

 SPECTRUM
Asset Management

本資料は、スペクトラム・アセット・マネジメント（スペクトラム）が発表したレポート「Large U.S. Banks Pass Stress Test, Regulatory Changes Coming」（2025 年 6 月 30 日発表）を基に、プリンシパル・グローバル・インベスターズ株式会社が翻訳したものです。

米国内の大手銀行がストレステストに合格、今後の規制変更の可能性

2025年6月30日

米連邦準備理事会（FRB）は6月27日、米大手銀行22行を対象にしたストレステスト（健全性審査）の結果を公表しました（ご参考：[2025 Federal Reserve Stress Test Results](#)）。その結果は、「大手銀行は、最低所要自己資本（自己資本規制が求める最低限の自己資本水準）を上回る資本水準を維持したまま、深刻な景気後退にも耐え得る十分な体制を整えている」ことが示しました。新たに金融監督担当に就任したミシェル・ボウマン副議長は、「大手銀行は引き続き十分な資本基盤を有し、深刻な事態にも耐えられる強靱性を備えている」と述べています。

今年のストレステストでは、深刻かつ世界的な景気後退により、商業用不動産価格が 30%、住宅価格が 33%それぞれ下落、失業率が最大 5.9%ポイント上昇してピーク時には 10%に達し、それに伴って米経済成長率も低下するというシナリオが想定されています。また、ストレスをかける期間は、2025 年の 1-3 月期から 2028 年の 1-3 月期までと設定されました。その結果、今回のストレステストの対象となった 22 行の普通株式等 Tier1 比率（CET1 比率）は、2024 年末時点での実績値である 13.4%から一時的に 11.6%まで低下する可能性があるものの、2027 年第 1 四半期には 12.7%まで回復すると予想されています。なお、CET1 比率の最低要求水準要件は 4.5%です。**スペクトラム社は、今回の結果は（主要な地方銀行を含む）米大手銀行の堅固な信用力を示すものと評価しています。**

規制変更の可能性

トランプ政権が経済成長の促進を目的として、銀行を含む企業に対する規制負担の軽減を政策目標の一つに掲げていることから、銀行セクターにおける今後の焦点は規制の方向性になると見えています。

こうした背景の下、FRBは7月22日に大手銀行の自己資本要件をテーマとした会議を開催し、学識者、実務家、市場関係者とともに規制の枠組みについて議論を行う予定です。FRBのボウマン副議長は、「この会議では、自己資本要件が本来の目的通りに機能しているかという点や、さまざまな要件の相互関係について、専門家による議論が行われる予定だ」と述べています。議題には、レバレッジ比率規制の見直し、グローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）に対して求められる上乗せ資本（サーチャージ）の枠組みの見直し、ストレステスト自体の評価、資本規制全体の方向性などが含まれます。

加えて、FRBは強化補完的レバレッジ比率（eSLR）の最低要件を引き下げる資本要件緩和計画も公表しました。eSLRは、大手銀行に適用される主要な自己資本比率の一つであり、優先株も資本として含める点がCET1 比率と異なります。資本（分子）を資産（分度）で除して算出するeSLRの分母には米国債が含まれています。銀行が米国債を保有しやすくなるため、分母から米国債が除外されるとの観測もありましたが、今回の計画では除外されま

せんでした。ただ、最低要件の引き下げが実現すれば、銀行の米国債保有拡大を促す可能性があります。FRBはさらに、大手銀行の資本要件に影響を与えるストレス資本バッファーの変更案も提示しており、これにより資本要件が頻繁に変わることを抑制することを目指しています。

なお、CET1比率の算出では、保有資産のリスクに応じて、掛け目としてリスクウェイトを乗じて分母の資産を計算します。分子に優先株が含まれず、分母の計算にもリスクウェイトが適用されることから、リスクの実態をより正確に反映する指標とされています。一方、eSLRの算出ではリスクウェイトは適用されず、米国債とより低格付けの債券は等しく扱われ、分子の資本にも優先株が含まれることから、その名の通り「補完的」な指標との位置づけである点に留意が必要です。

