

欧州における銀行同盟の進展

井上 武

■ 要 約 ■

1. ユーロ加盟国を中心に進められている銀行同盟の一環として、欧州では 2014 年 11 月より欧州中央銀行（ECB）が約 130 行の大手銀行を直接監督する体制へと移行する。監督へ向けて ECB は資産査定を含めた大手銀行の包括的な評価を開始した。欧州銀行機構（EBA）との連携によるストレス・テストも予定されており、金融危機さらにソブリン危機によって傷ついた、欧州の銀行のバランス・シートに対する信頼を回復できるのかが注目されている。
2. 銀行同盟を構成するもう一つの柱である単一破たん処理制度については、破たん処理の意思決定の仕組みをどうするか、投資家負担を超える部分の資金をどのように手当てするかで欧州議会と連合理事会の間で対立が見られたものの、2014 年 3 月 20 日に譲歩案について合意に至った。2014 年 5 月の欧州議会選挙の前の合意を目指したため、その内容については政治的な妥協が図られた面も残っている。
3. 単一破たん処理制度に先立ち 2013 年 12 月には、EU 全体の銀行の破たん処理制度を調和する指令の骨格が固まり、普通債権者も含めた投資家に負担を求めるバイル・イン制度の 2016 年からの導入が決定した。以降、銀行の破たん処理における負担は、投資家が第一に負担し、公的資金の利用が制限されることとなる。
4. 銀行危機とソブリン危機の負の連鎖を断ち切ることを目指す銀行同盟は、欧州にとって通貨ユーロの導入以来の大事業ともいわれる。移行期における混乱や不安を取り除くためには、各国の利害や政治的な対立を乗り越え、ユーロ圏の安定を第一とした柔軟な対応も求められよう。

I 欧州の銀行同盟

欧州では金融危機、ソブリン危機が大国の一つであるスペインへと波及したことを受けて、2012 年以降、ユーロ圏におけるソブリン危機と銀行危機の負の連鎖を断つことを目指して、銀行に関する政策を幅広く統一する銀行同盟（Banking Union）の導入が進められている（図表 1 参照）。銀行同盟を構成する三つの柱の一つである単一監督制度

図表 1 銀行同盟を構成する3つの柱

単一監督制度	単一破たん処理制度	預金保険制度の統一
<p><欧州連合理事会規則、EU規則></p> <ul style="list-style-type: none"> ・ユーロ圏各国当局の銀行監督権限をECBに集約。 ・ECBによる直接監督の対象銀行は、①総資産300億ユーロ超の機関、②総資産50億ユーロ超かつ各国GDP20%超の機関、③クロスボーダーの活動が多い機関、④公的支援を受け入れた機関。 ・EBAにおける意思決定に二重多数決を採用。 	<p><EU規則最終合意></p> <ul style="list-style-type: none"> ・単一破たん処理理事会が大手行について担当。 ・ECBが破たん処理の可能性を判断。公共の利益に反する場合は欧州連合理事会が関与。 ・単一破たん処理基金の資金を50億ユーロ（流動性サポートの場合は100億ユーロ）を超えて利用する場合は、単一破たん処理理事会で特別決議が必要。 ・単一破たん処理基金を創設。銀行課金で調達、不足時は市場調達も可能。 	<p><EU指令最終合意></p> <ul style="list-style-type: none"> ・10万ユーロまでの保証は維持。 ・支払の迅速化。 ・-20営業日を7日営業日へ短縮。 ・財務基盤の強化。 ・事前積立。 ・-10年間で付保預金の0.8%を目標。
<ul style="list-style-type: none"> ・最速で2014年11月3日から実施。 ・ECBの直接監督対象は130～150行前後となる見込み。残り約5000～6000の銀行はECBから監督権限の委譲を受ける形で各国当局が担う。 	<ul style="list-style-type: none"> ・単一破たん処理基金は8年かけて均等積立。資金の共同化は、初年度が40%、2年目が60%、その後毎年40/6%ずつ増加。 	<ul style="list-style-type: none"> ・既存の制度をネットワーク化することで対応可能であることから単一制度についての議論は当面棚上げ。

(出所) 欧州委員会、欧州連合理事会、欧州議会資料等より野村資本市場研究所作成

(SSM : Single Supervisory Mechanism) については、2013年9月12日に欧州議会 (European Parliament) において導入に必要な二つの規則のうちの欧州銀行機構 (EBA : European Banking Authority) の機能の改正に関する規則 (以下、EBA改正規則) が承認され、同10月15日には、ECBの監督機能を規定する理事会規則 (以下、SSM理事会規則) が欧州連合理事会によって承認された。これによって、2014年11月3日より、欧州中央銀行 (ECB) によるユーロ圏及び制度への参加を希望する国の銀行を含む信用機関 (以下、単に銀行とする) の監督が開始されることが決まった (図表2参照)。

二つ目の柱である単一破たん処理制度 (SRM : Single Resolution Mechanism) については、2013年7月10日に欧州委員会が規則案 (以下、SRM規則案) を公表し、欧州議会と欧州連合理事会で審議が進められた。2013年12月半ばにはそれぞれの立場を固めたが、両者の意見には隔たりが大きく、早期の制度の確立が危ぶまれる状況となった。しかし、単一の監督機関として独立した判断をECBが実施するためには単一破たん処理制度が必要不可欠であるとの意見が強かったこと、また、2014年5月に予定されている欧州議会の選挙に間に合わなければ議論の大幅な遅れが懸念されたことから、両者が歩み寄る形で2014年3月20日に妥協案について合意に至った。妥協案は2014年4月15日の欧州議会本会議で可決され、欧州連合理事会の承認を経て成立する見通しとなっている。

一方、三つ目の柱である単一預金保険制度 (SDGS : Single Deposit Guarantee Scheme) については、各国で既に積み立てられている基金等を統合することに対する反発や、補償額に上限があるためそれほど大きな資金が必要ないといった意見もあり、制度の必要性を含めて今後、時間をかけて議論すべきという意見が多くなってきている。本稿では、2014年11月の単一監督制度の開始へ向けてECBにおいて現在進められている包括的な評価に

ついて、さらに、2015年からの導入がほぼ確実となった単一破たん処理制度について概観する¹。

図表2 銀行同盟を巡る議論の進展

2012年	5月23日	・バローゾ委員長が経済通貨同盟(EMU)の強化に銀行同盟が必要と欧州理事会の非公式会議で言及。	
	6月6日	・欧州委員会が銀行同盟について説明するメモを発表。	
	6月26日	・欧州理事会のファンロンパイ常任議長が「真の通貨同盟に向けて」と題する提案で、銀行監督の統一、共通の預金保険制度及び破たん処理制度が必要と言及。	
	6月29日	・ユーロ圏首脳会合において、単一の銀行監督制度が確立した後、欧州安定メカニズム(ESM)から銀行への資本注入を認めること、欧州委員会の提案を待ち、2012年までに単一監督制度を確立することに合意。	
	9月12日	・欧州理事会声明でユーロ圏首脳会合の決定を支持。	
	9月12日	・欧州委員会が単一の銀行監督制度の導入に関する連合理事会規則(SSM理事会規則)、銀行監督機構(EBA)を規定する欧州議会及び連合理事会規則の改正(EBA改正規則)を提案。	
	10月18日	・欧州理事会声明で単一の銀行監督制度の導入のスケジュールを合意(2013年1月1日までに監督の枠組みについて合意、2013年中に導入)。	
	11月28日	・欧州議会の経済通貨委員会(ECON)が欧州委員会の提案に対して議会意見を決議。	
	12月3日	・欧州議会がEBA改正規則について、議案案に合意。	
	12月13日	・連合理事会がSSM理事会規則、EBA改正規則について理事会案を合意。	
	2013年	5月16日	・EBAが各国当局に資産査定の実施を推奨。
		5月22日	・欧州議会がEBA改正規則について暫定承認。
6月6日		・銀行の破たん処理制度に関する欧州議会及び連合理事会指令案(BRR指令)を提示。	
6月20日		・ESMによる銀行への直接資本注入の制度についてユーログループが大枠を提示。	
7月10日		・欧州委員会が単一破たん処理制度並びに単一破たん処理基金に関する欧州議会及び連合理事会規則(SRM規則)を提案。	
9月12日		・欧州議会がEBA改正規則について最終承認。	
10月9日		・欧州議会とECBの間で単一監督制度の運営に関する合意締結。	
10月15日		・連合理事会がSSM理事会規則を最終承認。	
10月23日		・欧州中央銀行(ECB)が包括的な評価の概要について公表。	
11月3日		・SSM理事会規則及びEBA改正規則の施行。	
12月12日		・欧州議会と連合理事会がBRR指令について合意。	
12月17日		・欧州議会のECONがSRM規則について欧州議会案を合意。	
12月17日	・欧州議会と連合理事会が預金保険指令について合意。		
12月18日	・欧州連合理事会がSRM規則について、理事会案に合意。		
2014年	1月31日	・EBAがストレス・テストについての方針を発表。	
	2月3日	・ECBが包括的な評価の概要について追加情報を公表。	
	2月4日	・ECBが包括的な評価についての進捗状況を発表。	
	3月11日	・ECBが資産査定のための検査マニュアルを公表。	
	3月14日	・資産査定のためのデータ収集の完了(予定)。	
	3月20日	・欧州議会のECONと欧州連合理事会代表の間でSRM規則の内容について合意。	
	4月15日	・欧州議会がBRR指令、SRM規則、預金保険指令を承認。	
	3月中旬～7月初頭	・ECBによる資産査定の実施(予定)。	
	4月末まで	・ストレス・テストのシナリオ詳細の発表(予定)。	
	7月末まで	・資産査定の結果を受けて、ストレス・テストで利用する普通株等ティア1自己資本比率の水準を決定。	
	10月	・包括的な評価の結果の発表(予定)。	
	11月3日	・ECBによる単一銀行監督制度の開始(予定)。	
2015年	1月1日	・BRR指令の施行(予定)。 ・SRM規則の施行(予定)。	
	1月1日	・銀行の破たん処理における無担保シニア投資家の負担制度の開始(予定)。	
2025年	1月1日	・単一破たん処理基金の完全共通化完了(予定、欧州連合理事会提案)。	

