

# ＥＵにおけるユーロ導入後の 銀行規制と監督

松浦一悦

## 目 次

### はじめに

#### 第1章　ＥＵの銀行の規制・監督～事前の規制～

1. 1. 自己資本指令について

1. 2. 所要自己資本規制

1. 3. 金融コングロマリット規制

#### 第2章　ＥＵの銀行の規制・監督～事後の措置～

2. 1. 預金保証制度

2. 2. 公的当局による金融危機管理

#### 結びにかえて　～ＥＵの銀行規制・監督の課題～

### はじめに

ＥＵは国家規制の最低限の調和と相互認識を通じた单一の規制的枠組みを提供することによって、統合された金融市場を創造しようと試みてきた。後述する一連のＥＵ指令は銀行規制の最低限の必要条件を定義している。またそれらは、資本の適格性、リスクの集中度、預金保護、銀行指導のルールおよび監督責任の譲渡といった幅広い問題をカバーしている。

ＥＵ通貨当局は「補完性の原理」の視点から各国の市場構造の違いを尊重して、銀行規制の枠組みと公的監督の責任を国家レベルで維持しながら徐々

に統一したルールへ移行させ、金融市場の統合を図るアプローチをとっている。当局によれば、EU指令はほとんど全ての銀行部門をカバーしており、これまでの経験から銀行部門の規制・監督する点で概ね成功している。もっとも金融市場の統合は現状では不十分であり、効率的な金融市場を形成するために、規制の統一へ向けたさらなる改善が必要であることをEU当局は認識している<sup>⑪</sup>。

それに対してL.B.スマギイとD.グロスは、市場の参加者の視点に立つとEUは規制的枠組みの統合には程遠い、と現状を評価し、EU当局のアプローチである「補完性の原理」を批判する。批判のポイントは、第1に、規制が行われる方法に重要な差異が存在すれば、金融サービスにとっての市場が歪められること。第2に、異なる国家に位置する市場参加者間の相互交流が増大し、クロスボーダーの連鎖反応の潜在性がより重要になる一方で、規制の枠組みと公的監督の施行は主として国家の手中に残されたままである状況においては、金融の不安定性が増幅する<sup>⑫</sup>、という点である<sup>⑬</sup>。

スマギイとグロスの視点からみれば、銀行の規制・監督のあり方についての構成国の差異は金融システムの不安性を高めるという議論として、以下のように主張できるだろう。

第1に、国内銀行を厳しく監督することによって生じる利益は、多数の監督制度を有する単一金融市場において低下する。なぜならば、当該国の市場参加者は銀行監督の緩い国で活動する銀行の悪影響にされるからである。そこでは監督コストを軽減し、独自でリスクを制御する制度を採用しようとするインセンティブが働く。

第2に、中央銀行の「最後の貸し手（Lender of Last Resort）機能」のあり方である。すなわち、積極的な事業展開の結果として経営危機に銀行が直面した場合、当該国規制当局によるL.L.R機能のスタンスは市場の公平性、透明性を規定する。例えばある構成国でL.L.R機能が積極的に利用され、他の国では利用されなければ、市場の公平性を確保できずに、前者の国では銀行のモラルハザードを引き起こすであろう。

さらに、LLRの使用がもたらす悪影響についてH.ミンスキイは次のように指摘する。すなわち、LLRの使用はシステム・リスクを食い止め、一時的には所得と雇用の悪化を防ぐことを可能にする。しかしその反面、流動性を増大させ、次期の拡張期におけるインフレ圧力を強める作用をもたらすであろう<sup>(4)</sup>、と。

以上のようにみると、ユーロ圏内のクロスボーダー取引が拡大し続けるなか、「補完性の原理」の視点から銀行の規制・監督を国家の自由裁量に多くを残せば、金融の不確定性は増大するという議論は正鵠を得ている。確かに、単一通貨・単一市場という論理からいえば、銀行規制および監督のルールを統一し、市場の透明性と公平性を図り、競争条件を整えることが正しい方向性である。

