

2017年3月14日

米商品先物取引委員会（CFTC）による市中協議文書「スワップディーラーおよび主要スワップ参加者に対する資本規制案」に対するコメント

一般社団法人全国銀行協会

全国銀行協会（以下「全銀協」という。）は、日本国内で活動する 139 行の本邦銀行と 50 行の外国銀行で構成される団体である。幾つかの会員行は、直接、または銀行持株会社（BHC）傘下のノンバンク子会社を通じて、米国商品先物取引委員会（CFTC）にスワップディーラーとして登録している。全銀協は、CFTC によるスワップディーラーおよび主要スワップ参加者に対する資本規制案（以下「規制案」という。）<sup>1</sup>に対してコメントする機会を与えられたことに感謝の意を表したい。

前回の規制案に寄せられたパブリックコメントを受けて、CFTC は現在、健全性規制当局の自己資本規制の対象ではないスワップディーラー（以下「CFTC SD」という。）に対して、3 つの異なる規制資本の枠組みの中から選択する柔軟性を与えることを提案している。1 つ目は、BHC の自己資本の枠組み（以下「BHC 自己資本オプション」という。）にもとづいており、2 つ目は、規制対象業務エンティティ（すなわち、先物取次業者（以下「FCM」という。）、証券ブローカーディーラー、証券派生スワップディーラー）の枠組みにもとづいており、3 つ目は、主に非金融会社に対する枠組みである。全銀協は、この柔軟性のあるアプローチを強く支持する<sup>2</sup>。

以下のコメントでは、米国外に所在する特定の種類の CFTC SD および BHC 自己資本オプションを選択した CFTC SD に対して自己資本規制と流動性規制を適用するに際して、不必要な規制の重複と負担を最小限に抑えられると考える追加的な変更を提案する。さらに、健全性規制当局の自己資本規制の対象であるスワップディーラー（PR SD）<sup>3</sup>に課せられる要件よりも、CFTC SD に対する要件の方がより厳格となっているため、今回の規制案の要件が修正されずそのまま適用された場合、ノンバンク会社がスワップディーラーとして活動したからなくなるという影響も生じかねない。

全銀協による提案の概要は、以下のとおりである。

- 1) 最終規制において、PR SD (FRB が定める外国銀行組織（以下「FBO」という。）規制の枠組みの適用対象である本邦銀行を含む）には適用されないことを確認すべきである。

<sup>1</sup>「スワップディーラーおよび主要スワップ参加者に対する資本規制案」、81 Fed. Reg. 91,252 (2016年12月16日公表)

<sup>2</sup>全銀協は、CFTC の 17 C.F.R. pts. 145 および 147 における機密保持規定がスワップディーラーによって提出されたすべての報告書に適用される旨を定める規制案のセクション 23.105(i)(4)および(p)(7)を明確に認識することについても強く支持する。

<sup>3</sup>「健全性規制当局」という用語は、CEA 第 1a 条(39)に連邦準備制度理事会（以下「FRB」という。）、通貨監督庁、連邦預金保険公社、農業信用局および連邦住宅金融局と定義されている。

- 2) バーゼル III の自己資本基準と整合している母国の自己資本基準の対象となっている Non-US CFTC SD は、代替的コンプライアンス (substituted compliance) の承認プロセスが免除されるべきである。
- 3) BHC 自己資本オプションの3つ目の要件では、CFTC SD のリスクの規模を過大にさせるため、ヘッジ、証拠金、清算による軽減効果を反映するよう修正すべきである。
- 4) 8%の普通株式等 Tier 1 比率(CET1)の所要自己資本を引き下げ、BHC に適用される所要自己資本と整合するように調整すべきである。
- 5) スワップディーラーに係る開示要件は、FCM に適用される要件と整合するように調整すべきである。
- 6) BHC の子会社である CFTC SD は、CFTC の自己資本規制および(または)流動性規制の特定の要件について、親会社の BHC のリスク管理の枠組みに依拠することができるべきである。
- 7) 段階的移行アプローチを CFTC の自己資本規制および(または)流動性規制に適用すべきである。

