

第二次トランプ政権における 米国金融規制の展望

鈴木利光

ただいま御紹介にあずかりました大和総研の鈴木と申します。本日は、皆様の貴重なお時間を頂戴しまして、ありがとうございます。

早速ですが、目次を御覧ください。本日はお話しする内容のタイトルは「第二次トランプ政権における米国金融規制の展望」ということで、三つのカテゴリーを設けています。

一点目は、「『トランプ2.0』とBCE」(Basel 3 Endgame バーゼルⅢ最終化)です。全貌はまだ全く出ていませんが、これまでの経緯を踏まえ、自分なりの予測を立てております。

二点目は、「『トランプ2.0』と暗号資産、大手銀行の見地から」です。あくまで大手銀行の見地から暗号資産をどう捉えていくべきか、規制の見通しも含めてお話しします。

三点目は、「『トランプ2.0』とESG、大手銀行の見地から」です。こちらは規制というよりも、ESG、サステナビリティ、SDGsなど、ここ数年隆盛だった動きに対して大手銀行がどのように向かうのか、トランプ2.0を踏まえて簡単に言及したいと思っております。

一、「トランプ2.0」とB3E

最初に、大統領選挙と米銀大手の資本規制強化の流れについて御紹介します。

現行の米銀資本規制は、あくまでもトランプ1.0における規制緩和（二〇一九年一〇月）が継続している状態です。二〇二三年三月、前民主党政権下で、シリコンバレーバンクやシグネチャーバンクの破綻といった地方銀行危機が勃発したのは記憶に新しいところですが、それも踏まえ、四カ月後の二〇二三年七月に、グローバルスタンダードとして既に合意されていたバーゼルⅢ最終化を実施する公開草案が公表されました。ただ、これに対しては大手銀行から強硬な反対があり、B3Eのルール化に大きな障壁となりました。二〇二四年一月には、前年の地方銀行危機の余震のごと

く、大手地銀ニューヨーク・コミュニティ・バンク（NYCB）や現フラッグスター・ファイナンシャル（以下省略）の株価が急落しました。商業用不動産に対するエクスポージャーが大きいということが問題になったものです。

昨年三月、FRBのパウエル議長が下院金融サービスクomiteeと上院銀行・住宅・都市問題委員会でヒアリングを受けた際、当時野党であった共和党議員の最大の関心事は、B3E実施の公開草案の影響でした。要するに、共和党議員としては、バーゼルⅢ最終化の公開草案がそのままの形で成立することを避けたかったということです。それを受けて昨年九月、FRBの金融監督担当副議長のバー氏が、バーゼルⅢ最終化の実施について、内容を緩和した上で再提示するとスピーチで述べましたが、結局これは提示されませんでした。

そして現在、トランプ2.0の発足により、米国におけるバーゼルⅢ最終化の行方は極めて不透明な状況です。ここから先は個人的な感触ですが、現状維持や、さらなる規制緩和となる場合は、二〇二三年三月のような地方銀行危機が再発するのではないかと危惧しております。

次に、トランプ1.0での規制緩和を受けた現行規制について簡単に御紹介いたします。

二〇〇八年末の金融危機を受け、国際基準として二〇一〇年一二月に合意されたのがバーゼルⅢです。ただ、その後、徐々に変わってきていますので、以下、この二〇一〇年一二月に合意されたバーゼルⅢを「当初のバーゼルⅢ」(Initial Basel 3 IB3)と呼びます。アメリカ国内では、二〇一三年七月以降、徐々に法制化され、最終的にレバレッジ比率やLCR (Liquidity Coverage Ratio 流動性カバレッジ比率) が適用されたのは二〇一

八年です。当初のバーゼルⅢの米国内実施が、現行の米銀大手に対する資本規制のベースになっていることには変わりありません。規模で言うと、「総資産二五〇〇億ドル以上または国外エクスポージャー額一〇〇億ドル以上の金融機関」を対象としており、現在に至るまでこの大枠は維持されています。

続いて、トランプ1.0での規制緩和の内容です。二〇一九年一〇月、FRB・FDIC (連邦預金保険公社)・OCC (通貨監督庁) が共同で大手銀行に対する資本規制を一部緩和 (以下、二〇一九年規制緩和) しました。この二〇一九年規制緩和の主眼は、①大手銀行の定義の明確化、②AOCIオプトアウトの適用範囲拡大、③LCRの緩和の三点です。それぞれ順に見ていきたいと思

います。まず、大手銀行の定義です。二〇一九年規制緩和

和以前は、資本規制上、総資産幾ら以上が大手銀行であるという位置づけはされていませんでしたが、この時初めて「総資産一〇〇億ドル以上の金融機関」という区分を設けました。これ以降、総資産一〇〇億ドル未満の金融機関は「地方銀行」と位置づけられることになり、この中には、総資産一〇〇億ドル未満のコミュニティバンクと、総資産一〇〇億ドル以上一〇〇〇億ドル未満のリージョナルバンクが混在しています。

さらに、二〇一九年規制緩和では、大手銀行を四つの区分に細分化しました。カテゴリⅠは、グローバルなシステム上重要な銀行で、国際合意でも金融安定理事会が指定しているものです。カテゴリⅡは、総資産七〇〇億ドル以上の金融機関、もしくは海外事業規模が七五〇億ドル以上の金融機関。カテゴリⅢは、総資産二五〇億ドル以上の金融機関、もしくは、ノンバンク部門

の資産、短期の市場性資金、またはオフバランスシートのエクスポージャーが七五〇億ドル以上の金融機関。カテゴリⅣは、総資産一〇〇億ドル以上の金融機関です。当初のバーゼルⅢでは、カテゴリⅠ～Ⅲまでが対象でした。

こちらは、二〇二四年一月に公表されたFRBのレポートに基づき作成した二〇二四年六月末時点の大手銀行のリスト(図表1)です。カテゴリⅠはバンク・オブ・アメリカを初めとする八行、カテゴリⅡはノーザン・トラストのみ、カテゴリⅢ、Ⅳと徐々に数が増え、カテゴリⅣにはNYCBが含まれます。総資産一〇〇億ドル以上が大手銀行という定義により、実態としては地方銀行に等しい規模であっても、資本規制上は大手銀行に含まれています。