(出所) 各種報道等より野村資本市場研究所作成

¹ 本稿は井上武「欧州における銀行同盟の進展」『金融庁金融研究センターディスカッションペーパー』2014年4月を要約編集したものであり、より詳細な議論についてはそちらを参照されたい。また、欧州において銀行同盟が議論されるに至った背景や、単一監督制度の制度設計の詳細については、井上武「欧州における銀行監督をめぐる最近の動向」『金融庁金融研究センターディスカッションペーパー』2013年7月を参照されたい。両ディスカッションペーパーは <http://www.fsa.go.jp/frtc/seika/seika.html> にて閲覧可能。

II 単一監督制度の実施に向けた準備

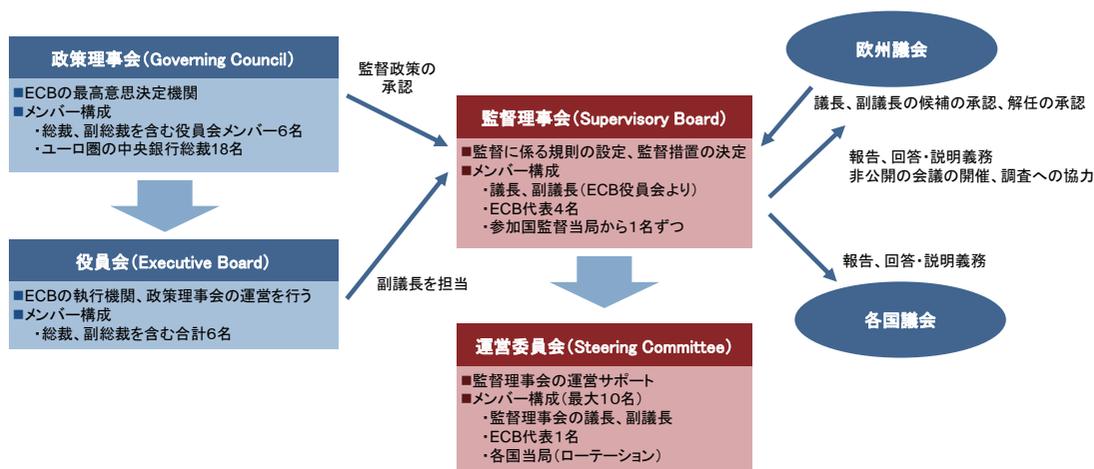
1. ECB によるユーロ圏の銀行の監督

単一監督制度では、ECB がユーロ圏の大手銀行約 130 行について直接監督を行い、その他中小の銀行については各国の監督当局に監督業務を委ねるといった形となる。ECB による監督の開始時期については、2012 年 12 月 13 日の欧州連合理事会の合意では、2014 年 3 月 1 日もしくは規則の成立後 12 カ月のいずれか遅い方との方針が決定されていたが、欧州議会による承認が遅れたため、最終的には 2014 年 11 月 3 日からとなった。

銀行監督のために ECB 内には新たに監督理事会 (Supervisory Board) が設立される。メンバーは、議長、副議長、ECB からの代表 4 名、単一監督制度に参加する国の各国間当局から 1 名ずつで構成され、議長及び副議長²の候補者については議会の承認が必要とされる (図表 3 参照)。既に、議長にはフランス中央銀行の健全性規制監督機構 (ACPR) の事務局長であったダニエレ・ヌイ氏が 2014 年 1 月 2 日に就任し、副議長にはドイツ連邦銀行で銀行監督を担当する副総裁であったサビーヌ・ラウテンシュレーガー氏が同 2 月 12 日より就任している。

ヌイ氏は 1998 年から 2003 年にバーゼル銀行委員会の事務局長を務めた経験があり、さらに 2006 年から 2008 年には、現在の欧州銀行機構 (EBA) の前身である欧州銀行監督者委員会 (CEBS: Committee of European Banking Supervisors) の議長も務めるなど、銀行監督の経験が豊富な人物である。フランスの銀行業界からは「控えめで勤勉」、「要求水準が高すぎる」、「厳格である」との評判も聞かれる³。一方で、これまで大きな銀行破た

図表 3 ECB における銀行監督体制



(出所) 野村資本市場研究所作成

² 副議長は ECB の役員会メンバーから選出される。

³ The Wall Street Journal "ECB Nominates French Regulator for Euro-Zone Post" 20 November 2013

んがなかったフランスについては、金融当局が銀行に対して厳しく接してこなかったといった批判も聞かれる⁴。

ラウテンシュレーガー氏は、ドイツ金融監督庁等で銀行監督を長く担当してきた人物で、直前はドイツ連邦銀行で銀行監督を担当する副総裁を務めていた。銀行監督については、これまで厳しい姿勢をとってきたと評される人物である⁵。2014年2月3日の欧州議会の経済通貨委員会の公聴会でも、ECBによる監督が始まる前に銀行のバランス・シートが健全であることを確認することが重要であるとし、包括的な評価については、比較可能性を高めるために、完全かつ客観的で、結果だけでなくプロセスも透明でなければならないと述べた。また、ECBによる新たな監督では、これまでのように、各国監督当局によるホーム・バイアスの余地はないと、自国保護的な監督当局の動きをけん制する発言を行っている。

ECBのマリオ・ドラギ総裁も資産査定で処理する銀行が出てきても構わないと発言するなど、ECBは今回の銀行監督の開始にあたって、厳格な対応を図ることがこれまでも示されてきた。今後は監督理事会の議長、副議長が、包括的な評価の進捗を伝える場において、どのような発言を行っていくのかが、ECBの今後の監督の方針を図る上で重要となつてこよう。

監督のための組織としてECBは今回、新たに4つの事務局と秘書室を設けた。第一マイクロ・プルデンシャル事務局はECBが直接担当を行う銀行のうち大手40数行の日々の監督を担当し、第二マイクロ・プルデンシャル事務局は残り80数行の監督を担当する。第三マイクロ・プルデンシャル事務局は、各国当局に日々の監督を一任している6,000行に上るユーロ圏の銀行の監督を担当する。第四マイクロ・プルデンシャル事務局は、各事務局の担当を横断するような問題や特別な問題を担当する事務局で、さらに他の事務局をサポートする役割も担う。

また、ECBが直接監督を行う銀行グループ約130行については、それぞれ合同監督チーム(JST: Joint Supervisory Team)が設置される予定である。これは、グローバルに活動する金融グループに対して現在設置されている監督カレッジと似たものであるが、規模や専門性の面でより拡張されたものであるとされている。

監督活動のために新たに必要となる人員は、当初から1,000名ぐらいになると伝えられていたが、監督に関する四半期報告では監督組織において、常勤に換算しておよそ770名(うち100名は管理職レベル)、さらに、既存の事務局において、単一監督制度の実施にあわせて、常勤換算ベースで200人の増員が必要とされた。当初、銀行監督を専門とする多数の人材を一度にリクルートすることは困難との見通しもあったが、既に第一、第二マイクロ・プルデンシャル事務局の人員はほぼ確保し、第三、第四マイクロ・プルデンシャル事務局で残り300人の採用が必要な状況にあると四半期報告書では述べられている⁶。

⁴ Klaus C.Engelen "What the media is missing when talking about ECB bank supervision" 18 July 2013, Reuters "French banks, pariahs no more, face new market test" 3 September 2013

⁵ Bloomberg "ECB Proposes Lautenschlaeger as Supervision Vice Chair" 23 January 2014

⁶ ECB "SSM Quarterly Report" 4 February 2014

またオフィスは現在、ECBの本社があるユーロタワーの近くのオフィスを借りているが、ECBの新しい本社ビルが完成した後は、新社屋には一緒に移らずに空室となったユーロタワーに移る予定である。ECBによる監督に必要なコストは監督の対象となる銀行から徴収される手数料で賄われる。2014年上半期中に詳細が公表される予定であるが、各銀行が負担する手数料は、重要性やリスクに応じて計算される方針である。

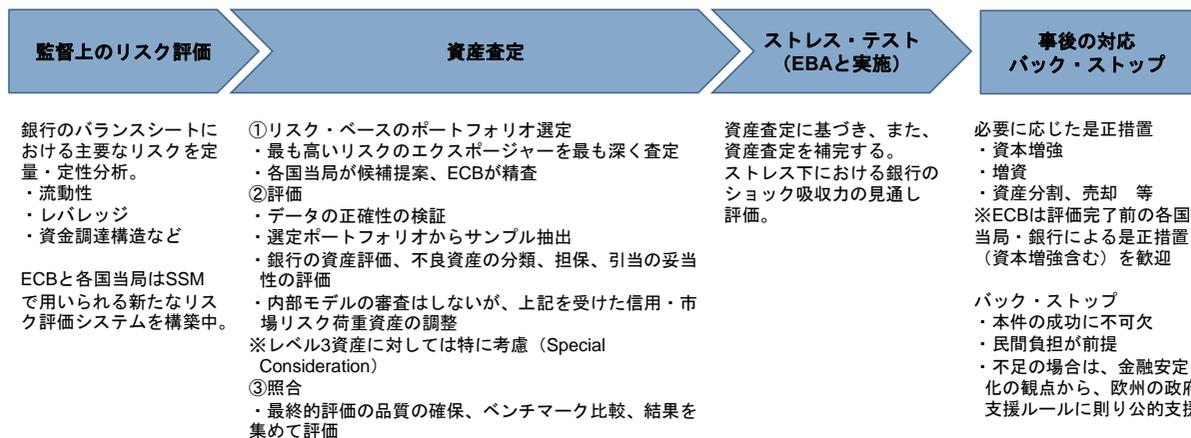
2. ECBによる事前の包括的な評価

単一監督制度ではECBが大手銀行約130行について直接監督を行うようになるが、監督を開始する前にECBには監督対象となる銀行について包括的な評価（comprehensive assessment）を実施する権限が与えられている（SSM理事会規則第33条4項）。

