARY TRADING AND CERTAIN RELATIONSHIPS WITH HEDGE FUNDS AND PRIVATE EQUITY FUNDS”）」を付け加えることが定められました (図表 5-1-1)。

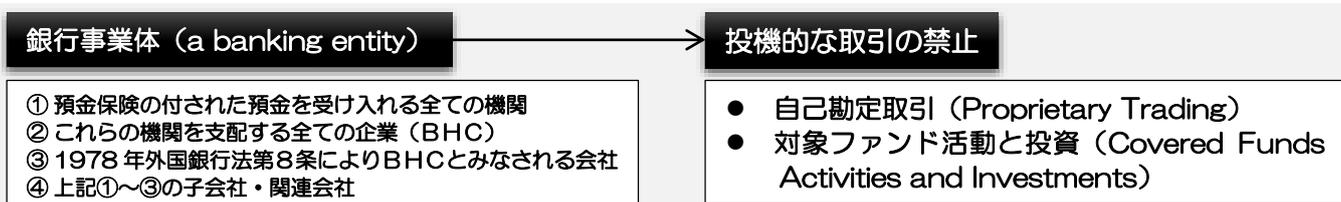
■ 図表 5-1-1 ドッド・フランク法第619条 部分的逐語訳

原文	仮訳
SEC. 619. PROHIBITIONS ON PROPRIETARY TRADING AND CERTAIN RELATIONSHIPS WITH HEDGE FUNDS AND PRIVATE EQUITY FUNDS.	第619条 自己勘定取引並びにヘッジ・ファンド及びプライベート・エクイティ・ファンドとの特定の関係の禁止
The Bank Holding Company Act of 1956 (12 U.S.C. 1841 et seq.) is amended by adding at the end the following:	1956年銀行持株法 (12 U.S.C. 1841 以下参照) に次の条文を加える。
(a) IN GENERAL.— (1) PROHIBITION —Unless otherwise provided in this section, a banking entity shall not— (A) engage in proprietary trading; or (B) acquire or retain any equity, partnership, or other ownership interest in or sponsor a hedge fund or a private equity fund. (2) NONBANK FINANCIAL COMPANIES SUPERVISED BY THE BOARD. —Any nonbank financial company supervised by the Board that engages in proprietary trading or takes or retains any equity, partnership, or other ownership interest in or sponsors a hedge fund or a private equity fund shall be subject, by rule, as provided in subsection (b)(2), to additional capital requirements for and additional quantitative limits with regards to such proprietary trading and taking or retaining any equity, partnership, or other ownership interest in or sponsorship of a hedge fund or a private equity fund, except that permitted activities as described in subsection (d) shall not be subject to the additional capital and additional quantitative limits except as provided in subsection (d)(3), as if the nonbank financial company supervised by the Board were a banking entity.	(a) 総則 (1) 禁止規定 —当セクションにおいて別段の定めがない限り、銀行事業体は次の行為を行ってはならない。 (A) 自己勘定取引に関与すること (B) ヘッジ・ファンド又はプライベート・エクイティ・ファンドを取得し、又は出資、パートナーシップ、もしくはその他のオーナーシップとしての利害を保持し、又はスポンサーとなること (2) FRBが監督するノンバンク金融会社 —FRBが監督しているノンバンク金融会社であって、自己勘定取引に関与し、若しくはヘッジ・ファンド又はプライベート・エクイティ・ファンドを取得し、又は出資、パートナーシップ、もしくはその他のオーナーシップとしての利害を保持し、又はスポンサーとなっている場合は、サブセクション(b)(2)に定められた規制に従い、追加的な自己資本規制に服するとともに、追加的な自己勘定取引ヘッジ・ファンド又はプライベート・エクイティ・ファンドを取得し、又は出資、パートナーシップ、もしくはその他のオーナーシップとしての利害を保持し、又はスポンサーとなることに対する定量的制限に服する。ただし、サブセクション(d)の規定に従い、(d)(3)にいうFRBの銀行会社としての監督に服している場合はこの限りではない。

(出所) 米証券取引委員会 (SEC) ウェブサイト (<https://www.sec.gov/about/laws/wallstreetreform-cpa.pdf>)。ただし仮訳は当社作成

「ボルカー・ルール」とは、米国に拠点を有する銀行を対象に一定の投機的取引を原則禁止する規制です (図表 5-1-2)。

■ 図表 5-1-2 銀行業に対する投機的取引の禁止規定



(出所) 当社作成

② 米連邦規則の共通ルール

米国の「連邦規則」(the Code of Federal Regulations)については、概ねその最新版を「電子連邦規則集」(e-CFR data)として閲覧することが可能であり、当資料でも作成日時点までに閲覧可能な最新の条文を米国連邦政府出版局(“Electronic Code of Federal Regulations”, U.S. Government Publishing Office)から入手しています(図表 5-1-3)。

■ 図表 5-1-3 条文の構造と管轄当局

the Code of Federal Regulations (米連邦規則)			
Title 1			
Title 2			
⋮			
Title 12 Banks and Banking (銀行と銀行システム)			
⋮			
Title 17 Commodity and Securities Exchanges (商品・証券取引)			
⋮			
Title 50			

■ Title 12 Banks and Banking			
Volume	Chapter	Parts	Regulatory Entity
1	I	1-199	COMPTROLLER OF THE CURRENCY, DEPARTMENT OF THE TREASURY
2	II	200-219	FEDERAL RESERVE SYSTEM
3		220-229	
4		230-299	
5	III	300-399	FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION
	IV	400-499	(略)
6	V	500-599	(略)
(以下略)			

■ Title 17 Commodity and Securities Exchanges			
Volume	Chapter	Parts	Regulatory Entity
1	I	1-40	COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION
2		41-199	
3	II	200-239	SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION
4		240-399	
	IV	400-499	(略)

