

# トランプ政権下での金融規制緩和とアメリカ経済

信金中金月報掲載論文編集委員

勝 悦子

(明治大学 政治経済学部教授)

アメリカ経済は拡大の一途を辿っており、減税効果もあって失業率は大幅に低下し、2018年5月には、3.8%の記録的低水準となった。一方同月のインフレ率(CPI)は、2.8%と上昇傾向にあり、かかる状況で米国連邦準備理事会(FRB)は、2015年12月から今年6月まで7回にわたり政策金利(FF金利)誘導目標を引き上げた。米国の金利引上げに伴い新興国からの資本流出が顕著となりアルゼンチン、メキシコ、トルコなど、新興国の為替レートは急落、なかでもアルゼンチン政府はインフレ高騰や膨らむ外貨建て政府債務の膨張のもとで国際通貨基金(IMF)に緊急金融支援を求める事態ともなっている。

このようなアメリカ経済の持続的拡大はトランプ大統領の経済政策によるところも大きい。トランプ政権はこのところ矢継ぎ早に選挙公約を政策に反映させているが、とりわけ所得税・法人税の大型減税は景気拡大を加速させる。一方で「アメリカ・ファースト」を旗印に、通商政策では安全保障上の懸念を名目上の理由として、鉄鋼、アルミニウムなどへの関税引き上げ、二国間通商で最大の貿易赤字を擁する中国に対する追加関税、TPPからの離脱、NAFTAの見直しなど、「自国の雇用を守るため」、一連の保護主義的動きを強めている。

かかる状況で今年5月22日、アメリカ下院では、「金融規制強化法(ドッド・フランク法:正式には“Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act”)」の改正案を賛成多数で可決した。上院でもすでに3月14日に超党派で可決されており、大統領の署名をもって正式に施行されることになる。

2008年のリーマンショックから丸10年が経つが、当時米国発の世界的な金融危機が起きたため、危機後急遽開催されたG20での議論を経て、国際決済銀行(BIS)はBasel IIIを公表し、①資本保全バッファの導入など普通株等からなるTier1最低比率の引き上げ、②資本の質の向上、③流動性規制の導入、④プロシクリシティ(景気循環をさらに増幅すること)の緩和策、⑤レバレッジ比率の導入、⑥システム上重要な大銀行(G-SIBs)に対する追加資本の賦課、等を含む金融規制強化策を打ち出した。

危機の震源地であるアメリカも、オバマ大統領(当時)がそれまで緩和の潮流にあった金融規制を強化の方向に大きく舵を切った。その目玉が金融規制強化法(ドッド・フランク法、以下「DF法」)である。DF法は全16篇、2,300ページにわたる大部の法律で、2010年7月21日にオ

バマ大統領署名のもと成立した。DF法には400を超える新たな規制・指令が含まれるが、その主なものとして、①財務長官をトップとするマクロプルーデンスを司る金融安定監督協議会(FSOC)の新設、②連結総資産500億ドル以上の銀行持株会社に対するFRBによる健全性基準賦課、③ボルカー・ルール(銀行のヘッジファンド等出資の制限、市場取引の規制)の導入、④破たん時処理計画(生前遺言)の策定義務、⑤経営者報酬の監視強化・コーポレートガバナンス強化、⑥デリバティブ取引の透明性向上、⑦消費者保護のための消費者金融保護庁(CFPB)の新設、など多岐にわたるものである。

今回のDF法改正の目玉は、第一にFRBの厳しい健全性基準が課される銀行持ち株会社の要件について連結総資産500億ドル以上であったものを2,500億ドル以上に引き上げ、中堅銀行や地域銀行が厳しい規制から免除されたこと、第二に総資産100億ドル未満の銀行についてはボルカー・ルールの適用が除外され、自己勘定トレーディングなどが可能になったこと等である。

これらの措置で多くの銀行が規制から免れることになり、大銀行が巨額のコストをかけてきたストレステストや生前遺言(living will:納税者負担を最小化させるための破綻時の処理計画)の策定などにかかる多大な負担も軽減されることになる。さらに、大多数の銀行が行ってきた住宅ローン情報の当局への詳細な報告義務も緩和される。

その目的は、中小金融機関や地域金融機関の負担の軽減と地域経済の活性化にある。その点では公約通りということでトランプ大統領の政策はぶれていない。しかし、すでに施行された所得税・法人税減税の影響もあり前述したようにアメリカ経済は記録的な景気拡大を続け資産価格の上昇も続いている。その上に今回の金融規制緩和となると、融資やリスクテイク行動はさらに促進され、景気循環を増幅させることになるだろう。アメリカでは地方銀行も含め銀行の収益は記録的な黒字が続いており、こうした流れを促進するだろう。

今回の規制緩和で、厳しい規制から免れる銀行数は飛躍的に増大する。シカゴ連銀の2017年末の連結ベースの銀行持ち株会社の総資産残高のデータによれば、FRBの厳しい規制を受ける大手銀行数は従前の38行から12行にまで減少する。さらに上位125行を除く5,500行余りの中堅中小銀行はボルカー・ルールを免れることになり、自己勘定トレーディングや中小地域銀行の住宅ローンビジネスも増大するだろう。

もっとも、今回のDF法の改正は、議会通過を重視する余り、選挙公約で当初示したような抜本的改革には至らなかった。とはいえ、金融機関や政府部門の膨大なコストの軽減と規制緩和の流れはアメリカで今後も続くだろう。IMFによれば、昨年の中債務企業の債務残高は、危機前のピークを越えたという。またアメリカではファニーメイやフレディマックの住宅ローン引き受け基準も緩和傾向にあり、DI比率(返済負担率)の高い新規融資も増大傾向にある。一方欧州では金融規制を強化する国も多い。アメリカの景気過熱が続くなか、FRBが金利を引き上げるよりも、むしろ金融規制を強化することが、危機を未然に防ぐためには必要なかもしれない。