包括的な評価は、①監督上のリスク評価、②資産査定、③ストレス・テストの3つの柱で構成されている。監督上のリスク評価は、流動性、レバレッジ、調達構造といったバランス・シートにおける主要なリスクを定量、定性の両面から評価する。資産査定は文字通り、バランス・シートの資産側の評価であり、不良資産の定義など各国でバラバラの基準をできるだけ統一して資産を評価する。オフバランス項目についても評価を行い、また、評価が難しい資産については定量的な評価だけでなく定性的な観点からも評価を行うとされる。

資産査定は2014年7月末まで実施され、その後に、環境悪化に対する銀行のリスク耐性を評価するストレス・テストが実施され、結果を同10月末までに発表する予定である。ストレス・テストについては過去に欧州レベルのテストを実施してきたEBAと協力して実施するとしている（図表4参照）。ストレス・シナリオで必要とされる自己資本の水準は、基本シナリオで、普通株等ティア1自己資本比率8%、悪化シナリオで同5.5%である。

図表4 ECBによる包括的な評価（Comprehensive Assessment）



（出所）野村資本市場研究所作成

EBA が 2011 年に実施したストレス・テストでは、その後、政府による救済が必要となったデクシアの問題を発見することができず、また、スペインのカハの問題の大きさについても正確に捉えられなかった。また、EBA の前身である欧州銀行監督委員会 (CEBS : Committee of European Banking Supervisor) による 2009 年、2010 年のストレス・テストにおいてもアイルランドの銀行の問題を検出することができなかったとの批判がある。これらの問題は、EBA や欧州銀行監督委員会の担当者の質の問題というよりも、正確な情報が各国から得られなかったり、各国当局が自国の銀行に対して厳しい対応を避ける監督当局の不作为 (supervisory forbearance) が生じたりなど、ストレス・テスト自体のガバナンスの構造の問題であったとの指摘もある⁷。しかし、今回のストレス・テストは、ECB が直接監督を行う銀行に対するものであるため、過去のストレス・テストとは異なり、スウェーデンが 1992 年から 1993 年に実施したケースや、2002 年に日本、2009 年に米国が実施したケースと同様に、銀行のバランス・シートに隠れる問題をできる限り洗い出し、銀行業界への信頼を回復するものになることを期待する向きもある。これには、如何に ECB が独立した判断が下せる環境を整えることができるかがカギとなってくるだろう。

ECB もこの点を考慮し、評価の独立性を高めるために、外部のコンサルタントであるオリバー・ワイマンを起用するとした。オリバー・ワイマンは 2012 年 6 月から 9 月にかけて、スペイン政府の依頼を受け、必要な資本注入額を算定するために銀行セクターのストレス・テストを実施しており、その経験が求められたのだろう。

3. 包括的な評価における焦点

1) 厳格な資産査定を実施できるか

今回、ECB が包括的な評価において手本とすべきは、日本や米国が過去に実施した資産査定であるといわれている。しかし、それらと比べて ECB が査定を行わなければならない銀行の数は圧倒的に多く⁸、加えて、欧州では、各国で異なる会計処理や不良債権の定義を考慮しなければならないといった面もあり、はるかに複雑な作業となることが考えられる。

ECB は、サンプリングを活用したり、トレーディング勘定及びレベル 3 資産の評価対象を同資産の重要性が相対的に高い 29 行に絞るなど作業の効率化を目指しているが、一方で、重要なリスクが見落とされることがないか注意が必要となるだろう。今後の改善策としては、例えば重要な銀行について初期段階で問題が懸念された場合には、広範囲に査定を実施する対応に変更するなど、資産査定に対する信頼性をよ

⁷ Nicolas Véron "A Realistic Bridge Towards European Banking Union" 27 June 2013, Reuters "EU risks "too big to cooperate" bank supervision" 24 May 2013

⁸ 日本が 2002 年から実施した金融再生プログラムで厳格な資産査定の対象となったのは大手 12 行、また、米国が 2008 年から実施した不良資産救済プログラム (TARP) において FRB ストレステストの対象となったのは 19 行であった。

り高めるといった工夫も考えられるのではないだろうか。

2) 欧州の銀行の資産内容に対する不信を払拭できるか

今回の包括的な評価については、ECB の首脳陣からは厳格に実施するという方針が繰り返し宣言されている。不十分な資産査定によって問題の所在が不明瞭なまま監督を各国から引き継いだ場合、将来的に ECB の監督責任を問われかねないことを考えると当然であるといえよう。欧州の銀行については、危機以降、バランス・シートの問題の認識と処理が遅れているのではないかとということがこれまでも懸念されてきた。パーゼル銀行委員会が大手銀行の内部モデルの違いについて分析したレポートにおいても、リスク荷重資産が資産に対して相対的に小さな銀行が欧州に多いことが指摘されている⁹。

各国当局や銀行は自らの判断によって、もっとも適切なリスクの把握に努めてきたと思われるが、投資家や市場参加者からは、結果としてリスク荷重資産を低く見積もることが可能であったことから、欧州の銀行の資本増強は遅れ、さらに、バランス・シートの健全化も遅れているのではないかと懸念されている。欧州の銀行の多くが、他の地域の銀行と比べて純資産に対して株価が低く評価されているのもこうした見方を反映した結果であると見る向きもある¹⁰。

ECB は、今回の資産査定では、時間的な制約を考えて、内部モデルの詳細には深く立ち入らないとしている一方で、レバレッジ指標を参考指標として利用するとも述べている。また、満期保有に分類しているソブリン資産についてはストレス・テストの対象とはするものの、時価評価を採用せずに他の銀行勘定の資産と同様のクレジット評価を実施する予定である。

銀行の資金仲介能力を回復し経済の成長を促すためには、欧州は銀行のバランス・シートに対する不安を取り除き、市場の信頼を取り戻す必要がある。今回の包括的な評価によって、どこまで ECB がこの目的を達成することができるのかが注目される。

3) 新たに必要となる資本増強の規模は

金融危機からソブリン危機に至る欧州の金融機関の状況と、足元の景気動向を鑑みれば、ECB が包括的な評価を厳格に実施した場合、相当数の銀行に対して新たに資本増強が必要となる可能性も否定できない。

欧州システミック・リスク理事会のアドバイザーを務めるニューヨーク大学スターン・ビジネス・スクールの Viral Acharya 教授らは公表情報をもとに、コア・ティア 1

⁹ Basel Committee on Banking Supervision "Regulatory consistency assessment programme (RCAP) – Analysis of risk-weighted assets for market risk" 13 January 2013, "Regulatory consistency assessment programme (RCAP) - Analysis of risk-weighted assets for credit risk in the banking book" 5 July 2013

¹⁰ André Sapir, Guntram B. Wolff "The neglected side of banking union: reshaping Europe's financial system" , 14 September 2013, Viral V Acharya "Banking union in Europe and other reforms" 16 October 2012, Daniel Gros "Banking Union with a Sovereign Virus: The self-serving regulatory treatment of sovereign debt in the euro area" 27 March 2013

比率、リスク・ウェイトを加味しない各種レバレッジ指標¹¹を利用して、資本増強の必要額の推計を行っている¹²。利用する指標や目標水準などの違いによって、数値は数百億ユーロから 6,000 億ユーロまで大きな幅がある（図表 5 参照）。Acharya 教授は公表情報をもとにした外部からの推計には限界があることを認める一方で、どれくらいの規模の数字が出てくれば人々を納得させることができるのか ECB にベンチマークを示すことを推計の目的としている。

また、投資銀行がアンケートを行った結果からは、市場参加者が想定している規模にはバラつきがあり、評価は定まっていないことが伺われる（図表 6 参照）。従って、どんな数値が出てきたとしても、市場ではある程度の驚きをもって受け止められるリスクがあるとも言え、2014 年第四半期に予定されている結果の開示へ向けて注意が必要であるといえよう。

4) 資産査定の結果のバック・ストップ制度

欧州連合理事会は 2013 年 6 月 28 日の理事会決議において、各国政府に対して、包括的な評価の完了までに、公的なバック・ストップを準備することを求めた。このように、公的なバック・ストップの利用は排除されてはいないものの、2013 年 11 月 15 日の経済・財務相理事会では、改めて資本不足が生じた場合の処理負担の順番についての考え方が示され、公的資金の利用は最終手段であることがはっきりと明示された。つまり、第一に民間レベルで対応を模索し、それでも不十分な場合に、各国が準備したバック・ストップを活用し、その上で、さらに必要であれば欧州安定メカニズム（ESM）の資金を活用するという順序が示された。

図表 5 自己資本不足額の推計

●自己資本比率を基準にした資本不足額		(単位:100万ユーロ)	
	2013年6月末	不良債権を全て処理	
普通株等ティア1比率8%を確保する場合	7,553	232,204	