(出所) www.ecfr.gov

いわゆる「ボルカー・ルール」(Volcker Rule)とは、「自己勘定トレーディングと対象ファンドに対する特定の利益・関係を持つことの規制 (PROPRIETARY TRADING AND CERTAIN INTERESTS IN AND RELATIONSHIPS WITH COVERED FUNDS)」であるとされており、関連する規制当局は大きく分けて5つにまたがっています(図表 5-1-4)が、それぞれの規定内容はほぼ同一です(図表 5-1-5)。

■ 図表 5-1-4 ボルカー・ルールに関連する規制当局

略称	正式名称	当局名称参考訳	規則該当箇所
OCC	COMPTROLLER OF THE CURRENCY, DEPARTMENT OF THE TREASURY	財務省通貨庁	Title12- § 44
FRB	FEDERAL RESERVE SYSTEM	米連邦準備制度理事会	Title12- § 248
FDIC	FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION	米連邦預金保険公社	Title12- § 351
CFTC	COMMODITY FUTURES TRADING COMMISSION	商品先物取引委員会	Title17- § 75
SEC	SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION	証券取引委員会	Title17- § 255

(出所) www.ecfr.gov

■ 図表 5-1-5 タイトル12- § 44、 § 248、 § 351、タイトル17- § 75、 § 255 の構成

サブパート	表題 (原文)	表題 (仮訳)	該当条項
Subpart A	Authority and Definitions	当局と定義	1~2
Subpart B	Proprietary Trading	自己勘定取引	3~7
Subpart C	Covered Funds Activities and Investments	対象ファンド活動と投資	10~16
Subpart D	Compliance Program Requirement; Violations	法令遵守の要求と違反時	21

(出所) www.ecfr.gov

当資料では特に断りがない限り、以下では「連邦規則」の引用条文は「連邦規則第12編第248条」(section 248 of the CFR Title 12、FRBによる規制部分)のものを利用します(たとえばサブパートCを引用する場合は第248条10~16を参照します)。

③ その他の重要な公表物

ボルカー・ルールに関わる規制主体のうち、OCC、FRB、FDIC、SECは2013年12月10日、ボルカー・ルールの最終規則を巡るコメントとそれに対する規制当局の考え方などを示した「自己勘定取引、及びヘッジファンド・並びにプライベート・エクイティ・ファンドに対する特定の利害及び関係を持つことの禁止と規制（原題“Prohibitions and Restrictions on Proprietary Trading and Certain Interests In, and Relationships With, Hedge Funds and Private Equity Fund”）」と題する資料を公表しました（原文は、例えばSECウェブサイト（<https://www.sec.gov/rules/final/2013/bhca-1.pdf>）などに収録されています）。また、規制当局は、ウェブサイトに「FAQ」を掲載しています（例：FRBの場合はウェブサイト上、「ボルカー・ルールに関するよくある質問（原題“Volcker Rule Frequently Asked Questions”）」を公表しています（原文はFRBウェブサイト（<http://www.federalreserve.gov/bankinfo/volcker-rule/faq.htm>）にあります）。

■ 図表 5-1-6 当局公表物の例

略称	資料原題	表題仮訳	公表主体	URL
当局資料	Prohibitions and Restrictions on Proprietary Trading and Certain Interests In, and Relationships With, Hedge Funds and Private Equity Fund	自己勘定取引、及びヘッジファンド・並びにプライベート・エクイティ・ファンドに対する特定の利害及び関係を持つことの禁止と規制	規制当局（OCC／FRB／FDIC／SEC）の連名	https://www.sec.gov/rules/final/2013/bhca-1.pdf
FRBのFAQ	Volcker Rule Frequently Asked Questions	ボルカー・ルールに関するよくある質問	FRB	http://www.federalreserve.gov/bankinfo/volcker-rule/faq.htm

（出所） 当社作成

④ 適用期日

ボルカー・ルールに係る最終規則は2013年12月10日に公表されたものですが、その適用期日は図表 5-1-7 の通りです。

■ 図表 5-1-7 ボルカー・ルールの適用期日（抜粋）

日付	概要	備考
2010年7月21日	「ドッド・フランク法」成立	
2013年12月10日	規制当局が最終規則を公表	規制当局（OCC、FRB、FDIC、SEC）連名
2014年7月1日	トレーディング勘定のデイリー報告義務開始	トレーディング資産・負債規模が500億ドル以上の銀行。当初は1カ月分の統計を月末で締めて30日以内に報告
2014年7月21日	レガシー・ファンド処分の猶予期間（conformance period）の当初終了日	
2015年1月～	トレーディング勘定のデイリー報告期日延長期間の終了	2015年以降、報告期日を10日以内に短縮
2015年7月21日	（規則公表当初の）レガシー・ファンドの処分期日	規則公表時点での猶予期間
2016年7月21日	（現時点での）レガシー・ファンドの処分期日	FRBは2015年11月20日時点で、期日をさらに1年間延長する準備があると表明

（出所） FRB、SECウェブサイト等

(2) ファンド投資規制

ボルカー・ルールは「銀行事業体」が「投機的な取引」（自己勘定取引やファンド投資等）を行うことを禁止するものです。本節では米連邦規則等を手掛かりに、主に「ファンド投資等」の部分に焦点を絞って規制を概観します。

① 規則の骨子（FRB編）

ボルカー・ルールのうち、ファンド投資規制に係る「サブパートC」の全体的な構造は図表5-2-1の通りです。

■ 図表5-2-1 ボルカー・ルールのうちサブパートC（ファンド投資規制）（第12編・FRB部分）

該当条文	条文タイトル（原文）	条文タイトル（仮訳）
§ 248.10	Prohibition on acquiring or retaining an ownership interest in and having certain relationships with a covered fund.	対象ファンドを取得し、又は保持すること並びに特定の関係を保有することの禁止
§ 248.11	Permitted organizing and offering, underwriting, and market making with respect to a covered fund.	対象ファンドに関連して容認される組織、販売、引受、マーケット・メイク
§ 248.12	Permitted investment in a covered fund.	対象ファンドに投資が認められる場合
§ 248.13	Other permitted covered fund activities and investments.	ファンド活動・投資が認められるその他の場合
§ 248.14	Limitations on relationships with a covered fund.	対象ファンドとの関係の制限
§ 248.15	Other limitations on permitted covered fund activities.	容認される対象ファンド活動のその他の制限
§ 248.16	Ownership of interests in and sponsorship of issuers of certain collateralized debt obligations backed by trust-preferred securities.	優先信託受益権により裏付けされた特定CDOの発行者に他する持分の所有