とはいえ、EUは国民国家の集合体であり、構成国間には生産性の大きな開きが存在し、それぞれ異なる金融構造や金融制度が存在することを鑑みると、構成国における個別企業の活動、とりわけ周縁国の中小金融機関、および市民の生活にとって、銀行規制の統一が適切な選択かどうかは別の問題である。

そこで、本稿は以上のような問題意識から、先ずはEU通貨当局の銀行規制・監督を可能な限り体系的に論述することを試みた。第1章で、通貨当局はどのように銀行規制・監督を行おうとしているのかを便宜的に事前の規制と事後的措置に分けて、前者を考察する。ここでは自己資本指令、所要資本指令および金融コングロマリット規制指令を紹介し、銀行のリスク管理に関する規制の特徴を述べる。第2章ではEU当局の事後的措置、すなわち、銀行の預金保険制度と中央銀行のLLR機能の役割と課題を説明し、最後に、EU通貨当局の銀行規制・監督の評価を行いたい。

## 第1章 EUの銀行の規制・監督～事前の規制～

そもそも、銀行の公的規制・管理はなぜ必要なのか。本稿の考察対象はEUの銀行であるが、先ず、一国の場合で考えてみよう。銀行の資産・負債管

理について直面するリスクについて言えば、(a)信用リスク、(b)市場リスク、(c)流動性リスク、(d)管理リスクが挙げられる。このうち(c)流動性リスクは、システム・リスクを引き起こすことから、金融制度の安定性を維持する上で公的規制の対象として極めて重要である。

これらのリスクを管理する手段としての事前的規制には、競争制限的規制、バランスシート規制、金融機関監査・考查等がある。今日、事前の規制である競争制限的規制を欧米主要国ではできるだけ縮小し、バランスシート規制による監視活動を通じて早期に不健全な銀行を発見して、経営の健全化を義務付けることで「早期是正措置」を行い、金融システムの安定化を図る傾向が強い。EUの規制当局<sup>(5)</sup>はどのような事前の規制によってリスク管理を現在行っており、また将来行おうとしているのだろうか。最初にバランスシート規制としての自己資本規制について考察しよう。

### 1. 1. 自己資本指令について

欧州委員会は、2000年2月18日に、自己資本指令（89/99/EEC）の施行に関する理事会および欧州議会に対する最初の報告書<sup>(6)</sup>を提出した。本稿はこの報告書に拠りながらEUの自己資本規制を取り上げることにする。報告書は、①金融機関の自己資本に関する欧州共同体のテキストの規定が施行される方法を説明し、かつその評価を試みると同様に、②自己資本についての調和された定義を達成するために欧州レベルで取り得る措置を提案している。自己資本指令は欧州共同体のテキストの第2条に規定されており、欧州議会および理事会の下で施行されることになっている。

#### 1) 自己資本指令の目的と他の指令との関連

##### ① 自己資本の目的

信用機関の自己資本は、十分な収益によってカバーできない損失を吸収する能力、また特に信用機関の支払返済能力を通貨当局が評価するうえで重要な基準である。報告書は自己資本指令の目的を次のように述べている。

自己資本の定義と計算に関わるルールの調和（harmonization of the rules）は、EUの規制当局にとって信用機関の監督を促進し、金融機関について最低限の公的基準の調和に貢献するものである。その目的は、金融システムの安全性と健全性を確保すること、ひいては預金者を保護することであり、さらに単一市場で競争する金融機関にとっての競争条件の均衡を図ることである<sup>⑦</sup>、と。

以上の内容から窺えることは、EUにおける信用機関の市場でのルールを調和させることによって、自由競争による金融システムの安定性と健全性を導こうとする発想である。構成国間のルールの調和による競争は、あたかも均衡のとれた金融システムをもたらすかのようである。この点についてのコメントは後述するとして、次にEU自己資本指令の他の指令との関係をみておこう。