2007年のサブプライムローン問題や2008年のリーマン・ブラザーズの破綻が起きた世界金融危機以降、銀行規制はより広範囲に、より厳格に強化され続けてきましたが、足元では再評価の時期に差し掛かっています。ポウマン副議長が指摘するように、今後の議論の焦点は、「銀行規制が本来の目的を果たしているか」という点、つまり銀行規制を通じて「何を達成しようとしているのか」、そして「規制はその目的を最もシンプルな方法で達成しているか」という点になると考えられます。また、資本要件の緩和によって、規制上資本に算入可能な優先証券を銀行が発行する必要性が低下する可能性もあります。**スペクトラム社は、一部の規制変更はあり得ると予想しつつも、それが銀行の信用力を根本的に損なうものではないと考えています。**

John Kriz、リサーチ部門副ヘッド
Joe Urciuoli、リサーチ部門ヘッド
スペクトラム・アセット・マネジメント

以上

当資料中の意見、予測および運用方針は作成時における判断であり、将来の市場環境の変動等により変更されることがあります。また将来起こりうる事実や見通しを保証するものではなく、実際の実績等はここに記述されるものと大きく異なる場合があります。

■ リスクおよび費用について

【リスク】

下記は投資一任契約に基づく外国債券運用に伴う一般的なリスクを記載したものであり、すべてのリスクを網羅するものではありません。また、これらリスクにより元本に欠損が生じる恐れがあります。

- 金利リスク：一般的に金利が上昇すれば値下がりし、金利が低下すれば値上がりするというように、金利変動の影響を受け価格が下落する可能性があります。
- 信用リスク：発行体の業績等の影響により、デフォルトもしくは利払いや償還金の支払が遅延し、これに伴い価格が下落する可能性があります。
- 流動性リスク：市場規模や取引量が少ない場合、組入銘柄を売買する際にファンダメンタルズから期待される価格で売買できない可能性があります。
- 期限前償還リスク：優先証券には繰上げ償還条項が設定されているものがあります。当初の期限前償還禁止期間を経過すると、金利情勢や発行体の財務状況等により、満期前であっても償還される可能性があります。金利低下局面で期限前償還された場合には、当該金利低下による優先証券の価格上昇を享受できないことがあります。また、組入銘柄が期限前償還された場合、償還された元本を再投資することになりますが、市場動向によっては再投資した利回りが償還まで持ち続けられた場合の利回りより低くなる場合があります。
- 為替変動リスク：外貨建資産については、外国為替相場が変動することにより損失が発生し、投資資産が下落することがあります。
- デリバティブリスク：金融商品取引契約に基づくデリバティブとよばれる金融派生商品を用いることがあり、その価値は基礎となる原資産 価値や指標などに依存して変動し、デリバティブの種類によっては、基礎となる原資産や指標の価値以上に変動する可能性があります。また、取引相手の倒産などにより、当初の契約通りの取引を実行できず損失を被る可能性、取引を決済する場合に反対売買が出来なくなる可能性、理論価格よりも大幅に不利な条件でしか反対売買ができなくなる可能性などがあります。
- カントリーリスク：組入資産の価格は、発行または取引する国の政策、税制、法制、事業規制、投資規制などの影響を受けて変動し、価格が低下する可能性があります。

優先証券固有の投資リスク

- 法律制度上のリスク：優先証券に関する法律及び税制、その他制度上の変更等により、優先証券市場や運用方針に影響を及ぼす可能性があります。
- 利息/配当支払遅延（停止）リスク：優先証券には利息/配当の支払繰延（停止）条項がついている場合があります。但し、実際に繰延べ（停止）されても発行体の倒産に直結するものではありません。
- 弁済順位リスク：優先証券の弁済順位は、一般的に発行体の株式に優先し、普通社債には劣後します。また、優先証券の中には、一定の条件を下回った場合に元本の一部または全部が償還されないまたは株式に転換されるリスクを持つものがあります。
- 偶発転換社債（CoCo 債）等に関するリスク：偶発転換社債（CoCo 債）等には、監督当局が発行体を実質破たん状態にあると判断した場合や発行体の自己資本比率が一定水準を下回った場合等に一定の条件を満たした場合、CoCo 債の元本の一部またはすべてが削減される、または発行体の株式に転換されるリスク等があります。この場合、CoCo 債等の価格が大きく下落する場合があります。株式への転換条項が付された CoCo 債が一定の条件を満たし、株式への転換が行われることになった場合、CoCo 債の価格が大きく値下がりをしたうえで、株価変動リスクを負うことになります。

