

欧州委員会による金融監督制度改革のプロポーザル

井上 武

■ 要 約 ■

1. 2009年5月27日、欧州委員会はEUにおける金融監督制度改革に関するプロポーザルを発表した。EUレベルの新しい監督組織として、システムック・リスクなどのマクロ健全性を監督する欧州システムック・リスク委員会（ESRC：European Systemic Risk Council）の設立、そして、個別金融機関の監督などのミクロ健全性を監督する新しい仕組みとして欧州金融監督者制度（ESFS：European System of Financial Supervisors）を設置することを提案している。
2. ド・ラロジエール提言では、ESFSの設置は2010年から2012年とされていたが、プロポーザルではスケジュールは前倒しとなっており、6月の欧州理事会で加盟国に内容を諮り、7月15日まで関係者から意見を求め、2009年秋までに立法化、2010年中に制度を導入することを目指している。
3. ESRCの主な業務は、金融市場及びマクロ経済の状況について金融システムの安定性の観点から情報を収集し分析を行い、リスクがあると判断した場合には各国監督当局に向けて警告及び対応について勧告を行い、それらの警告と勧告についての対応状況をモニタリングするというものである。
4. ESFSの位置付けは監督機関の連携や監督手法の標準化を促すネットワーク機能にあり、各国の監督機関の権限や責任を侵害するものではないと強調されているが、想定されている役割には、法的強制力を持つ技術的な基準や解釈基準の設定や、特定の機関に対する全面的な監督権限、さらに、緊急時の規制の導入の権限、監督当局間の利害が対立した際の仲裁など運用次第では強力な権限を有する内容も含まれている。
5. 提案については、各国当局や市場関係者からの反発の声も聞かれる。例えば、ESRCの議長がECB総裁となっていることについて、英国やスイスなど非ユーロ圏の中央銀行の地位が劣位におかれているとの批判の声があり、ESFSについては、強力な権限を警戒する声がある一方で、反対に、関係当事者が多すぎて結局機能しないのではないかという意見も聞かれる。

I. 欧州システミック・リスク委員会（ESRC）

1. 業務及び役割

ESRC の主な業務は、金融市場及びマクロ経済の状況について金融システムの安定性の観点から情報を収集し分析を行い、リスクがあると判断した場合には各国監督当局に向けて警告及び対応について勧告を行い、それらの警告と勧告についての対応状況をモニタリングするというものである。ESRC は欧州連合理事会及び欧州議会に対して説明責任があり、少なくとも半年に一回は報告を行う。

警告及び勧告は、市場全体もしくは個別の国に対して実施し、内容については経済・財務相理事会（ECOFIN 理事会）および新しく設置される ESFS 傘下の監督組織からも承認を得る。ESRC には法的拘束力を持った権限は与えないため、警告及び勧告には法的な強制力は伴わないが、従わない場合には説明を求める”act or explain”で運用される。勧告の内容を一般に公開するどうかはケース・バイ・ケースで判断する。また、国際レベルの早期警戒システムの実施においては、ESRC は IMF 及び金融安定化理事会（FSB）、その他第三国の当局と協力する役割を担う。

図表 1 ESRC の役割

- ① マクロ経済及び金融システム全体の発展の中で発生する金融システムの安定性に対する潜在的な脅威を監視し、評価を行うために必要な情報を収集し分析する。
- ② リスクを特定し、優先付けを行う。
- ③ リスクが重大なレベルに達した場合に警告を出す。
- ④ 必要に応じて特定のリスクへの対処を勧告する。
- ⑤ 警告及び勧告の内容について必要なフォローアップを行う。
- ⑥ IMF、金融安定化理事会（FSB）、その他第三国の当局と効果的な連携を図る。

（出所）欧州委員会資料より野村資本市場研究所作成

2. 組織構成及び運営

ESRC のメンバーは、27 の加盟国の中央銀行総裁、欧州中央銀行（ECB）総裁及び副総裁、ESFS を構成する 3 つの監督組織の代表、欧州委員会の代表で構成される。また、各国の中央銀行総裁は、自国の金融監督機関の代表として 1 名をオブザーバーとして参加させることができる。このオブザーバーは、トピックに応じて、会議毎に変更することも可能である。また、ESRC の独立性を担保するために各国の財務閣僚はメンバーとしないが、実際の危機管理や破たん処理等を担当するのは各国の財務部門であるため、情報の連携をスムーズにするため、経済財政委員会（EFC）議長がオブザーバーとして参加する。ESRC

