

欧州委員会によるレゾリューション・ファンドの検討

小立 敬

■ 要 約 ■

1. 欧州委員会は、2010年5月26日、銀行等を対象としたレゾリューション・ファンドに関する報告書を公表した。レゾリューション・ファンドとは一般に、金融危機時に金融の安定化を図るために必要な資金を拠出することを目的として、金融セクターに対する課税や負担金によって積み立てられるファンドを意味する。金融危機の際の納税者負担を回避するための政策オプションの1つとして議論されている。
2. レゾリューション・ファンドについては国際的にはIMFが検討しており、6月下旬にカナダのトロントで開催されたG20サミットにおいても主要議題の1つであった。トロント・サミットでは、金融セクターに対する課税や負担金を国際的に適用することについてはカナダやオーストラリア等の反対もあって、レゾリューション・ファンドの設置を含め国際的に一律に適用することは見送られた。
3. 欧州委員会のレゾリューション・ファンドは、新たに統一的に整備されるEUの危機管理の枠組みの中に組み込まれ、ブリッジバンク、グッドバンクとバッドバンクへの分離、資産・負債の譲渡といった銀行の破綻処理の際に必要な資金がレゾリューション・ファンドから支払われることになる。EUレベルで単一のレゾリューション・ファンドの設立を最終的には目指すものの、当初は各国がそれぞれファンドを設立する方針を示している。
4. レゾリューション・ファンドのための負担金の徴収方法は、納税者の負担を回避するために事前徴収が適切であるとの考えを示している。一方、レゾリューション・ファンドの規模に関しては、今後、さらなる詳細な分析が必要であるとして具体的なターゲットを明らかにしていない。

I. 検討の経緯・背景

欧州連合（EU）の欧州委員会は、2010年5月26日、銀行および投資サービス業者（investment firm）を対象としたレゾリューション・ファンド（Bank Resolution Funds）に

関する報告書を公表した¹。

この報告書は、欧州委員会から欧州議会および閣僚理事会、欧州中央銀行（ECB）等に提示されたものである。レゾリューション・ファンドとは一般に、金融危機時に金融の安定化を図るために必要な資金を拠出することを目的として、金融セクターに対する課税や負担金（levy）によって積み立てられるファンドを意味する。預金者保護を目的とする預金保険のファンドとは別に設けられる新たなファンドである。今般の金融危機では、欧州各国を含む多くの国で、危機対応として多額の公的資金が金融セクターに投じられ、大きな国民負担が生じる結果となった。金融機関を救済する目的で今後は公的資金を一切投入すべきではないという考え方から、金融危機に際して納税者の負担を回避するための政策オプションの1つとして、金融セクターに資金を拠出させるレゾリューション・ファンドが議論されている。

金融セクターに対する新たな課税や負担金の議論の発端は、2009年9月のG20ピッツバーグ・サミットにさかのぼる。G20首脳は、銀行システムの修復を図る政府介入によって生じた負担に対して公平かつ実質的な貢献を図る政策オプションについて、次回サミットまでに報告書を準備するようIMFに要請を行った。さらに、11月に開催されたG20財務大臣・中央銀行総裁会議では、英国のゴードン・ブラウン前首相が、今後の緊急支援のバッファーとしてのレゾリューション・ファンドを設立するため、国際的なレベルで金融取引税や保険料による課税・負担金を検討すべきという主張を行った。2010年4月にワシントンで開かれたG20財務大臣・中央銀行総裁会議では、金融機関に対する新たな課税や負担金の適用について欧州各国や米国が積極的な姿勢を示す一方、カナダは反対の立場を明確にし、日本も十分な預金保険制度があるとして消極的な姿勢をみせていた²。6月26、27日にカナダのトロントで開催されたG20サミットでは、IMFは最終報告書を提出し、G20首脳は金融機関に対する課税・負担金のグローバルな適用について議論を行った。もともと、議長国カナダを始めとしてオーストラリアや新興国が反対したことから、金融機関に対する課税・負担金を国際的に一律に適用することはひとまず見送られた³。

このような議論の背景には、最悪期を脱した金融機関の収益の回復と、それに伴う役員報酬の復活に対する欧米各国の国民批判が影響していると考えられる。金融機関が過剰なリスクテイクを行ったことで金融危機が生じ、納税者の負担で金融セクターを救済せ

¹ European Commission, "Bank Resolution Funds," Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the European Central Bank, COM(2010) 254 final.

