

ドッド=フランク法による新たな破綻処理制度

澤井 豊¹

米井 道代²

2010年7月に米国でドッド=フランク法が成立してから約3年が経過しようとしている。ドッド=フランク法は16編にも及ぶ膨大な法律であり、そのカバーする範囲も新たな金融規制の導入や規制の強化から投資者・消費者保護までと多岐にわたるが、その大きな特徴の一つは、複雑で大規模な金融機関の破綻処理に関して新たな破綻処理制度を導入したことにあるといえよう。

本稿では、同法が規定する破綻処理制度の内容を概観し、その上で、管財人として破綻処理を行う米国連邦預金保険公社（FDIC）が考える破綻処理スキームなどについて、従来の預金取扱金融機関の破綻処理との関係も交えて整理する。

目 次

1. 成立後約3年が経過したドッド=フランク法

- (1) 成立の経緯と施行状況
- (2) 法律に盛り込まれた新しい理念

2. ドッド=フランク法における破綻処理

- (1) 第1編に規定される方策
- (2) 第2編による新たな破綻処理制度の概要
- (3) FDICの管財人権限
- (4) 破綻処理費用の負担
- (5) クロスボーダーでの破綻処理

3. ドッド=フランク法を巡る議論

4. おわりに

参考1：金融機関の破綻処理手法の比較

参考2：シングル・レシーバーシップによる破綻処理

参考3：ドッド=フランク法による預金保険制度の改革

¹ 預金保険機構・総務部調査室長（E-mail: yutaka-sawai@dic.go.jp）。

² 預金保険機構・総務部国際室調査役。2011年8月より2012年6月までFDICに派遣。2013年1月より国際預金保険協会（International Association of Deposit Insurers：IADI）事務局（スイス・バーゼル）に派遣。本稿の執筆は個人の資格で行ったものであり、意見にわたる部分は筆者らに属し、預金保険機構の公式見解を示すものではない。

1. 成立後約3年が経過したドッド＝フランク法

(1) 成立の経緯と施行状況

米国では、2010年7月21日に「ドッド＝フランク・ウォールストリート改革および消費者保護法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act、以下「ドッド＝フランク法」）」が成立した。

同国では、2007年に顕在化したサブプライム住宅ローン問題がリーマン・ショック（2008年9月）を経て世界的な金融危機をもたらしたことを受け、金融規制の改革法として財務省が同法の原案を作成した。その後の審議を経て上院・下院で異なる法案が可決される事態となったが、最終的には両院協議会での議論を経て同法が成立している。

ドッド＝フランク法は、量的に膨大というだけでなく、関係する行政機関も多岐にわたり、法律のみで完結しているものではない。同法は、各行政機関による規則制定を法律に規定しており、各行政機関は法の成立と同時に、規則の制定に着手することになった³。規則制定に関連する規定は法律の各所に点在しており、全貌を把握することは容易ではないが、米国財務省は、成立後2年が経過した2012年7月の時点で、期限が到来している221の規則に関し、91%が既に規則案が提案されているか最終規則となっており、規則案が公表されていないものは9%にとどまるとしている⁴。

(2) 法律に盛り込まれた新しい理念

ドッド＝フランク法は世界的な金融危機を教訓とした金融規制改革法として、以下のような新しい理念を導入している。

イ マクロ・プルーデンスの重要性

世界的な金融危機は、個別金融機関の危機であったと同時に金融システム全体の危機でもあった。金融システム全体の危機はシステムミック・リスクとも言われるが、個別金融機関の支払不能や、特定の市場ないしは決済システム等の機能不全が、金融システム全体に波及し、その機能が低下することを指す。

³ 米国の行政機関の規則制定プロセスでは、まず規則案（Notice of Proposed Rulemaking：NPR）を作成する。この段階では、行政機関は法的規制を受けずに自由に規則案を作ることができ、関係者からの意見聴取や独自情報に基づいて作成することが可能である。規則案は連邦官報（Federal Register）に公告され、利害関係者は、書面または口頭の陳述（Public Comment）によって、意見や資料、自己の主張等を行政機関に提出することができる。

行政機関は、これら受領したコメント等をフィードバックし、そのコメント等に照らして規則案を書き換えるか否かを決定する。この場合、行政機関は、利害関係者に対して再度コメントを求めることもできる。仮に、行政機関が当初の規則案の修正が必要と判断し、規則を改定する場合は、再度上記の手続きを踏まなければならない。

⁴ U.S. Department of the Treasury（2012）。一方で、米国の法律事務所によるレポート（Davis Polk 2013）では、2013年3月までに期限が到来した279の規則について、最終規則となっているものは36.9%にすぎないと分析している。

このような経験から、個別金融機関の健全性を確保するように監督・規制するだけでは金融システム全体の安全性を担保することはできず、金融システム全体の安定を図るマクロ・プルーデンスの考え方が重要であるという認識が金融危機を経て広く共有されるようになった。

ドッド=フランク法では、このようなマクロ・プルーデンス重視の考え方に沿い、その責任機関として、主要な金融監督当局<連邦準備理事会 (FRB)、通貨監督庁 (OCC)、FDIC 等>のトップなどから構成される金融安定監督協議会 (Financial Stability Oversight Council : FSOC) を新設した。FSOC は財務長官を議長とし、FRB 議長や FDIC 総裁などの議決権を有するメンバー10 人と議決権のないメンバー5 人から構成され、その目的は以下の3 つに要約されている⁵。

- i. 大規模で複雑な銀行持株会社やノンバンク金融会社の活動及びそれらの重大な経営危機・破綻に起因する米国の金融安定を脅かすリスクを把握すること
- ii. 株主・債権者・取引相手に対し破綻の際でも保護されるという期待を与えることを排除しながら市場規律を増進すること
- iii. 米国の金融システムの安定に対する脅威に対応すること

FSOC の会合は少なくとも四半期に一度開催されることになっており、2010 年 10 月を初回に、2013 年 4 月までに 30 回の会合が開催されている。但し、FSOC は意思決定機関であり、その決定事項の実施は FSOC の構成機関を通じて行われる。

FSOC の設立に伴って最も注目された権限は、金融システムに重要な影響を及ぼす金融会社⁶として、総資産 500 億ドル以上の金融持株会社の他に、ノンバンク金融会社を指定する権限である。FSOC は 2012 年 4 月にこれらの指定に関する最終規則を制定し、その後具体的な指定作業に入っているが、2013 年 4 月末現在で指定は行われていない⁷。