続いて、AOCIアウトの適用範囲の拡大です。バーゼルⅢでは、AFS (Available-For-

図表 1

【参考】「大手銀行」リスト（2024年6月末時点）

カテゴリ-I	カテゴリ-II	カテゴリ-III	カテゴリ-IV
<ul style="list-style-type: none"> グローバルなシステム上重要な銀行(G-SIBs) 	<ul style="list-style-type: none"> 総資産\$7,000億以上の金融機関 or 海外事業規模が\$750億以上の金融機関 	<ul style="list-style-type: none"> 総資産\$2,500億以上(\$7,000億未満)の金融機関 or ノンバンク部門の資産、短期の市場性資金、又はオフバランスシートのエクスポージャーが\$750億以上の金融機関 	<ul style="list-style-type: none"> 総資産\$1,000億以上(\$2,500億未満)の金融機関
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Bank of America ✓ Bank of New York Mellon ✓ Citigroup ✓ Goldman Sachs ✓ JPMorgan Chase ✓ Morgan Stanley ✓ State Street ✓ Wells Fargo 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Northern Trust 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ American Express ✓ Capital One ✓ Charles Schwab ✓ PNC Financial ✓ Truist Financial ✓ U.S. Bancorp 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Ally Financial ✓ Citizens Financial ✓ Discover ✓ Fifth Third ✓ First Citizens ✓ Huntington ✓ KeyCorp ✓ M&T Bank ✓ NY Community Bancorp ✓ Regions Financial ✓ Synchrony Financial

Daiwa Institute of Research Ltd. Copyright © 2025 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

〔出所〕 ‘Supervision and Regulation Report’(FRB, November 2024), table A.1(p.28)より大和総研作成

Sale securities（売却可能有価証券）の含み損益を、バランスシートの資本の部の「その他の包括利益累計額」(Accumulated Other Comprehensive Income AOCI)として自己資本比率計算の分子（自己資本）に反映すること、すなわちAOCIアカウントが求められていますが、それを免除するのがAOCIオプトアウトです。

米国内ではもともと、総資産二五〇〇億ドル以上または国外エクスポージャー額一〇〇億ドル以上の金融機関をターゲットとしており、これに該当しない金融機関はAOCIオプトアウトが認められていました。ここで言う、総資産二五〇〇億ドル以上又は国外エクスポージャー額一〇〇億ドル以上の金融機関は、二〇一九年規制緩和の区分では、おおむねカテゴリIIIに該当します。つまり、カテゴリIII以上はAOCIアカウントが求められていたのが、二〇一九年規制緩和では、カテ

グリーンⅢに対してもAOCIオプトアウトを認めたとということで、事実上、AOCIオプトアウトの適用範囲が拡大されたこととなります。

続きまして、二〇一九年規制緩和のポイント三点目、LCRの緩和です。当初のバーゼルⅢでは、銀行の流動性リスク管理の短期的な強靱性を高めることを目的としてLCRを導入しています。これは国際合意ですから、当然、米国でも導入しています。LCRとは基本的に、「どんなことがあっても三〇日間は耐えられるような流動性を保持してください」ということを意味します。計算式としては、「適格流動資産」を「三〇日間のストレス期間に必要な流動性」で割ることによって得た割合を一〇〇%以上保有すべきであるということ。分子の「適格流動資産」の中身や、分母の「30日間のストレス期間に必要な流動性」の算出方法の詳細については割愛しま

すが、例えば適格流動資産については、国債や現金は基本的に一〇〇%の掛け目で分子に算入できます。また、分母については、資金が出ていきやすいものは掛け目が大きく、資金流入項目でも、入ってくるときの信頼性が高ければ掛け目が大きいなど、流動性の観点から様々な工面がされ、計算式が組まれています。

もともとLCRについては、総資産二五〇〇億ドル以上または国外エクスポージャー額一〇〇億ドル以上の金融機関をターゲットとしており、これに該当しない、総資産五〇〇億ドル以上（二五〇〇億ドル未満）の金融機関に対しては、「米国独自の簡易的なLCR」が適用されていました。ここで言う「米国独自の簡易的なLCR」とは、LCRの分母のストレス期間を「三〇日間」から「二一日間」に短縮することにより、当初のバーゼルⅢの米国内実施に比してネット資金流出額を

七〇％に圧縮させるものです。要するに、規模が小さければ、流動性の管理については大目に見てあげようということです。

しかし、二〇一九年規制緩和では、カテゴリーⅣのうちSTWF (Short-Term Wholesale Fund) 短期市場性調達) が五〇〇億ドル未満の金融機関に対して、従来適用されていた米国独自の簡易的なLCRの遵守を免除しました。また、カテゴリーⅢのうち、STWFが七五〇億ドル未満の金融機関に対しては一五％低減を認めました。ここで言う一五％低減とは、クリアすべきLCRの比率を「一〇〇％以上」から「八五％以上」に低下させるということです。後ほど述べますが、このLCRの緩和が二〇二三年三月の地方銀行危機の原因の一つになったのではないかと個人的には考えております。

次に、バーゼルⅢ最終化の米国内実施と地方銀

行危機対応についてです。前民主党政権下の二〇二三年七月に、ようやくFRB・FDIC・OC Cが共同で、米国外大手銀行に対する資本規制強化に係る公開草案を公表しました。そもそもB3Eは、二〇一七年一二月に国際合意されています。

日本では早期に着手し、去年から今年にかけて順次適用を開始していますので、アメリカはかなり遅れていると言えますが、二〇二三年七月に公開草案を公表した一つのきっかけになったのは、FRB等が述べているように二〇二三年三月の地方銀行の破綻騒ぎです。これを踏まえ、B3Eの米国内実施に踏み切りました。

公開草案の内容はこちらに示したとおりです(図表2)。自己資本比率については、二〇一九年規制緩和でカテゴリーⅢにAOCIオプトアウトを認めましたが、従来の形に戻し、AFSの含み損益をきちんとカウントすることを求める。そし

図表 2

1. 「トランプ2.0」とB3E（11/20）

前民主党政権下での資本規制強化の提案（1/8）

B3Eの米国内実施、および地方銀行危機対応（1/2）

- ✓ 前民主党政権下の2023年7月、FRB・FDIC・OCCは共同で、米国大手銀行に対する資本規制強化に係る公開草案を公表
- ✓ 公開草案は、2017年12月に合意されたB3Eの米国内実施に係る提案であるとともに、2023年3月の地方銀行の破綻騒ぎを踏まえた規制強化に係る提案でもある
- ✓ 公開草案の適用範囲は図表のとおり

	カテゴリーⅠ	カテゴリーⅡ	カテゴリーⅢ	カテゴリーⅣ
自己資本比率	AOC Iカウント(B3E)	AOC Iカウント(B3E)	AOC Iカウント(B3E) ←New!	AOC Iカウント(B3E) ←New!
レバレッジ比率	緩和なし(B3E)	緩和なし(B3E)	緩和なし(B3E)	緩和なし(B3E) ←New!