図表 2 ESRC の構成

<p>メンバー</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ 議長：欧州中央銀行（ECB）総裁 ➢ 副議長（ユーロ圏以外から ESRC メンバーで選出） ➢ 27 の加盟国の中央銀行総裁 ➢ ECB 副総裁 ➢ 欧州金融監督者制度（ESFS）を構成する 3 つの監督組織の代表 ➢ 欧州委員会の代表 <p>オブザーバー</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 各国の金融監督当局の代表（各国の中央銀行総裁に付き一人まで） ・ 経済財政委員会（EFC）議長
--

（出所）欧州委員会資料より野村資本市場研究所作成

は EC 条約 95 条に基づき独立性を持つ法人格のない組織として設立される予定である。

会議は通常の場合、少なくとも 4 半期に一度開催され、金融システムに問題が生じた場合には開催頻度を上げる。議長は ECB の総裁が担当し、副議長はユーロ圏以外の中央銀行の総裁が担当する。全てのメンバーには会議への参加権と発言権があり、会議での決議はオブザーバーを含まないメンバーのみの投票による多数決で実施される。運営の効率化を図るため議長及び副議長、中央銀行からの 5 人のメンバー、ESFS を構成する 3 つの監督組織の代表、欧州委員会の代表で構成される小規模な運営委員会を設置する。この他、技術的な問題を詳細に検討するテクニカル委員会も設置する。ESRC の具体的な運営については ECB がサポートする。

II. 欧州金融監督者制度（ESFS）

1. 業務及び役割

EU には、これまでも欧州銀行監督者委員会（CEBS）、欧州保険・年金監督者委員会（CEIOPS）、欧州証券規制当局委員会（CESR）という業態別の委員会（いわゆるランフェアルシー・レベル 3 委員会）が有り、機能の強化を実施してきたが、欧州委員会にアドバイスをを行う機関という位置付けであったため、実際に EU の金融市場を各国当局がコーディネートした形で監督するという面ではいまだ不十分な状況にあった。

こうした状況を改善するために、今回導入されるのが ESFS である。ESFS の下ではアドバイスに留まらず、実際に各国当局の監督活動について協調を促し、共通の監督や規制執行の枠組みを整備する機能をそれぞれの機構が担うことになる。ESFS を構成するのは既存の 3 委員会を衣替えし法人格を持たせた、欧州銀行機構（EBA）、欧州保険年金機構（EIOPA）、欧州証券機構（ESA）となる。法的な権限が付与され、責任も強化された機関

へと生まれ変わる。

金融機関に対する直接の日々の監督については各国の監督機関がこれまで通り実施する。また、経営危機に陥った金融機関の救済についても各国レベルで実施する。ただし、後者については、今回の提案では「当面の間」という文言が入っており、今後の改革に含みを持たせている。また、国際的に活動する金融機関については、既に設置されている監督カレッジを軸として金融機関の登録地と進出先の監督機関が連携を図る一方で、ESFS を構成する監督機構もオブザーバーとして会議に参加し、欧州における金融監督及びルールとの調和、各国の監督機関の権限や制裁措置の均衡を図る。後者についてはこの秋にも欧州委員会がプロポーザルを出す予定である。ESFS の具体的な機能としては次の 7 つが想定されている。

図表 3 ESFS の機能

- ① 調和のとれた統一したルールを確立する機能
- ② EU ルールの一貫性のある適用を確保する機能
- ③ 監督に関する共通の風土、一貫性のある監督実務を確保する機能
- ④ 特定の機関（格付機関、決済機関など）に対する全面的な監督
- ⑤ 金融危機時の調和のとれた対応を確保する機能
- ⑥ ミクロ健全性に関連する情報を収集する機能
- ⑦ 国際的な活動の調整役としての機能

(出所) 欧州委員会資料より野村資本市場研究所作成

1) 調和のとれた統一したルールを確立する機能

特定の分野（例えば、監督カレッジによる監督制度や内部モデルの検証など）について法的拘束力のある技術的な基準を策定したり、各国監督機関が金融機関への認可や監督に利用できる解釈基準を設定する。

2) EU ルールの一貫性のある適用を確保する機能

各国において EU ルールの適用や解釈がバラバラとならない様に調整する機能を担う。例えば、各国当局の間で意見の対立が見られた場合には、合意形成のための協議をアレンジしたり、最終的に合意に至らなかった場合には、事案の処理にあたる。また、各国の監督当局が明確に EU ルールから逸脱した行動をとった場合に、それを調査し、場合によっては勧告や欧州委員会への報告を行う。さらに、各国当局の対応が不十分で、金融システムの安定性の確保や金融機関及び金融市場に対する健全性監督の観点から、緊急の対応が必要と判断した場合には、個別金融機関に対して直接、対応を実施する権限を持つ。

3) 監督に関する共通の風土、一貫性のある監督実務を確保する機能

共通の研修プログラムの提供や監督カレッジにオブザーバーとして参加するなどにより、欧州における監督のカルチャーや実務の共通化を図る。また、各国当局間での業務や責任の委託を促す。