上記の各提案について、以下に詳細に検討する。

#### 1. 本邦銀行のスワップディーラーに対する自己資本規制および流動性規制の適用

商品取引所法(CEA)セクション 4(e)における bifurcated approach<sup>4</sup>にもとづき、PR SD は CFTC の自己資本規制の対象にはならない。FRB が定める FBO 規制の枠組みの適用対象である本邦銀行であるスワップディーラーは、PR SD(FRB が定める FBO 規制の枠組みの適用対象である本邦銀行を含む)に該当するため、CFTC の自己資本規制(もしくは流動性規制)の対象ではない<sup>5</sup>。明確化のため、最終規制において、FRB が定める FBO 規制の枠組みの適用対象である外国銀行組織を含む、PR SD(FRB が定める FBO 規制の枠組みの適用対象である外国銀行を含む)が CFTC の最終規制の対象にはならない旨明記することを提案する<sup>6</sup>。

#### 2. Non-US CFTC SD に対する代替的コンプライアンスの適用

規制案は、Non-US CFTC SD に対する母国規制による代替的コンプライアンスについて定めている。Non-US CFTC SD が、外国銀行組織として、FRB がバーゼル III の基準と

<sup>4</sup> 7 U.S.C. § 6s(e)

<sup>5</sup> CEA セクション 1a(39)において、BHC(米国銀行子会社を所有する外国銀行を含む)および 12 U.S.C. §3106(a)上の BHC として取り扱われる外国銀行も PR SD の定義に含まれている(米国に支店、代理店または商業貸付を行う子会社を有しているため)。これらの外国銀行は、FBO として、FRB によるスワップディーラーに係る自己資本規制の対象となっている。PR SD である本邦銀行は、本邦の法令に導入されているバーゼル III の自己資本規制の対象となる。FRB は、日本の自己資本要件は、米国の BHC に適用されるバーゼル III の自己資本規制と整合する(さらには「同等である」と判断した。「三井住友フィナンシャルグループ」、101 Fed. Res. Bull. 47(2015年2月20日)、「静岡銀行」、94 Fed. Res. Bull. C119(2008年11月1日)

<sup>6</sup> CFTC の自己資本規制と流動性規制を PR SD である本邦銀行に適用した場合、2つの自己資本規制と流動性規制の枠組み(バーゼル III および CFTC の最終規制)の対象となる。一方で、米国の BHC は健全性規制当局(すなわち FRB)の規制のみの対象となる。

整合していると判断した母国(例えば、日本)における自己資本基準の対象となる場合、それらの CFTC SD を代替的コンプライアンスの承認プロセスを免除するよう、CFTC に要望する。このような Non-US CFTC SD は、米国で直接もしくは間接的に銀行業務を営んでいなくとも、Non-US PR SD と同様、母国規制の対象となっている。このような Non-US CFTC SD に対して、自己資本規制のために、代替的コンプライアンスの承認を取得するための個別の煩雑な手続に従うことを要求することは、意味があるとは言えない。この点は、本コメントレターの上記セクション1に詳述されているとおり、国・地域においてバーゼル III の基準の適用がすでに達成されており、FRB によって監督されている場合(例えば、国・地域に拠点を置く外国銀行組織に対する FRB による監督)、特に当てはまる<sup>7</sup>。

### 3. 非清算スワップと証券派生スワップに係る最低所要自己資本の算定

規制案のセクション 23.101(a)(i)では、BHC の自己資本のオプションを選択した CFTC SD は、4つのテストによって算出された所要自己資本の額のうち、最も高い所要自己資本の額を保持しなければならない。サブセクション (C)に定めるテストでは、CFTC SD は、CFTC SD がカウンターパーティ毎に算出した、先物取引、清算スワップ、非清算スワップ、清算証券派生スワップおよび非清算証券派生スワップにおけるポジションを合算した当初証拠金の合計額の少なくとも8%に相当する(FRB の規制で定められている)CET1 資本を維持すること(8%ルール)が要求されている。全銀協は、当該アプローチにおいては、CFTC SD の実際リスクが過大に計測されるため、CFTC SD が PR SD よりも競争上不利な立場に置かれると考える。さらに、当該アプローチに対して修正がなされなければ、CFTC SD に過剰なコストを負担させ、ひいては市場流動性の低下がもたらされるおそれがある。全銀協は、規制案のアプローチを、非清算スワップと清算済みデリバティブ取引を個別に算出した合計額に対して自己資本を測定するように変更することを提案する。