Daiwa Institute of Research Ltd. Copyright © 2025 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

(注) 公開草案では、LCR については言及されていない。

〔出所〕 FRB 資料を参考に大和総研作成

て、二〇一九年規制緩和の前から免除されていたカテゴリーⅣに対してもAOC Iカウントを求める。この二つが公開草案の新しい点です。また、レバレッジ比率については、カテゴリーⅢまで適用するのが現行の規制態様ですが、カテゴリーⅣに対しても、緩和のない完全な形でのB3E仕様のレバレッジ比率の適用を求めることを提案しています。

このように公開草案では、自己資本比率（AOC Iカウント）とレバレッジ比率の適用範囲を、カテゴリーⅣを含む全ての大手銀行に拡大しているのがポイントです。二〇二三年三月に破綻したシリコンバレーバンクとシグネチャーバンクは、いずれもカテゴリーⅣの金融機関でした。そのため、こうした適用範囲拡大が、地方銀行の破綻騒ぎを踏まえた規制強化の提案に相当します。

また、昨年一月末に株価急落が報じられたNY

C Bは、株価急落の引き金となった自身のリリースにおいて、商業用不動産向け融資の貸倒引当金の計上ペースが上がったことと並んで、二〇二三年三月のシグネチャーバンク買収により、総資産一〇〇〇億ドル以上のカテゴリーIVに区分が上がったことに言及しています。つまり、「公開草案の中身を見ると、自分たちにもバーゼルⅢ最終化が適用されそうだ」とプレスリリースで述べたのを見て投資家が不安に駆られ、株価が急落したというのが実情です。ちなみに、商業用不動産向け融資の貸倒引当金の計上ペースが上がったというのは会計基準の話です。二〇二〇年から、従来の発生損失型の計上にかえて現在予想信用損失に基づく計上が導入されており、この早めに貸倒引当金を計上するというルールに従うと、バランスシートがかなり傷んでいるということです。この公開草案は、二〇二五年七月からの段階的实施、

二〇二八年七月からの完全実施を想定していました。

レバレッジ比率は、二〇一〇年一二月に合意された当初のバーゼルⅢで導入されたものです。金融危機の際、自己資本比率計算の分母は、エクスポージャーの種類によってリスクウェイトをかけたしまうので、レバレッジがどれだけかかっているのか、わかりづらいということがありました。そこでレバレッジ比率は、分母のエクスポージャーについては、例えば国債であろうと、現金であろうと、銀行向けのエクスポージャーであると、リスクウェイトを一切かけずにエクスポージャー額（オンバランス項目＋オフバランス項目）をそのまま算入し、分子はバーゼルⅢで定義されたTier1資本、これで3%以上になるようにすることが求められています。

レバレッジ比率3%以上というのは、「レバ

レッジ三三倍以上」と言い換えることができません。金融危機の当時、ある大手銀行はレバレッジを五〇倍以上かけていたことが問題になりました。そこでレバレッジ比率を導入し、あまりレバレッジをかけないようにしましょうということになったのがバーゼルⅢの特徴でもあります。

公開草案については、トランプ2.0の発足以前より内外からの批判が非常に強く、二〇二三年七月に公表された内容のまま最終化され、二〇二五年七月から適用が開始される可能性は極めて低いと当初から指摘されていました。

FRBスタッフの試算によると、公開草案がそのまま適用された場合、ターゲットとなる金融機関に求められるCELT資本を一六%増加させるということですが、このリスクアセットの増加幅は大手銀行全体の平均であり、その事業内容によって個別の金融機関への影響度は異なりますが、最

も大きな影響を受けるだろうとFRBが予想していたカテゴリー、すなわちグローバルなシステム上重要な金融機関の八社が、二〇二三年一二月の上院銀行・住宅・都市問題委員会のヒアリングにおいて、「我々、最大手金融機関だけでなく、その下のクラスの、実態としては地方銀行とも言えるような金融機関に対しても非常に大きな打撃だ」と一様に公開草案の内容に反対の意を示したことで、公開草案は大変難航しそうな雰囲気となりました。

また、FRB理事で規制緩和支持者のボウマン氏も当初から、公開草案が小規模事業者の借入コスト上昇をもたらし、米国経済に著しいダメージを与えるであろうことから、現実的でなく、大幅な見直しが必要であると警鐘を鳴らし続けていました。

公開草案によると、社名に「コミュニティ」が

含まれるにもかかわらず、総資産が一〇〇〇億ドルを超えているというだけで、海外拠点がなく、その株価急落が米国の金融システム全般に飛び火したとも言いがたいNYCBにもバーゼルⅢ最終化の遵守を求めることになってしまいます。この点、ボウマン理事は、コミュニティバンクの特徴（シンブルな組織形態、伝統的な銀行業務・リレーションシップバンキング・地域密着型金融・小口融資重視の姿勢）は、資産規模によって左右されるものではないとして、適用範囲を拡大した公開草案に非常に強い反対の意を示しました。

こうした状況を受けてパウエル議長は、二〇二四年三月の下院金融サービス委員会でのヒアリングにおいて、「広範かつ重要な」変更を加えた上で公開草案を再度提出する可能性について言及しました。また、米国内の資本規制を担当するFRB金融監督担当副議長のポジションをこの二月に

退く（理事としては残留）ことが決まっているバー氏も、二〇二四年九月、公開草案の内容を緩和し、再提案することを示唆しました。それによると、カテゴリーⅠの八社に求められるCETI資本の増加は九%、それ以外の大手銀行については三〜四%の増加に抑えられるということですが、再提案はいまだなされていませんので、トランプ2.0が発足した今、どうなるのかという状況です。

パウエル議長は今年二月の下院金融サービス委員会でのヒアリングにおいて、改めて米国債市場の流動性改善の観点から、公開草案の緩和を支持する旨を証言しています。これは、レバレッジ比率計算の分母から米国債を除外するというボウマン理事の提案に賛成した形ですが、ボウマン理事も米国最大手銀行からの要望を受け、それが望ましいということでもパウエル議長に提案するに至っ