4) 特定の機関に対する全面的な監督

格付機関や中央決済機関など、欧州レベルで活動する特定の機関に対して全面的に監督の責任と権限を持つ。また、欧州委員会とともに、欧州レベルの金融機関の買収合併に対する評価を行う。

5) 金融危機時の調和のとれた対応を確保する機能

金融危機時に当局の間での正確な情報のやり取りや、調和のとれた対応を促す。後者については、2009年の中頃までに、各国が特定の対応を採用する際に、他国の金融システムの安定にも配慮することを求める制度を導入する予定である。責任分担や問題解決の仕組みを整備するために ESFS の機能を強化する。また、喫緊の対応が必要な場合には ESFS を構成する機関が緊急措置（例えば空売り規制など）を採用する権限を持つ。

6) ミクロ健全性に関連する情報を収集する機能

各国当局からミクロ健全性の監督に必要な情報を集め、欧州レベルのデータ・ベースを構築し運営する。情報は監督カレッジを構成する監督機関が利用でき、さらに、集計されたベースもしくは匿名ベースで ESRC にも提供される。

7) 国際的な活動の調整役としての機能

国際的な監督活動において、他の国際機関や第三国との間の技術的な調整を、他の欧州の機関の権限を侵食しない範囲で担当する。また、欧州委員会が第三国の監督制度を評価する際に助言を行う。

2. 組織構成及び運営

業態別の三つの監督機構の連携、および監督水準の調和を図るため、さらに金融コングロマリットの監督を効率的に行うために、三つの機構の代表で構成される運営委員会を設置する。また、それぞれの機構は他の機構の会議にオブザーバーとして参加する。

それぞれの機構には、各国の監督機関の代表で構成される監督者理事会が設置され、議長は機構の代表が務める。監督者理事会には欧州委員会、ESRC、欧州自由貿易連合及び欧州経済領域（EFTA-EEA）各国の監督機関からの代表がオブザーバーとして参加する。また、予算などの機構運営を担う運営理事会を別途設置する。運営理事会には欧州委員会も参加する。機構の代表と事務代表は常勤の独立した専門家が務める。代表は公開募集され、

欧州議会の承認の下、任命され、任期は5年とする。監督者理事会は定期的に開催され、金融システムに問題が生じた際には頻度を上げて開催される。各機構による技術的なルールに関する決定は、理事会の構成に従って、人口でウェイト付けされた特定多数決によって実施される。ただし、その他の機能については、一般的な多数決での決定も利用する。

各機構は他の監督機関、他の欧州の機関から完全に独立し、決定について干渉を受けない。また、EUの予算及び各国の監督機関からの拠出による独立した予算を持つ。予算については欧州議会の承認を得る。各機構は欧州連合理事会、欧州議会、欧州委員会に対して説明責任があり、少なくとも半年に一回は報告を行う。

図表4 ESFSの構成

<p>運営委員会</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 欧州金融監督者制度 (ESFS) の 3 つの監督組織の代表と欧州委員会の代表で構成 <p>欧州銀行機構 (EBA)、欧州保険年金機構 (EIOPA)、欧州証券機構 (ESA) それぞれの構成</p> <p>① 監督者理事会</p> <ul style="list-style-type: none"> メンバー：機構の議長と各国監督機関の代表で構成 オブザーバー：欧州委員会の代表、欧州システミック・リスク委員会 (ESRC) の代表、欧州自由貿易連合及び欧州経済領域 (EFTA-EEA) 各国の監督機関からの代表が参加 <p>② 運営理事会</p> <ul style="list-style-type: none"> 各国監督機関の代表と欧州委員会代表で構成
--

(出所) 欧州委員会資料より野村資本市場研究所作成

III. ESRC と ESFS の連携

今回の危機ではマクロ健全性とミクロ健全性の監督の連携不足によって、問題発見や対応の遅れが発生した。したがって、新しい金融監督体制では、両者の連携を強化することも目的の一つとされている。具体的には、ESRC は ESFS の各機構から集計されたベースもしくは匿名ベースのデータを月次で手に入れ、マクロ健全性の監督に利用する。

IV. 今後の展望

今後は、制度の導入へ向けて欧州委員会と欧州連合理事会との間で議論がなされ、一般関係者からも意見を募り、具体的な法案作成を開始することになる。一方で、今回の欧州委員会の提案内容については、既に英国などから反発する向きが見られる。例えば、ESRC の議長が ECB 総裁となっていることについて、英国やスイスなど非ユーロ圏の中央銀行の