ロ 「大きすぎて潰せない (Too Big To Fail : TBTF)」の終焉

ドッド=フランク法の成立以前は、大規模な金融機関が経営危機に陥った場合、金融システムに与える影響が大きいことを理由として救済することがしばしば行われてきた。

今回の危機では、大規模な金融機関が経営危機に陥ったことに加え、それらが預金取扱金融機関だけでなく、特別な破綻処理方法が存在しなかった証券会社 (Bear Stearns・Merrill Lynch など)・保険会社 (AIG など)・Fannie Mae や Freddie Mac といった政府が支援する機

⁵ FSOC (2012)

⁶ これらの金融会社は FRB の監督下に置かれ、FRB によって、より厳格なプルーデンス規制 (自己資本規制やレバレッジ規制など) が行われる。また、FRB が行うプルーデンス規制等に対して FSOC は勧告する権限を有している。尚、同法においては FSOC により指定されるこれらの金融機関は総称して「対象金融会社 (covered financial company)」と定義されるが、以下では通称として単に「システム上重要な金融機関 (Systemically Important Financial Institution : SIFI)」と記載する。

⁷ この他に、FSOC は同法第 8 編の規定に基づき、システム上重要な金融市場ユーティリティ (Financial Market Utility : 支払・決済・清算等を行う機関) として 8 機関を指定している。(2012 年 7 月)

関（Government Sponsored Enterprises：GSE）に広がっていたことも特徴的であった。こうした機関の一部は、破綻処理されたものもあるが、関係当局が資金繰り支援や債務保証、資本注入により破綻を回避する救済措置（bail-out：ベイルアウト）を選択する例が相次いだ⁸。

公的資金の投入を伴う救済措置は米国に限らず各国でも広く見られたが、そのために巨額の公的資金が投入されたことも明らかであった。危機の鎮静化とともに、公平の観点から TBTF 問題の解決の必要性が強く意識されるようになり、危機後の G20 における議論の中心テーマの一つとなった。

このような中、ドッド＝フランク法においても TBTF 問題を終焉させることを法律の目的の一つとするとともに、その実現のための具体的なツールとして、新たな破綻処理制度が整備された。

2. ドッド＝フランク法における破綻処理

米国では、金融機関が破綻した場合、預金保険制度の対象機関であれば、連邦預金保険法に基づき FDIC が管財人（レシーバー）となり、破綻処理を実行する枠組みが整備されている。一方、預金保険制度の対象ではない金融機関が破綻した場合、連邦倒産法や州法等に基づき、破綻処理（倒産手続）が実施される。

前記の通り、米国では、リーマン・ブラザーズや AIG など、預金保険制度の対象ではない金融機関の破綻や経営危機が世界的規模で金融システムの機能不全を引き起こす事態が発生した。このような金融機関については、システミック・リスクを前提とした特別な破綻処理の枠組みがないことから、破綻による混乱を恐れて救済を行う一方、既存の枠組み内での対応を行うケースもあるなど、当局の対応は一貫性に欠けるものであった。さらに、リーマン・ブラザーズの破綻に見られたように、デリバティブ契約等の解除が無秩序に行われた結果、金融システム全体に悪影響が伝播し、社会的・経済的なコストを著しく増大させてしまう事態を引き起こした。

ドッド＝フランク法は、こうした破綻処理制度の不備を解消する観点から、既存の（倒産法制による）破綻処理制度を前提とした破綻処理の促進策とともに新たな破綻処理制度の導入（第 2 編）を図っている。特に第 2 編においては、システミック・リスクが生じた場合の破綻処理を実施するための枠組みとして「秩序だった清算権限（Orderly Liquidation Authority：OLA）」を手当てすることになった。

このため、既存の破綻処理制度と新たな破綻処理制度の 2 つの破綻処理制度が併存する形となったが、FDIC のグルンバーグ総裁は、両者の関係について「ドッド＝フランク法においては、倒産（bankruptcy）が第一のオプションである。SIFI（システム上重要な金融機

⁸ その例として、財務省による TARP では、Capital Purchase Program や Target Investment Programs 等によって金融機関に対し約 2,450 億ドルの資本注入が行われた他、AIG や GM・クライスラー等への支援も行われた。

関) が破綻処理計画を作成する目的は、倒産法の下で秩序だつて処理するための計画を自ら用意することにある。倒産法による処理によって秩序だつた処理ができない例外的な環境においてのみ第 2 編による破綻処理が考慮される。第 2 編による処理は倒産法にとって代わるものと考えてはならず、システミックな崩壊を防ぐ最後の手段 (ラストリゾート) である」と位置づけている⁹。

(1) 第 1 編に規定される方策

(ストレステスト)

ドッド=フランク法 165 条に基づき、FRB は FRB が監督する SIFI に対し、毎年ストレステスト (経済状況が悪化する場合に発生する一定の損失を許容するだけの資本を保有しているかどうかを検証するテスト) を実施する。テストは、3 種類のシナリオ<ベースライン (baseline)、悪化 (adverse)、深刻な悪化 (severely adverse)>に沿い、毎年 9 月末のデータを使用して実施される。テスト結果は一般に公表されることになっており、FRB は 2013 年 3 月に第 1 回目のテスト結果を公表した¹⁰。

また、同条では、FDIC 等のその他の主要連邦規制当局 (primary federal regulator) についても、それぞれが規制・監督する金融機関のストレステストに関し、FRB と整合性のある規則を制定することを求めており、FDIC は、自らが主要な連邦規制当局となっている預金保険制度の対象金融機関のうち、連結総資産 100 億ドル以上の金融機関に対し、ストレステストを実施する規則を策定している。

(破綻処理計画)

破綻処理計画 (Resolution Plan) は、ドッド=フランク法ではリビング・ウィル (living will) とも呼ばれ、迅速かつ秩序だつた破綻処理の実現を図る観点から、金融機関が自らの破綻時における破綻処理方法を SIFI に策定するよう求めるものである。同法に基づき、FRB と FDIC は共同で計画の内容等に関する規則を策定し、2011 年 11 月から規則が施行されている。

破綻処理計画の初回の提出期限は、対象金融機関の親会社のノンバンク資産の規模を基準に 2012 年 7 月、12 月、2013 年 3 月という 3 種類が設定されている¹¹。両当局は対象金融機関から提出された破綻処理計画が不十分と判断した時には、その旨通知し、修正・再提出を求めることができ、計画は以後 1 年ごとに見直される。

⁹ FDIC (2012 b)

¹⁰ テストの対象となった 18 の銀行持株会社の集計結果では、深刻な悪化シナリオの下で向こう 9 四半期に 4,620 億ドルの損失を計上し、自己資本比率は 2012 年第 3 四半期の 11.1%から 2014 年第 4 四半期には 7.7%に低下する。また、これとは別に、FRB は 2011 年より Comprehensive Capital Analysis and Review (CCAR) というストレステストを実施している。