（出所） www.ecfr.gov より抜粋。なお、抜粋箇所はFRB編のみ

なお、連邦規則上は「第12編第248条」（FRB編）のみではなく、OCCやFDIC、CFTC、SECなどの管掌する規制が存在しており、内容はほぼ同一ですが、当資料ではこのうち「FRB編」のみを参照しています。

■ 図表5-2-2 ファンド規制の原則と例外（第12編第248条より）

原則規定	銀行事業体の対象ファンドを取得し、若しくは持分権を保持し、又は特定の関係を持つことの禁止 Prohibition on acquiring or retaining an ownership interest in and having certain relationships with a covered fund. (§ 248.10(a)(1))	
例外規定	#	禁止規定が適用されない場合の例
上記規定に関わらず、上記禁止規定が適用されない場合の例	①	顧客の代理等として行う場合など
	②	禁止対象外ファンド（外国公募投信、外国の年金・退職金基金等） →14種類の列挙
	③	対象ファンドの販売、引受、マーケット・メイク等が認められる場合
	④	対象ファンドへの投資が認められる場合
	⑤	リスク低減を目的としたヘッジ活動に伴うもの
	⑥	完全に米国外（Soly Outside of the US, SOTUS）で行われる場合
	⑦	規制された保険会社における対象ファンドへの投資等
法令遵守	<ul style="list-style-type: none"> ・ 例外的に対象ファンドへの投資等を行う場合、当該銀行事業体は法令への順守を継続的に確認するなどの内部管理体制を整える必要がある（§ 248.20以降） ・ 12月31日時点でその銀行事業体の連結総資産が100億ドル以上の場合、その銀行事業体は対象ファンドについての追加的なドキュメンテーションが必要（§ 248.20(e)） 	

（出所） 当社作成

② 銀行事業体 (Banking Entity)

ボルカー・ルールが適用される対象である「銀行事業体」(Banking Entity)の定義を概観しておきます(図表 5-2-3)。

■ 図表 5-2-3 銀行事業体 (Banking Entity)

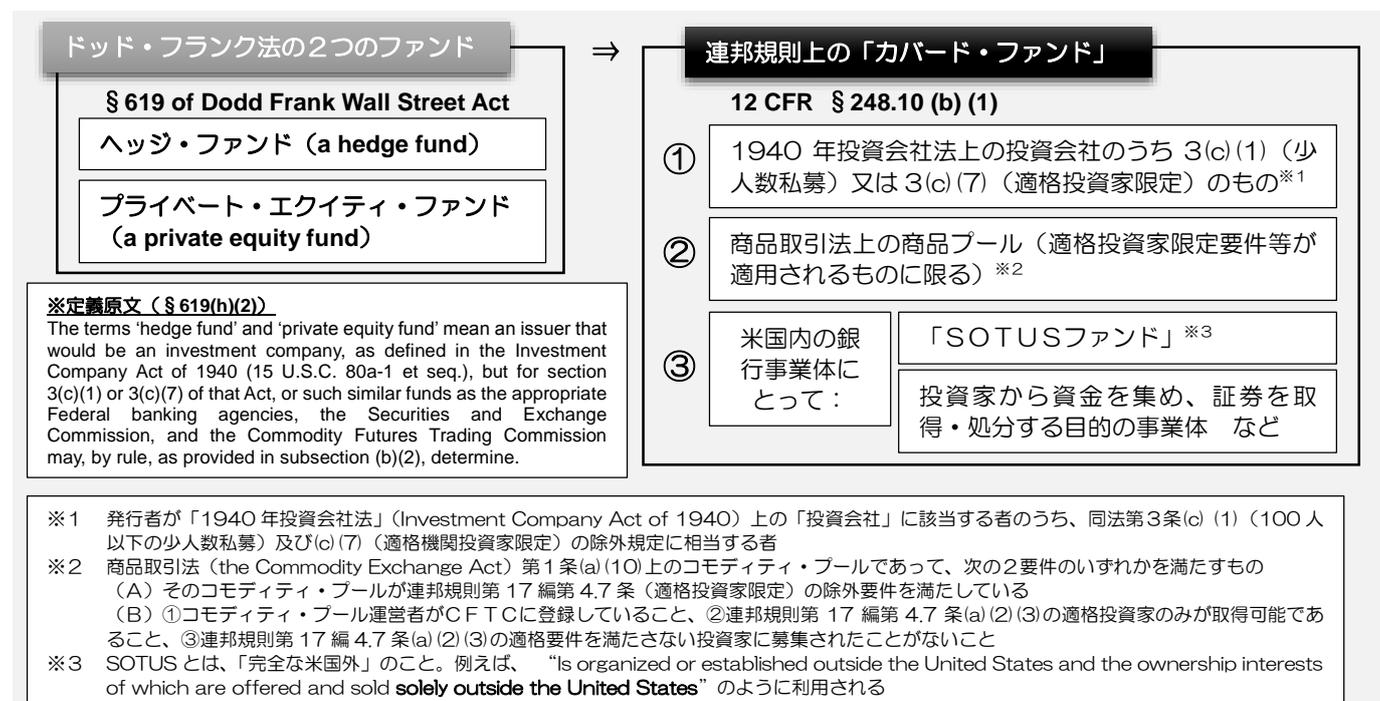
銀行事業体 (Banking Entity) の定義に含まれるもの § 248.2(c)(1)(i)~(iv)	銀行事業体 (Banking Entity) の定義に含まれないもの § 248.2(c)(2)(i)~(iii)
① 保険対象となる全ての預金取扱機関 Any insured depository institution	① それ自身が①~③上の銀行の要件を満たさない対象ファンド A covered fund that is not itself a banking entity under paragraphs (c)(1)(i), (ii), or (iii) of this section
② 保険対象預金取扱機関を支配する全ての企業 Any company that controls an insured depository institution	② 一定の認可を得たポートフォリオ・カンパニー (詳細略) A portfolio company held under the authority (snip)
③ 1978年外国銀行法第8条上、銀行持株会社とみなされる全ての企業 Any company that is treated as a bank holding company for purposes of section 8 of the International Banking Act of 1978 (12 U.S.C. 3106)	③ 法に基づいて破産管財人・後継人となっている場合のFDIC (連邦預金保険公社)
④ 上記①~③の子会社・関連会社 Any affiliate or subsidiary of any entity described in paragraphs (c)(1)(i), (ii), or (iii) of this section	