●レバレッジ比率を基準にした資本不足額			(単位:100万ユーロ)
	総資本÷総資産	有形資本÷有形資産	普通株等ティア1÷調整後資産
3%を確保する場合	19,082	66,777	32,589
4%を確保する場合	84,962	175,616	82,046
7%を確保する場合	518,074	767,303	508,841
不良債権を全て償却し4%を達成する場合	272,720	435,310	334,641

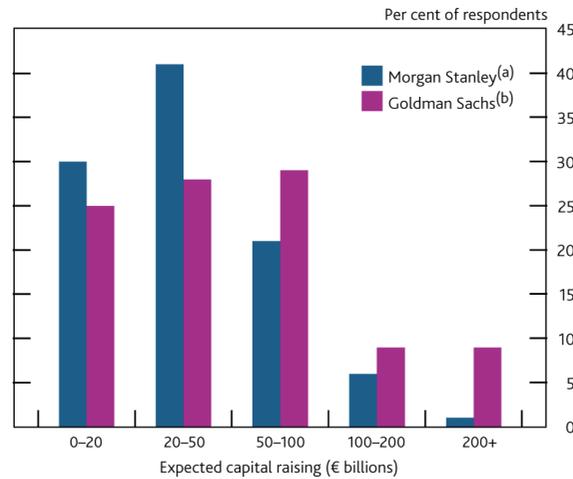
●時価総額÷総資産を基準にした資本不足額		(単位:100万ユーロ)	
	2013年6月末	株式インデックスが半年で40%下落する想定	
3%を確保する場合	122,224	236,872	
4%を確保する場合	230,587	372,934	
7%を確保する場合	619,856	784,915	

(出所) Viral V. Acharya, Sascha Steffen "Falling short of expectations? Stress-testing the European banking system" 15 January 2014

¹¹ コア・ティア 1 比率は普通株等自己資本比率、各種レバレッジ指標としては、①自己資本÷総資産、②有形資本÷有形資産、③普通株等自己資本÷(有形資産ーデリバティブ負債)を利用。

¹² Viral V. Acharya, Sascha Steffen "Falling short of expectations? Stress-testing the European banking system" 15 January 2014 データが入手可能な 109 行について分析。

図表 6 欧州の銀行の増資必要額（市場予想）



(注) (a) 有効回答 146、(b) 同 117。

(出所) Bank of England "Financial Stability Report, November 2013"

また、各国がバック・ストップを利用する際には、EU における公的支援ルールを尊重すべきとされた。公的支援ルールは、2013 年 8 月 1 日に民間負担を強化する変更が実施されている。これまで、銀行に対する公的支援の際の投資家の負担は必ずしも明確ではなかったが、新しい規定では、株式や資本性証券、劣後債の投資家が完全に損失を負担した後でなければ、原則として公的支援を実施できないとされている。つまり、シニア債の投資家まで負担を求めるかどうかは各国の判断となるが、株式や資本性証券、劣後債の投資家に対して最初に最大限の負担を求めることが明確とされたのである。

以上のように、包括的な評価に合わせて今回準備されているバック・ストップは、これまでと同様に、公的資金の利用をできるだけ排除する方針を貫いており、さらに、自国による損失負担が優先される内容にもなっている。したがって、このままであれば、①民間負担を懸念する市場の混乱や、②自国負担によるソブリン危機と銀行危機の負の連鎖の再燃をもたらす可能性がある、ということに注意が必要である。特に、各国の財政的な余裕の違いによって、対応に差が出た場合には、銀行とソブリンのリスクの連鎖がここでも顕在化することとなる。

III 破たん処理制度の議論

1. 二つの破たん処理に関する提案

銀行同盟の二つ目の柱である単一破たん処理制度については、2013 年 7 月 10 日に欧州委員会が規則案（以下、SRM 規則案）を提示し、欧州議会及び連合理事会を加えた三者協議が進められ、2014 年 3 月 20 日に内容について合意に至った。この規則は、ユーロ圏

及び制度に参加する国における銀行¹³の破たん処理制度を統一することを目指すものである。

一方で、欧州ではこの規則よりも前に、既に、EU 各国の銀行の破たん処理制度を調和するための指令（以下、銀行再生破たん処理指令）の準備が進められてきた。この指令は、EU 加盟各国でバラバラの制度をできるだけ調和し、国境を越えて活動する銀行の破たん処理等を円滑化すること、また、単一市場において公平なルールを整備することを目的としている。

欧州では 2007 年の金融危機以降、多くの金融機関が経営危機に陥り、最終的に政府からの救済を受ける形となった。当時、EU のほとんどの国において、銀行が危機に陥った場合の対応や破たん処理の方法に関して法整備がなされておらず、金融市場や経済への影響を考えた場合、政府が救済せざるを得なかったという事情がその背景にあった。

この大きすぎてつぶせない（too big to fail）問題に対応するため、各国が独自に銀行の破たん処理制度を整備する一方で、EU レベルで制度の調和を図るという取り組みがなされてきた。欧州委員会は 2009 年 10 月以降、数次にわたる市中協議を経て、2012 年 6 月 6 日に指令案を提示した。同指令については、2013 年 12 月 12 日に欧州議会と連合理事会の間で内容について合意に達し、2014 年 4 月 15 日に欧州議会本会議で可決された。今後、欧州連合理事会での採択を受けて正式に成立する見通しである¹⁴。EU 加盟国は、指令の内容に沿うように、国内の制度と法整備を進めていくこととなる。

銀行同盟における SRM 規則案は、EU レベルの規則という体裁をとっているが、ユーロ圏及び制度に参加する国に統一して導入される銀行の破たん処理制度であることから、実質的には各国における国内法と同様のものといえよう。したがって、意思決定の仕組みや破たん処理に必要な資金の手当てなど、銀行同盟に参加する国間の調整に関わる部分を除いて、基本的には銀行再生破たん処理指令の内容を踏襲している¹⁵。したがって、以下では、まず、銀行再生破たん指令で合意された内容について概観し、その後、SRM 規則の特徴的な部分について見ていくことにする。

2. 再生破たん処理指令

1) 制度の概要

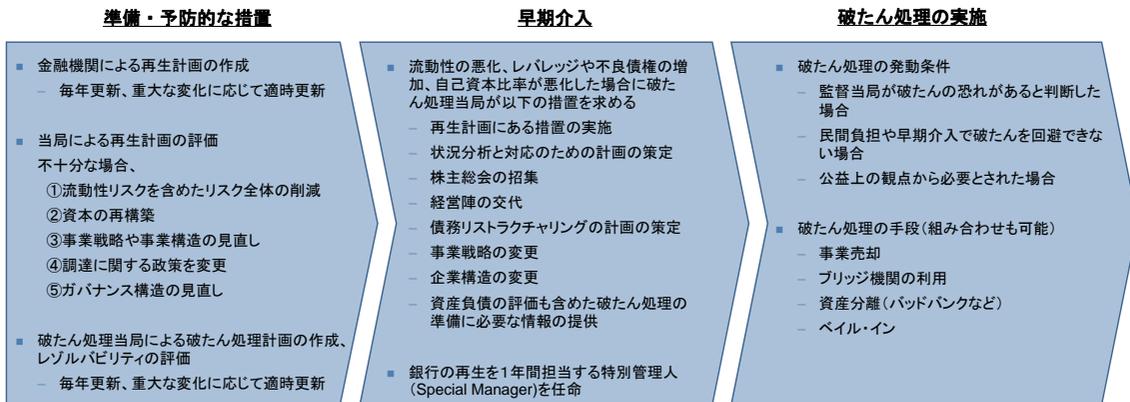
銀行再生破たん処理指令は、危機に陥った銀行を実際に破たん処理するための仕組みだけでなく、将来の破たん処理に備えた準備、さらに、破たんを未然に防ぐための当局による早期介入が含まれている（図表 7 参照）。

¹³ SSM 規則及び銀行再生破たん指令は、銀行を含む信用機関と特定の投資会社を対象とするものであるが、議論の便宜上、以降では対象を単に「銀行」と表現する。

¹⁴ 以下の議論における参照条文は 2013 年 12 月 18 日に公表された最終合意案のものを利用している。

¹⁵ 銀行再生破たん処理指令の内容については、小立敬「欧州委員会による銀行破たん処理の枠組みの提案」『野村資本市場クォーターリー』2012 年夏号(<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2012/2012sum03.pdf>)を参照されたい。

図表 7 EU の銀行再生破たん処理制度



(出所) 野村資本市場研究所作成

破たん処理に備えた準備では、金融機関に対して再生計画 (Recovery Plan) の作成が求められる。経営危機に陥った際に、各銀行が決済システムなど金融システムにとって不可欠な機能に支障が出ないようにしつつ、如何にして経営をリストラクチャリングし再建を果たすかについて、実行可能な計画が求められる。再生計画は当局によって評価され、欠陥や不備が見つかった場合には変更を求められる。一方で、破たん処理当局は、実際に銀行等の破たん処理を行う際の破たん処理計画を策定する。破たん処理に伴う企業構造の解体についての説明や、重要な機能を如何にして維持するか、破たん処理時のファイナンスの手当てをどうするか、異なるシナリオ下で採用される破たん処理手法の説明などを内容とする。

破たん処理計画の策定に加えて、破たん処理当局は、実際の破たん処理の実行のしやすさ (レゾルバビリティ) について包括的に評価する。評価の結果は各金融機関に通知され、必要な場合には改善が求められるが、対応が不十分な場合には、レゾルバビリティを引き上げるために、破たん処理当局から資産処分や事業の再構築、業務制限、リスクを吸収する証券の発行などが求められる。再生計画、破たん処理計画は、ともに毎年の更新が求められ、財務状況や事業内容などに重大な変化があった場合にも更新が求められる。