¹¹ 2012 年 10 月時点で 11 の金融グループから計画が提出されている。

これとは別に、FDIC は、連邦預金保険法が適用され、大規模金融機関に該当するとされる総資産 500 億ドル以上の預金取扱金融機関に対し、破綻処理計画の策定を求める規則を制定し 2012 年 4 月より施行している。これは、銀行持株会社（親会社）の破綻処理計画は連邦倒産法に基づく一方で、その銀行子会社は、預金取扱金融機関として連邦預金保険法によって破綻処理されるため、両者の破綻処理が異なる枠組みで実施されることに対応したものとされている¹²。

（２）第 2 編による新たな破綻処理制度の概要

（新たな破綻処理制度の特徴）

ドッド＝フランク法第 2 編の「秩序だった清算権限（OLA）」の目的は、「米国の金融システムの安定に重大な影響を与えるリスクを軽減し、モラルハザードを最小化する方法で、破綻金融会社を清算するために必要不可欠な権限を付与すること」と規定されている。そして、OLA に基づき破綻処理を行う際のツールは、預金保険制度の対象金融機関に対して FDIC が実施する破綻処理をモデルとしている。

また、新たな破綻処理制度は、FDIC が管財人（レシーバー）として指名され破綻金融機関を管理する清算型の手続きであるが、金融システムに与える悪影響を最小化し、破綻金融機関の価値を維持する観点から主要なオペレーション、サービス、取引を継続する手当ても含まれており、それを実現可能にするための資金調達も考慮されていることも特徴的である。

（対象となる金融機関、手続きの前提とその開始など）

新たな破綻処理制度は連結総資産 500 億ドル以上の銀行持株会社や FSOC が指定するノンバンク金融会社を対象とした破綻処理の枠組みである。（但し、米国の連邦法または州法によって設立・組織された金融会社が対象とされており、米国外で設立された金融機関・グループは対象外）

OLA に基づく処理に先立ち、FRB 及び FDIC は FDIC を管財人に任命することについて財務長官に勧告を行う。その際には、当該 SIFI が支払不能または支払不能のおそれがある（default or in danger of default）かどうか、また、その破綻が米国の金融安定に及ぼす影響などを検討する必要がある。次に勧告を受けた財務長官が、当該 SIFI を支払不能または支払不能のおそれがあると認定し、また、連邦倒産法に基づく破綻処理が米国の金融システムに重大なリスクをもたらす、民間セクターによっては破綻を回避できないというシステムック・リスクがあると判断する場合、FDIC を管財人に指名し、OLA に基づく処理が開始される。

¹² 破綻処理計画としては、この他に、同法第 2 編に基づき FDIC が作成する破綻処理計画があり、SIFI ごとに最大で 3 種類の破綻処理計画が存在する。

(3) FDIC の管財人権限

新たな破綻処理制度では、FDIC が SIFI ごとに作成する破綻処理計画¹³に基づき処理が行なわれる。FDIC が管財人として OLA に基づく破綻処理を行う際の権限は、主にドッド=フランク法第 210 条に規定されている。それらは、連邦預金保険法における管財人としての権限（11 条 (d)・(e) などに規定）と整合性がとれたものとなっており、破綻金融機関の資産の処分や債権の確定、破綻の原因に責任のある経営陣の責任追及に至るまで多様な権限を付与されている。

図表 1 管財人権限（連邦預金保険法とドッド=フランク法）

		連邦預金保険法 (11 条)	ドッド=フランク法 (210 条)
1	資産や株主・役員・取締役が有する権利などの承継	(d)(2)(A)	(a)(1)(A)
2	業務運営	(d)(2)(B)	(a)(1)(B)
3	株主・役員・取締役の機能の遂行	(d)(2)(C)	(a)(1)(C)
4	清算および解散 (wind-up)	(d)(2)(E)	(a)(1)(D)
5	連邦・州法により組織された子会社（預金取扱金融機関を除く）が支払不能またはその危険があるなどの場合にその管財人となること	—	(a)(1)(E)
6	承継金融機関（ブリッジバンク/ブリッジ金融会社）の設立（原則 2 年、1 年ずつ最大 3 回までの延長可能）	(d)(2)(F) (n)	(a)(1)(F) (h)
7	合併・資産および負債の移転	(d)(2)(G)	(a)(1)(G)
8	正当な債務の支払い	(d)(2)(H)	(a)(1)(H)
9	召喚令状の発行	(d)(2)(I)	(a)(1)(J)
10	管財業務における民間セクターの利用	(d)(2)(K)	(a)(1)(L)
11	株主、債権者の権利の終了/株主および無担保債権者による損失負担	—	(a)(1)(M),(b)
12	外国当局との協調	—	(a)(1)(N)
13	債権の決定・支払	(d)(3) ~ (10)	(a)(2)~(7)
14	裁判手続の停止	(d)(12)	(a)(8)
15	詐害的移転の否認	(d)(17)	(a)(11)
16	相殺	—	(a)(12)

¹³ FDIC は、同法第 1 編によって各 SIFI が策定する破綻処理計画を参考として破綻処理計画を策定する。

		連邦預金保険法 (11条)	ドッド=フランク法(210条)
17	資産の差押および差止命令による救済	(d)(18)	(a)(13)~(14)
18	管財人指名前に締結された契約の取り扱い（否認・履行拒絶）	(e)	(c)(1)
19	適格金融契約の移転など（*）	(e)(8)~(11)	(c)(8)~(10)
20	取締役・役員の実任（損害賠償訴訟）	(k)	(f)
21	外国当局に対する支援要請/支援提供	—	(k)
22	経営幹部・取締役からの報酬返還	—	(s)

* 適格金融契約（Qualified Financial Contracts : QFCs）とは、証券売買契約、コモディティ売買契約、先渡契約、レボ契約、スワップ合意等を含む。取引相手は、管財人の指名を理由とした契約解除の権利が一時的に制限され、その間に FDIC は、管財人としてこれらの契約の承継先（ブリッジバンク/ブリッジ金融機関を含む）への移転、解除などについて決定する（ステイ）。

上記の通りドッド=フランク法における FDIC の管財人権限の特徴としては、以下の点が挙げられよう。

- ① 新たな破綻処理制度が、大規模で複雑な金融機関（SIFI）を対象としていることから、管財人の権限が及ぶ範囲を SIFI の子会社等を含めた範囲まで拡大している。また、SIFI がグローバルに事業を展開していることから、外国当局と円滑な関係を構築することを促している。
- ② 破綻金融機関の経営陣の経営責任を明確化し、モラルハザードを抑制する観点から、株主・債権者が損失を負担することを明確化し、破綻に責任のある経営幹部などからの報酬返還や活動に一定の制約を課す¹⁴ことを可能とする権限を与えている。