全銀協は、次の点から、8%ルールの適用が、実際リスクが過大に計測されてしまうと考える。まず、ヘッジ済みおよびヘッジされる取引は、その定義から、当初ヘッジ対象外の取引と同様のマーケットリスクが生じない。したがって、適切にヘッジされたポートフォリオを想定した場合には、全てのカウンターパーティがデフォルトしたとしても、市場の一方のサイドのポジションを有している場合、もう一方のサイドのポジションによって相殺することができる。市場の両サイドを考慮すると、8%ルールは、実際にポートフォリオリスク管理を阻害してしまう影響がある。なぜなら、ヘッジ取引によって、追加資本の維持が要求されるためである。また、マーケットメーカーとしての役割を担っている SD が特定のリスクをヘッジすることがボルカー・ルールの規制に触れるおそれがある。

2番目に、当該アプローチは、分別保管された証拠金による信用リスクの軽減効果を認識していない。CFTC は、他の文書で、自己資本規制の設定において証拠金を考慮すべきであるという立場を取ってきた<sup>8</sup>。3番目に、8%ルールは、ポートフォリオ・マージンを推進する CFTC による取組みに矛盾している。なぜなら、自己資本は各取引相手のグロスの当初証拠金にもとづいており、取引相手が CFTC SD にもたらず実際のネットリスクにもとづいてい

<sup>7</sup> 脚注 5 参照。

<sup>8</sup> 例えば、バーゼル銀行監督委員会による補完的レバレッジ比率の設定。2015年3月2日の国際銀行協会における Massad 議長による Keynote Address を参照。

ない<sup>9</sup>。最後に、当該アプローチにおいて、先物取引、清算スワップ、清算証券派生スワップの自己勘定ポジションを含めてしまうと、適格清算機関に対する信用エクスポージャーに対して銀行が要求される自己資本よりも、清算機関に対する信用エクスポージャーより多くの自己資本を保持することが要求されることになる<sup>10</sup>。

#### 4. 8%の CET1 の自己資本規制の適用

規制案では、CFRC SD に対して、CET1 資本のみで構成される8%の自己資本比率を維持することが要求されている。CFRC が述べているとおり、当該要件は、BHC に課せられる要件とは異なる。BHC に対する要件では、最低 CET1 比率は 4.5%であり、最低 Tier1 比率(CET1 および Tier 1 資本の組み合わせで満たすことができる)は 6%であり、総自己資本比率(CET1、Tier 1 および Tier 2 資本の組み合わせで満たすことができる)は8%である<sup>11</sup>。CFRC は、資本保全バッファーやカウンターシクリカル資本バッファー等の自己資本アドオンを課していないと述べている。しかし、規制案で提案されている8%の CET1 の所要自己資本が、BHC に適用される階層化された所要自己資本と同等であるとする結論の裏付けを取ることができない。さらに、全銀協の検討結果にもとづき、数多くの PR SD が8%の CET1 所要自己資本相当額を満たすことができないと考える<sup>12</sup>。このため、当該要件によって、CFRC SD が PR SD と競い合うことが困難になること、およびより全般的な観点でみると、健全性規制当局が階層化された自己資本規制において適用するより調整されたリスクベースアプローチから当該要件が逸脱することを懸念している。少なくとも、BHC が保有する CFRC SD については、連結ベースの BHC に適用される資本の構成要素と同様のものを要求することを提案する。

#### 5. 開示要件

規制案のセクション 23.105(i)および(p)(7) では、特定のデータを公表すべきであると定めている。CFRC は、当該要件は FCM に対する開示要件にもとづいていると述べている。しかし、スワップディーラーが開示すべき情報の範囲は、FCM が要求されているものよりも広い。このため、スワップディーラーの開示範囲が FCM に適用される開示要件の範囲よりも広くならないように、要件を修正することを CFRC に提案する。

特に、規制案のセクション 23.105(a)(i)および(p)(7) では、全てのスワップディーラーは、それぞれのウェブサイトにも未監査財務諸表を四半期に 1 度掲載し、監査済財務諸表を年1