² 預金保険法には、銀行の破綻処理に際して金融危機対応としての資金援助を行った場合は、当該費用について預金保険機構が金融機関から負担金を徴収することができる規定が設けられている（122条）。

³ トロント・サミットの宣言では、以下の点が述べられている。

- ① 金融システムの修復または破綻処理の資金を提供するための政府の介入が行われた場合には、関連するあらゆる負担に対し金融セクターが公平かつ実質的な貢献をすべきことに合意した。
- ② そのために、様々な政策手法があることを認識した。金融機関への賦課金を追求する国もあれば、異なった手法を追求する国もある。様々な政策手法は、以下の原則に従うことに合意した。(a)納税者を保護すること、(b)金融システムからのリスクを抑制すること、(c)与信のフローを好況時及び不況時に保護すること、(d)個々の国の状況及び選択肢を勘案すること、(e)公平な競争条件の促進を助けること。

ざるを得なかった一方で、リスクテイクがリターンを生むようになるとその報酬は金融機関の株主や役職員が受け取ることになるため、リスクテイクとそれに対する負担が社会的にみてバランスがとれていないとの批判である。その結果、金融セクターに対する社会的な責任を追求するという考え方の下でリスクテイクに対する金融機関の負担のあり方の見直しを求める議論が行われている⁴。

例えば、ブラウン前首相は、2009年11月のG20財務大臣・中央銀行総裁会議の場で、銀行には自身の社会に対する責任を反映した「より良い経済的・社会的契約」が必要という表現を用いて、金融セクターの社会的な責任・貢献を求めるべきという主張を行っている。その結果、現在では、システミック・リスクを抑止し、納税者負担を回避するためには、金融機関に対する監督規制の強化だけでは不十分であり、金融セクターに対して新たな課税や負担金が必要だという考え方が、欧州を中心にコンセンサスになりつつある。

特に、金融危機時の財政出動による負担が重い欧州各国では、国際的な議論に先行するかたちで具体的な取り組みが進展している。すでにスウェーデンでは、金融システムが危機に陥るリスクに備えるものとして「安定化ファンド」が導入されている。このファンドは15年かけてGDPの2.5%の規模にすることとしており、銀行を含む金融機関の負債（株式資本と劣後債務証券を除く）に年間0.036%の料率で課金される見込みである。一方、ドイツでは、2010年3月末の閣議でレゾリューション・ファンドの設立を決定し、7月14日にはそれに関わる法案が連邦財務省から公表された。ファンドの原資は銀行に対する課金でまかなわれることが決まっており、ドイツ政府は2011年初の施行を目指している⁵。なお、IMFはレゾリューション・ファンドの規模に関して、過去の危機を踏まえて、GDP比で2~4%の規模があれば十分としている。

欧州委員会もすでに検討を始めていた。2010年4月には欧州委員会スタッフによるワーキング・ペーパーとして、金融危機のコストに対する金融セクターの貢献を求め、危機の再発防止を図るための政策オプションの1つとして、銀行に対する課税のあり方を議論する報告書を策定している。そこでは、①レバレッジ課税（リスクテイク課税）、②金融取引課税、③ボーナス課税、④利益課税が検討されていた。一方、今般の報告書は、EUにおけるレゾリューション・ファンドのあり方について欧州委員会としての検討の方向性を示すものである。

もともと、レゾリューション・ファンドと新たな課税・負担金の議論は密接に関連づけられている。欧州委員会は報告書の中で、レゾリューション・ファンドや新たな課税・負担金の議論の政治的な正当性を裏付けているのが、「汚染者負担原則」（polluter-pays principle）であるとしている。汚染者負担原則とは一般には公害問題や環境問題で取り上げられる考え方である。セーフティネットで保護されることの見合いとして銀行は規制を受けるといった伝統的な認識を超えた考え方が窺われる。そのような認識の下で、欧州委員

⁴ HM Treasury, "Risk, Reward and Responsibility: The Financial Sector and Society," December 2009.

