

2017年9月21日

Mr. Keith A. Noreika  
Acting Comptroller of the Currency  
Office of the Comptroller of the Currency  
400 7th Street, S.W  
Washington, D.C. 20219

米通貨監督庁「ボルカー・ルールに関する意見公募」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。）として、米通貨監督庁（OCC）が本年8月2日に公表した「ボルカー・ルールに関する意見公募」に対して、コメントの機会を与えられたことに感謝の意を表したい。

また、米連邦準備制度理事会（FRB）、米連邦預金保険公社（FDIC）およびOCCが本年7月21日に公表した「米国BHC法第13条を施行する規則における特定の米国外ファンドの取り扱いについての声明」による特定の米国外ファンドについての1年間のノーアクションの表明、ならびに表明に至るまでの当局間の意見調整等のご尽力について、重ねて感謝の意を表したい。

全銀協は、ボルカー・ルールの①預金取扱機関の破綻等からの米国預金者・納税者の保護、②金融機関による過度なリスクテイクを抑制することを通じ米国金融システムの健全性を維持するとの規制目的を、十分理解し、尊重する立場である。

しかしながら、現行制度の、規制目的に対する規制手段の合理性については、金融機関や業界団体のみならず、米国政府の内部からも数多くの問題点が提起されており、全銀協としても同様の認識を持っている。

予てより全銀協では、うち幾つかの問題点について、貴庁を含む監督当局に意見具申してきたところであるが、この機会に他の論点も含めて以下のとおりコメントするので、制度改善の検討に当たり、我々のコメントが十分に斟酌されることを期待する。

## 1. 規制対象企業体の範囲の縮小

ボルカー・ルールの規制適用範囲の内、株式会社等の企業体のバンキング・エンティティ（以下「BE」という。）は、米国内の企業体のみを対象とすべきである。仮に米国外への企業体へのBE適用を継続する場合でも、特定の基準に該当する企業体に限定すべきである。

ボルカー・ルールの対象となっている邦銀 10 行（8 グループ）は、最終規則に従うと BE に該当する米国内外の子会社・関連会社を傘下に約 1,200 社有している。邦銀が有する当該 BE は、ボルカー・ルール対象取引の実施有無の確認や、対象取引を行っている場合は業務内容にかかわらずコンプライアンス態勢の構築を要求されており、当該 BE には不合理な管理負荷が課せられている<sup>1</sup>。

邦銀は本邦金融当局の監督下にあるとともに、米国外の子会社・関係会社が所在する国の業務に関して、所在国の金融当局の監督下にある。本来米国規制当局の管理権限が及ばない米国外の企業体に、過度に米国法を適用することは甘受し難い。

また、ボルカー・ルールは、上記のとおり「預金取扱機関の破綻等からの米国預金者・納税者の保護、金融機関による過度なリスクテイクを抑制」が目的と認識している。現状の定義では、規制目的上、対象外であるべき米国の金融システムへの影響が軽微な企業体も BE として対応を行う必要がある。仮に米国外の企業体にもボルカー・ルールを継続適用するとしても、規制目的と整合的な企業体に焦点を絞るべきである。

規制対象範囲を見直すに当たっては、本邦法令および本邦監督当局等と合意している子会社・関連会社管理の枠組みや、国際的に合意されている管理枠組みを援用すべきである<sup>2</sup>。

## 2. ファンド BE 成り

Foreign excluded fund<sup>3</sup>が BE の対象外であることの明確化を要請する。

全銀協はこれまでに、「ボルカー・ルールの規制対象ファンドの定義から外れるファンドやボルカー・ルールの規制適用対象外となるファンドについては、ボルカー・ルールの規制対象となる BE から除外されることを明確化していただきたい」と要請<sup>4</sup>してきた。

---

<sup>1</sup> 日本の銀行法において、銀行が子会社に行わせることができる業種・業務は限定されており、このうちボルカー・ルールの対象となりうる業種・業務は更に限定される。

①主要業種：24 業種（うちボルカー対象業種・業務：14 業種程度）

②従属業務：27 業務（同上：無し）

③金融関連業務：51 業務（同上：4 業務程度）

<sup>2</sup> 例えば「バーゼル規制」における国際統一基準行を有する銀行グループは 8 グループあるが、そのうち米国内に拠点を有していない非国際統一基準行は 21 行ある。

<sup>3</sup> 米国外銀行およびその子会社・関連会社が保有する米国外の法規制により組成・設立されたボルカー・ルール上の Non-covered fund（本来 Covered fund であったものが最終規則に則って除外されたものを含む）。私募・公募は問わず、ETF・REIT 等の上場投信を含む。