(出所) 当社作成

③ 対象ファンド (カバード・ファンド)

ドッド・フランク法第 619 条にいう「禁止行為」の対象となるのは「プライベート・エクイティ・ファンド」と「ヘッジ・ファンド」であるとされています。連邦規則上、これらは「規制対象となるファンド」という意味で「対象ファンド (カバード・ファンド)」と表現されています(図表 5-2-4)。

■ 図表 5-2-4 禁止対象の「カバード・ファンド」の概要



(出所) 当社作成

ところで、図表 5-2-4 において、連邦規則上の対象ファンド（カバード・ファンド）に該当する場合の中に、「米国内の銀行事業体」だけに適用される項目があることがわかります（例：第 12 編第 248.10 条(b)(1)(iii)）。これについての連邦規則の記載を確認しておきます（図表 5-2-5）。

■ 図表 5-2-5 「米国内に所在する」の意味

12 CFR Sec. 248.10(b)(3)	連邦規則第 12 編第 248.10 条(b)(3)
For purposes of paragraph (b)(1)(iii) of this section, a U.S. branch, agency, or subsidiary of a foreign banking entity is located in the United States; however, the foreign bank that operates or controls that branch, agency, or subsidiary is not considered to be located in the United States solely by virtue of operating or controlling the U.S. branch, agency, or subsidiary.	本セクション第(b)(1)(iii)項において、外国の銀行事業体の米国支店、米国代理人、米国子会社は米国内に所在するものである。ただし、その米国支店、米国代理人、米国子会社を運営している外国銀行自体、その事実のみをもって「米国内に所在するものである」とするものではない。

（出所） 当社作成

すなわち、外国銀行（例えば邦銀）が米国内に支店を保有していた場合、その外国銀行の米国支店自体は同規則上「米国内に所在する」ものとされていますが、だからといって、自動的にその外国銀行（本体）が「米国内に所在する」とみなされるものではない、とする規定です（ただし、その他の規定で「米国の銀行」に該当している場合は除きます）。

④ 例外規定

ボルカー・ルールにおいては、「銀行事業体」に該当する場合、原則として「対象ファンド（カバード・ファンド）」への投資等は禁止されます。しかし、「対象ファンド」であってもこうした規制から除外される場合や、「対象ファンド」から除外される場合、さらにはリスク・ヘッジを目的としたものや、外国銀行に対する例外規定などが設けられています（図表 5-2-6）。

■ 図表 5-2-6 主な例外規定

#	例外規定	具体例又は説明	記載箇所
①	顧客の代理等として行う場合など	①単なる代理人、引受人、受託者として行う場合、②従業員の年金基金の一部引受、③通常の債権回収業務で発生したもの、④受託者として行うもの	§ 248.10(a)(2)
②	禁止対象外ファンド（外国公募投信、外国の年金・退職金基金等）	①一定要件を満たす外国公募投信、②完全子会社、③ジョイント・ベンチャー、④企業取得事業体、⑤外国の年金・退職金基金、⑥保険会社の特別勘定、⑦銀行が保有する保険会社、⑧貸出の証券化、⑨適格 ABCP 導管体、⑩適格カバード・ボンド、⑪中小企業投資会社（SBIC）や公益投資基金、⑫登録投資企業、⑬連邦預金保険公社（FDIC）による破産管財基金等、⑭その他当局が適切と認めるもの	§ 248.10(c)(1)～(14)
③	対象ファンドの販売、引受、マーケット・メイク等が認められる場合	①真正な（bona fide）信託等により顧客の計算において行うなど、一定の要件を満たしている場合、②一定要件を満たした資産担保証券（ABCP）の組成・販売を目的とした場合、③容認される自己勘定取引における引受とマーケット・メイクに係る取引	§ 248.11(a)～(c)
④	対象ファンドへの投資が認められる場合	①設立（Establishment）、②僅少な投資（De minimis investment）。ただし、総額制限や売買などに強い制約が生じる	§ 248.12(a)(i)～(ii)
⑤	リスク低減を目的としたヘッジ活動に伴うもの	明示的に（demonstrably）リスクを軽減するよう設計されるなどの要件を満たした対象ファンドへの投資等	§ 248.13(a)
⑥	SOTUSファンド	「完全に米国外で行われている」（Solely Outside of The U.S., SOTUS）の要件を満たすファンドへの投資等	§ 248.13(b)
⑦	規制された保険会社における対象ファンドへの投資等	保険会社又はその関連会社が対象ファンドを一般勘定又は特別勘定で保有する場合で一定要件を満たした場合	§ 248.13(c)

（出所） 当社作成

⑤ 外国公募投信

ボルカー・ルールは米国内の銀行事業体に対して「対象ファンド」への持分権等の取得を禁止していますが、禁止対象外ファンドに該当する場合はこの限りではなく、例えば連邦規則第 12 編第 248 条にいう「対象ファンドの範囲に含まれないもの」(§ 248.10(c)(1)~(14))の要件を満たしている場合は、禁止規定が適用されません。例えば「登録された投資会社等」(§ 248.10(c)(12))や「外国公募投信」(§ 248.10(c)(1))などは対象ファンドの範囲から除外されています。このうち、「外国公募投信」(Foreign public funds)の記載を抜粋してみます(図表 5-2-7)。