<sup>9</sup> 2013年1月14日の Gensler 議長による Statement of Support を参照。

<sup>10</sup> 12 C.F.R. § 217.35(b)(3)を参照。

<sup>11</sup> 12 C.F.R. §§ 217.2, 217.10(a)を参照。

<sup>12</sup> 米国の BHC は、4.5%の最低 CET1 資本比率を満たすことが要求される。また、資本配分と賞与支払いに関する制限を回避するため、米国の BHC は、2019年における自己資本規制の全面適用後に、2.5%の追加的な CET1 資本も資本保全バッファーとして維持し、それにより実質的な最低 CET1 比率を 7%に引き上げることが要求される。さらに、グローバルにシステム上重要な銀行(G-SIB)である米国の BHC は、資本配分と賞与支払いに関する制限を回避するため、1%から4.5%の間で、CET1 資本の追加金額を維持することが要求される場合がある。資本保全バッファーと G-SIB サーチャージの影響を考慮したとしても、少なくとも1つのスワップディーラーを有する 14 の米国の銀行グループのうち6の銀行グループが、8%未満の最低 CET1 資本比率を満たすことが要求される。これらの計算には、健全性規制当局が識別した特定の懸念事項が反映されることで、場合によっては金融機関の所要自己資本を増加させる可能性のある「包括的資本分析およびレビュー」が考慮されていない。

回掲載することが要求されている。一方、17 C.F.R. § 1.55(o)(1)(v)では、FCM は、それぞれのウェブサイト監査済財務諸表を年1回掲載することのみが要求されている。規制案を、現行のFCMの開示要件と整合させるよう修正することを提案する。

さらに、規制案のセクション 23.105(i)(3)および (p)(7) では、全てのスワップディーラーは、セクション 23.105(e)、(d)および(p)(2)に定められた提出期限から 10 営業日以内にそれぞれのウェブサイトに関連情報を掲載することが要求される。それに対応する FCM の規制である 17 C.F.R. § 1.55(o)は、類似する掲載のタイミングに係る要件を課しておらず、全米先物協会は、当該規制は、FCM が自身のウェブサイト上で「年1回および必要に応じて」関連情報を開示しなければならないと解釈している<sup>13</sup>。したがって、規制案を修正し、FCM 規制と整合するように 10 営業日の要件を全面的に削除することを提案する。

## 6. BHC の子会社である CFTC SD に関する追加コメント

まず、規制案のセクション 23.102(d)では、CFTC SD が信用リスクとマーケットリスクに係る資本賦課額の算定において内部モデルを利用することを CFTC が承認できる旨規定されている。BHC の子会社である CFTC SD の場合、FRB が承認した BHC の内部モデル利用の自動的承認も含まれることを明示するよう、CFTC に提案する。連結グループにおいて、BHC が利用する内部モデルとは別の内部モデルの利用を CFTC SD 子会社に要求すること、または親会社の BHC がすでにその利用を承認された内部モデルについて改めて承認を得ることに意味はないと考える。

2番目に、規制案の付属文書 A の(j)項(1)(iii) では、CFTC SD に対して、ストレス時におけるバリュー・アット・リスク (VaR) 計測値の算出に用いる深刻な金融ストレスをどのように決定するかについて説明した規程類を整備することが要求されている。BHC の子会社である CFTC SD の場合には、BHC について定められた期間と同様の期間となると想定される。BHC は、CFTC SD のエクスポージャーを合算するため、子会社が別の期間や方針を有することは妥当でないと考える。BHC レベルで適用される方針と期間をもって、当該要件を満たすことができることを CFTC に確認いただきたい。

3番目に、規制案の付属文書 A では、信用リスクまたはマーケットリスクを計測するうえで、内部モデルを利用することを望む CFTC SD に対して、信用リスクモデルにカウンターパーティおよびポートフォリオの集中に係る資本賦課を含めること、およびマーケットリスクモデルの特定のコンポーネントにおける集中に係る資本賦課を含めることが要求されている。この取扱いは、マーケットリスクの計測に利用する内部モデルのコンポーネントに関してのみ集中に係る資本賦課を含めることを要求する健全性規制当局の規制と異なる。CFTC SD が PR SD より競争上不利となることを回避するため、全銀協は、CFTC に対し、CFTC SD がカウンターパーティまたはポートフォリオの集中に係る資本賦課を信用リスクの計測に利用する内部モデルに含めることが要求されないよう、規制案を修正することを要請する。

4番目に、規制案のセクション 23.105(c)(2)では、CFTC SD に対し、その規制資本が最低所要自己資本の 120%を下回った場合には 24 時間以内に CFTC に通知することを要

---

<sup>13</sup> NFA "NFA REGULATORY REQUIREMENTS FOR FCM, IBs, CPOs, AND CTAs 16" (2016年2月)