たようです。

自己資本比率計算では、エクスポージャーの種類によってリスクウェイトをかけています。例えば、国債であればゼロ%なので分母に算入しないということで見えにくくなってしまいました。また、さらの状態の数字を分母に入れて、どれくらいレバレッジがかかっているのか見ておこうという、自己資本比率計算を担保するための補完的な位置づけとしてレバレッジ比率は導入されました。そのレバレッジ比率計算においても分母から米国債を除外しようというのは、私にとってはレバレッジ比率導入の趣旨が完全にはないがしろにされている印象ですが、こういった提案を行う様相を呈しています。

また、パウエル議長は、大手銀行の資本水準は既に適正であるとして、B3Eの公開草案をもう一度出し、最終化したとしても、要求される自己

資本の水準が増えないようにする、すなわち資本中立を約束すると、この二月の議会証言で述べています。そして、FDIC・OCCとの議論を経た上で、市場の観測としては、早ければ二〇二五年第2四半期にFRB・FDIC・OCCが共同で公開草案を再度公表するのではないかとされています。

ここから先は私の個人的な考察です。前民主党政権は地方銀行危機を踏まえて公開草案を公表したと申し上げましたが、シリコンバレーバンクのようなケースは、公開草案の内容では不十分であり、IRRBB (Interest Rate Risk in the Bank) Book (銀行勘定の金利リスク) 管理強化のところが重要ではないかと思えます。

シリコンバレーバンクの主な破綻理由は、コロナ禍でインフレが発生し、大量に保有していた満期保有目的債券(米国債、政府保証住宅ローン担

保証券)について、金利上昇によって含み損を抱えた結果、急激な預金流出につながった点にあります。要するに、取り付け騒ぎが起きたからです。公開草案では、AOCIカウントの適用範囲をカテゴリーⅣにまで拡大する旨提案していますが、これでは満期保有目的債券の含み損への手当てにはなりません。したがって、シリコンバレーバンクのようなケースを未然に防ぐためには、自己資本比率ではなく、むしろIRRBBの管理を強化するほうが重要だと考えます。

バーゼル銀行監督委員会は、二〇〇四年に出していた諸原則を二〇一六年四月に強化した経緯があります。金利リスクが自己資本の二〇%を超える銀行をアウトライヤー銀行と位置づけ、当局が特に注意を払うというのがIRRBBの元々のガイドラインでしたが、総資本の二〇%ではなくTier1資本の一五%に変更したほか、リスクシナ

リオも六つに増やし、その中で最大値が用いられるといった形に強化しました。

米国では、バーゼル銀行監督委員会が定めるIRRBBを、「規制としては」導入しておらず、OCCのハンドブックに基づく「監督プロセス」の一環として部分的に実施しています。ただ、OCCのハンドブックに基づくIRRBBの適用範囲は総資産二五〇億ドル以上の金融機関となっており、シリコンバレーバンクはその対象外でした。危機があつた時点で、シリコンバレーバンクは銀行勘定の金利リスクをウオッチされていなかったということです。したがって、金利上昇により満期保有目的債券で含み損が発生し、破綻に至ってしまったシリコンバレーバンクのようなケースを未然に防ぐためには、自己資本比率の計算を厳しくするのではなく、IRRBB管理の適用範囲を、カテゴリーⅣを含む全ての大手銀行に

拡大することのほうが先決ではないかと個人的には考えております。しかし、こういう話はFRB等の当局から現状出ていません。

次に、シグネチャーバンクのケースです。こちらには、個別の監査のクオリティが問題だったのではないかという考察です。

NYCBの株価急落の原因は、商業用不動産向け融資の貸倒引当金の計上ペースが上がったことにあります。その背景には、NYCBが二〇二三年三月に買収したシグネチャーバンクの主要な事業が商業用不動産向け融資だったことがありません。それにより、NYCBも商業用不動産向けのエクスポージャーを急激に大きく抱えるようになったのです。

シグネチャーバンクの破綻理由は、預金保険で保護されない預金への過度な依存と、不十分なりスク管理を背景とした急速な事業拡大の追求にあ

ると言われています。したがって、シグネチャーバンクのような破綻のケースを未然に防ぐためには、FRB自身も認めているとおり、個別の金融機関への金融監督の精度を上げることが不可欠です。シグネチャーバンクの破綻は、シリコンバレーバンクの取り付け騒ぎが波及して起こりましたが、もし金融監督当局が商業用不動産向けの融資が多いことをきちんと把握していれば、金利が上がったときにどうなるのか、事前にもっと言えることがあったと思います。それができていなかったことが、シリコンバレーバンクの取り付け騒ぎが波及してしまったことの原因と考えられますので、公開草案が提案するように、自己資本比率（AOEIカウント）やレバレッジ比率の完全な適用をカテゴリーIVにまで拡大するだけでは、直接の解決策にはならないだろうというのが個人的な意見です。

また、トランプ1.0で流動性カバレッジ比率を緩和し、シグネチャーバンクも含むカテゴリーIVにおいては、短期市場性調達が五〇〇億ドル未満であれば、米国独自の簡易的なLCRでさえ免除したわけですが、シグネチャーバンクがこの免除を享受していたかどうかは、現地のアナリストに聞いても厳密に確認することができませんでした。しかし私は、この適用免除の対象だったのではないかと疑っています。シリコンバレーバンクが取り付け騒ぎを起こした後、シグネチャーバンクがあつという間に干からびたのを見ると、流動性管理が全くされていなかったのではないか。つまり、トランプ1.0でLCRの規制緩和をしたことがシグネチャーバンクの破綻要因の一つだったのではないかということ、ここは一刻も早く埋めるべき規制の穴だと考えます。

トランプ大統領は就任直後の一月二九日、自身

のSNS「トゥルース・ソーシャル」でFRBの銀行規制について「The Fed has done a terrible job on Bank Regulation.」(Fedは)れまで銀行規制について全然うまくやれていない)と言っています。この「Bank Regulation」はバーゼルⅢ最終化のことなのか、ストレステストのことなのか、これを見た限りでは具体的に何を指しているのかわかりませんが、トランプ大統領が銀行規制について言及したことに私は驚きました。

さらに驚いたのは、二月一八日、トランプ大統領が大統領令に署名し、FRBを含む「independent regulatory agencies」への監視を強めると宣言したことです。もともと、FRBのような独立した規制当局の発出するガイドラインや規制を大統領が事前に見ることはあまり想定されていません。基本的には指名された議長・理事によって粛々となされるもので、大統領が承認する類いで

はありませんが、トランプ大統領はその点に疑問を抱いたようです。もちろん金融政策については独立性が確保されなければならないため、さすがに見ないものの、監督や規制の部分は目を通すというわけです。