⁵ 国内金融機関に年間10億ユーロ程度の負担が生じるとされている。

会は G20 に対する重要なインプットとして報告書を位置づけており、EU が G20 の議論の主導権を握ろうとする姿勢が鮮明にみえる。

欧州委員会が公表した報告書をみると、その内容はレゾリューション・ファンドの方向性を示す程度に留まっており、具体的なスキームまで規定されているわけではなく、今後の検討のための論点整理の位置づけのような印象を受ける。しかしながら、欧州委員会は報告書の中で、EU の統一的な破綻処理の枠組みの整備とともに、レゾリューション・ファンドの設立を図るための法案を 2011 年の早い時期に提案するとの考え方を示しており、レゾリューション・ファンドの具体化に向けた検討が、今後、急速に進む可能性もある。

II. 欧州委員会の検討の概要

1. EU の単一ファンド

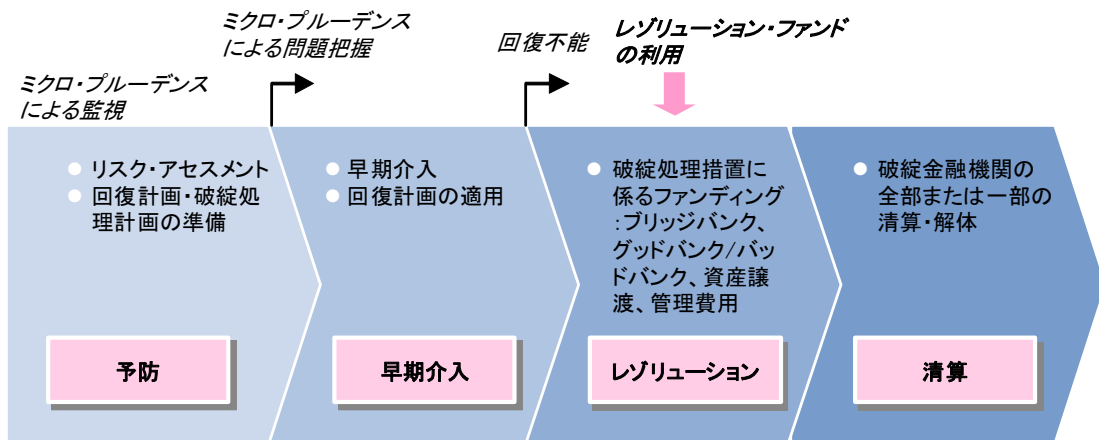
欧州委員会が報告書で検討しているレゾリューション・ファンドは、EU の新たな危機管理の枠組みの中に組み込まれている。新たな危機管理の枠組みとは、EU で統一的に整備されるシステム上重要な銀行を主な対象とする破綻処理の枠組みであり、①リビング・ウィル（回復計画と破綻処理計画）を含む早期介入、②ブリッジバンクの設立、グッドバンクとバッドバンクへの分離を含む破綻処理スキームの整備、③金融グループやコングロマリット全体を対象とする破綻処理スキームの導入を図るものである⁶。EU の危機管理の枠組みでは、規制当局が銀行の存続に関わる問題を把握した場合、規制当局によって早期介入が行われ、回復計画の適用が始まるが、銀行が回復不能の状態になると、ブリッジバンク、グッドバンクとバッドバンクへの分離、資産・負債の譲渡といった破綻処理スキームが適用される。その破綻処理の際に利用されるのがレゾリューション・ファンドであり、破綻処理に必要な資金がファンドから支払われることになる（図表 1）。