銀行再生破たん処理指令では、流動性の悪化、レバレッジや不良債権の増加、自己資本比率の悪化などの条件に抵触した場合、監督当局が早期介入を実施できる仕組みが導入される (銀行再生破たん処理指令第 23 条)。対応が不十分な場合、経営陣に代わって、もしくは経営陣と協力して銀行の再生にあたる特別管理人 (Temporary administrator) を任命することも可能となっている (銀行再生破たん処理指令第 24 条)。

銀行の破たん処理が発動される条件は、①監督当局が破たん処理当局に相談した上

で、当該銀行について破たんもしくは破たんの恐れがあると判断した場合¹⁶、②民間負担による処理や当局の早期介入による対応でも破たんを回避することができない場合、③公益上の観点から破たん処理が必要と判断された場合の3つの条件を全て満たす場合であり、最終的な破たん処理の実施の決定は破たん処理当局が行うとされている（銀行再生破たん処理指令第27条）。一つ目の条件である破たんの恐れについては、営業認可に必要な自己資本水準に抵触する可能性、債務超過の可能性、デフォルトの可能性、公的支援の必要性で判断される。

EU加盟各国が破たん処理の方法（ツール）として準備すべきものとしては、事業売却、ブリッジ機関の利用、資産分離、ベイル・インを挙げている（銀行再生破たん処理指令第31条2項）。ベイル・インは、無担保の債権者に対して、元本削減や資本への転換などによって破たん処理に必要な資金の一部負担を求める手法である（銀行再生破たん処理指令第37～38条）。直接的に破たん銀行の自己資本水準を営業認可で求められる自己資本水準まで回復する場合と、他の破たん処理手法（事業売却、ブリッジ機関、資産分離）を実施する際に、損失を負担したり資本を提供する場合を想定している（銀行再生破たん処理指令第37～38条）。ベイル・インは指令の施行の1年後の2016年1月1日からの導入が予定されている。

2) 争点となったベイル・イン

(1) 対象となる範囲

ベイル・インについては、法的な清算手続きに入る前に一般債権者に負担を求めるなど、各国の既存の破産法制と大きく異なる制度であるため、その決定の仕組みや対象とされる債権の範囲などについて大きな議論となった。ベイル・インでは、破たん処理の対象となった銀行は、ベイル・インが実施されることによって財務状況が改善し、事業を継続できるようになることが前提とされている。したがって、事業の継続にとって不可欠な債務については、ベイル・インの対象から除かなければならない。また、預金保険など他の制度によって保証が手当てされていたり、担保で保護されている債務も対象から除く必要がある。

銀行再生破たん処理指令では具体的に、①預金保険の対象となっている預金、②カバード・ボンドを含む担保債務、③カスタディ資産などの顧客から預かっている資産に関する債務、④破産法などから保護されている受託資産などに関する債務、⑤当初満期7日未満の債務（除くグループ内取引）、⑥CCPなどの清算決済システム及びその参加者に対する7日未満の債務、⑦給与や年金など従業員に対する債務（変動報酬は除く）、⑧備品購入、ITサービス、公共サービス、オフィス賃貸料など、日常業務に必要な商業債務、⑨税金、社会保障などの債務、⑩預金保険に対する保険料に

¹⁶ 欧州委員会の当初の提案では監督当局と破たん処理当局の双方が、破たんもしくは破たん処理の可能性を判断するようになっていたが、政治的な関与を懸念する欧州議会の意見を反映して、監督当局のみが判断するように変更された。

関する債務、がベイル・インの適用除外となるとされている（銀行再生破たん処理指令第38条2項）。

さらに、預金については、2013年3月のキプロスの銀行危機で預金者に負担が求められ、銀行ネットワークが1週間以上も機能マヒに陥った問題を受けて、預金保険の対象となっていない預金についてもベイル・インの対象とすべきかどうか議論となった。最終的に、個人及び中小企業の預金については、他の債権よりも優位に取り扱われることとなった。

（2）例外措置と破たん処理基金の利用条件

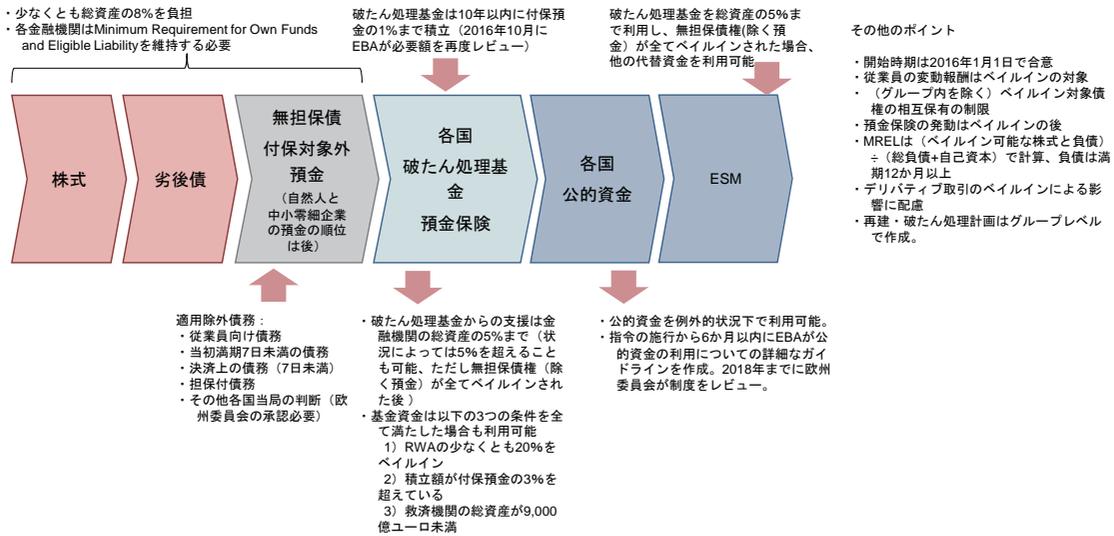
ベイル・インについては、金融システムへの影響などを考慮して、必要性に応じて、各国の破たん処理当局に適用除外を判断する権限を与えている。具体的には、①合理的な期間にベイル・インが実行できそうにない場合、②破たん銀行の重要な業務の継続にとって必要不可欠な場合、③経済に深刻な影響を及ぼすような金融市場の機能を阻害する大規模な悪影響の伝染を防ぐため、④ベイル・インによって負債の価値に壊滅的な影響が出る場合、の4つのケースにおいて破たん処理当局が特定の債務をベイル・インの対象外とすることができるとされた。

一方で、適用除外となる債務から本来生じたであろう損失負担については、他のベイル・インの対象となる債務がその分の埋め合わせをすることとされた。さらに、埋め合わせが不十分な場合には後述する破たん処理基金の資金を含めた破たん処理ファイナンス手段（Resolution Financing Arrangement）を利用できるとした。ただし、連合理事会は、投資家負担をまず優先させることを明確にするため、破たん処理ファイナンス手段が利用できるのは、原則として、既にベイル・インによって投資家が総負債と資本の合計の8%の負担を行っている場合とされ、さらに、利用上限額は同5%までとした。また、8%の投資家負担の例外として、①リスク荷重資産の20%以上の金額を投資家が負担し、②破たん処理基金の残高が既に預金保険の対象となる預金の3%以上あり、③対象銀行の資産がグループで9,000億ユーロ未満の3つの条件を満たす場合の利用も認めている。また、預金以外の全ての負債に対して償却もしくは資本への転換が実施されている場合には、5%の上限を超えた利用も可能としている（以上、図表8参照）。

（3）ベイル・イン適格負債の維持

銀行再生破たん処理指令では、破たん処理時にベイル・インによって一定程度、確実に損失が吸収できるようにするために、銀行に対して予めベイル・インが可能な適格負債（Minimum Requirement for Own Fund and Eligible Liabilities）を最低限発行維持させることが求められる。具体的にはカバード・ボンドやデリバティブを含めた負債と資本の合計に対して、資本を含めて一定以上の比率のベイル・イン可能な負債の維持が求められる。

図表 8 破たん処理時の負担順位



（出所）野村資本市場研究所作成

水準については、一律の比率ではなく、個別の銀行の状況に応じて各国当局が設定するとされた。先述した破たん処理ファイナンスの利用条件である、①総負債及び資本に対して最低8%のペイル・イン、さらに②リスク荷重資産の20%、という水準がまずは最低要件の目安となるものと思われる。欧州の銀行の多くは、バーゼル3の自己資本規制に合わせて、これまで普通株資本の増強に努めてきたが、昨年以降、普通株自己資本以外のその他ティア1による調達を拡充する動きもみられる。レバレッジ規制やシステム上重要な機関に求められる追加的な自己資本への対応という側面もあるものと思われるが、ペイル・イン適格の劣後債務を増強し、将来的に普通社債など一般債務の格下げや資金調達コストの上昇、ペイル・インによるショックを防ぐといった目的もあるものと思われる。このような観点からは、ペイル・イン適格負債の維持という制度が、実質的にはレバレッジ規制の役割と重複する状況にもなってきていると言えよう。

3. 単一破たん処理制度

1) 欧州委員会案

欧州委員会は2013年7月10日に単一破たん処理制度を導入するための欧州議会及び連合理事会規則案（SRM規則案）を提示した。先述したように、その内容は一部を除いてこれまで説明してきた銀行再生破たん処理指令の内容をベースとしている。単一破たん処理制度は、複数の参加国を対象とする制度であるため、意思決定の仕組みや、破たん処理基金の取り扱いなどについては、ユーロ圏レベルの制度に置き換える必要がある。単一破たん処理制度の下では、実際の破たん処理の実務や監督を担う