つまり、先ほど申し上げたように、パウエル議長は、バーゼルⅢ最終化は実施するけれども、当初より緩和した形で行うと言っており、その内容は、トランプ大統領が目を通したものでないと出てこないということです。トランプ大統領が銀行に対してどういうスタンスなのか、私もいまだにつかみかねている部分はあるのですが、トランプ10で規制緩和したことからすると規制を強化する方向は考えにくく、二〇二三年三月の地方銀行危機、特にシグネチャーバンクの破綻理由の一つと思われる流動性カバレッジ比率の適用範囲の緩和について、その穴が埋められることは期待しがた

い状況だと思っております。

二、「トランプ2.0」と暗号資産、 大手銀行の見地から

まず、暗号資産規制について簡単にお話しします。SECは二〇二二年三月、SAB121 (Staff Accounting Bulletin No.121) という非常に重要なルールを公表しました。通常、銀行がカスタマイズ事業を行う場合、顧客から預かった資産を銀行は支配していないため、それを銀行自身のバランスシートに計上することはあり得ません。自己勘定ではないので当然です。しかしSECは、暗号資産については別だとしました。もし暗号資産をカスタマイズ事業に使うのであれば、その暗号資産に関する資産及び負債は銀行自身のバランスシートに計上せよということです。銀行として

は、暗号資産を使ったカストディ事業はできない、自分たちのバランスシートを傷めるわけにいかないので暗号資産を顧客勘定で持つことはしない、これがSAB121公表以降の状況でした。

また、二〇二二年一月のFTXの破綻など、当時こういった問題が頻発した流れを受け、二〇二三年一月、当局は銀行に対して、「暗号資産に手を出したいだろうけれども、暗号資産のリスクが銀行システム・金融システムに絶対に波及しないように気をつけてください」という警告を公開ベースで行いました。

以上のことから、銀行としては暗号資産をビジネスに取り込むことができない状況が続いていたのですが、昨年七月、トランプ氏が選挙期間中に「Bitcoin Conference」というイベントで暗号資産業界への支持を表明しました。そのタイミンで、ルミス上院議員（共和党）が「ビットコイン

戦略準備法案」（二〇二四年ビットコイン法）を提出しています。内容は、FRBにビットコイン全供給量の5%に当たる一〇〇万ビットコインの取得を求め、かつ、二〇年間保有することを義務づける、要するにビットコインを国家で備蓄せよということです。そして、ビットコイン購入資金の一部は、FRBが保有する金（ゴールド）の再評価によって調達するということで、当時はかなり驚きを持って迎え入れられた提案でした。

選挙期間中、トランプ氏は、当時SEC委員長で、暗号資産に後ろ向きな態度を貫き続けたゲンスラー氏に対し、「自分が当選したらクビにする」と言っていました。一月の選挙結果を受けて自ら辞任しました。そして、一二月、次期SEC委員長に指名されたのは、暗号資産支持派で元SEC委員のポール・アトキンス氏です。この直後、ビットコイン価格が初め

て一〇万ドルの大口を突破しました。

現在、SECの委員長代理は暗号資産支持派のマーク・ウエダ氏（共和党系）です。「Crypto Task Force」を設立し、議会と協働して暗号資産規制の明確化を推進することを一月二日に表明しています。また、一月二三日にはトランプ大統領が暗号資産の推進に関する大統領令に署名し、規制の明確化に加えて、国家備蓄の検討にも言及しました。さらにSECは、ウエダ委員長代理のもと、それまで銀行による暗号資産カストディ事業の壁となっていたSAB121ルールを撤廃しました。これにより、銀行が暗号資産を使ったカストディ事業に参入できるようになったと考えられているようです。実際、シティバンクが検討中であることや、モルガン・スタンレーのCEOが暗号資産の取引業者として行動する方法を模索中であると表明したことが報道されています。

す。

そのほかにも、米国で一強状態の暗号資産交換業者コインベースが当局に対し、銀行が暗号資産を使ったカストディ事業を第三者企業経由、すなわちコインベース経由で提供することが認められていることの確認を要請する書簡をこの二月に送っていますし、つい先日 of 未来投資イニシアチブ（FII）サミットでは、トランプ大統領が「米国を仮想通貨の中心地にする」とのろしを上げました。

以上が最近の流れでありまして、大統領選挙前後でSECの暗号資産に対するアプローチがまさに一八〇度変わっている状況です。

ここから先は、暗号資産そのものというよりも、ビットコインを直接保有するビットコイン現物ETFについてお話ししたいと思います。

SECは二〇二四年一月、米国では初となる

ビットコイン現物ETFを承認しました。ETFによるビットコインの直接保有が可能になったことで、多くの投資家にとってビットコインへの投資のハードルが著しく低下しました。

ビットコイン現物ETFの承認に至るまでの経緯を確認すると、まず、CFTC（米国商品先物取引委員会）がビットコインを含む暗号資産全般について、「証券」ではなく「商品」であると二〇一五年九月に定義しました。同じく商品である金（ゴールド）を直接保有するETFが二〇〇四年以降取引されていたことから、この定義を受け、ビットコイン現物ETF導入への期待が高まり続けていました。しかし実際にビットコイン現物ETFの上場申請がなされても、SECは二〇二三年三月まで、二〇を超える申請を全て却下しています。却下の理由はおおむね、ビットコイン現物市場の不透明性、つまり、SEC、CFTC

のいずれもビットコイン現物の管轄権を有していないため、詐欺や相場操縦に対して脆弱性があるというものでした。

その一方でSECは、ビットコイン先物を原資産とするETF（ビットコイン先物ETF）については上場を承認しており、二〇二一年一〇月以降、実際にローンチされています。この点について公式に違和感を表明したのが、グレースケール対SECの裁判におけるロンビア特別区巡回区連邦控訴裁判所の二〇二三年八月の判断です。ビットコイン先物ETFとビットコイン現物ETFの類似性、すなわち、ビットコイン先物市場とビットコイン現物市場との間には九九・九%の相関性があるにもかかわらず、前者を承認しておきながら後者を却下するSECの判断は極めて恣意的であるという中で、その判断を見直すよう命じました。ゲンスラーSEC委員長（当時）が認