■ 図表 5-2-7 外国公募投信 (Foreign public funds)

<p>(1) Foreign public funds. (i) Subject to paragraphs (ii) and (iii) below, an issuer that:</p> <p>(A) Is organized or established outside of the United States;</p> <p>(B) Is authorized to offer and sell ownership interests to retail investors in the issuer's home jurisdiction; and</p> <p>(C) Sells ownership interests predominantly through one or more public offerings outside of the United States.</p>	<p>(1) 外国公募投信とは、(i)パラグラフ(ii)及び(iii)に従い、次の発行者であること</p> <p>(A) 米国外で組成され、又は設立されていること</p> <p>(B) 発行者の所在国においてリテール投資家に持分権の販売が認められていること</p> <p>(C) 持分権の販売は1回以上の公募により、その大部分が米国外で行われていること</p>
<p>(ii) With respect to a banking entity that is, or is controlled directly or indirectly by a banking entity that is, located in or organized under the laws of the United States or of any State and any issuer for which such banking entity acts as sponsor, the sponsoring banking entity may not rely on the exemption in paragraph (c)(1)(i) of this section for such issuer unless ownership interests in the issuer are sold predominantly to persons other than:</p> <p>(A) Such sponsoring banking entity;</p> <p>(B) Such issuer;</p> <p>(C) Affiliates of such sponsoring banking entity or such issuer; and</p> <p>(D) Directors and employees of such entities.</p>	<p>(ii) 銀行事業体、又は銀行事業体が直接的若しくは間接的に支配する組織の場合、米国内に所在しているか、又はアメリカ合衆国若しくはいずれかの州の法律に従って設立され、そのような銀行がスポンサーとして行動しているような場合、スポンサーの銀行事業体は下記(A)~(D)以外の者にその大部分の持分権を販売していない限り、前号(c)(1)(i)の除外規定の適用を受けることはできない</p> <p>(A) スポンサーを務める銀行事業体</p> <p>(B) 当該発行者</p> <p>(C) スポンサー銀行事業体又は発行者の関連会社</p> <p>(D) そのような事業体の役職員</p>
<p>(iii) For purposes of paragraph (c)(1)(i)(C) of this section, the term "public offering" means a distribution (as defined in §248.4(a)(3) of subpart B) of securities in any jurisdiction outside the United States to investors, including retail investors, provided that:</p> <p>(A) The distribution complies with all applicable requirements in the jurisdiction in which such distribution is being made;</p> <p>(B) The distribution does not restrict availability to investors having a minimum level of net worth or net investment assets; and</p> <p>(C) The issuer has filed or submitted, with the appropriate regulatory authority in such jurisdiction, offering disclosure documents that are publicly available.</p>	<p>(iii) 当セクションのパラグラフ(c)(1)(i)(C)(※持分権の販売の大部分が米国外で行われているとする条項)にいう「公募」とは、リテール投資家を含めたアメリカ合衆国外におけるあらゆる証券の配当が次の要件を満たしている場合をいう</p> <p>(A) 当該配当が発行国の法令上の規制に準拠して行われていること</p> <p>(B) その配当がなされることで投資家に帰属する最低水準の純資産の維持又は投資の継続に制限を与えるものではないこと</p> <p>(C) その発行者が発行国における適切な規制上の発行登録を行い、目論見書を公衆の縦覧に供していること</p>

(出所) 当社作成

また、ここでいう「大部分が米国外」の判断基準について、OCC、FRB、FDIC、SECが2013年12月10日に公表した「自己勘定取引、及びヘッジファンド・並びにプライベート・エクイティ・ファンドに対する特定の利害及び関係を持つことの禁止と規制(原題“Prohibitions and Restrictions on Proprietary Trading and Certain Interests In, and Relationships With, Hedge Funds and Private Equity Fund”)」P543には、

The Agencies generally expect that an offering is made predominantly outside of the United States if 85 percent or more of the fund's interests are sold to investors that are not residents of the United States. (規制当局としては、米国の居住者ではない者に対して85%以上が販売されている場合、大部分が米国外であると一般的に考える)

との考えが示されています。

コラム：「リテール投資家」について

ボルカー・ルール上、外国の公募投信であって、次の3要件を満たすものは、「対象ファンド」(カバード・ファンド)の範囲に含まれません(連邦規則第12編第248.10条(c)(1))

- (A) 米国外で組成され、又は設立されていること (being organized or established outside of the United States;)
- (B) 発行者の所在国においてリテール投資家に持分権の販売が認められていること (being authorized to offer and sell ownership interests to retail investors in the issuer's home jurisdiction)
- (C) 持分権の販売は1回以上の公募により、その大部分が米国外で行われていること (sells ownership interests predominantly through one or more public offerings outside of the United States)

このうち、要件(B)(発行者の所在国においてリテール投資家に持分権の販売が認められていること)にいう「リテール投資家」(retail investors)については、連邦規則第12編第248条に明確な定義は設けられていません。

これについて米FRBのウェブサイトに掲載されたQ&Aには、次のような記載があります。

Q&A	原文	仮訳
14	... be authorized to offer and sell ownership interests to retail investors in the foreign public fund's home jurisdiction and must sell ownership interests predominantly in public offerings outside of the United States	当該外国公募投信の発行地の法域で「リテール投資家」に販売することが許可されており、主にアメリカ合衆国の外で公募(P.O.)の形で持分権が販売されていること
5	Foreign public funds that meet these qualifications are therefore treated the same as RICs for purposes of the definition of "covered fund" under the final rule	外国公募投信であってこれら(※A~C)の要件を満たしているものは最終規則上の目的に照らし、「RICs」(登録投資会社)と同様の取扱いを受ける