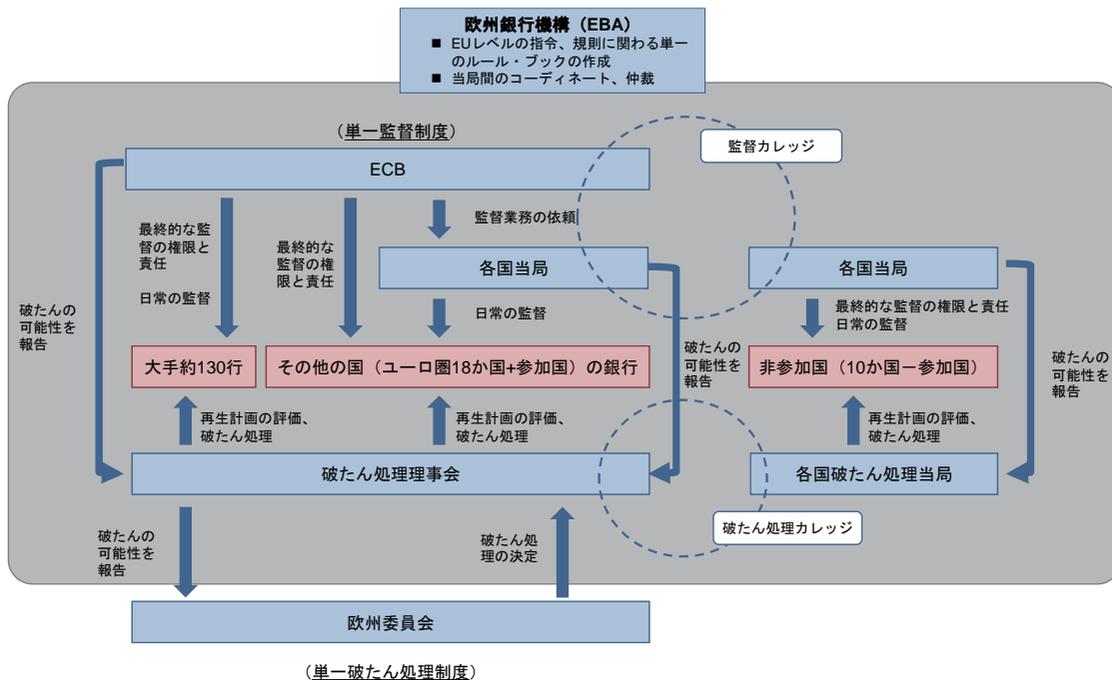
機関として単一破たん処理理事会が設定され、各国の破たん処理基金を共同化する単一破たん処理基金が導入される（図表 9 参照）。

銀行再生破たん処理指令では、破たん処理の最終決定を行うのは各国が指定する破たん処理当局とされているが、単一破たん処理制度では、これをどこに担当させるかが焦点となった。単一破たん処理理事会は EU 条約上の制限¹⁷から最終意思決定者にはなれない。欧州委員会は、危機以降の政府支援ルールの運営などにおいて、銀行の破たん処理にもっとも通じており、ECB のように金融政策との利益相反もないということから自らを適格とする提案を行った。

2) ドイツの反発

欧州委員会が提示した SRM 規則案については、これまで既に EU からの救済を受けた国やイタリアのように足元で金融機関の問題が指摘される国とフランスなどを含んだ地中海沿岸諸国が好意的に受け止める一方で、ドイツを中心とする北方の諸国はその内容に反発し大きく評価が分かれた。前者は、銀行に対する監督だけでなく、できる限り早急にユーロ圏の破たん処理制度を統一し、破たん処理に必要な資金につい

図表 9 単一監督制度と単一破たん処理制度



(出所) 野村資本市場研究所作成

¹⁷ 現在の EU 条約の下では、EU レベルで銀行の破たんの決定ができる組織となれるのは、欧州委員会、ECB、欧州連合理事会、欧州議会、欧州司法裁判所の 5 つの EU 機関 (EU institutions) のみであり、単一破たん処理理事会のように EU 機関から権限を委任される機構 (Agency) には決定権限がないとされた。の中で、欧州委員会は危機以降、政府支援ルールの運営などにおいて、銀行の破たん処理にもっとも通じており、ECB のように金融政策との利益相反もないということを挙げている

て統一的な基金を準備すべきと主張した。これに対してドイツを中心とする北方諸国は、早急な制度設計に対して難色を示した。また、欧州委員会の提示した SRM 規則案では、第 6 条において各国に財政負担を強いることを排除しているものの、特に単一破たん処理基金の資金が積みあがる 10 年間は、財政への影響を完全に排除するには不十分だとした。

最終的に 2013 年 12 月 18 日に欧州連合理事会は、単一破たん処理制度に対する理事会案（General Approach、以下、SRM 規則連合理事会案）を取りまとめたがその内容は欧州委員会案と大きく異なるものとなった¹⁸。

3) 欧州連合理事会案

(1) 最終決定者を欧州委員会から連合理事会へと変更

まず、単一破たん処理制度でカバーされる銀行の範囲を、単一監督制度と同様に、銀行の重要度に応じて分ける仕組みが提案された。次に、意思決定の仕組みにおいて、破たん処理案に最終的に反対もしくは修正できるという権限を欧州連合理事会に与え、実質的な最終決定者を欧州委員会ではなく欧州連合理事会とする変更を加えた。また、破たん処理理事会のメンバーについて、欧州委員会の提案にあった欧州委員会及び ECB からの代表の枠を無くし、欧州連合理事会が任命する合計 4 名の理事を置くこととした。欧州連合理事会による任命には、国の規模が反映される特定多数決¹⁹が利用されているので、つまり、ドイツなどの大国の意見が反映されやすい仕組みに変えられたと言えよう。

(2) 破たん処理基金の資金利用の厳格化

単一破たん処理基金の資金の利用について、より厳格な決議を求める内容が提案された。具体的には、参加国以外の破たん処理基金との資金の融通や、銀行グループの破たん処理の際に共同で負担を行うなどの決定に加えて、単一破たん処理基金の資金を流動性サポートの場合には積立済み資金の 20%、その他の破たん処理手段の場合には 10%を超えて利用する場合、さらに年間の基金の利用額が 50 億ユーロを超える場合にも特別決議の対象とした。さらに、特別決議の方法について、単一破たん処理基金の資金の 50%以上を提供する国が参加することを定足数とし、参加者の 2/3 の賛成を必要とするとした。この仕組みは運営次第では、少数の大国が集まって提案を拒否することも可能にしていると言えよう。

¹⁸ Council of the European Union "Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Bank Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council - General Approach" 18 December 2013

¹⁹ 加盟国による単純多数決、各国に割り当てられた票による票決、賛成国の人口割合による条件、という 3 重の条件を満たす必要がある（EU 条約の第 16 条 4 項及び第 36 プロトコル）。

(3) 単一破たん処理基金に多国間条約を利用

欧州連合理事会の提案では、単一破たん処理基金の資金の積み立て及び資金の共同化について、EU レベルの規則で規定することについて法的な不安定性が残るとして、別途、多国間条約で手当てを行う仕組みが提案された。また、資金の共同化については、各国による資金拠出と同時ではなく、10年間かけて段階的に共同化を図っていくことが提案された。

具体的には、拠出後10年間は資金を各国別に管理し、銀行の破たん処理の際には、まず破たん処理に係る国が拠出した資金の利用を優先するとした。1年目は拠出額の全額で、毎年、10%ずつ自国拠出残高のうち優先利用される資金の割合が減少していく。その上で、次に利用されるのは、各国の拠出金が共同化された資金であり、利用可能な資金が全体に占める割合が毎年10%ずつ増加していくという仕組みとなっている。さらに資金が不足した場合には、破たん処理に関わる国の拠出した資金で余っている資金、当該国で事後的に金融機関から徴収した資金、当該国のバック・ストップ、当該国に対するESMからの支援、を利用するとなっている。この仕組みでは、各国の拠出金は11年目に完全に共同化されることとなる(図表10参照)。

4) 欧州議会からの反発

もう一つの規則の採択機関²⁰である欧州議会は、欧州連合理事会の提案は欧州委員会の提案を大きく変更する内容であり、受け入れられないとの姿勢を示した。欧州議会は、特に欧州連合理事会が、あらゆる面で各国政府(連合理事会)による破たん処理に対する関与を強める内容の提案を行っていることに対して、銀行の破たん処理が

図表10 10年かけて共同化される単一破たん処理基金(欧州連合理事会案)

年	第一次負担	第二次負担	第三次負担
	当該国の拠出分の優先利用(割合)	全参加国の拠出分のうち共同利用が可能な部分(割合)	
1年目	100%	10%	・破綻処理に関係する国の拠出金で余っている資金 + ・当該国の金融業界による事後拠出 + ・公的もしくはESMによるバック・ストップ
2年目	90%	20%	
3年目	80%	30%	
4年目	70%	40%	
5年目	60%	50%	
6年目	50%	60%	
7年目	40%	70%	
8年目	30%	80%	
9年目	20%	90%	
10年目	10%	100%	
11年目	0%	100%	

(出所) 欧州連合理事会資料

²⁰ EUにおける指令や規則の通常の立法手続きは、欧州委員会が提示した法案について、欧州議会と欧州連合理事会が共同で採択する仕組みとなっている。それぞれの立場で欧州委員会の提案に対して修正案を作成し、欧州委員会を交えた三者会議で摺合せを行い最終案を作成し、欧州議会及び欧州連合理事会の両機関で同一の文書について決議をして法律が成立する。