めているように、こうした連邦控訴裁判所の判断がビットコイン現物ETF承認の決め手となりました。

では、大手銀行がビットコイン現物ETFを保有した場合、バーゼル規制上どうなるのでしょうか。

バーゼル銀行監督委員会は二〇二二年一二月に規則文書を出していますが、その適用は、当初予定より一年遅れて二〇二六年一月一日からとなっています。

前提として、暗号資産をグループ1とグループ2の二つに分類し、安全性が高いものをグループ1、安全性が低いものをグループ2として大まかに区分しています。グループ1については、既存の自己資本比率規制の枠組みに即した取り扱い、グループ2については、自己勘定で保有する場合は保守的な資本賦課、すなわち自己資本控除（リス

クウェイト一二五〇％）が課されます。

これは、暗号資産をグループ1に区分するための四要件です（図表3）。ビットコインは裏付資産のない暗号資産であり、そもそも①の要件を満たさないことからグループ2に区分されます。また、ビットコイン現物ETFについても、ビットコインと同様に取り扱おうというのがバーゼル規制のルールです。

SECが二〇二四年一月に承認したビットコイン現物ETFは、現時点で二銘柄です。このうち一銘柄は二〇二四年一月一日にローンチされ、Grayscale Bitcoin Mini Trust ETFだけが半年後の七月三十一日にローンチされています。

米国における株式保有報告書に当たる「フォーム13F」によりますと、大手銀行二六行のうち、二〇二四年の第4四半期時点でビットコイン現物ETFを保有していることが判明したのは一一行

図表3

2. 「トランプ2.0」と暗号資産、大手銀行の見地から（6/15）

大手銀行のビットコイン現物ETF保有に対するバーゼル規制（2/5）

自己資本比率（2/4）

図表 SC060: 「グループ1」暗号資産に区分するための四要件

①	暗号資産が (i)伝統的資産をトークン化したものであること、または (ii)伝統的な金融資産の価値に連動させる価値安定化メカニズムを有し、常に機能していること
②	暗号資産に係る権利・義務が明確に定義され、かつ法的に担保されていること
③	暗号資産の機能やネットワークに係る重要なリスクが十分に管理・削減されるようデザイン・運営されていること
④	暗号資産の償還・移転・決済完了等を行う主体が規制・監督されていること

- ✓ ビットコインは裏付資産のない暗号資産であることから、図表①の要件を満たさず、「グループ2」暗号資産に区分
- ✓ ビットコイン現物ETFについても、ビットコインと同様の取り扱い

Daiwa Institute of Research Ltd. Copyright © 2025 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

〔出所〕 金融庁資料

です。最も多いのはゴールドマン・サックスで、約二三・四億ドルもの保有を報告しています。この保有額は、ジェーン・ストリートの約二八億ドルや、ミレニアム・マネジメントの約二六・二億ドルには及ばないものの、相当高額であることに変わりはなく、銀行がビットコイン現物ETFのトップランナーになっていることがわかります。

こちらは、二〇二四年の大手銀行によるビットコイン現物ETFの保有額の推移です（図表4）。第1四半期の時点では、ゴールドマン・サックスはゼロで、モルガン・スタンレーが目立っていました。しかし、第2四半期で突然ゴールドマン・サックスが保有を開始し、モルガン・スタンレーを抜きました。ゴールドマン・サックスはその後も保有額を増やし続け、第4四半期では約二三・四億ドルに上ります。大手銀行一行的保有総額は約二七・二億ドルですから、そのほとんどを

図表 4

2. 「トランプ2.0」と暗号資産、大手銀行の見地から（12/15）

大手銀行によるビットコイン現物ETFの保有状況（3/6）

図表 大手銀行によるビットコイン現物ETFの保有状況(2024年推移)(銀行別)				
銀行名	保有総額(1Q)	保有総額(2Q)	保有総額(3Q)	保有総額(4Q)
Bank of America	\$ 5,125,384	\$ 5,252,798	\$ 8,391,843	\$ 25,852,833
Bank of NY Mellon	\$ 1,255,080	\$ 7,105,285	\$ 4,525,729	\$ 12,698,102
Goldman Sachs	\$ 0	\$ 418,917,376	\$ 718,847,104	\$ 2,337,816,730
JPMorgan Chase	\$ 731,246	\$ 42,113	\$ 81,436	\$ 442,054
Morgan Stanley	\$ 272,122,039	\$ 189,512,439	\$ 183,792,604	\$ 259,549,179
Wells Fargo	\$ 141,817	\$ 119,734	\$ 140,281	\$ 375,666
Northern Trust	\$ 1,673,029	\$ 1,077,390	\$ 417,904	\$ 2,906,497
PNC Financial	\$ 11,906,676	\$ 16,168,454	\$ 22,837,205	\$ 50,959,789
Truist Financial	\$ 2,249,930	\$ 1,945,542	\$ 2,104,831	\$ 3,533,860
U.S. Bancorp	\$ 15,578,515	\$ 13,091,160	\$ 14,359,191	\$ 23,760,761
Fifth Third	\$ 143,466	\$ 194,598	\$ 224,006	\$ 448,273
Huntington ^(※)	\$ 0	\$ 119,896	\$ 63,226	\$ 0
Total	\$ 310,927,182	\$ 653,546,785	\$ 955,785,360	\$ 2,718,343,744

Daiwa Institute of Research Ltd. Copyright © 2025 Daiwa Institute of Research Ltd. All rights reserved.

(※) 「11行」にはカウントしていない。

〔出所〕 SEC ウェブサイト等に基づき大和総研作成

ゴールドマン・サックスが占めているということ
です。

また、保有額の内訳を銘柄別に見ると、ブ
ロックが提供する iShares Bitcoin Trust ETF
(IBIT) に人気が集中しています。第1四半
期の段階では、グレースケールのビットコインが
人気でした。先物ETFのほうで先行利益があ
り、そちらから流れてきたからですが、あとい
う間にIBITが頭角を現し、現在は完全に独走
状態です。

大手銀行一一行によるビットコイン現物ETF
の保有額は、二〇二四年の第1四半期から第4
半期にかけて、約三・一億ドルから約二七・二億
ドルへと九倍弱増加しています。フォーム13Fの
報告からは、その取引が金融機関による自己勘定
なのか、顧客資産勘定なのかまでは判別できませ
んが、自己勘定取引の場合、先ほど申し上げて

いるようにリスクウェイト一二五〇%ですから、逆風でしかありません。その逆風を考慮してもなお保有したいということであれば、それはボラティリティのアップサイドを期待しての保有であることがうかがえます。他方、顧客資産勘定であれば、顧客によるビットコインへの投資ニーズが高まっていることがうかがえます。報道によれば、ゴールドマン・サックスは完全に顧客資産勘定だと言われています。アセットマネジメント部門が大きいので、そちらに保有を流し、ビットコイン現物ETFで顧客資産を運用しているケースが当てはまるのではないかと思います。