## ② 他の指令との関連

自己資本指令は、その他の幾つかの理事会指令の解釈と施行にとって重要である。つまり、第2次銀行指令（89/646/EEC）、支払能力比率指令（89/647/EEC）、所要資本指令（93/6/EEC）、修正所要資本指令（98/31/EC）といった指令の中で、自己資本指令はそれらの要である<sup>⑧</sup>。

先ず、金融機関の創設と業務遂行に関連する法律、規制、行政規定についての第2次理事会指令が施行されるにあたって、EU規制当局は当該理事会指令に従って金融機関としての承認と業務遂行の承認を行う。その際の判断基準は最低所要自己資本であり、そこで自己資本の評価が必要とされる。

次に、第2次銀行指令については、金融機関の財産（資産）を制限することに関する自己資本で計られる制約が設けられている。さらに、支払能力比率指令（SRD）は金融機関にとって最低支払能力比率、すなわち、金融機関にとって自己資本とリスク・ウェイト資産との間の比率を示している。その場合、リスク・ウェイト資産はSRDで定義されている一方で、それは認識可能な自己資本の項目の決定について、自己資本指令に依存している。

最後に、所要資本指令は、一方で最低支払能力比率の適用を投資会社に拡大し、他方で金融機関と投資会社によって生み出される市場リスクに関してのみ適用可能な自己資本の追加的定義を導入した<sup>(9)</sup>。

## 2) 自己資本指令の修正

当該報告書は、自己資本の概念を「本来の自己資本（original own funds）」と「追加的自己資本（additional own funds）」の2つに分けて、それぞれの内容をバーゼル合意による概念と比較して詳細に説明し、現時点での構成国における当該指令の施行状況を説明している。紙面の都合上、主な内容だけを以下紹介しておこう。

### ① 自己資本の構造

自己資本指令は信用機関の自己資本の構成と基本基準を決定し、また、自己資本項目の資格基準を決定する。ただし、構成国はより厳格な規定を適用してもよい。

この指令は、一方で本来の自己資本（バーゼルの用語でTier 1）を構成する項目と、他方で追加的自己資本（バーゼルの用語でTier 2）を構成する項目とを区別する。自己資本に含まれる追加的自己資本の金額は本来の自己資本額を超えてはならないし、追加的自己資本のある項目の金額は、本来の自己資本の半分を超えてはならないというルールがある。さらに、競争の歪みを防ぐために、公的信用機関は構成国政府あるいは地方自治体から与えられた助成金をその自己資本に含めてはならない。

自己資本指令は過去に2度修正されている。最初は、本来の自己資本指令に「一般的銀行リスクのための資本」を含めることであった（91/633/EEC）。第2回目の修正は、1992年にデンマークの抵当信用機関の悪化を背景にして行われ、合わせて手続きについても修正された（指令92/16/EEC）。

金融技術革新が目覚しく進む中で、EUの規制当局は現状の新しい変化をカバーする必要性に迫られてきた。金融機関の資本の構成要素と質に関する

問題点の1つは、銀行業における資本証券（金融証券）の革新から生じている。新たに生まれる資本証券は、それが費用面で効果的である理由で、本来の自己資本（Tier 1）に含められるように銀行業界は提案している。しかし、こうした動きは、規制当局サイドからすれば、資本概念の既存の厳しい定義を侵食する傾向をもたらすため、自己資本の構成要素の定義と性格を明確する必要性を増幅させている<sup>49</sup>。

## ② 本来の自己資本

本来の自己資本とは、Item (1) 応募株式 (subscribed capital), Item (2) 準備金および最終分配利益 (reserves and allocated final results), Item (4) 一般銀行リスクのための準備 (funds for general banking risks), 以上3つである。これら3つの項目は、損失を吸収する最高の能力をもつ資本形態である。

Item (1) 応募株式は、指令 (86/635/EEC) の意味における資本である。払い込み株式資本に株式プレミアム評価が加わるが、累積優先株式は含まれない。応募株式は全ての構成国で採用されている。1996年時点でこの項目は、異なるEU地域（EEA）構成国<sup>50</sup>については与信機関の総自己資本の11%から60%を占め、全構成国については平均で26.2%を占めた。その比重はスペイン、オランダ、オーストリアで低く、ギリシャとポルトガルで非常に高い。