<sup>4</sup> 2014 年 11 月 20 日付“Requests related to the Volcker Rule”（宛先：FRB,OCC,SEC,CFTC,FDIC）、2015 年 5 月 21 日付“Requests related to the Volcker Rule”（宛先同上）、2016 年 3 月 7 日付“Requests related to the Volcker Rule”（宛先同上）をご参照。

邦銀各行は、マイナス金利継続等の国内運用難の市場環境に対応するために、資産運用会社等を通じ、151兆円<sup>5</sup>のファンド投資を行っている。

ボルカー・ルールでは、米国法を前提に、一定の持分比率を超えたファンド投資を行う場合、ファンドをBE<sup>6</sup>と見做し、ボルカー・ルール上のコンプライアンス態勢の構築を要求されている。しかしながら、邦銀が主にファンド投資の対象としている本邦法令にもとづく契約型投資信託については、米国法が認識している投資家によるファンドへのコントロールはない。

また、日本は以前より貯蓄率が高く、官民上げて「貯蓄から投資へ」と資金を振り向ける活動を継続しており、その主力金融商品である投資信託市場の育成に注力している。しかしながら、日銀調査によれば、家計の金融資産におけるリスク資産<sup>7</sup>が占める割合は、米国が52.4%であるのに対して、日本では16.8%に留まる等、米国と比較すると市場は未だ成長途上にある。かかる状況では、わが国の国策上、組成した投資信託の存続のためには相応のシーディング・マネーを継続することはやむを得ない事象と認識している。

このように Foreign excluded fund は各国法規制の下設立され、各国法規制に従って運営されており、米国法規制・慣習等を前提とするボルカー・ルールの規定の適用は不適切である。

### 3. コンプラ態勢・定量報告

ボルカー・ルールのコンプラプログラム運営や定量報告の円滑化・効率化のために、「各国法規制・慣習の尊重」、現行のグローバルベースの資産規模や資本関係による画一的な管理対象の規定から、米国内でのリスクにもとづく発想等の取入れを要請する。

「各国法規制・慣習の尊重」、「米国内でのリスクにもとづく発想」を反映した業務運営を円滑に行うために、米当局の役割分担の明確化を要請する。

邦銀各行は、グローバルベースの統合的な市場リスクの状況について、本邦金融当局の監督の下、適切な報告を実施している。また、ボルカー・ルールの規制適用範囲は、米国内でのリスクのみを対象とするべきと考えている。したがって、定量報告の対象を米国内の市場リスクに限定することが、各国法規制等と整合的と考える。

<sup>5</sup> 預金取扱金融機関の信託受益権、債権流動化関連商品、投資信託受益証券、対外証券投資の残高合計 出典:日本銀行「資金循環統計(2017年第一四半期)」(2017年6月)

<sup>6</sup> 規制対象行が保有する持分比率25%以上のファンドは約1,500件で残高は約18兆円。

<sup>7</sup> 債務証券、投資信託および株式等の合計(2017年3月末) 出典:日本銀行「資金循環の日米欧比較」(2017年8月)

定量報告の対象を米国内の市場リスクに限定することが難しい場合でも、少なくとも保有するリスク量が少ない拠点については、定量報告の対象から除外すべき。

また、年次宣誓も米国内拠点における米国内のシニア・オフィサーが行うように変更することが、規制適用範囲と整合的と考える。

加えて、年次宣誓等における組織内の決定プロセスは、米国法を前提としており、本邦の法規制・慣習と馴染まない<sup>8</sup>。仮に、米国外への規制適用を継続するのであれば、当該国の法規制にもとづき設計された意思決定方法を尊重すべきである。

現状、Enhanced Compliance Programの対象は、グローバルベースの連結資産規模を判断基準としている。しかしながら、米国市場への影響の判定においては、米国外を含むグローバルベースの連結資産規模は最適な指標とは言えない。したがって、米国内のトレーディング資産残高や業務実態といった米国内でのリスクにもとづく発想も取り入れることが、実効性の高い規制運営と考える。

また、米国外銀行と米国銀行とが共同出資を行っている場合で、米国銀行がマイナー出資をしている企業体は、米国外銀行の規制に加えて、米国内に拠点が無いにもかかわらず米国銀行に対しての規制も適用される。そのため、米国外銀行の子会社として取扱いが可能な業務が取扱いできず、かつ、米国銀行としての多大な管理負荷が課されている。このような企業体については、業務実態を踏まえれば米国内でのリスクは限定的であり、米国外銀行の子会社としてのみ規制を適用することが、実効性の高い規制運営と考える。