そう考えますと、トランプ2.0では、暗号資産に対する支持を表明し、ビットコインの国家備蓄にも言及しているほどですから、今後も銀行によるビットコイン現物ETFの保有は増え続けるだろうと思います。また、SAB121ルールの撤廃

により、暗号資産そのもののカストディ事業も開始されそうな状況ですので、今年は暗号資産と金融システムの結合がかなり熟成していくことが予測されます。ちなみに、大手銀行によるビットコイン現物ETFの保有額が第4四半期で急増したのは、期中に行われた大統領選挙でトランプ氏が勝利したことも理由の一つではないかと個人的には見ております。

三、「トランプ2.0」とESG、 大手銀行の見地から

昨年末から今年初めにかけて、最大手六行がNZBA (Net-Zero Banking Alliance 温室効果ガス排出量実質ゼロを目指す国際的な枠組み) から相次いで脱退しました。この背景には、州政府による訴訟の熾烈化と対抗措置の激化、そしてトラ

ンプ2.0の政策転換があります。これらの最大手銀行は過去、ESG投資を積極的に推進しており、石油・ガスなどの化石燃料企業との取引を制限する方針を標榜していました。これに対して共和党主導の州政府や石油・ガス業界は強く反発し、これらの大手銀行を提訴していました。また、化石燃料企業への投融資をポイコットする金融機関に対し、州政府との取引を禁止する州法を成立させた州は、テキサス州、ルイジアナ州、オクラホマ州などを筆頭に、今年一月時点で二一州に上りま

す。

トランプ大統領は就任後、「米国のエネルギー解放」を掲げ、関連する複数の大統領令に署名しています。さらに、一月二三日の世界経済フォーラム年次総会（ダボス会議）にオンラインで登壇し、共和党支持者との取引を拒絶しているとして、バンク・オブ・アメリカとJPモルガンの二

行を名指して批判しました。

また、ウエダSEC委員長代理は、昨年三月に最終化されたものの直ちに一〇の共和党系州から提訴され、適用が保留となっていた気候変動開示規則について、SECの任務の範囲を超えているという事で防衛の放棄を表明しています。ウエダ氏はずっとそういう主張をしてきましたが、委員長代理になったことでその方針をさらに掲げ、「SECとしては気候変動開示規則を作りません」と、完全に放棄したような状況です。

次に、サステナブルファンドの資金調達動向です。アメリカの最大手銀行がサステナブルファンドにどう向き合っているのか、簡単に言及します。

アメリカは、ヨーロッパに次いで二番目に大きなマーケットです。ヨーロッパは八四％と圧倒的ですが、アメリカは一一％の運用資産を持ってい

ます。

ファンドのフローとしては、二〇二四年を通じてアメリカは資金流出が続いたのに対し、ヨーロッパは資金流入が盛り返しており、強い土壌がまだにあります。運用資産の額も、二〇二四年を通じてアメリカは増えていないものの、ヨーロッパはある程度高い金額を維持しています。

ローンチについては、アメリカは二〇二四年はほぼゼロですが、ヨーロッパは、ピークだった二〇二二年ほどではなくても、堅調です。

ファンドの運用資産規模のランキングをグローバル単位で見ると、全体ではアメリカの大手銀行系のアセットマネジメントファームが四行、アクティブファンドではゴールドマン・サックスが入っており、トータルで五行の名前が挙がっています。実態として、アメリカの大手銀行のアセットマネジメント部門はサステナブルファンド

をある程度運用していることがわかります。

二〇二四年第4四半期のヨーロッパにおけるファンドフロートップ10には、ゴールドマン・サックスとJPモルガンのファンドが含まれており、運用成績の好調さが窺えます。一方で、ワースト10にもゴールドマン・サックスのファンドが含まれているほか、ノーザン・トラストの商品も見られます。

さらに、ヨーロッパにおけるフローが良好であったアセットマネジャーのランキングでは、二〇二四年第4四半期はJPモルガンとノーザン・トラストがランクインしています。

ヨーロッパにおける運用資産額のランキングでは、アメリカの大手銀行系からはゴールドマン・サックス、JPモルガン、ノーザン・トラスト、ステートストリートの四行が見られます。モルガン・スタンレーは、グローバル単位ではランクイ

ンしていますが、欧州単位になると入らず、実は

アメリカで入っています。これは非常に希有な例です。つまり、モルガン・スタンレーはほぼ一〇〇%、アメリカでサステナブルファンドを運用しているということです。ただ、この状況がトランプ2.0になった二〇二五年以降も続くのかどうか、個人的には疑問です。モルガン・スタンレーがアメリカ国内でこれだけ大規模にサステナブルファンドを運用することに対して、トランプ大統領は目を光らせるのではないかと思います。

私の話は一旦ここで終わります。ありがとうございます。ありがとうございました。(拍手)

○森本理事長 第二次トランプ政権における米国金融規制の現状と見通しについて大変わかりやすく御説明くださり、ありがとうございます。

それでは、御質問、御意見等をいただきました

思います。いかがでしょうか。

○質問者A シリコンバレーバンクやシグネチャーバンクの問題は、銀行が金利リスクをとるにあたり、リスク管理が十分でなかったことが原因だと思いますので、むしろ監督当局が見直さないことが不思議な事例だと思います。また、預金の流出速度が驚異的に速かったことが破綻の最も大きな原因だとすると、流動性の高い資産である国債を持っていないと、この速度には対応できないような気もします。金利リスクをコントロールするのはまさに銀行のベース中のベースであり、監督でも押さえられる観点だと思いますが、速度のところはそれでは対応できないのではないのでしょうか。

○鈴木 おっしゃるとおりだと思います。先ほど申し上げたとおり、現地のアナリストに聞いても確認はとれなかったのですが、シリコンバレーバ

ンクもカテゴリーIVでしたので、トランプ1.0で流動性カバレッジ比率（LCR）を緩和し、米国独自の簡易的なLCRでさえ免除する、それを享受していたのではないかと思います。したがって、金利リスクの管理が甘かったのはもちろんですが、取り付け騒ぎが起きたときに、三〇日間もしくは二一日間を確実に耐え切れる流動性を国債以外のもので保有していなかった可能性があまりあります。

国債を持つていればLCR上はセーフといえますか、一〇〇%の掛け目でLCRの分子に算入できるのですが、金利が上昇したときに満期保有目的債券に含み損が発生したことを受けて取り付け騒ぎが起きているので、まずは金利リスクのところが発端になっているのだらうと思います。LCR上は国債を多く持っていることはポジティブであっても、「そんなにたくさん満期保有目的債券