Item (2) 準備金および最終分配利益は、指令 (86/635/EEC) の意味における準備金と最終分配利益である。構成国は損益が正式に決定される前に内部利益を含めることが許される。ただしそれは、利益が会計監査に責任を負うものによって証明される場合、また利益の金額は指令 (86/635/EEC) で設定された原則に従って評価されていることに規制当局の基準が満たされている点が証明される場合、またネットの予見できる手数料あるいは配当である場合に限られる。Item (2) は全ての構成国で導入されている。1996年時点でこの項目は異なるEEA構成国については与信機関の総自己資本の

6.8%から76.8%を占め、全構成国については43.4%を占めた。この項目はデンマーク、スペイン、オランダ、オーストリア、スウェーデンにおいて総自己資本のとりわけ大きな比重を代表する。内部利益を含める裁量性は12の構成国で採用されたが、ベルギー、デンマーク、スペインはこの規定を採用していない。

Item (4) 一般銀行リスクのための準備は、指令86/635/EEC の第38条の意味における一般銀行リスクのための準備である。この項目は銀行業務と関わる特別なリスクをカバーすること目的とする資金を指す。一般銀行リスクの資金は多くの構成国で認識されているが、ベルギー、フランス、イタリア、ポルトガル、フィンランドにおいてのみ重要な役割を果たしている。1996年時点でこの項目は、異なったE E A構成国については信用機関の自己資本の0 %から5.9%を占め、全構成国については平均で信用機関の自己資金の1.9%を占めた<sup>12</sup>。

### ③ 追加的自己資本

追加的自己資本 (Tier 2あるいは補完的資本と呼ばれる) もまた、損失を吸収するために利用できる資本の要素を含むが、それは本来の自己資本と同じ強さをもつものとは認識されていない。それゆえ、幾つかの制限が課されている。

追加的資本と認識されている資本要素とは、Item (3) 再評価準備 (revaluation reserves), Item (5) 價値調整 (value adjustments), Item (6) その他の項目, Item (7) 共同組合の構成員のコミットメント (Commitments of members of co-operative societies), Item (8) 有期累積優先株式および劣後ローン資本 (fixed-term cumulative preferential shares and subordinated loan capital), である。

Item (3) から Item (7) までは Item (8) より質が高いと考えられており、しばしば Upper Tier 2 と呼ばれるのに対し、後者は通常 Lower Tier 2 と呼ばれる。様々なレベルでの資本の質の違いはそれらの利用に課される制限

に表現される。以下個別に説明しておこう。

Item (3) 再評価準備。信用機関では再評価準備は有形固定資産および金融固定資産の評価から生じる。再評価準備は指令 (78/660/EEC) の33条で記された条件のもとにおいてのみ創出される。

Item (6) その他の項目。第3条は追加的自己資本に含まれてもよい多くの「その他項目」を記載している。「その他項目」は「ある特定の特徴」をもつことを条件として、自己資本の概念に含めてもよい。また、満期不確定の債券や他の金融手段は「ある特別の条件」を満たせば、「その他項目」として認められる点も第3条に記載されている。

前者の「ある特定の特徴」とは、(a)収入や資本損失がまだ確定していない場合に、通常の銀行リスクをカバーするために与信機関にとって自由に利用可能であること、(b)存在が内部の会計記録でディスクローズされていること、(c)金額が与信機関の経営によって決定され、独立した会計監査人によって立証され、規制当局に知らされて、当局の監督の下に置かれていることである。

後者の「ある特別の条件」とは以下の通りである。すなわち、(a)持参人のイニシアティブでは償還されない、あるいは事前の監督当局の合意なしには償還できない、(b)債務合意は与信機関に負債に対する利払いを延期する選択を持たせることを規定する、(c)与信機関に対する貸し手の請求権は、全ての非劣後債権者の請求権に完全に従わなければならない、(d)債券発行を管理する文書は、与信機関は引き続き業務を継続する立場に置く一方で、負債と利子の未払いが損失を吸収するために利用されること規定する、等である。