地位が劣位におかれていることに批判の声があがっている¹。

また、統一的な監督機関の導入に対しては欧州でも反発が強かったので、今回導入される ESFS の位置付けは監督機関の連携や監督手法の標準化を促すネットワーク機能にあり、各国の監督機関の権限や責任を侵害するものではないと強調されている。しかし、想定されている役割には、法的強制力を持つ技術的な基準や解釈基準の設定や、特定の機関に対する全面的な監督権限、さらに、緊急時の規制の導入の権限、監督当局間の利害が対立した際の仲裁など運用次第では強力な権限を有する内容も含まれている。また、導入後、3年以内に評価を行い、両組織の権限のさらなる強化が必要かどうかを判断するということがも想定されている。今後、これらの点に対して、各国の監督当局が懸念を示すことも考えられる。

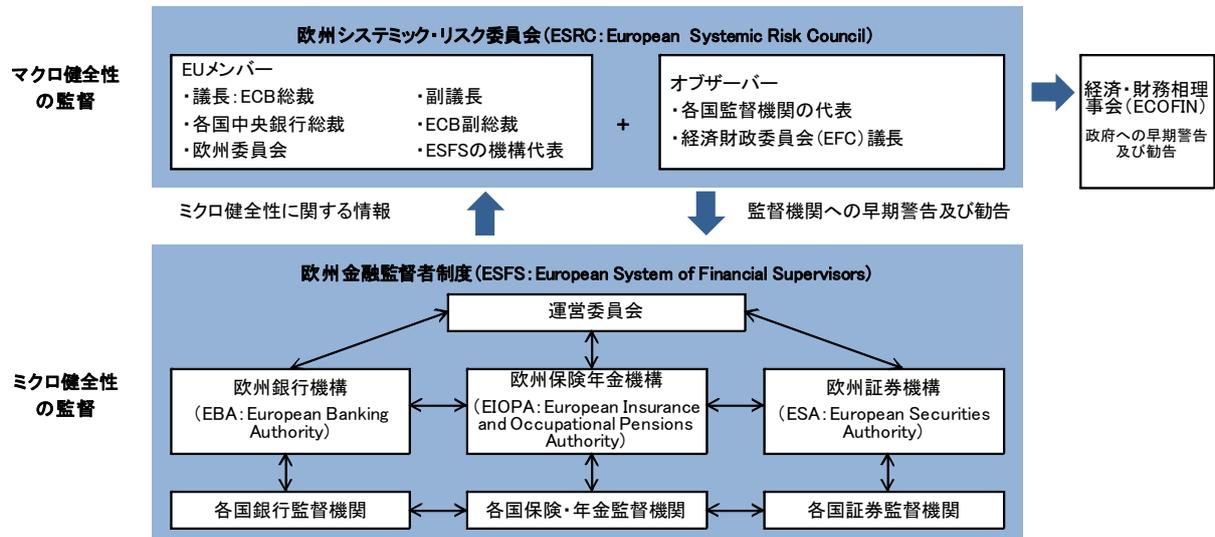
反対に、各国監督当局の支持を得るために、権限の分担を不明瞭にしたため、危機が生じた時の責任の分担についても不明瞭になってしまった点を制度の欠陥として指摘する声も上がっている²。すなわち、実際に危機が生じた時に、最終的な解決については各国の財政が負担するのであれば、結局はコーディネートも形骸化しかねず、さらに、国際金融機関の監督をカレッジで共同して実施するにしても、経営問題が生じた際にどの国が負担を担うかが不明瞭なままでは、公平な役割分担や協力体制に問題が生じる可能性がある。また、最終的な意思決定に、それぞれの利害を持った 60 以上の機関が参加する仕組み自体が結局機能しないという意見もある。

主要市場の中では、今回、最も早く規制改正に踏み出した欧州であるが、加盟国の経済の発展段階や市場規模が異なる状況を考えると、意見調整が最も困難なものも欧州であると言える。ただし、従来から独立・対立姿勢の最も強かった英国が、今回の金融危機では、最初に銀行取り付けが生じ、大手金融機関の実質的な国有化という事態に直面し、自らの監督体制を批判するという立場に置かれている。バローズ欧州員会議長の「今で無くしていつ金融監督制度の改革ができるのか？」という言葉にあるように、皮肉にも今後、金融市場の回復が遅れる事態となれば、意外にも欧州の規制改革が時間を掛けずに大きく進展するかもしれない。

¹ “Europe Officials Suggest ECB Take on Financial Oversight” The Wall Street Journal, May 28, 2009.

² “EU supervision reform skirts big question” Reuters, May 27, 2009. “Brussels to step up pace of bank reform” Financial Times, May 28 2009.

図表5 金融システム安定化のための欧州の新たな監督体制



(出所) 欧州委員会資料より野村資本市場研究所作成