を持つていると金利が上がったときに大変ですよ」と言ってくれない状況だった、つまり、銀行勘定の金利リスクの部分が全く手当てされていなかった、この点がシリコンバレーバンクについては致命傷になったのではないかというのが私の見解です。

○質問者B 規制緩和等によりビットコインの利用範囲が拡大されると考えられますが、その具体的な利用方法として何が想定されるのでしょうか。また、CBDC（中央銀行デジタル通貨）の将来はどのようなものになるとお考えでしょうか。

○鈴木 一点目のビットコインの用途については、SECがSAB121ルールを撤廃したことで銀行は暗号資産カストディ事業ができるようになりましただので、顧客資産勘定でビットコインを持つようになるというのが一つ。もう一つは、私

の感触ですが、ビットコインもしくはビットコイン現物ETFを担保にローンを貸し出すといった業態が出てくるかもしれません。実際に日本国内でも、そういうサービスを行っている銀行以外の業者があります。銀行も行っているかどうかは確認できていませんが、恐らく米国内ではまだ行われていないと思いますので、今後、ビットコインそのもの、もしくはビットコイン現物ETFを担保として認め、ローンを貸し出すということもあり得るだろうと思っています。

二点目のCBDCについては、トランプ大統領が完全に否定しています。通貨に対する脅威にほかならない、これは絶対に認めないということをお大統領令に明記していますので、少なくともトランプ政権下では、米国内におけるCBDCの検証は完全にストップするのではないかと思います。日本やヨーロッパ諸国がこれに追随するかどうか

はまた別の問題ですが、アメリカでは、ビットコインを初めとする暗号資産は推奨するけれどもCBDCは認めないということで完全に明暗が分かれていますので、今後四年間、そこは変わらないだろうというのが私の印象です。

○質問者C トランプ大統領による大統領令が既に一〇〇を超えました。FDICの機能を財務省に移管する、OCC・FDIC・FRBの監督機能を統一する、Fedの金融政策以外のところは大統領府が監督するなど、様々なことが出されています。確かに合衆国憲法では大統領個人に執行権が認められており、それは強大な力ですが、あくまで合衆国憲法と連邦法の範囲内というのが大統領令の権限だと私は理解しています。要するに、Fedの金融政策以外は大統領府が監督するというのは大統領令の権限の範囲外ですから、こんなものに何の効果があるのか。連邦議会がそれに同意

し、連邦法を改正してしまえば実現するのもかもしれませんが、上院で六〇議席を確保できない以上、通らないので、法律の改正も難しい。私はこのように考えていますが、アメリカでは、この手の大統領令は、実現しないまでも、どの程度の影響力があると思われるのでしょうか。

○鈴木 大統領令の乱発で最初こそ右往左往しましたが、例えば、関税は一カ月延期でいつ正確に発効するかわからないことなどもあり、皆、次第に慣れてきて、あまり驚かなくなっています。先ほどバーゼルⅢのところで申し上げた、レバレッジ比率の分母から米国債を除外するというパウエル議長の証言は非常に強い関心が持たれていて、債券市場にも影響を及ぼしていますが、FRBへの監視強化に関する大統領令については、私の知る限りではニュースになっていないといえますか、ほとんどインパクトを持って迎え入れられて

いない。いわば無風というのが実態で、あまりシリアスに受け止められていない印象です。

私にとってはそのほうが驚きですが、個人的には、FRB等が出すルールに大統領が首を突っ込むのはしつくりきませんし、おっしゃるような議会の法制度の変更をもたらすぐらいのことなので、かなり違和感があります。ただ、関与の度合いというのが、トランプ大統領が承認したものでないとおさないと極めて強い意味合いなのかどうかまでは、この大統領令を見ただけではわかりません。一通り目を通すことを求めるだけなのであれば、大統領権限を逸脱するとは言えないかもしれないので、どこまで強い意味合いを持っているのか、今後確認したいと思っています。

○森本理事長 バーゼルⅢの最終化に当たって規制を緩和する方向で、カテゴリーⅣは、日本で言うところ国内基準行のようなイメージかと思えます。

もちろん、それもしつかりしていないと金融不安が起こってしまうので、きちんと対応する必要があるかと思いますが、大手行に対して勝手に緩和すると、日本の感覚では国際業務ができなくなる、要するにグローバルスタンダードとの摩擦が生じる部分もあり得ると思います。この点についてはいかがでしょうか。

○鈴木 レバレッジ比率の分母から米国債を除外するという話を聞くまでは、それほど無茶な緩和はないだろうと思っていました。これは完全にグローバルスタンダードを逸脱した緩和です。したがって、本当に実現すれば、米国の大手銀行に対する資本規制はいよいよオリジナルの、グローバルスタンダードとは関係ない方向に舵を切り、海外に拠点があるような大手銀行にも米国独自の簡易な規制が侵食していくきっかけになり得ますので、この点は懸念しています。

これまでは、カテゴリーⅢ以上についてはグローバルスタンダードをきっちり求め、カテゴリーⅣについては、総資産一〇〇億ドル以上だとしても実態として地方銀行であれば、国際合意に従うことまで要求しなくてよいのではないかと思っていました。しかし、それ以前の問題で、カテゴリーⅢより大きい銀行に対する国際合意の仕組みを完全に変えてしまうきっかけとなるようなレバレッジ比率の緩和が行われることになると、ほかにもそういうことをする余地がありそうですので、御指摘のような懸念はあると今は意見を変えております。

○森本理事長 時間となりましたので、このあたりで「資本市場を考える会」を終わらせていただきます。と思います。

鈴木様、夜のニューヨークから大変ありがとうございました。ありがとうございました。(拍手)

（すずき としみつ・大和総研
ニューヨークリサーチセンター長）

（本稿は、令和七年二月二五日に開催した講演会での要
旨を整理したものであり、文責は当研究所にある。）

第二次トランプ政権における米国金融規制の展望

鈴木利光氏

御 略 歴

2007年大和総研入社。金融・証券に関わる会計制度等の担当を経て、2010～2012年ロンドン駐在、欧州金融規制担当。帰国後、銀行規制担当を経て、2017年金融庁に出向、バーゼル規制の国内法制化等を担当。2019年大和総研に帰任、欧州サステナビリティ規制等を担当。2023年より現職。

研究・専門分野は米国の金融・証券規制。