（４）破綻処理費用の負担

ドッド=フランク法における破綻処理費用の負担については、連邦預金保険法とは異なる方式を採用している。

連邦預金保険法による預金取扱金融機関の破綻処理では、その費用を負担するために預金保険基金（DIF）が事前に積み立てられている。基金は、FDIC 加盟金融機関が負担する保険料により積み立てられるが、バックアップとして財務省からの借入枠（1,000 億ドル）が設定され、政府機関（Federal Financing Bank・Federal Home Loan Bank）からの借入も可能になっている。

¹⁴ ドッド=フランク法 213 条には、破綻の責任を有する経営幹部などが、その他の金融会社への活動に最低 2 年は関与できない旨の規定がある。

一方、新たな破綻処理制度では、OLA に基づき「秩序だった清算基金（OLF：Orderly Liquidation Fund）」が設置される。預金保険基金は FDIC 内に設置され FDIC が自ら管理するが、OLF は国庫（財務省）に設置される。FDIC は、OLF の利用に先立って当該 SIFI に関する「秩序だった清算計画（Orderly Liquidation Plan）」を策定して、財務長官の認可を受けなければならない。

さらに、破綻処理の資金調達については、債券の発行（財務省が購入可能）で資金を手当てする一方、まずは株主および債権者に対し負担を求め、破綻処理から全額の回収が図れない場合には、事後に連結総資産 500 億ドル以上の銀行持株会社及び FRB が監督するノンバンク金融会社に対し負担金を求める¹⁵。

尚、負担金を求める際には、総資産やリスクが大きい会社の料率が高くなる累進ベースの料率を用いることが規定されている。

（５）クロスボーダーでの破綻処理

SIFI はクロスボーダーでの業務を大規模に行っているため、新たな破綻処理制度は、米国だけでなくクロスボーダーでの破綻処理を行うことを想定している。

ドッド＝フランク法では外国当局との協調を図る旨が規定されており、管財人となる FDIC では、2010 年に新設した OCFI（Office of Complex Financial Institutions）の中に専門グループを設けてクロスボーダー関連の業務を行っている¹⁶。

2012 年 12 月に開催されたシステミックな破綻処理に関する諮問委員会（Advisory Committee on Systemic Resolution）の会合¹⁷では、クロスボーダーでの破綻処理が議題として取り上げられ、クロスボーダーでの円滑な破綻処理の障害となる主な要因として、①資産の囲い込み（リングフェンス）、②各国の規制の変更、③破綻時の契約の解約（特にデリバティブ契約）、④決済・支払システムへのアクセス、⑤関連会社が提供する業務上の各種サービスへのアクセスが指摘されている。また、クロスボーダーでの破綻処理を進める観点から、グローバルにシステム上重要な金融機関（Global Systemically Important Financial Institutions：G-SIFI）ごとに組織される危機管理グループ（Crisis Management Group：CMG）への参加や二国間での協議・MOU の締結などの対応を今後進めるとしている。

¹⁵ 事前に基金を積み立てる案も検討されたが、事前徴収や基金の存在そのものが金融機関の破綻を想定しているという点でモラルハザードを招くとの議論から、最終的に事後徴収となった。

¹⁶ OCFI は 2013 年予算ベースで 180 人の定員を有しており、国際協調の他に SIFI の破綻処理計画の策定や SIFI のモニタリングなどの業務を行っている。

¹⁷ http://www.fdic.gov/about/srac/2012/2012_12_10_agenda.html を参照。

BOX 1 FDIC が想定する OLA に基づく破綻処理

FDIC が OLA に基づく破綻処理の手法を明らかにしたものとして以下の 3 つが代表的なものである。

1 リーマン・ブラザーズの破綻処理に関するペーパー (2011 年 4 月)¹⁸

本ペーパーは、2008 年 9 月に連邦倒産法 (チャプター11) に基づいて破綻処理されたリーマン・ブラザーズについて、FDIC が OLA に基づいて破綻処理を行ってれば、世界的な金融危機を引き起こすことなく、より高い配当を実現できたと結論づけるもの。

ペーパーでは、OLA によって FDIC に与えられた新たな権限のうち、次の 5 つを最も重要な要素 (the most important elements) として記載している。

- ✓ SIFI に破綻処理計画の策定・提出を義務付けていることから、FDIC が事前に破綻処理計画を策定することが可能であること (要素 1)
- ✓ 重要な金融機能を維持・継続するための流動性供給機能があること (要素 2)
- ✓ 予想配当率に基づく暫定的な配当を行うことができること (要素 3)
- ✓ ブリッジ金融機関の活用によって、システム上重要な主要業務の継続が図れること (要素 4)
- ✓ デリバティブ取引などの適格金融契約を移転し、中途解約を防止すること (要素 5)

そして、FDIC は、これらの権限に基づいて破綻前に破綻処理計画を (リーマン・ブラザーズと協議しながら) プランニングすることができ (要素 1)、並行して資産評価も行い、市場での入札プロセスを経て破綻公表時には譲渡先が決定している状況¹⁹をつくることができた。これにより重要な金融機能は継続され、債権者への配当も (倒産法による手続きよりも) 早期に行うことができた。加えて、事前に国際的な調整を図ることも可能であったとしている。

本ペーパーの特色は、SIFI の破綻処理に際し、FDIC が預金取扱金融機関の破綻処理で行う P&A (Purchase & Assumption : 資産負債承継) の適用を念頭に議論が展開されていることである。このため、破綻前の事前準備の重要性が強調され、デリバティブ契約 (要素 5) については、譲渡先が破綻時に契約の移転を受けることが想定され中途解約権の一時停止 (ステイ) についての特段の言及がない他、ブリッジ金融機関の活用 (要素 4) については、制度を説明するに留まっている。

¹⁸ FDIC (2012c)

¹⁹ 但し、グループ全体が譲渡の対象になるものでなく、システム上重要でないグループ企業については、OLA でなく通常の倒産法により処理されることも想定されている。

2 グルンバーグ FDIC 総裁による講演 (2012 年 5 月) ²⁰

本講演では、標準的な P&A による破綻処理に代わり、SIFI の最も有望な破綻処理戦略 (the most promising resolution strategy) としてグループの最上位に位置する親会社 (持株会社) のみを破綻処理の対象とするシングル・レシーバーシップ (Single Receivership) の考え方が明らかにされ、ブリッジ金融会社を活用する戦略²¹が述べられている。

この戦略では、ブリッジ金融会社は最終的に民間セクターに移転され、破綻処理する親会社以外の (預金取扱金融機関を含む) 事業子会社は債務超過でない (equity solvent) 形で存続し、重要な金融機能は維持・継続される。破綻処理が親会社に限られるため、デリバティブ契約のうち適格金融契約は中途解約やネットティングによる解約が最小化され、通常通り機能し続けることが期待されている。