これまで、全銀協および邦銀各行は、ボルカー・ルールの疑問点の照会や改善提案を継続して実施してきたが、かかるコンタクト時には、規制関係五当局との調整が必要との反応に直面し、具体的な回答を得られないことが頻繁に発生している。

また、上述の米国内でのリスクベースや業務実態を考慮した、実効性の高い規制運営のためには、当局と対象となる金融機関およびその業界団体との適切なコミュニケーションチャンネルが必要である。

かかる点を踏まえると、規制方針策定、規制運営、照会窓口といった規制当局の役割分担の明確化が必要である。

---

<sup>8</sup> 邦銀各行は日本の法規制に則った意思決定を行うよう各行独自の規程等を制定しているが、最終規則には、「シニア・マネジメントは毎年、取締役会または適切な委員会にコンプライアンスプログラムの有効性や発生したコンプライアンス事象について報告すべき」と米国における意思決定を前提として記載されている。

#### 4. 自己勘定取引における米国居住者関与の判定簡素化

自己勘定取引の TOTUS exemption において、米国居住者の関与の有無を判断する具体的かつ外形的な基準の公表を要請する。

自己勘定取引において認められている TOTUS exemption の要件として、米国居住者の関与の禁止があるが、関与の定義が不明瞭であり、米国居住者の関与を保守的に管理せざるを得ない状況にある。その結果、定型的な業務等において、邦銀米国内拠点の関与を回避せざるを得ず、米国内のビジネスへの制約要因となっている。

また、米国系金融機関の米国外拠点と取引を行う際には、米国居住者の関与の確認が必要であり、米国系金融機関との取引についても抑制的な運用にならざるを得ない。

さらに、米国系金融機関との米国居住者の関与に係る表明書受入交渉、左記表明書の有無の管理等の負荷が甚大となっており、ボルカー・ルールとの目的と合わない実態を招いている。

#### 5. その他（自己勘定取引およびファンド投資）

自己勘定取引やファンド投資に係わる規定には、実務上、様々な課題や改善点がある。邦銀各行が抱える実務上の課題や改善点を、Appendix にリスト化したので、今後のガイダンス策定の参考としてご活用いただきたい。

以 上

## <Appendix<sup>9</sup>>

### 1. 自己勘定取引

#### (1) 米国取引先との取引影響

- ① 定量報告の対応負荷等を軽減するため、邦銀のトレーディングデスクの多くは、許容取引として外国企業の米国外取引 (§\_\_6(e)。以下「TOTUS」という。)を適用。
- ② 結果として、U.S. Entity (§\_\_6(e)(4))との取引が制限される (§\_\_6(e)(3)(v))ため、自己勘定取引規制は邦銀の米国金融市場参加への障害となっている。

#### (2) 自己勘定の定義

- ① 市場リスク資本規制の対象か否かのテスト (§ \_\_.3(b)(1)(ii))、およびディーラー業務に該当するか否かのテスト (§ \_\_.3(b)(1)(iii))のみ実施すれば、トレーディング勘定の確認としては十分であるため、短期利鞘目的か否かのテスト (§ \_\_.3(b)(1)(i))は廃止すべき。
- ② 過度なリスクテイクによる自己勘定取引を規制するためには、(バーゼル規制上の)トレーディング勘定のみを対象にすれば十分と考えられるため、市場リスク資本規制の対象か否かのテスト (§\_\_3(b)(1)(ii))のみで良い、という意見もある。

#### (3) 適用対象取引の範囲

上記(2)が実現しない場合においても、以下のような短期利鞘目的ではない事が明確な取引は、適用対象取引から除外すべき。

- ① 資金調達目的の取引 (為替先物、為替スワップ、クロス・カレンシー・スワップ等)
- ② 銀行勘定においてポートフォリオ運営上の都合に伴って実施された取引

#### (4) 反証可能な推定 (“Rebuttable Presumption”)

上記(2)または(3)が実現しない場合においても、以下の対応を実施すべき。

- ① 60日以内の取引：簡略化された反証方法が認められ得る具体的なガイダンスの設置
- ② 60日超の取引：トレーディング勘定とは原則みなさない推定 (“Reverse presumption”)の導入