政治や各国の財政状況などから大きく影響を受ける結果となることを懸念した。特に連合理事会の提案が作られた経緯や、単一破たん処理理事会の特別決議の仕組みなどから、一部の国（ドイツを指しているのは明らかであるが）に配慮しすぎている点を批判として挙げた。また、各国政府や連合理事会が意思決定に参加することによって、手続きや調整が複雑化し、週末処理など迅速な処理が難しくなることを懸念した。同様の懸念は欧州委員会や ECB などからも提示された。

単一破たん処理基金については、まず、多国間条約を利用することについては、財政条約や ESM のように運営上で問題が出るのが懸念されている。また、そもそも欧州機能条約 114 条をベースに作られた法案の一部を多国間条約に切り替えるという発想そのものが欧州議会を無視した独善的な対応であり、欧州共同体の運営精神に反しているとの意見もあった。基金の資金の共同化を 10 年かけて実施するという点に対しても、欧州議会の反発は強かった。単一破たん処理基金の資金は、健全な銀行への負担に配慮し時間をかけて積み立てられるが、当初からその制度は共通のものとするべきであるとの意見も強い。共同化の遅れは、当初の資金不足に繋がり、結果として銀行危機とソブリン危機との間の負の連鎖を断ち切るのがさらに遅れることが危惧された。ECB のドラギ総裁も資金の共同化については早期に実現すべきと主張した。

5) 最終妥協案

欧州議会が 2014 年 3 月 5 日に公表したリリースにおいては、少なくとも破たんの可能性を判断するのは ECB のみにすべきとし、破たん処理への連合理事会の関与についても排除すべきと述べた。一方で、欧州連合理事会への配慮として、実際の破たん処理の内容を決定し実行する運営委員会が遵守すべき破たん処理ルールブックを、単一破たん処理理事会において制定するという提案も行っている。また、単一破たん処理基金については多国間条約の必要性については依然として懐疑的であるが、共同化については、資金の 50% を当初から共同化し 3 年で完了させるという譲歩案を提示した。

これを受けて、欧州連合理事会も議会との交渉に先立ち、2014 年 3 月 10 日に理事会としての譲歩案をまとめた。そこでは欧州連合理事会が破たん処理の決定に関与するケースを公共の利益に反するといった限定的な場合に絞ることが提案された。また、単一破たん処理理事会の特別決議が必要なケースについては、二つの代替案が示された。一つ目の案は、単一破たん処理基金の利用を規定する破たん処理ハンドブックを特別決議で制定し、その内容から外れる処理が行われる場合に特別決議を必要とする仕組みで、もう一つの案は、特別決議を必要とする単一破たん処理基金の利用の規模を当初案から引き上げるものであった。

これら双方の譲歩案を持ち寄り、2014 年 3 月 19 日に欧州委員会を含めた三者会合が行われ、16 時間のマラソン協議の結果、最終的な合意に至った。最終合意案は図

表 11 の通りである²¹。

図表 11 欧州議会と欧州連合理事会の妥協案と最終合意案

	欧州議会 (2014年3月5日議案、変更部分 は下線)	欧州連合理事会 (2014年3月10日議案、変更部分は下線)	最終合意
根拠法	・欧州機能条約114条。	・欧州機能条約114条及び多国間条約	・欧州機能条約114条及び多国間条約
対象銀行	・単一監督制度の対象となるすべての銀行(制度参加国の全ての銀行)。	・単一破たん処理事事会が破たん処理計画の作成や監督、処理の実施を直接担当する銀行は、単一監督制度でECBにより直接監督される約130の銀行及び国境を越えて活動する銀行。 ・それ以外は各国の破たん処理当局が担当。	・単一破たん処理事事会が破たん処理計画の作成や監督、処理の実施を直接担当する銀行は、単一監督制度でECBにより直接監督される約130の銀行及び国境を越えて活動する銀行。 ・それ以外は各国の破たん処理当局が原則として担当。単一破たん処理事事会に任せることも選択可能。 ・単一破たん処理基金の資金を利用する場合は、単一破たん処理事事会が担当。
破たんの可能性を判断する機関	・ECB。	・ECB。ただし、各国破たん処理当局、単一破たん処理事事会は、ECBに破たんの可能性を判断することを求めることが可能であり、ECBが判断を行わない場合は、その理由を説明する義務。	・ECB、単一破たん処理事事会(ECBに要請した後、応えなかった場合)。
破たん処理を決定する機関	・欧州委員会(単一破たん処理事事会の提案を受けて)。	・実質的には欧州連合理事会(24時間以内に欧州連合理事会が反対しない場合、単一破たん処理事事会の決定を採用)。 ・ <u>公共の利益に反するといった限定的なケースのみ、欧州委員会の意見を受けて欧州連合理事会に変更や反対する権利。</u>	・原則として欧州委員会。 ・単一破たん処理基金の利用内容を変更する場合や公共の利益に反するといった限定的なケースのみ、欧州委員会の意見を受けて欧州連合理事会に変更や反対する権利。 ・24時間以内に欧州委員会及び欧州連合理事会が反対しない場合、単一破たん処理事事会の決定を採用。
単一破たん処理事事会の構成	・専務理事、副専務理事、欧州委員会代表、ECB代表、参加国の破たん処理当局の代表。	・専務理事、欧州連合理事会が任命する4名の理事、参加国の破たん処理当局の代表。	・議長、専務理事、欧州連合理事会が任命する3名の常任理事、参加国の破たん処理当局の代表。欧州委員会とECBから常任オブザーバー。
単一破たん処理事事会(総会)による特別決議	・参加国以外の国の破たん処理基金との間の資金融通や銀行グループの破たん処理の際の共同負担などの決定のみ。 ・特別決議は2/3の賛成。 ・ <u>単一破たん処理事事会の運営委員会が遵守すべき破たん処理ルールブックを制定。</u>	・参加国以外の国の破たん処理基金との間の資金融通や銀行グループの破たん処理の際の共同負担などの決定。 (オプション1) ・ <u>単一破たん処理基金の利用を規定する破たん処理ハンドブックを制定。決定は単一破たん処理基金の資金の50%以上を提供する国が参加することを定足数とし、参加者の2/3の賛成を必要とする特別決議。</u> ・ <u>運営理事会の決定がハンドブックから外れる場合、もしくは規定がない場合。</u> ・ <u>単一破たん処理基金による借入、事後的な資金徴収。</u> (オプション2) ・ <u>初年度の流動性サポートが積立済み資金の60%、その他の破たん処理手段の場合には40%を超えて利用する場合。同比率は積立期間中、毎年2%ずつ低下。</u> ・ <u>積立期間終了後は、流動性サポートが積立済み資金の40%、その他の破たん処理手段の場合には20%を超えて利用する場合。</u> (特別決議の仕組み、共通) ・ <u>単一破たん処理基金の完全共同化まで、限度額を超える破たん処理基金の利用は、単一破たん処理基金の資金の30%以上を提供する国が参加することを定足数とする単純多数決。単一破たん処理基金による借入、事後的な資金徴収の場合は、定足数が同50%で参加者の2/3の賛成を必要とする特別決議。</u> ・ <u>単一破たん処理基金の完全共同化以降は、定足数無し。</u>	①参加国以外の国の破たん処理基金との間の資金融通や銀行グループの破たん処理の際の共同負担などの決定。 ②単一破たん処理基金による借入、事後的な資金徴収。 ③単一破たん処理基金の資金を、流動性サポートの場合には100億ユーロ、その他の破たん処理手段の場合には50億ユーロを超えて利用する場合。 ④年間の基金の資金の利用額が50億ユーロを超える場合。 ・特別決議は単一破たん処理基金の資金の30%以上を提供する国が参加することを定足数とし、参加者の2/3の賛成を必要とする。単一破たん処理基金が完全に共同化されるまでの移行期間は、①～③については定足数が基金の資金の50%以上を提供する国の参加となる。
単一破たん処理基金	・10年間かけて付保預金の1%を均等積立。 ・ <u>基金の共同化は初年度50%で、その後2年で完全共同化を実現。</u> ・ <u>単一破たん処理基金の借入れ機能や低利での調達制度。</u>	・10年間かけて付保預金の0.8%を均等積立。ただし、10年間は各国別に資金を管理し、破たん処理の際には各国が拠出した資金の利用を優先。資金の共同化は10年かけて段階的に実施。 ・優先利用の額は初年度は100%で毎年10%ずつ減少。資金の共同化は初年度は10%で毎年10%ずつ増加。 ・ <u>公的な資金利用の可能性についての記述の追加。</u>	・8年間かけて付保預金の1%を均等積立。ただし、8年間は各国別に資金を管理し、破たん処理の際には各国が拠出した資金の利用を優先。資金の共同化は8年かけて段階的に実施。 ・優先利用の額は初年度は100%、翌年は60%、翌々年は40%で、その後、毎年40/6%ずつ減少。資金の共同化は初年度は40%で、2年目は60%、その後毎年40/6%ずつ増加。 ・資金が不十分な場合に基金が資金を借り入れる仕組みを準備。

(出所) 欧州議会、欧州連合理事会資料より野村資本市場研究所作成

²¹ Council of the European Union "Single Resolution Mechanism - Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Bank Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council [First reading] - approval of the final compromise text" 27 March 2014