さらに、破綻した親会社の債務の一部 (劣後債務、無担保債務) をブリッジ金融会社の株式に転換することが含まれており、金融安定理事会 (FSB : Financial Stability Board) などで議論されてきたベイル・イン (bail-in) を実質的に導入する方針も明らかにされている。

3 FDIC と BOE による共同ペーパー (2012 年 12 月) ²²

「グローバルに活動するシステム上重要な金融機関の破綻処理」とタイトルが付けられた本ペーパーでは、英国の中央銀行であるイングランド銀行²³と歩調を合わせる形でシングル・レシーバーシップの戦略による SIFI の破綻処理を、より詳細に述べている。

また、破綻による無秩序なデリバティブ契約等の解約を回避することが金融安定に必要であることが示され、解約権の一時停止 (ステイ) の必要性が述べられている。

一方で、クロスボーダーでの破綻処理に関しては、母国とホスト国の協調を図ることを英米両国の主要な共通課題 (key common considerations) として位置づけ、破綻処理を実効的なものとするため、更なるクロスボーダーでの調整が必要であるとしている。

3. ドッド=フランク法を巡る議論

米国におけるこれまでの金融規制改革の歴史を見ると、大きくは、規制強化→規制緩和→規制強化へと変遷している。1930 年代の大恐慌時代におけるグラス=スティーガル法²⁴ (銀行業務と証券業務の分離) に代表される規制強化に始まり、1970 年代以降は規制緩和へ転換し、1990 年代には金融持株会社や銀行持株会社のもとの幅広い金融業務を認めた

²⁰ FDIC (2012c)

²¹ この戦略により、企業のフランチャイズ・バリューを最も維持することができ、同時に金融システムに与える影響を最小化できるとされている。

²² FDIC&BOE (2012)

²³ イングランド銀行は 2009 年銀行法に規定される預金取扱金融機関の破綻処理制度 (Special Resolution Regime) を使った破綻処理について責任を有する機関とされている。

²⁴ Glass-Steagall Act (1933 年銀行法)。FDIC は 1933 年銀行法に基づき設立されている。

グラム＝リーチ＝ブライリー法（Gramm-Leach-Bliley Act）の制定（グラス＝スティーガル法の事実上の撤廃）により規制緩和の強化が図られた。

しかし、世界的な金融危機によって規制緩和から規制強化への転換が試みられることになり、ドッド＝フランク法はこうした規制強化を象徴する法律と位置付けられてきた。もっとも、同法を 1930 年代以来の包括的な金融改革を図るものとする評価がある一方で、従来の米国の金融システムや規制体系（いわゆる二元銀行制度や多元的な金融規制当局の存在等）を抜本的に見直しておらず「大きな改革」とまでは言えないとの評価もある。

世界的な視点から見ると、リーマン・ショックは米国を震源として世界的な危機を生み出し、金融規制改革の必要性に対する意識を国際的に高めることになった。リーマン・ショック直後の 2008 年 11 月に開催された G20 ワシントン・サミットを皮切りとして「金融セクター改革」（金融市場と規制枠組みを強化する改革）に関する議論が開始され、G20 及び FSB が主導する形で現在も議論・検討が続けられている。議論の中核の一つには、金融危機への対応に多額の公的資金の投入が必要になった事態を踏まえた TBTF 問題への対応があり、ドッド＝フランク法は、金融機関の破綻に際して公的資金を投入して救済しないことを、いち早く立法化したものとして評価することができよう。

ドッド＝フランク法の評価を巡っては、成立から相当な期間が経過した現在も議論が続いている。

まず、金融規制改革法としての同法に対する根本的な批判として、同法が定める各種の規制に金融機関が対応するためのコスト（いわゆる規制コスト）が大きすぎ、そのコストが消費者（納税者）に転嫁されるばかりでなく、米国の金融セクターの競争力や経済成長にとってマイナスであるという批判が根強く存在している²⁵。しかし、これは「自由な経済活動」と「規制」の折り合いをどうつけるかという極めて当事者の「価値判断」に依存する側面もあり、容易に結論が出る問題ではないとも言える。

次に、同法が目指す TBTF 問題の終焉に関しても、破綻処理との関連で以下のような代替案が主張されている。

イ 規模の規制

これは破綻処理が可能なレベルまでに金融機関の規模を縮小すべきという考え方であり、理想的には理解可能である。但し、現実問題として適正な規模をどう制度設計するかは技術的に非常に困難であり、規模を制限することにより、経済全体の効率性が損なわれる可能性も考慮しなければならない。

また、これと関連して、単に規模を制限するのではなく、業務や組織を予め分離して

²⁵ 米国共和党は、2012 年の大統領選挙に向けた政策綱領の中で「過度な規制は全ての国民にとっての隠れた税金（stealth tax）である（規制に関するコストが最終的に国民に転嫁される）」とし、オバマ政権下で実現された医療保険制度改革と並んで、ドッド＝フランク法を「撤廃（repeal）する」と明記していた。

おくことにより破綻処理を容易にし、金融システムの安定性を確保するという考え方もあり、英国では「リテール・リングフェンス」として法整備が進められているところである。

ロ 業務の規制

金融機関の過度なリスク・テイクが金融危機を招いたとの教訓から、金融機関が行うことができる業務を制限する考え方であり、ドッド＝フランク法では「ボルカー・ルール」として取り入れられている²⁶。「ボルカー・ルール」は同法の成立当時から画期的な業務規制として非常に注目されたが、2013年4月末現在でも最終規則は制定されていない²⁷。業務の規制を巡っては、規定化しようとする技術的な難しさから複雑な規制体系となってしまうという問題がある。また、規制の国際的な整合性や規制が与える競争力への影響も考慮する必要があるなど、「ボルカー・ルール」の最終規則案の提出の遅れは、業務を規制することの難しさを表していると言えよう。

さらに、OLAに基づく破綻処理に関しても、①シングル・レシーバーシップの戦略は明確にされているが、それを確実に実行するオペレーション（例えば迅速な資産評価など）が担保されていないのではないか、②ブリッジ金融機関は最終的に民間セクターに所有権を移転するとされているが、そのタイムラインが明確でない。移転までに相当の期間を要するのであれば、その期間中は（FDICが管理することから）実質的に一時国有化と同じ状態になるのではないか、③SIFIの破綻処理に重要なクロスボーダーでの破綻処理に関して多国間での調整を図るのは困難ではないか、などの論点が残されている。

4. おわりに

以上のような議論はあるが、ドッド＝フランク法による新たな破綻処理制度は、その円滑な実施に向けて関係当局での検討・調整が続けられている。FDICでは、SIFIの破綻処理に関する諸問題を検討し、助言するための諮問委員会を設置して検討を継続しており、国際的には、FSBがG-SIFIごとの破綻処理の実行可能性の評価（resolvability assessment）を2013年後半から開始する予定である他、G-SIFIごとに組織される危機管理グループ（CMGs）を通じて、破綻処理における国際間の協力体制も強化されつつある。これらは全て米国での破綻処理制度の実効性を高める方向に作用するものである。