求している。この取扱いは、自己資本について同様の事象が生じた場合に、規制当局に対して15日以内に通知することを求めるPR SDに適用される通知要件<sup>14</sup>と異なる。CFTC SDがPR SDより競争上不利となることを回避するため、CFTCに対し、24時間以内ではなく15日以内という通知要件がCFTC SDに適用されるよう規制案を修正することを要請する。

5番目に、規制案のセクション 23.103(c)(1)では、カウンターパーティ信用リスクを、第三者カストディアンが保管する証拠金によって軽減できると規定されている。全銀協は、CFTC SDが保有する変動証拠金をカウンターパーティ信用リスクの軽減に含めることについてもCFTCが許容することを提案する。当該変動証拠金を第三者に再担保として差し入れたとしても、当初の取引相手に関しては、当該取引相手のデフォルト時にCFTC SDが利用可能な担保として維持される。したがって、このような変動証拠金が、第三者カストディアンが保有する変動証拠金と比べて、不利な取り扱いを受ける理由はないと考える。

6番目に、BHC自身が子会社全体の流動性を管理することが要求されているにも関わらず、規制案では、BHCの子会社であるCFTC SDに流動性要件が適用される。全銀協は、BHCによる流動性規制の管理の重複および妨げとなるため、当該要件をCFTC SDに適用しないことを提案する<sup>15</sup>。

## 7. 段階的移行期間

CFTCは、自己資本規制導入後に、流動性規制を段階的に移行すべきかの議論を含め、最終的な自己資本規制の実施を段階的に移行すべきかについてコメントを募集した。これに関して、金融機関に対する他の自己資本規制と流動性規制で用いられるアプローチと同等の自己資本規制と流動性規制(別途流動性規制が適用される場合)について、個別に、段階的移行期間を設けることについて賛同する<sup>16</sup>。全銀協は、①金融機関とBHCのグループ構造や資産・負債の多くが長期であるといった保有構造の複雑性、および②経済的および商業において、これらの取決めを急速に変更することの実現不可能性を踏まえ、段階的移行アプローチは必要であると考え。CFTC SDは、エンティティレベルでは自己資本規制の対象になっておらず、子会社レベルの新たな自己資本規制および(または)流動性規制を満たすために、親会社であるBHCが、エクスポージャーおよびCET1資本をグループ内で再配分するには時間がかかる。また、CFTC SDは、自己資本規制と流動性規制を実施するために、運用上の変更や新システムの導入、人員の配置を行うための時間が必要となる。

<sup>14</sup> 12 C.F.R. §§6.4(c)(1), 208.42(c)(1), 325.102(c)(1)を参照。

<sup>15</sup> 12 C.F.R. pt. 249において、CFTC SDがBHCと同様に取り扱われるため、(i) 500億ドル未満の総資産を有する場合、流動性規制から除外されること、および(ii) 500億ドル以上の総資産を有するが、12 C.F.R. § 249.1(b)(1)に記載された閾値を満たしていない場合、12 C.F.R. § 249.61で定められている修正された流動性カバレッジ比率の使用が認められることについて評価しているが、本文に記載する理由により、流動性要件をBHCの子会社であるCFTC SDに適用すべきでないと考え。

<sup>16</sup> 例えば、81 Fed. Reg. 636, 703-04 (2016年1月6日) (CFTC SD証拠金規制の段階的導入期間)、80 Fed. Reg. 74,840, 74,898-99 (2015年11月30日) (PR SD証拠金規制の段階的導入期間)、79 Fed. Reg. 61,440, 61,538 (2014年10月10日) (銀行の流動性規制の段階的導入期間)、78 Fed. Reg. 62,018, 62,264-69 (2013年10月11日) (銀行の自己資本規制の段階的導入期間および移行期間)、BCBSによるバーゼル III 段階的導入措置(銀行の自己資本規制と流動性規制の段階的導入)を参照。

上記の検討事項にもとづき、全銀協は、CFRC SD が所要自己資本の 100%を最終規制の公表後少なくとも 24 か月後、所要流動性の 100%を最終規制の公表後少なくとも 36 か月後まで維持することが期待される自己資本規制の段階的移行を CFRC が採用することを提案する。

\* \* \*

我々は、これらのコメントが CFRC における提案の最終適用に向けてさらなる検討の一助となることを期待する。また、本コメントレーターにおいて提起した問題に関連する質問等に対しては回答のうえ、追加情報を提供する。

以 上