Item (7) 共同組合の構成員のコミットメント (Commitments of members of co-operative societies) について。第1に、共同組合として設立された与信機関の構成員のコミットメントは、共同組合の未払込資本を含む。ただし、与信機関に損失が発生し、遅延なしにそれらの支払請求が可能であるならば、共同組合の構成員が追加的な返済のない支払を行う法的コミットメントが付帯したものである。第2に、基金として組織された与信機関の場合、借り手の共同でかつ複数のコミットメントは同じように取り扱われる。

Item (8) 有期累積優先株式と劣後ローン資本。構成国と規制当局はそれら 2つを自己資本として算入することが許されるが、その条件としては、与信機関が破綻あるいは流動性危機に直面した場合、上記の 2つの資本がその他全ての与信者の請求権の後に位置付けられて、その他の全債務残高が決済されるまで返済されないという強制的のある合意が存在しなければならない。

有期累積優先株式は、多くの国においてコスト効果と税制的効率性のため通常の株式よりも安価な資金源を供給できるので、与信機関にとって非常に魅力のある資金調達手段と考えられている。それゆえ、与信機関にはそれを規制資本として認識する強いインセンティブが働く。その結果として、当該指令の採択以降、その利用は著しく増加した。有期累積優先株式は自己資本指令第 4 条(3)のもとで 11 の構成国で採用された。しかし、デンマーク、フィンランド、イタリアとアイルランドでは採用されていない。

なお劣後ローン資本には次のような付帯条件が加えられている。(a)完全に支払済みの資金であること、(b)当該ローンの満期は少なくとも 5 年であり、満期終了後は返済される。もっとも、債務の満期が固定されていない場合、そのローンがもはや自己資本として認められなくなるか、あるいは通貨当局のより重要な承諾が早期償還のために特別に要求されるという状況を除いて、ローンは 5 年間の通知に従って償還可能である。償還要求が起債者のイニシアティブによってなされ、問題となる与信機関の支払能力に影響がなければ、通貨当局はそのようなローンの早期償還に対し許可を与えてよい。(c)劣後ローン資本が自己資本として位置付けられる度合いは、償還前の少なくとも 5 年間で次第に低下しなければならない、等である。多くの構成国で劣後ローン資本は与信機関の規制資本の 10% から 20% を占めており、それは最も重要な資本構成の 1 つを成す。それゆえ、欧州委員会は劣後ローンの適格性についての上記の条件が正確に考慮されることの重要さを認識している<sup>10</sup>。

以上、自己資本の定義を項目ごとにみてきたが、若干触れているように、EU の自己資本指令の国内法への転換は、自己資本の各項目によって異なる。また、自己資本の各項目の運用についての裁量性が構成国に残されており、

しかも自己資本の各項目が総自己資本に占めるウエイトも構成国によって異なっている。

## 1. 2. 所要自己資本規制

### 1) 1993年所要自己資本指令 (Capital Adequacy Directive, CDA, 93/6/EEC)

#### ① 所要自己資本規制の目的

金融機関の所要自己資本を規定する所要資本指令 (Capital Adequacy Directive, CDA, 93/6/EEC) は1993年3月に構成国によって正式に採択され、1995年末までに施行されることとなった。その目標は次の2つである<sup>10</sup>。第1に、市場リスクに直面するEUの全ての与信機関と投資会社 (investment firm) が、そのようなリスク・エクスポージャーを適切にカバーできる十分な資本の保有を保証することによって国際的な金融制度の安定に貢献すること。第2に、異なった国で採用される規制手段の違い、あるいは銀行及び証券規制当局によって実施されている市場リスクについての取り扱いの違いによって引き起こされる競争上の不均衡を取り除く、あるいは是正することであり、それによって投資業務に従事する金融機関にとって競争条件の均一化を図ることである。