本資料に記載の主なリスクは一般的な説明です。各投資対象や手法によっては固有のリスクがあり、元本に欠損が生じるおそれがありますので、特定投資家以外の投資家のお客様は契約締結前書面等の内容を必ずご覧下さい。

【費用について】

直投スキームを採用する場合

当戦略の投資一任契約における運用報酬については、弊社が定める標準報酬を基準に、契約資産残高、投資対象、運用制限、ご提供するサービス内容等についてお客様と協議の上で個別に決定しますため、現時点では料率や上限について記載することができません。運用報酬のほか、その他の費用（売買手数料、証券保管費用等）が発生しますが、運用対象、運用状況等によって変動するため、料率や上限等を事前に表示できません。また、同様にそれらを含む手数料の合計額、または上限額についても、事前に表示することができません。

なお、標準報酬については、ご要望に応じてご提供いたします。

ファンド組入れスキームを採用する場合

当戦略は、投資一任契約資産からスペクトラム・アセット・マネジメントが運用する外国籍ファンド（アイルランド籍）に投資する方法でもご提供可能です。この場合の諸費用は以下のとおりとなります。

諸費用	標準料率
投資一任契約に係る運用報酬（消費税10%を含む）	年率最大0.11%または年間110万円のいずれか大きいほう
ファンド管理報酬	ファンド全体の純資産総額の年率0.40%
ファンド受託報酬	ファンド全体の純資産総額の年率最大0.012% ただし、年間最低受託報酬額は1万5千米ドルとします。

上記のほか、その他の費用（売買手数料、証券保管費用等）が発生しますが、運用対象、運用状況等によって変動するため、料率や上限等を事前に表示できません。また、その他の費用同様、それらを含む手数料の合計額、または上限額についても、事前に表示することができません。

また、買付あるいは解約申込時に、希薄化防止賦課金が適用される場合があります。本賦課金の額は市場環境等を考慮し計算され、有価証券の売買に伴う費用等に充当されます。

本資料に記載の運用報酬等の費用は一般的な説明です。弊社との投資一任契約の締結をご検討頂く際に、特定投資家以外の投資家のお客様は契約締結前書面等の内容を必ずご覧下さい。

【インデックスについて】

ICE BofAはICE BofA指数を現状有姿の状態でライセンス供与しており、同インデックスに関し保証したり、同インデックスおよびそこに反映され、関連している、あるいはそこから派生しているいかなるデータに関して、その適切性、品質、正確性、適時性、完全性を保証するものではありません。また ICE BofAは、それらの利用に際し責任を負うものではなく、弊社商品やサービスにつき、スポンサー提供、支持、もしくは推奨するものではありません。

■重要な情報

当資料は、投資一任契約に基づく当社の戦略の情報提供を目的としたものであり、個別商品の勧誘を目的とするものではありません。

当資料に掲載の情報は、弊社及びプリンシパル・ファイナンシャル・グループの関連会社において信頼できると考える情報源に基づいて作成された英文の訳文です。本資料と原文の内容に齟齬がある場合には、英語の原文が優先されます。適用法令にて規定されるものを除き、情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を保証するものではありません。当資料中の分析、意見および予測等は作成時における判断であり、予告なく変更されることがあります。

当資料中の情報は、弊社の文書による事前の同意が無い限り、その全部又は一部をコピーすることや配布することは出来ません。

プリンシパル・グローバル・インベスターズ株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 462 号

加入協会： 一般社団法人日本投資顧問業協会

一般社団法人投資信託協会

一般社団法人第二種金融商品取引業協会

広告資料：4631959
(EXP:2025/12/31)