#### (5) 許容取引の要件

許容取引の要件が不明確・複雑であり、管理負担が大きい。取引要件の緩和・明確化により、許容取引を利用しやすくすべき。

- ① 各許容取引に関する個別の要請は以下のとおり。

---

<sup>9</sup> Appendix では各項目における課題や改善点を網羅的に記載しており、本文での記載事項との重複している内容もある。

- i) マーケット・メイキング業務
  - a) 一定規模を下回るマーケット・メイク・デスクに対するコンプライアンスプログラムの緩和（定量報告の免除等）を導入すべき。
  - b) 短期顧客需要、マーケット・メイカー在庫、エクスポージャー、保有期間等による管理を全ての業務に等しく求めるのではなく、各業務に応じた管理指標を選択できるようにすべき。
- ii) ソブリン債等の売買
  - a) 米国および設立国以外の高流動性のソブリン債についても許容すべき。
  - b) ソブリン債に関連する先物・オプション等のデリバティブ取引についても許容すべき。
- iii) TOTUS
  - a) TOTUS デスクにおいて取引が制限される U.S. Entity の定義・確認方法を明確化すべき。
  - b) グループ内米国関係会社・米国支店との取引を許容すべき。グループ内の米国外エンティティと米国内エンティティとの取引が規制されることは、グループ内の効率的なアセットアロケーション・リスク調整を阻害する要因となっている。またこれらの取引は米国内エンティティサイドからの定量報告対象であり、米当局によるリスク量等の把握が可能であることから、TOTUS Exemption の中で規制される必要はないと考えられる。

## 2. Covered Funds<sup>10</sup>

### (1) ボルカー・ルールがファンド投資に与える影響

ボルカー・ルールの発効があっても、従来からあるファンド投資に関する投資基準等に変更しておらず、ボルカー・ルールの発効はエクスポージャーに対する判断に何ら影響を及ぼしていない。

### (2) 規制対象ファンドの定義

#### ① 米国外（私募）ファンドについて

- i) 米国人投資家の存在の確認を不要にすべき。
- ii) 米国人投資家の存在が確認できない場合は Non-covered Fund とすべき。

<sup>10</sup> この章で「Non-covered Fund とすべき」と記載しているものについては、本文の「2.ファンド BE 成り」の記載に従い、全て BE の対象外とすべきファンドとなる。

iii) 米国銀行の米国外子会社が保有・スポンサーをしている米国外私募ファンドは **Non-covered Fund** とすべき。

② 米国外公募ファンドについて

ETF、REIT は米国内での募集割合に関わらず **Non-covered Fund** とすべき。

③ 一般的な定義について

i) 「パフォーマンス・フィーの有無」、「成功報酬を受領する権利の有無」による判定を採用すべき。

ii) Rule3a-7 等の除外規定を簡易化すべき。

iii) 「会計基準上満期保有目的としている」、「デリバティブ契約等によりレバレッジがかかっている」、「ハイリスク戦略ではない」運用を行っている場合は **Non-covered Fund** とすべき。

iv) 契約型および会社型集団投資ビークルを除外すべき。

v) 総資産 40%を超える投資証券を所有、取得を目的とするエンティティは規制対象ファンドに該当し得るが、その主な目的が投資証券を所有、取得ではない場合、規制対象ファンドから除外されるべき。

(3) Ownership Interest の定義

Ownership Interest の定義を明確化するため、下記を追加すべき。

① 契約期間中に裏付資産の入替が発生しない証券化商品で、かつ、優先劣後構造の優先部分の投資は除外。

② 契約期間中に裏付資産の入替が発生しない証券化商品における「GP、投資マネージャーの選解任に参加する権利の保有」は除外 (§\_10(d)(6)(i)(A))。

③ 「残余財産の取得権」「超過収益の取得権」は除外し、スポンサー行為のカテゴリーに差し替え (§\_10(d)(6)(i)(C)、(D))。

(4) 除外取引および許容取引

① 米国外公募ファンドについて

ETF、REIT は米国内での募集割合に関わらず **Non-covered Fund** とすべき。

② アセットマネジメント業務について

i) シード投資は除外取引とすべき。

ii) シード投資が除外とならない場合は、投資期間を3年超でも許容すべき。

iii) シード投資が除外とならない場合は、機関投資家向けに販売する目的でトラック・レコードを計測するために行うファンド投資は投資期間3年超でも許容すべき。

③ SOTUS Exemption について

SOTUS Exemption は許容取引ではなく、**Non-covered Fund** とすべき。

(5) Super 23A

米国外銀行と米国銀行が合弁で出資しているエンティティは、メジャー投資を行っている銀行が邦銀の場合、米国 BE の出資割合が 25% を超えていたとしても Super23A 規制の対象となる規制対象ファンドとして取り扱われるべきではない。