

## 欧州における銀行の報酬規制の厳格化

小立 敬

### ■ 要 約 ■

1. 欧州議会は 2010 年 7 月 7 日、銀行のボーナスに具体的な水準のキャップを設ける EU 域内の報酬規制に関する法案を可決した。2011 年 1 月から適用される見通しである。新たな報酬規制は銀行 (credit institution) や投資会社 (investment firm) に適用される。投資会社には投資銀行、一部の運用会社やヘッジファンドが含まれる。さらに、EU に進出している海外金融機関の本体あるいは EU 域外の子会社も規制対象としている。
2. 固定報酬と変動報酬 (ボーナス) の比率については、当局が策定するガイドラインに従って適切な比率を設定することを求めている。また、変動報酬の少なくとも 40% は、3 年から 5 年を下回らない期間で報酬の支払いを繰り延べることを求めており、高額の変動報酬の場合は、最低でも 60% の繰り延べが求められる。また、当期に支払われるボーナスの少なくとも 50% はコンティンジェント・キャピタルおよび株式で支払わなければならない。結果として、ボーナスの支給額は全報酬の 30%、高額報酬の場合は 20% に制限される。
3. 欧州では金融機関の報酬規制は極めて政治的な問題であるため、金融機関が反対のキャンペーンを張るのが難しいという見方をされている。もっとも、欧州の金融機関はすでにキャッシュで支払うボーナスの割合を引き下げており、新たな報酬規制を適用してもそれほど大きな影響はないという指摘もある。EU に進出する金融機関には、少なくとも EU 域内の拠点において新たな報酬規制への対応が求められる可能性があることに留意が必要であろう。

### I. 欧州議会における報酬規制の可決

欧州連合 (EU) の欧州議会は 2010 年 7 月 7 日、銀行のボーナスに具体的な水準のキャップを設ける EU 域内の報酬規制に関する法案を賛成 625、反対 28、棄権 37 で可決した<sup>1</sup>。欧州議会のボウルズ経済委員会委員長は、この厳格な報酬規制について、「バンカーやトレーダーが EU 域外に逃げていこうとするならば、それは自らのパフォーマンスに自信が

<sup>1</sup> <http://www.europarl.europa.eu/oeil/FindByProcnum.do?lang=en&procnum=COD/2009/0099> を参照。

ないことの表れであり、逃げていくなればそれはいい厄介払い (good riddance) である」と述べ、報酬規制の厳格化を受けた銀行の EU 域外への避難を牽制する発言を行っている<sup>2</sup>。

新たな報酬規制は、EU 域内の銀行の自己資本規制である資本要求指令 (CRD) において導入される。金融危機を受けて EU では CRD の見直しが始まっており、すでに CRD の第 1 次改正 (CRD2) として、①証券化に係る 5% の定量保有、②大口エクスポージャーの制限、③EU 域内の監督カレッジの設置等を含む改正が行われている。さらに、2009 年 7 月にバーゼル委員会が公表した自己資本規制のマーケット・リスクの見直しに係る最終文書 (バーゼル 2.5) の公表を受けて、欧州委員会は同月、①トレーディング勘定の資本賦課の強化、②再証券化商品の所要資本の引き上げに加えて、③報酬規制の強化を図る CRD の第 2 次改正 (CRD3) を提案した。その後、CRD3 は欧州議会、閣僚理事会において検討が行われていたものである。今般、CRD3 の修正法案について欧州議会と閣僚理事会の間のすり合せ (1st Reading) が行われ、欧州議会において可決に至った。新たな規制は 2011 年 1 月から適用される見通しである<sup>3</sup>。

CRD3 の報酬規制は、報酬政策 (Remuneration Policy) として規定されており、それは CRD の対象である銀行 (credit institution) や投資会社 (investment firm) に対して適用される。投資会社には投資銀行、一部の運用会社やヘッジファンドが含まれる。さらに、新たな報酬規制は、EU に進出している海外の金融機関の本体あるいは EU 域外の子会社をも適用対象としているようにもみえる。すなわち、修正された CRD3 では、「(報酬政策に関する) これらの原則は、海外の金融センター (offshore financial center) において設立されたものを含む、グループ、親会社、子会社のレベルで銀行によって適用される」と規定されている。