(出所) FRBウェブサイト「ボルカー・ルールについてのよくある質問(FAQ)」

<http://www.federalreserve.gov/bankinforeg/volcker-rule/faq.htm>

つまり、ボルカー・ルール上、「リテール投資家」の定義は、「当該外国公募投信の発行地の法域」における定義と同様であると読めるものですが、「リテール投資家」そのものの定義は「ボルカー・ルール」の規則には記載されていません。

この点、ボルカー・ルール上は「1940年投資会社法(the Investment Company Act of 1940)」の「登録投資会社(a registered investment company, "RIC")」を明示的に対象ファンドから除外していますが(連邦規則第12編第248.10(c)(12))、その一方で同法上の「登録免除規定」を受ける投資会社(15 U.S. Code § 80a-3(c)(1)(7))については明示的に対象ファンドに加えています(連邦規則第12編第248.10条(b)(1)(i)など。欠き表参照)。

#	法令原文(抜粋)	仮訳
(1)	Any issuer whose outstanding securities (other than short-term paper) are beneficially owned by not more than one hundred persons and which is not making and does not presently propose to make a public offering of its securities	既発の証券(短期証券を除く)の発行者であって、受益権を保有する者の数が100人を超えず、過去・現時点において当該証券の公募を行っていない者
(7)	Any issuer, the outstanding securities of which are owned exclusively by persons who, at the time of acquisition of such securities, are qualified purchasers, and which is not making and does not at that time propose to make a public offering of such securities	既発の証券が、その証券の取得時点において適格投資家のみによって保有され、過去・現時点において当該証券の公募を行っていない者

(出所) 15 U.S. Code § 80a-3(c)

つまり、ボルカー・ルール上、「対象ファンド」の定義には「リテール投資家」という文言が欠落しているにもかかわらず、「外国公募投信」部分にのみ「リテール投資家」と記載があるといえます。

⑥ SOTUS要件による例外

ボルカー・ルール上の「ファンド規制」とは、米国内に所在する銀行事業体に対して、「ヘッジ・ファンド」や「プライベート・エクイティ・ファンド」への投資等を原則として禁止するものです。この趣旨は、預金保険対象となっている銀行等の金融機関が「リスクの高い」投資を行うことを抑制するものであり（当社私見）、裏を返せば、「米国の銀行システムの安全性や健全性、金融システムの安定を危険にさらす（“to put the safety and soundness of the United States banking system or the stability of the financial system of the United States at risk”, Sec. 1023 of Dodd-Frank WSR act）」懸念がなければ、米国法に基づく規制を行う必要性はないはず（当社私見）。

そこで、ボルカー・ルール上、外国銀行が行う「完全に米国外」（Solely-Outside-Of-the-U.S., SOTUS）の活動ないし投資については、適用を除外する規定が置かれています（いわゆるSOTUS要件、図表 5-2-8）。

■ 図表 5-2-8 SOTUS要件（§248.13(b)）

「容認される米国外で行われる特定の対象ファンドの活動・投資」の4要件 Certain permitted covered fund activities and investments outside of the United States	
要件①	その銀行事業体が米国法若しくは1以上の州の法律に準拠して設立されたものでないこと、又は米国法若しくは1以上の州の法律に準拠して設立された銀行事業体に直接的に若しくは間接的に支配されていないこと The banking entity is not organized or directly or indirectly controlled by a banking entity that is organized under the laws of the United States or of one or more States
要件②	その銀行事業体による活動又は投資が銀行持株会社法（BHC Act）第4条(c)項(9)又は(13)に従っていること The activity or investment by the banking entity is pursuant to paragraph (9) or (13) of section 4(c) of the BHC Act
要件③	持分権が米国の居住者に対し勧誘され、又は販売されたことがないこと No ownership interest in the covered fund is offered for sale or sold to a resident of the United States
要件④	その活動又は投資が完全にアメリカ合衆国の外で生じていること The activity or investment occurs solely outside of the United States

（出所） 当社作成

ボルカー・ルール上の「銀行事業体」（例えば米国に支店を持つ邦銀）に該当していた場合であっても、SOTUS要件を充足していれば、対象ファンドへの投資活動等の禁止規定は適用されません。そのためには、図表 5-2-8 に示した4要件を満たす必要があります。

このうち、「外国銀行要件」の詳細については、図表 5-2-9 の通りです。

■ 図表 5-2-9 SOTUSの「要件②」（外国銀行の要件）について

連邦規則第12編第248.13条(b)(2) 本条(b)(1)(ii)にいう「当該銀行事業体の活動又は投資が銀行持株会社法第4条(c)(9)又は(13)に従っている場合」とは、次の全てを満たす場合をいう (i) 当該活動又は投資が本条の規定に従って行われていること (ii) 【以下の(A)か(B)であること】		FRB規制Kとは： 外国銀行組織のノンバンク活動
(A)	その銀行事業体が外国銀行組織である場合、その銀行事業体はFRB規制K（連邦規則第12編第211.23条(a)、(c)、(e)のいずれかの要件）を満たしていること	連邦規則第12編第211.23条 (a) 当該外国銀行組織にとって全世界における事業（資産、収益、純利益等）の過半が銀行業であり、かつ、銀行事業の過半は米国外で行われていること (c) 当該外国銀行組織の最終親会社が一部要件を満たさない場合の例外規定 (e) 上記(a)(c)の一部要件を満たさない場合の例外規定
(B)	その銀行事業体が外国銀行組織でない場合、その銀行事業体はアメリカ合衆国又は1以上の州の法律に従って設立されたものではなく、かつ、その銀行事業体は下記3要件のうち、少なくとも2つを満たしていること ① 当該銀行事業体の米国外で保有する総資産が米国内で保有する総資産を上回っていること ② 米国外の事業に起因する総収益が米国内の事業に起因する総収益を超過していること ③ 米国外の事業に起因する純利益が米国内の事業に起因する純利益を超過していること	

（出所） 当社作成

また、対象ファンドについては、その販売活動自体が「米国の居住者を対象としていない」等の要件を満たす必要があります（図表 5-2-10）。

■ 図表 4-2-10 SOTUS の「要件③」(販売要件) について

■ 連邦規則第 12 編第 248.13 条(b)(3)

(3) An ownership interest in a covered fund is not offered for sale or sold to a resident of the United States for purposes of paragraph (b)(1)(iii) of this section only if it is sold or has been sold pursuant to an offering that does not target residents of the United States.