報告書はレゾリューション・ファンドを EU レベルで設立すること、すなわち「EU アプローチ」を適用することについて、リスクの分散や規模の経済、調和に対するインセンティブづけ、レベル・プレイング・フィールドの確保など多くのメリットを挙げている。各国が個々にファンドを設立すれば、国によって負担金の偏りが生じ、EU 域内の銀行間の競争条件が歪められるという問題が生じる。また、域内国をまたがるクロスボーダーの銀行の場合、各国で別々のファンドが設けられると二重三重の負担が発生する。さらに、各国ごとにファンドの仕組みが異なれば、危機対応や破綻処理の際の障害となる可能性もある。こうしたことから、欧州委員会は EU アプローチによって EU レベルで単一のレゾリューション・ファンドを設立することが必要だという考えを示している。

もっとも、EU では新たな EU レベルのマイクロ・プルーデンスを担う監督当局として欧州

⁶ EU レベルでの危機管理の枠組みについては、欧州委員会スタッフが 2009 年 10 月にワーキング・ペーパーを公表している。新たな危機管理の枠組みは、EU 域内をまたがってクロスボーダーで活動するシステム上重要な銀行の問題の早期発見と健全性の回復、円滑な破綻処理を目的としている。

図表1 レゾリューション・ファンドの役割



(出所) 欧州委員会資料より野村資本市場研究所作成

銀行機構(EBA)によって銀行に対して統一的な監督が行われることが予定されているが、統一的な監督システムや危機管理の枠組みがまだ構築されていないため、欧州委員会は现阶段ではEUレベルで単一のレゾリューション・ファンドを設けることは難しいと考えている⁷。そこで、欧州委員会はレゾリューション・ファンドの設立の第一段階として、すでにファンドを設置した国があることを考慮して、ファンドを各国が設立し、その間で調和を図りながらネットワークを構築するという方針を示している。各国がファンドを設立する第一段階の取り組みについて、2014年までにレビューを行う方針を述べており、欧州委員会は少なくとも2014年までには各国がレゾリューション・ファンドを導入することを想定しているように思える。

2. ファンドのあり方

次に、欧州委員会が構想するレゾリューション・ファンドのあり方を確認する。

ファンドに係る負担金を課す基準として、欧州委員会は、①銀行の資産、②負債、③利益やボーナスを挙げ、それぞれのメリット、デメリットを述べている(図表2)。前述の欧州委員会スタッフのペーパーと比較すると、金融取引課税という選択肢がない。欧州委員会は3つの基準について、①アービトラージの可能性、②適切なリスクの反映、③金融機関のシステム上の重要性の考慮、④破綻処理が必要となった場合に必要となり得る資金量の反映、⑤競争条件に与える影響を踏まえて検討するとしている。これらの条件から判断するとおそらく銀行の資産の額に基づく負担金が採用されるようにもみえる。

レゾリューション・ファンドのための負担金の徴収方法として、事前か事後かという選択肢がある。事前徴収の場合は金融機関のモラルハザードを招くという議論があるが、欧

⁷ 欧州銀行機構(EBA)、欧州証券市場機構(ESMA)、欧州保険年金機構(EIOPA)という3つの機構からなる欧州金融監督者制度(ESFS)がEUレベルで統一的なマイクロ・プルーデンスを担うことになっている。

図表2 負担金の基準の比較

	メリット	デメリット
銀行の資産	▼リスクを表す指標として適当。銀行破綻の潜在的な可能性を正確に反映。 ▼銀行のレゾリューションの際にどの程度の資金が必要かを示す指標。	▼銀行の資産はすでに自己資本規制に反映されており、資産を基に負担金を課すことは追加的な資本賦課に相当。
銀行の負債	▼銀行の破綻処理の場合の必要資金の指標として最適。 ▼銀行のレゾリューションのコストは株式、預金等の保証付債務を除いた負債を支援することから発生。	▼銀行の負債はリスクの代理変数としては有効ではない。
利益・ボーナス	▼利益やボーナスは銀行の規模指標であり、「汚染者負担原則」を反映。	▼利益やボーナスはレゾリューションの際に必要な資金と無関係であり、破綻確率との相関なし。