また、破綻処理制度は実際に機能することで、初めてその実効性が証明されるものであるが、新たな破綻処理の枠組みは、これまで実行されたことはなく、そのため不確定な要

²⁶ ボルカー・ルールは、①自己勘定取引（proprietary trading）の禁止、②ヘッジファンドやプライベート・エクイティへの投資やそのスポンサー業務の禁止を主な内容とする。

²⁷ ドッド＝フランク法では、ボルカー・ルールの適用は、①最終規則の発出日の12か月後、②法律成立日の2年後、のいずれか早い方とされているが、さらに2年間の適用猶予期間が設けられている。

素が存在し続けることにも留意しなければならない。

我が国でも、金融審議会に設けられたワーキング・グループ²⁸の報告書（2013年1月）において、預金取扱金融機関・保険会社・金融商品取引業者・金融持株会社等を対象とする「金融機関の秩序ある処理の枠組み」を整備する必要があると指摘され、4月には、預金保険法の一部改正を含む「金融商品取引法等の一部を改正する法律案」が国会に提出されている。

ドッド=フランク法を巡る議論は、我が国における破綻処理制度を検討する際にも大いに参考となるものであり、今後もその動向を注視していく必要があるだろう。

以 上

²⁸ 金融システム安定等に資する銀行規制等の在り方に関するワーキング・グループ

参考 1 : 金融機関の破綻処理手法の比較

リーマン・ショック後の金融規制を巡る一連の議論において、大規模金融機関の破綻処理に関する考え方や政策を包括的に示した主な文書としては、ドッド=フランク法以外には、FSB の「金融機関の実効的な破綻処理の枠組みの主要な特性 (Key Attributes)」²⁹と欧州委員会の「銀行及び投資会社の再建・破綻処理のための枠組み (RRD)」³⁰が代表的なものであり、これらの主要項目を比較すると以下の通りである。

参考 1 図表 破綻処理手法の比較

	ドッド=フランク法 (OLA)	欧州委員会指令案 (危機管理 : RRD)	FSB (Key Attributes)
時期	2010年7月成立	2012年6月公表	2011年10月公表
適用範囲	・システム上重要な金融機関として定義(総資産500億ドル超など)。持株会社も適用対象	・EU資本指令(CRD)により定義された銀行(credit institutions)と投資会社(Investment Firms) ・システム上問題となるか否かにかかわらず対象範囲となる	・破綻時に(システムに対して)重要な影響をもたらす金融機関の全て(銀行に限らない)
破綻処理当局	・FDICが管財人として指名される ・破綻処理に入るか否かの判断はFDICに限らず、FED、財務省の3者が関与する	・各国は、破綻処理当局を設立(確定)するが、どのような機関が破綻処理を実施するかについては裁量に任されている(監督当局と同じ機関が破綻処理当局の機能を有することも可) ・原則として、破綻処理に入るかどうかの判断に財政当局が関与すべきかどうかについては明確ではない	・各国・地域は、破綻処理の枠組みの対象となる金融機関に対する破綻処理権限の行使に責任を負う当局(破綻処理当局)を有するべきである
破綻処理計画	・システムに関連する金融機関は破綻処理計画(living will)を作成し、破綻処理当局が計画を評価する	・破綻処理当局は、対象となる全ての銀行と投資会社から提出された詳細な情報を基に破綻処理計画を作成する義務を有する	・破綻処理計画を策定する義務がある
予防的措置	・破綻処理計画の評価の結果として、破綻処理当局は当該金融機関に対して予防的措置をとらせることができる	・破綻処理計画の作成の結果、破綻処理の円滑な遂行に支障があると認められる場合、破綻処理当局は当該金融機関に予防的措置をとらせることができる	・破綻処理の実行可能性を判定するための基準を設定すべき
早期介入--特別管理人	・規定なし	・破綻処理当局は早期介入権限を有し、特別管理人を指名することができる	・規定なし

²⁹ FSB (2011)

³⁰ European Commission (2012a) (2012b)

	ドッド=フランク法 (OLA)	欧州委員会指令案 (危機管理: RRD)	FSB (Key Attributes)
破綻処理開始のトリガー	<ul style="list-style-type: none"> 支払不能の状態にあるかまたは支払不能のおそれがある 公共の利益があり、かつ民間部門のみでの解決策がない場合に限り、OLAによる破綻処理を開始できる 	<ul style="list-style-type: none"> トリガーは種々の類型あり(混合) 公共の利益があり、かつ民間部門のみでの解決策がない場合に限り、破綻処理のツールを使用することができる 	<ul style="list-style-type: none"> 破綻処理は、金融機関が存続不能か、存続不能となるおそれがあり、加えて(今後)存続可能となる合理的な見通しがない場合に、開始されるべきである 破綻処理の枠組みは、金融機関が支払不能となり、債務超過となる前に、早期、かつ適切なタイミングで破綻処理を開始できるようにすべきである
破綻処理のツール	<ul style="list-style-type: none"> 継続企業を前提としないGone Concernのツールのみ:ブリッジ金融機関、事業譲渡(Purchase & Assumption)が可能 	<ul style="list-style-type: none"> 継続企業を前提としたGoing Concernのツールと、継続企業を前提としないGone Concernのツールの両方がある:事業売却、ブリッジバンク、不良資産の切り離し、ペイル・イン(bail-in) 	<ul style="list-style-type: none"> 資産負債移転 ブリッジ機関 ペイル・イン(bail-in)
破綻処理のメカニズム	<ul style="list-style-type: none"> FDICが管財人となり管理する 	<ul style="list-style-type: none"> 混合型:管財人を使うか、executive order(行政命令)により処理するかを当局が決定可能 	<ul style="list-style-type: none"> 定義なし
ペイル・イン/債権カット	<ul style="list-style-type: none"> ペイル・インに係る直接の規定はない但し、FDICの裁量により、破綻企業の債権者に対しヘアカット(元本の削減)が可能 	<ul style="list-style-type: none"> Going concern(ペイル・イン)ベースでもGone concern(ブリッジバンク)ベースでも債権カットは可能 	<ul style="list-style-type: none"> 損失を吸収する上での必要性に応じて、株式、無担保債権、非付保債権を償却(write down)する 無担保債権、非付保債権の全てまたは一部を株式に転換する
デリバティブ契約などに関わる早期解約権の一時停止(ステイ)	<ul style="list-style-type: none"> 連邦預金保険法に準拠する形で規定(翌営業日の東部時間午後5時まで) 	<ul style="list-style-type: none"> 破綻処理当局が破綻処理の開始を通知した翌営業日の午後5時まで一時停止が行われる 	<ul style="list-style-type: none"> 破綻処理当局は、破綻処理の開始のみを理由とした早期解約権の権利行使を一時停止する権限を持つべきである
破綻処理費用の負担	<ul style="list-style-type: none"> 限定した対象(総資産500億ドル超の銀行持株会社)からリスクベースで賦課する事後徴収 	<ul style="list-style-type: none"> 各国で破綻処理基金を創設。基金は、金融機関の拠出により付保預金の1%を10年間で事前に積み立てる 	<ul style="list-style-type: none"> 事前に民間によってファイナンスされる預金保険基金や破綻処理基金を有するべき 一時的な資金供給による損失は、事後に株主、債権者、必要であれば金融セクターから回収するメカニズムを有するべき