以下では、欧州における新たな報酬規制のポイントを確認する。

## II. 報酬規制の内容

新たな報酬規制は、シニア・マネジメント、リスク・テイカー、管理部門 (control function) の人材に加えて、シニア・マネジメントやリスク・テイカーと同じ報酬階層 (remuneration bracket) として報酬を受ける従業員を対象としている。つまり、自らが従事する業務が金融機関のリスク・プロファイルに重大な影響を及ぼし得る者が対象者となっている。また、規制対象となる報酬については、報酬以外にも報酬に類似の任意の年金給付も含まれる。

具体的な規制内容としては、まず、固定報酬 (固定給) と変動報酬 (ボーナス) が適切にバランスしていることが求められ、全ての報酬の中に占める固定報酬の比率が十分に高い割合 (sufficiently high proportion) でなければならないと規定されている。新たな報酬規制は変動的なボーナスの割合を減じ、固定給を増やす方向性を明確にしている。そして、

<sup>2</sup> 欧州議会のプレスリリースを参照 (European Parliament, "End "bankers' bonus" culture, says Economic Affairs Committee," June 15, 2010)。

<sup>3</sup> "EU Parliament Backs Tough Bonus Rules," Financial Times, July 7 2010.

対象金融機関はEUレベルの銀行当局である European Banking Authority (EBA)<sup>4</sup>が策定するガイドラインに基づいて、固定報酬と変動報酬の適切な比率を設定しなければならない。また、変動報酬部分については、報酬を支給しないという選択肢を有していることが求められる。欧州議会は以前のプレスリリースにおいて、全ての報酬に占めるボーナスの割合を50%以下に抑える考えを明らかにしていたが、修正されたCRD3には固定報酬と変動報酬の比率について具体的な水準の言及はない<sup>5</sup>。

また、CRD3は変動報酬部分の相当の割合として少なくとも40%は、3年から5年を下回らない期間で報酬の支払いを繰り延べることを求めており、変動報酬の額が特に高い場合には、最低でも60%の報酬の支払いの繰り延べが求められる。報酬を繰り延べる期間については、ビジネス・サイクル、対象金融機関のビジネスの内容やそのリスク、従業員が関わる業務の性質と適切に調和させることが求められる。なお、どの程度の水準が高額報酬に該当するかは、今後策定されるガイドラインで示されることになっている<sup>6</sup>。

さらに、変動報酬の相当の割合として少なくとも50%は、①株式または株式にリンクした金融商品、および②(適切な場合には)ゴーイング・コンサーンで金融機関の信用力の質を適切に反映したその他の金融商品との間で適切なバランスを図って支払うことが求められている。後者に関しては、金融機関が深刻な財務上の問題を抱えた状態で株式に転換したり、元本の減額が行われる資本と説明されており、つまり、変動報酬の一定の割合についてはコンティンジェント・キャピタルで報酬を支払うことを求めている<sup>7</sup>。今後、EU各国または適切な当局が定めるコンティンジェント・キャピタルの定義や取り扱いがどのように規定されるのか注目される。

以上から、①変動報酬の支払い繰延べが通常の場合で40%、高額報酬の場合では60%に下限が設定されることに加えて、②残りのボーナスの50%がコンティンジェント・キャピタルおよび株式によって支払われるということになると、その期にキャッシュで支払うことのできるボーナスの額は、最大でボーナス総額の30%、高額報酬の場合は20%に制限される(図表を参照)。

そして、(繰り延べられた部分も含めて)変動報酬は、金融機関の置かれた状況に鑑みて持続可能なものである場合、かつ金融機関、ビジネス・ユニット、個人のパフォーマンスに照らして正当化される場合に限り支払うことができるとしており、金融機関のパフォーマンスが芳しくなかったり、パフォーマンスがマイナスとなった場合には、クロウバック(回収)等も含めて報酬を減額する措置を図ることが求められる。

<sup>4</sup> EBAが設立されるまでは Committee of European Banking supervisors (CEBS) が担当。

<sup>5</sup> 前掲注2を参照。

<sup>6</sup> 前掲注4を参照。

<sup>7</sup> 前掲注2のプレスリリースでは、①繰延べされないすべての収入の最低90%はコンティンジェント・キャピタルで支払われ、少なくとも5年間は保有すること、②キャッシュ・ボーナスはすべてのボーナスに対して最大で6%に制限されるという方針が示されていた。