根拠法は欧州連合理事会案の主張が受け入れられ、単一破たん処理基金の積立の部分については多国間条約で手当てする仕組みが残った。また単一破たん処理理事会が担当する銀行についても欧州連合理事会の主張が通り、単一監督制度で ECB が直接監督を行う大手 130 行及び国境を越えて活動する銀行を原則とすることとなった。それ以外の銀行については各国の破たん処理当局が担当し、単一破たん処理基金の資金を利用する場合に単一破たん処理理事会が管理するとされた。

一方で、破たん処理の決定については、欧州連合理事会が関与できるケースが、単一破たん処理基金の利用内容の変更や公共の利益に反する場合に限定された。また、単一破たん処理理事会の総会の特別決議が必要となる事項については、①参加国以外の国の破たん処理基金との間の資金融通や銀行グループの破たん処理の際の共同負担などを決定する場合、②単一破たん処理基金による借入、事後的な資金徴収を伴う場合、③単一破たん処理基金の資金を、流動性サポートの場合には 100 億ユーロ、その他の破たん処理手段の場合には 50 億ユーロを超えて利用する場合、④年間の基金の資金の利用額が 50 億ユーロを超える場合に限定された。以上から、多額の資金を利用しない銀行の処理については、24 時間以内に欧州委員会や欧州連合理事会から反対意見が出ない限り、単一破たん処理理事会の運営委員会の決定のみで実施されることが可能となり、週末処理が可能となるよう処理の迅速化が図られた。また、特別決議の定足数については、基金が積みあがるまでの移行期間は基金の資金の 50% 以上を提供する国の参加とされ、ドイツなどの大国の意向が移行期間中は働くこととなった。移行期間の終了後は、定足数は同 30% に引き下げられる。

破たん処理基金の積立、共同化の期限は、欧州連合理事会が主張していた 10 年から 8 年に短縮され、共同化のペースも初年度に 40%、2 年目に 60% と大幅に加速化することで合意した。また、資金が不十分な場合に単一破たん処理基金が資金を借り入れができるように制度を準備することも約束された。最終合意は、2014 年 4 月 15 日に欧州議会本会議で承認され、今後、連合理事会での正式な決定を経て成立する見込みである。

IV 銀行同盟確立へ向けた課題

1. 移行期における不安定性

単一監督制度の 2014 年 11 月からの開始へ向けて、ECB は現在、直接監督対象とする銀行の包括的な評価を進めているが、その監督当局としての決定を支えるバック・ストップについては、十分な制度が準備されているか必ずしも明確ではない。また、単一破たん処理制度の最終案では、破たん処理の負担と各国との責任が 8 年間は残ることになってしまう。各国の財政状況の違いによって、評価の結果を吸収できる余地に国によって差が生じる可能性もある。このことが、再び、銀行危機とソブリン危機の連鎖の懸念が高まった

場合に、ECB や各国当局、政府の不作為 (forbearance) につながる可能性も完全に否定することはできない。

単一破たん処理基金が積みあがるまでの期間をサポートするために借り入れの仕組みを整えるとされているが、その詳細は今後の議論を待たなければならない。特に上限が単一破たん処理基金の目標額である 550 億ユーロという水準に仮に設定された場合、金額が充分であるかどうかという問題もある。アイルランドの銀行の問題では 900 億ユーロの資金が必要とされ、スペインのケースでは、結局、欧州の救済基金である ESM から銀行支援に必要な資金を 400 億ユーロ借り入れた。当局の発表によれば、2013 年末のイタリアの銀行の不良債権の総額は 1,500 億ユーロに上っている²²。

さらに、最終合意案でも、ESM の資金の位置付けについては結局明確にされなかった。破たん処理基金は緊急処置用の資金であり、それを超える問題が生じたときの ESM によるバック・ストップの制度を整える必要があるだろう。現在の ESM の条約の内容では、単一破たん処理制度のバック・ストップの役割を直接 ESM が担うことができないため、条約の変更などの早急な対応が必要とされる。

2. 破たん処理当局の独立性の確保

最終合意案では、欧州連合理事会の提案と比べて、破たん処理に対する欧州連合理事会及び政治による介入の可能性が限定される内容となった。一方で、介入が許されるとされる「公共の利益に反する場合」という表現は解釈の余地が大きい点にも注意が必要である。

また、単一破たん処理理事会の専務理事や理事が連合理事会から任命されるだけでなく、各国における破たん処理当局の指定や単一破たん処理理事会を構成する代表の任命は、各国政府に権限があるため、決定機関を単一破たん処理理事会とした場合には、どうしても各国の利害が衝突することは避けられない。また、ECB の直接監督の対象となる銀行以外の破たん処理の決定権限については、原則として各国の破たん処理当局に残るという点もこの面で不安が残る。

過去の大手銀行の破たん処理においては、各国の財務省が主導した処理が多く、仮に破たん処理当局の独立性を確保したとしても、危機対応時の人員面などで影響を受ける可能性は否定できない (図表 12 参照)。政治からの独立性を保つために、破たん処理当局を財務省から独立させることを提案する意見があるのはこのためである²³。単一破たん処理理事会や各国の破たん処理当局には、破たんツールの選択やペイル・インの例外措置、市場以外で資産を譲渡する際の価格設定、売却先の選定など、実質的に破たん処理をデザインする重要な権限が与えられている。したがって、様々な介入をけん制する意味では、やはり、各国から独立した ECB や欧州委員会のような EU 機関が破たん処理について最終的に決定するのが望ましいと言えるのではないだろうか。

²² DW "EU banking union: Spreading risk or collectivizing bad behavior?" 18 March 2014

²³ Christopher Gandrud, Mark Hallerberg "Who Decides? Resolving Failed Banks in a European Framework" 29 November 2013

図表 12 EUにおける銀行の破たん処理担当当局（2008年から2012年）

国	破たん処理担当当局	破たん処理の例
オーストリア	財務省	Hypo Alpe-Adria Bank International
ベルギー	財務省	Dexia, Fortis
デンマーク	中央銀行、破たん処理機構	Capinordic Bank, Fionia Bank
フィンランド	金融監督庁	Sophia Bank
フランス	財務省	Dexia
ドイツ	財務省、金融監督庁	Hypo Real Estate
ギリシャ	中央銀行、金融安定ファシリティ	TT Hellenic Postbank, National Bank of Greece
アイルランド	財務省、中央銀行	Anglo Irish, Irish Nationwide Building Society
イタリア	財務省、中央銀行	Delta, Bcc di Altavilla Silentina e Calabritto
ラトビア	財務省、金融監督庁	Parex bank, Latvijas Krajbanka
リトアニア	財務省、中央銀行	Bankas Snoras AB
オランダ	財務省、中央銀行	Fortis, SNS REAAL
ポルトガル	財務省、中央銀行	Caixa Geral de Depósitos, Banco Privado Português
スペイン	財務省、中央銀行、破たん処理機構	Bankia, Caja Sur
英国	財務省、中央銀行、金融監督庁	Royal Bank of Scotland, Chelsea Building Society

(出所) Christopher Gandrud, Mark Hallerberg "Who Decides? Resolving Failed Banks in a European Framework" 29 November 2013

3. 法的な不安定性

銀行同盟の中核を担う銀行の破たん処理については、必ずしも現在の EU 条約においてその取扱いが明言されていないという問題がある。その結果として、銀行の破たん処理については、各国の破たん処理制度に依拠する必要があるという問題が残ってしまう²⁴。したがって、条約を変更し、単一監督制度が根拠としている EU 機能条約の 127 条 6 項のように、EU 条約上、少なくともユーロ圏レベルで破たん処理を実施できる EU 条約上の根拠を作ることが望まれる。

また、金融政策を規定する 127 条 6 項を利用した単一監督制度自体も条約を拡大解釈している可能性がある。欧州における銀行同盟は、EU の一部であるユーロ圏から導入するという点が、かえって、銀行同盟をユーロ圏以外に広げる制約にもなるなど、将来的に法的な問題を引き起こす可能性も残している。こうした点を踏まえた大きな枠組みでの条約の見直しも中長期的な課題となってくるだろう。

V 最後に

今後、銀行同盟の導入が進展し、少なくともユーロ圏内の金融市場が本当の意味で単一市場として運営されていくかどうかを占う上で、ECB によって銀行に問題が発見された際に、破たん処理などにおいて国家というしがらみを排除した対応が実行できるかという点が重要なポイントとなってくるだろう。ユーロ圏全体のコストの問題や安定を重視して、これまで各国が抵抗してきた国境を越えた合併による解決が選択されるかどうかというこ

²⁴ Nicolas Véron "A Realistic Bridge Towards European Banking Union" 27 June 2013, Guntram B. Wolff "Europe rightly pursues the road to a single resolution mechanism" 27 November 2013

とが、意外にも一つのベンチマークとして注目されるかもしれない。

また、システミック危機となった場合には、投資家負担を優先させる原則から離れて、伝染のリスクや、破たんコストの引き下げを考慮して、公的な資金を利用して一部の債権者を守るという判断もありうるとの指摘もある。この場合も、余裕のある国では投資家負担が抑えられるなどといった公正を欠く対応はできるだけ排除しなければならない²⁵。

柔軟な対応を残しつつ、銀行経営者と投資家に如何に公的なサポートが得られない可能性が高いかを事前に認識させ、サプライズがないようにするかということが、単一破たん処理制度や各国における破たん処理制度の導入におけるポイントになってくるだろう。その意味では、監督当局、破たん処理当局、銀行経営者、投資家とのコミュニケーションを向上させるという点が、これまで以上に重要になってくるものと思われる。

²⁵ Daniel Gros "The SRM and the dream to resolve banks without public money", 19 December 2013 グロス氏は、ドイツはこれまでの破たん処理で劣後債権者への負担を求めておらず、バイル・インの例外措置を最も利用しそのような国がドイツであると指摘している。