本条第(b)(1)(iii)にいう「対象ファンドの持分権が米国の居住者に対して販売されているか、又は販売された場合」とは、当該ファンドが販売(投資勧誘)の手続上、米国の居住者を対象として販売されている(is sold)か、又は販売された(has been sold)場合に限る。

■ 当局資料 “Prohibitions and Restrictions on Proprietary Trading and Certain Interests In, and Relationships With, Hedge Funds and Private Equity Fund” P 799 (抜粋)

Absent circumstances otherwise indicating a nexus with residents of the United States, the sponsor of a foreign fund would not be viewed as targeting U.S. residents for purposes of the foreign fund exemption if it conducts an offering directed to residents of one or more countries other than the United States; includes in the offering materials a prominent disclaimer that the securities are not being offered in the United States or to residents of the United States; and includes other reasonable procedures to restrict access to offering and subscription materials to persons that are not residents of the United States.

米国の居住者であることを示唆するような例外的な状況を除き、「外国ファンドの除外規定」の適用に当たって、外国ファンドのスポンサーは米国の居住者を対象としているものと推定されないためには、その投資勧誘が米国以外の一つ以上の国に向けられていることを明示する必要がある。これには次の項目が含まれる。

- 投資勧誘資料の中で、その証券が米国内で、あるいは米国の居住者に対して向けられたものではないとする明示的なディスクリーマーを設ける
- 投資勧誘上の合理的な手続を設ける(投資勧誘のアクセスを制限する、米国の居住者ではない者しか申し込みができない、等)

(出所) 当社作成

その上で、連邦規則は、当該ファンドの活動又は投資が「完全に米国外で行われている場合」について、対象ファンドのスポンサー等が米国外の者であることなどを求めています(図表 4-2-11)。

■ 図表 4-2-11 SOTUS の「要件④」について

Sec. 248.13 (b)(4)

本項で「活動又は投資が完全に米国外で行われている場合」とは、次の全てを満たす場合をいう

An activity or investment occurs solely outside of the United States for purposes of paragraph (b)(1)(iv) of this section only if:

①対象ファンドのスポンサー等が米国外の者であること (Section 248.13(b)(4)(i))

The banking entity acting as sponsor, or engaging as principal in the acquisition or retention of an ownership interest in the covered fund, is not itself, and is not controlled directly or indirectly by, a banking entity that is located in the United States or organized under the laws of the United States or of any State

銀行事業体が対象ファンドの
①スポンサーとなるか、
②プリンシパル持分権を取得又は保持する場合、その銀行事業体自体が次の組織に該当しておらず、かつ、次の組織から直接的又は間接的な支配を受けていないこと

米国に所在する銀行事業体

米国連邦法又は州法により
設立された銀行事業体

②対象ファンドのスポンサー等が米国外に所在すること (Section 248.13(b)(4)(ii))

The banking entity (including relevant personnel) that makes the decision to acquire or retain the ownership interest or act as sponsor to the covered fund is not located in the United States or organized under the laws of the United States or of any State

①持分権の取得又は保持
②スポンサーとして行動すること
の意思決定を行う銀行事業体(関連する従業員を含む)が次の者ではないこと

米国に所在する者

米国連邦法又は州法により
設立された組織である者

③連結ベースで米国外に所在すること (Section 248.13(b)(4)(iii))

The investment or sponsorship, including any transaction arising from risk-mitigating hedging related to an ownership interest, is not accounted for as principal directly or indirectly on a consolidated basis by any branch or affiliate that is located in the United States or organized under the laws of the United States or of any State

• 投資又はスポンサーシップ
• リスク削減ヘッジから生じるあらゆる取引を含む
が、次の主体にとって、連結ベースでみて、直接的又は間接的に、「プリンシパル」とみなされるものではないこと

米国に所在する支店・
関連会社

米国連邦法又は州法により
設立された支店・関連会社

④米国内からのファイナンスの禁止 (Section 248.13(b)(4)(iv))

No financing for the banking entity's ownership or sponsorship is provided, directly or indirectly, by any branch or affiliate that is located in the United States or organized under the laws of the United States or of any State.

その銀行事業体によるオーナーシップ又はスポンサーシップに対して、直接的・間接的を問わず、米国に所在する、又は米国連邦法若しくは州法により設立された支店・関連会社が融資を行ってはならない

(出所) 当社作成

(3) 【補足】用語の定義

① スポンサー

「スポンサー」について、連邦規則第 248.10 条(d)(9)は、次のように定義しています (図表 4-3-1)。

■ 図表 4-3-1 スポンサー (Sponsor) の定義

<p>(9) Sponsor means, with respect to a covered fund:</p> <p>(i) To serve as a general partner, managing member, or trustee of a covered fund, or to serve as a commodity pool operator with respect to a covered fund as defined in (b)(1)(ii) of this section;</p> <p>(ii) In any manner to select or to control (or to have employees, officers, or directors, or agents who constitute) a majority of the directors, trustees, or management of a covered fund; or</p> <p>(iii) To share with a covered fund, for corporate, marketing, promotional, or other purposes, the same name or a variation of the same name.</p>	<p>(9) スポンサーとは、対象ファンドについて：</p> <p>(i) 対象ファンドのゼネラル・パートナー (GP)、業務執行社員、あるいは受託者であるか、又はコモディティ・プールのオペレーター (※)であること</p> <p>(ii) 方法の如何を問わず、取締役会、トラスティ、その他対象ファンドの運営主体の多数を選出又は支配 (又は役員等を派遣) していること</p> <p>(iii) 対象ファンドとの間で、経営上、マーケティング上、販売活動上、その他の目的で、同一の名称若しくはその派生名称を利用していること</p>
---	---