図表 新たな報酬規制に基づくボーナス支払いの考え方

	通常の報酬の場合	高額報酬の場合
ボーナス金額(a)	€100,000	€100,000
繰延金額(b) (下限(b)/(a))	€40,000 (40%)	€60,000 (60%)
今期ボーナス支払額(c)=(a)-(b)	€60,000	€40,000
コンティンジェント・キャピタル、 株式による支払額(d) (下限(d)/(c))	€30,000 (50%)	€20,000 (50%)
最大キャッシュ支払額(e)=(c)-(d) (上限(e)/(a))	€30,000 (30%)	€20,000 (20%)

(出所) 欧州議会資料より野村資本市場研究所作成

その他、ボーナスの保証については、新たに雇用者を確保する場合でかつ初年度に限って、例外的に認められる。また、規制の僭脱を防ぐために、従業員が個人的にヘッジを行ったり、報酬や負債に関連した保険を利用することが禁じられている。さらに、金融機関の規模、内部構造、業務の性質や範囲、複雑さが重大なものである場合、当該金融機関には報酬委員会の設置が義務づけられる。報酬委員会の議長およびメンバーは、(取締役会等の) 監視を担う経営組織のメンバーであり、かつ業務執行に関与していない者で構成されなければならない。

一方、政府介入を受けた金融機関については、政府の介入から脱するまでの間、変動報酬は純収入 (net revenue) の一定比率に厳格に制限され、正当な理由がない限りはその金融機関の取締役には変動報酬は支払われないと規定している。

仮に金融機関の報酬政策やインセンティブの仕組みが不十分な場合には、早期の改善措置 (prompt remedial action) や適切な是正措置 (corrective measures) が採られることになる。そして、適切な当局は第2の柱 (Pillar 2) における監督の下で、適切に問題に対処するための量的・質的な措置を講じる権限を有している。質的な措置とは、報酬体系の変更や変動報酬の凍結などのリスクを削減するための措置が含まれる。一方、量的な措置には、追加的なファンドを維持するための要請が含まれる。

### III. 報酬規制の評価と影響

欧州の新たな報酬規制に関する各種の報道をみると、国際的にみて欧州の規制が最も厳しいという評価がされている。すでに国際的な取り組みとしては、金融安定理事会 (FSB) が健全な報酬慣行のための原則とその適用基準を策定しており、それらは報酬規制の国際基準となっている。FSBによる原則や適用基準がプリンシプル・ベースであるのに対して、欧州の報酬規制はキャッシュ・ボーナスに具体的な上限を画するものであり、米国を始めとして他の国・地域では例のないものである。

そのような厳格な報酬規制に対して欧州では、金融機関の報酬規制は極めて政治的な問

題であるため、金融機関が反対のキャンペーンを張るのが難しいという見方をされている。もっとも、欧州の金融機関はすでにキャッシュで支払うボーナスの割合を引き下げ、新たな報酬規制を適用してもそれほど大きな影響はないという指摘もある。実際に、金融機関 39 社のうち 94%でキャッシュ・ボーナスの利用を引き下げ、65%以上で強制的な報酬の繰延プログラムを導入しているという報道もある<sup>8</sup>。しかし、新たな報酬規制がどのような影響を与えるのかについては、十分に見極める必要があるだろう。

欧州の新たな報酬規制の問題は、EU に進出している金融機関の EU 域外の親会社・子会社までも規制対象としているようにみえることである。域内子会社を対象とする欧州の自己資本規制の中で、域外の規制との間の同等性の評価もなく海外金融機関のグループ全体にまで欧州の規制を適用させようとする方針には違和感を覚える。もっとも、海外金融機関の本体や EU 域外の子会社を規制対象とするといっても、CRD は EU 域内に適用されるものであるためその規制根拠は薄く、エンフォースメントが確保されていないように思われる。いずれにしても、EU に進出する金融機関には、少なくとも EU 域内の拠点において新たな報酬規制への対応が求められる可能性があることには留意が必要であろう。

---

<sup>8</sup> 前掲注 2 参照。