(欧州委員会公表資料などにより作成)

参考 2 : シングル・レシーバシップによる破綻処理

*以下は第 7 回 DICJ ラウンドテーブルでの FDIC スタッフによる講演³¹に基づき、シングル・レシーバシップによる破綻処理の流れを数値例を用いて説明したもの。

1 破綻直前の親会社（持株会社）の状況 <単位：百万ドル>

資産		負債等	
子会社等への投資	182,000	優先無担保債務	199,000
子会社等への貸付金	141,000	劣後債務	39,000
		総負債	238,000
		総株式	85,000
総資産	\$ 323,000	負債・株式合計	\$ 323,000

- ・親会社（持株会社）は、自身では事業を行っていないため、その資産は子会社等への投資（株式）、子会社等への貸付金（advance）に限られる。

2 破綻処理の開始によるブリッジ金融会社への資産移転

資産		負債等	
現金	\$ 50,000	OLFに対する負債	\$ 50,000
子会社等への投資	182,000		
子会社等への貸付金	141,000	総負債	50,000
		総株式	323,000
総資産	\$ 373,000	負債・株式合計	\$ 373,000

- ・破綻処理の開始によって、親会社（持株会社）の資産はブリッジ金融会社に移転される。一方で、破綻した親会社の負債（優先無担保債務・劣後債務・株式）は FDIC のレシーバシップに残され、ブリッジ金融会社に移転されない。このため、ブリッジ金融会社は、（債務超過でない）資産超過の状態になる。
- ・破綻直後に必要となる流動性（主に事業子会社が事業を継続するために必要な流動性）に対応するため、ブリッジ金融会社は OLF（財務省が管理する清算基金）から借り入れ（50,000）を行う。

³¹ FDIC : John Oravec 氏による講演。講演資料は <http://www.dic.go.jp/katsudo/kokusai/roundtable/7th/2013.3.15.html> を参照。

3 ブリッジ金融会社でのオペレーション（資産査定・資本の再構築など）

- ・ OLF からの借入金（50,000）を子会社等への貸付金に充当（貸付金 141,000→191,000）
- ・ 子会社の資産査定に基づき 130,000 の子会社等への投資（株式）を償却（write down）する（投資：182,000→52,000）
- ・ 子会社の資本の再構築のため、子会社等への貸付金を子会社等への投資（株式）に 80,000 転換（貸付金：191,000→111,000、投資：52,000→132,000）
- ・ これらのオペレーションを終了した時点のバランスシートは以下ようになる

<u>資産</u>		<u>負債等</u>	
現金	0	OLFに対する負債	\$ 50,000
子会社等への投資	132,000		
子会社等への貸付金	111,000	総負債	50,000
		総株式	193,000
総資産	\$ 243,000	負債・株式合計	\$ 243,000

4 ブリッジ金融機関の新会社への移行

- ・ 子会社からの貸付金の回収（111,000→61,000）³²により OLF からの借入金（50,000）を返済。
- ・ 損失（償却した 130,000）は破綻した持株会社の株式（85,000）→劣後債務（39,000）の順に負担され、不足分（6,000）は優先無担保債権者に対するヘアカット（元本の減額）が行われる（199,000→193,000。ヘアカット率は $6,000/199,000=3\%$ ）
- ・ その後、破綻持株会社の優先無担保債権者には、新しい持株会社の株式（70,000）³³、転換権付劣後債務（10,000）、無担保債務（113,000）が割り当てられる。
- ・ これらにより新会社への移行時のバランスシートは以下ようになる

<u>資産</u>		<u>負債等</u>	
子会社等への投資	132,000	新会社の無担保債務	\$ 113,000
子会社等への貸付金	61,000	新会社の転換権付劣後債務	10,000
		総負債	123,000
		総株式	70,000
総資産	\$ 193,000	負債・株式合計	\$ 193,000

³² 破綻処理の順調な進捗により、事業子会社は市場からの資金調達が可能となり、ブリッジ金融会社へ返済を行うことができる。

³³ 損失処理を経て新会社の資産規模は減少し、必要となる資本も減少する。

参考 3 : ドッド=フランク法による預金保険制度の改革

ドッド=フランク法は預金保険制度についても変化をもたらしており、その概要は以下の通りである。

(保護限度額)

ドッド=フランク法の規定 (335 条(a)) により、FDIC はそれまで 10 万ドルであった保護限度額を 2008 年 1 月 1 日に遡って 25 万ドルに恒久的に引き上げた (2010 年 8 月)。また、FDIC が同法の成立前 (2008 年) から行っていた無利息の決済用預金の全額保護³⁴は、同法の成立によって 2012 年末までに限定して継続されることとなったが、当該措置は期限の満了によって延長されることなく終了した³⁵。

(保険料の賦課ベース・算出方法)

FDIC が徴収する保険料の賦課ベースに関しては、ドッド=フランク法 (331 条(b)) に基づき、それまでの「国内預金」から「連結総資産－有形株主資本」の平均残高に変更され、2011 年 4 月から適用された。賦課ベースの変更は、「預金量」でなく「預金保険基金に対するリスク」を保険料に適切に反映させることを意図したものである。また、大規模金融機関に対する保険料算出方式は、それまでのリスク・カテゴリーに基づく方式からスコアカードを用いたスコアリング評価へと変更された³⁶。

(預金保険基金の運営)

FDIC が主に破綻処理費用を賄うために積み立てている預金保険基金 (DIF) は、世界的な金融危機による金融機関の破綻急増を背景に急速に残高が減少し、2009 年 12 月末ではマイナス残高 (▲209 億ドル<積立比率▲0.39%>) に陥っていた。こうした状況の下、ドッド=フランク法は、FDIC に対して 2020 年 9 月末までに預金保険基金の積立比率 (推定付保預金に対する比率) を 1.35%までに回復させることを義務づける一方で、基金の積立目標については最低水準である 1.35%以上の範囲で FDIC が自ら設定できることとした。