(出所) 欧州委員会資料より野村資本市場研究所作成

州委員会は事前徴収が適切であるとの考えを示している。その理由として、完全な事後徴収スキームは、当初、税金によるファンディングが発生することを意味するため、銀行の破綻が幅広く経済に悪影響を与えるリスクをもたらすことを挙げている。一方、レゾリューション・ファンドの規模に関しては、今後、さらなる詳細な分析が必要であるとして具体的なターゲットを明らかにしていない。

欧州委員会は銀行の規模や相互関連性に拘わらず、銀行の破綻処理にレゾリューション・ファンドは利用できるとしているが、バイルアウト（救済）のためにファンドを使うという選択肢を完全に否定している。欧州委員会は、EUの新たな危機管理の枠組みでは、まずは株主、劣後債務保有者、無担保債権者が費用を負担した後に、レゾリューション・ファンドからの支出が行われなければならないと述べている。つまり、破綻した銀行の株主や債権者がまず負担をすべきという原則である。そのうえで、欧州委員会は銀行の破綻処理におけるレゾリューション・ファンドによる負担の例を以下のように示している。

- ❖ ブリッジバンクの場合・・・つなぎ資金やつなぎ保証等、ブリッジバンクにおいて破綻金融機関のオペレーションを継続するために必要な費用の支出
- ❖ 資産・負債の全部または一部の譲渡の場合・・・破綻した法人から第三者への資産・負債の譲渡に必要な資金の拠出。市場の信任を維持し債権者の取り付けを防ぐため、ロス・シェア等の資産に対する保証に要するコスト、譲渡した負債に対する一定期間のファイナンスおよび保証を含む
- ❖ グッドバンクとバッドバンクの分離の場合・・・バッドバンクにおける不良資産の一時的な買い取りとその管理、グッドバンクにおける優良資産に対するつなぎ資金の供与に係る資金コストの手当て
- ❖ 破綻処理の管理コスト・・・法的手数料やアドバイザリー料、決済システム等の銀行に必要不可欠な機能の維持に係る費用の支払い

なお、多くの EU 域内国では預金保険制度が導入されている。預金保険ファンドは保険対象の預金をカバーする一方、レゾリューション・ファンドはそれを超える部分を負担するものである。したがって、預金保険ファンドとレゾリューション・ファンドの機能の重複は生じないこととなる。

レゾリューション・ファンドについては、銀行から徴収した資金をファンドに積み立てるのか、一般財源に組み入れるのかという選択肢がある。英国を含むいくつかの域内国は、足元の財政赤字を埋めるために資金を使うことを企図している。しかし、欧州委員会は、レゾリューション・ファンドがなければ、金融セクターへの税収依存度を高めることで新たな危機を生じ、トゥー・ビッグ・トゥ・フェイル問題に係るモラルハザードを生じるという点を挙げ、負担金が常に一般財源に組み込まれ、様々な目的に利用されることのリスクを指摘している。したがって、レゾリューション・ファンドは国家財政とは明確に区分され、破綻処理コストのみに対応すべきと結論づけている。欧州委員会はさらに、ファンドのガバナンスの問題として、①徴収した資金をどのようなかたちで保有するか、②どのような条件でファンドの資金を使うか、③クロスボーダーの破綻の際のコスト負担の配分をどのように決定するかが重要な課題であると指摘している。

Ⅲ. レゾリューション・ファンドの問題点

レゾリューション・ファンドは破綻処理スキームの国際的な整合性や調和の問題とともに検討されるべきものであり、そのような議論とは別に金融機関に対する課税・負担金、そしてレゾリューション・ファンドの検討を先行させることは果たして妥当なのか。今のところ、システミック・リスクの抑止と納税者負担の回避にレゾリューション・ファンドや金融機関への課税・負担金が有効に機能するののかについて明確な答えが示されているとは思えない。さらに、金融機関課税や負担金の議論については、クロスボーダー金融機関における二重課税の問題、税率の差に起因するアービトラージを含む国際的な課題を解決するには高いハードルがあり、徴税権への介入など各国主権との関係で問題を抱えている。レゾリューション・ファンドや課税、負担金の検討に関しては、納得性が高く、客観的かつ合理的な議論が求められる。