(出所) 連邦規則第 12 編第 248.10 条(d)(9)

② 米国居住者

「米国居住者」とは、「SEC 規則 S 第 902(k)」にいう「US パーソン」(“U.S. person” as defined in rule 902(k) of the SEC's Regulation S (17 CFR 230.902(k))) をいうとされます (米連邦規則第 12 編第 248.10 条(d)(8))。

■ 図表 4-3-2 US パーソンの定義 (米連邦規則第 17 編第 230.902 条(k))

#	原文	仮訳
(i)	Any natural person resident in the United States	① 米国に居住する自然人
(ii)	Any partnership or corporation organized or incorporated under the laws of the United States	② 米国内の法律により設立されたパートナーシップ又は企業
(iii)	Any estate of which any executor or administrator is a U.S. person	③ US パーソンが執行又は運営を行う不動産
(iv)	Any trust of which any trustee is a U.S. person	④ US パーソンが受託者となる信託
(v)	Any agency or branch of a foreign entity located in the United States	⑤ 米国内に所在する外国事業体の代理人又は支店
(vi)	Any non-discretionary account or similar account (other than an estate or trust) held by a dealer or other fiduciary for the benefit or account of a U.S. person	⑥ 非一任勘定又は類似する口座 (但し不動産又は信託を除く) であって、US パーソンが受益者となる又は帰属させる目的でディーラーその他委託者が保有するもの
(vii)	Any discretionary account or similar account (other than an estate or trust) held by a dealer or other fiduciary organized, incorporated, or (if an individual) resident in the United States	⑦ 一任勘定又は類似する口座 (但し不動産又は信託を除く) であって、米国で組織され、設立され、又は (個人の場合は) 居住しているディーラー又は受託者が保有するもの
(viii)	Any partnership or corporation if: (A) Organized or incorporated under the laws of any foreign jurisdiction; and (B) Formed by a U.S. person principally for the purpose of investing in securities not registered under the Act, unless it is organized or incorporated, and owned, by accredited investors (as defined in §230.501(a)) who are not natural persons, estates or trusts.	パートナーシップ又は法人でのうち次の者 (A) 外国法に基づいて組織され、又は設立されており、かつ (B) US パーソンが主体となって本法の登録を受けていない証券に投資する目的で設定されたもの、若しくは法人等でない場合、自然人、不動産、信託ではない公認投資家

(出所) www.ecfr.gov

(4) まとめ

■ 図表 4-4-1 ポルカー・ルールとファンド投資の関係

ファンドの区分	米国内の銀行事業体	外国銀行の米国支店	米国に支店を持つ邦銀本体	米国に支店を持たない邦銀	日本の国内基準行
対象ファンド	×	×	×	○	○
登録投資会社	○	○	○	○	○
外国公募投信	○	○	○	○	○
SOTUSファンド	×	○	○	○	○

(出所) 当資料の議論を踏まえて当社作成。「×」はポルカー・ルール上の規制を受けるものであり、「○」は規制を受けない者であることを意味する

■ 図表 4-4-2 外国公募投信の要件

●<発行要件>

- (A) 米国外で組成され、又は設立されていること
- (B) 発行者の所在国においてリテール投資家に持分権の販売が認められていること
- (C) 持分権の販売は1回以上の公募により、その大部分が米国外で行われていること

●<「大部分が米国外」の意味>

The Agencies generally expect that an offering is made predominantly outside of the United States if 85 percent or more of the fund's interests are sold to investors that are not residents of the United States. (規制当局としては、米国の居住者ではない者に対して85%以上が販売されている場合、大部分が米国外であると一般的に考える)

(出所) Prohibitions and Restrictions on Proprietary Trading and Certain Interests In, and Relationships With, Hedge Funds and Private Equity Fund” P543等

■ 図表 4-4-3 SOTUSファンド

- 要件① その銀行事業体が米国法若しくは1以上の州の法律に準拠して設立されたものでないこと、又は米国法若しくは1以上の州の法律に準拠して設立された銀行事業体に直接的に若しくは間接的に支配されていないこと
 - 要件② その銀行事業体による活動又は投資が銀行持株会社法(BHC Act)第4条(c)項(9)又は(13)に従っていること
 - 要件③ 持分権が米国の居住者に対し勧誘され、又は販売されたことがないこと
 - 要件④ その活動又は投資が完全にアメリカ合衆国の外で生じていること
- (出所) 当社作成

以上

金融規制動向 2016年2月版

当社について

商号 合同会社新宿経済研究所
代表 岡本 修（代表社員社長・公認会計士）
住所 〒160-0022 東京都新宿区新宿 1-31-7-903
TEL 03-5341-4901
FAX 03-5341-4960
当社メールアドレス info@shinjuku-keizai.com

著者紹介

岡本 修（おかもと おさむ） 当社代表社員社長

【略歴】

1998年 慶応義塾大学商学部卒業、国家公務員採用一種試験（経済職）合格
2000年 中央青山監査法人入社、会計士補開業登録
2002年 朝日監査法人（現・あずさ監査法人）入社 4年間、金融機関の証券取引法監査等に従事
2004年 公認会計士開業登録
2006年 みずほ証券株式会社入社 9年間、マーケット・セクションにて金融機関のソリューション営業に従事
2015年 合同会社新宿経済研究所 設立（現在に至る）、株式会社 Stand by C 顧問に就任

【主な著書】

『詳解バーゼルⅢによる新国際金融規制』（共著）中央経済社、2012年
『金融機関のための金融商品会計ハンドブック』東洋経済新報社、2012年
『国内行向けバーゼルⅢによる新金融規制の実務』（共著）中央経済社、2014年
『外貨建投資・ヘッジ戦略の会計と税務』中央経済社、2015年

2016年2月2日 発行

著者 合同会社新宿経済研究所

©合同会社新宿経済研究所 無断複製を禁ずる