これに伴い FDIC は、長期的な基金の積立目標として、「推定付保預金の 2%」を過去の

³⁴ 銀行に対する時限的な流動性支援策 (Temporary Liquidity Guarantee Program : TLGP) の一環として、優先債務の保証制度 (Debt Guarantee Program : DGP) とあわせて有償で行われていたもの。

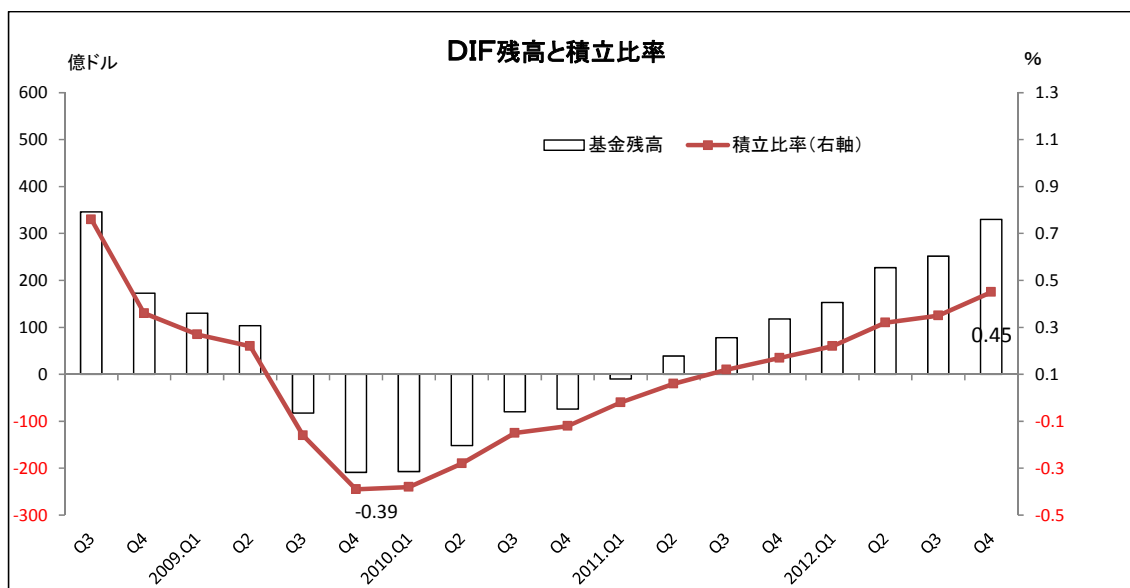
³⁵ 終了後は、当該決済性預金は、オーナーシップカテゴリー (所有者別のカテゴリー) を構成する預金の一種としてカウントされ、同一カテゴリー内における全種類の預金を合算した 25 万ドルまでが保護対象となる。FDIC によれば、同措置の終了により、1.5 兆ドルが付保対象預金からはずれることになった。

³⁶ 賦課ベースの変更などを含む 2011 年 4 月の制度変更が個別の金融機関の保険料負担に与えた影響について、FDIC 年報 (2011 年) では、2011 年第 2 四半期には、資産規模が 100 億ドル以上の金融機関の保険料が全体に占める割合が 70%から 80%に上昇し、総資産 100 億ドル未満の金融機関の保険料は、全体で前四半期に比べて 33%減少したとしている。

歴史的データに基づき自主的に設定した³⁷。(2010年12月)

最近の預金保険基金の残高の推移は、破綻件数の着実な減少傾向³⁸を主因に2009年12月末をボトムに順調に回復しており、2011年6月末に残高がプラスに転じた後、2012年12月時点では330億ドル（積立比率0.45%）となっている。また、FDICが公表している問題金融機関（Problem Banks：5段階の検査評定CAMELSで下位2区分の金融機関）の数も同様に2011年第2四半期から減少に転じている。

参考3図表 預金保険基金残高の推移



³⁷ また、連邦預金保険法により、FDIC 理事会は、DIF の長期的な積立目標を毎年見直すことになっており、2012年12月の理事会において目標を2%に据え置いている。

³⁸ 年間の破綻件数は2010年の157件をピークに2011年92件、2012年51件と減少しており、2013年は4月まで10件となっている。

[参考文献]

- 小立敬（2010）「米国における金融制度改革法の成立—ドッド＝フランク法の概要—」、『野村資本市場クォーターリー』2010年夏号、野村資本市場研究所
- 原和明（2009）「米国における銀行破綻処理」、『預金保険研究』第10号、2009年4月、預金保険機構
- 比護正史（2012）「米国及び欧州における金融破綻処理とわが国の制度への提言—金融破綻処理の手続法的考察—」、『白鷗法学』第19巻1号、2012年5月
- 淵田康之（2011）「リーマンの整然清算が可能だったとする FDIC 報告書」、『野村資本市場クォーターリー』2011年夏号、野村資本市場研究所
- 松尾直彦（2010）『Q&A アメリカ金融改革法—ドッド＝フランク法のすべて』、金融財政事情研究会
- 御船純（2011）「金融規制改革法（ドッド＝フランク法）成立後の米国連邦預金保険公社」、『預金保険研究』第13号、2011年5月、預金保険機構
- Davis Polk（2013）“Dodd-Frank Progress Report April 2013”
- European Commission（2012a）“Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directives 77/91/EEC and 82/891/EC, Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC and 2011/35/EC and Regulation (EU) No 1093/2010”, June 2012
- （2012b）“Summary of Impact Assessment”, June 2012
- FDIC（2013）“Quarterly Banking Profile”, March 2013
- FDIC & BOE（2012）“Resolving Globally Active, Systemically Important, Financial Institutions”, 10 December, 2012
- FDIC（2012a）“Global Banks need global solutions when they fail”, December 10, 2012
- （2012b）“Remarks by Martin J. Gruenberg Acting Chairman, FDIC to the American Banker Regulatory Symposium, Washington, DC”, September 14, 2012
- （2012c）“Remarks by Martin J. Gruenberg Acting Chairman, FDIC to the Federal Reserve Bank of Chicago Bank Structure Conference; Chicago, IL”, May 10, 2012
- （2011）“The Orderly Liquidation of Lehman Brothers Holding Inc. under the Dodd-Frank Act”, FDIC Quarterly 2011, Volume 5, Number 2
- FRB（2013a）“Dodd-Frank Act Stress Test 2013: Supervisory Stress Test Methodology and Results”, March 2013
- （2013b）“Ending ‘Too big to fail’, Speech by Governor Jerome H. Powell, March 4, 2013
- FSB（2011）“Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions”, October 2011

FSOC (2012) 2012 Annual Report

U.S. Department of the Treasury (2012) “Reforming Wall Street Protecting Main Street”, July 2012