上記のような目標を達成するため、CDAは市場リスクに晒される仲介者にとっての最低所要資本を規定し、市場リスクの測定、評価、監督のための共通の枠組みを確立し、さらに金融機関の規制を目的とする資本の定義にとって共通のアプローチを提供する。それはまた第2次銀行協調指令が与信機関に最低所要資本の設定を求めたことを、投資会社に対しても求めるものであった。

#### ② 所要自己資本額

所要資本指令によれば、創業時最低所要資本 (minimum initial capital requirement) について、投資会社は次のような場合に投資業務の性質に応じて5万ECUから73万ECUの範囲で自己資本を保有しなければならぬ

い<sup>⑨</sup>。大別すれば以下の 3 つに分類できる。

第 1 に、投資会社は次のような場合、所要資本金 12 万 5,000 ECU を所持しなければならない。すなわち、投資会社が顧客の貨幣や証券を預かる場合、及び投資家による金融手段の注文の受け入れや仲介、投資家による金融手段の注文の実行、個人による金融手段への投資ポートフォリオ管理というサービスの 1 つかあるいはそれ以上を行う場合である。ただし投資会社は自己勘定でいかなる金融手段の取引も行わず、企業の依頼ベースで金融手段の発行引受を行わないという条件が付与される。

第 2 に、構成国の自由裁量によって、次のような投資会社の所要資本金は 5 万 ECU まで引き下げることができる。すなわち顧客の貨幣あるいは証券の保有が認められていないか、自己勘定で取引できず、企業依頼ベースで証券の発行引受が認められない会社についてである。同様に、ローカルおよびテイクオーダーは所要資本金 5 万 ECU を所持しなければならない<sup>⑩</sup>。

第 3 に、そのほかの全ての投資会社は CAD の規定から除かれなければ、最低 73 万 ECU の資本金を保有しなければならない。

これらの必要条件は 1999 年 1 月まで経験に照らして見直される予定であった。

ところで、CDA のリスク査定と評価制度は、全ての EU の与信機関と投資会社に適用されるものであるが、それが特別に除外されない限り、様々な市場リスク（すなわち会社の負債、株式、外国為替、派生取引を行うことによって生ずるリスク）は別々に捉えられている。最低限の資本負担（費用）がそれぞれのタイプのリスク・エクスポージャーの取り扱いのために指示されており、最低限のリスク・ベースの資本準備は次のように示される。

- (a) オフバランス取引から生じるポジション・リスク、決済リスク、カウンターパーティ・リスク、高額エクスポージャー・リスクに対応する最低資本費用。
- (b) 総合的業務機能から生じる外国為替リスクに対応するために規定された最低資本費用。

- (c) 所要資本指令および支払比率指令の範囲外の業務から生じるリスクを考慮して保有される自己資本金。
- (d) 支払比率指令をオフバランス取引に適用することから生じる最低資本準備。

以上のような規定は銀行と投資銀行について平等に適用されることが保証される。ただし、市場リスクは互いに作用しあう性質のものであるから、それらを個別に扱いそれぞれの最低資本費用を設定する方式には、市場リスクが相互に影響することによって派生するリスクは含まれていない。また規定の施行については構成国の規制当局に自由裁量性が一定程度認められて、規定の解釈についても差異が存在するので、当該指令が有効に機能し、指令の目的が十分に達成されるかどうかの問題は残される<sup>19</sup>。

次に、総合的最低所要資本 (overall capital requirement) の施行については、投資会社と与信機関にとって異なる制度が記される。与信機関が遵守する必要のある最低所要資本は、第2銀行協調指令で明確化された創業時最低所要資本（ほとんどの場合、500万ECU）とCADの適用から生じるリスク・ベースの最低所要資本準備より高い。それに対して、EUの投資会社が遵守すべき総合的な最低所要資本は以下の3項目より高く設定される。すなわち、(1)CADの下で課される創業時の最低所要資本、(2)CADの適用から派生するリスク・ベースの最低所要自己資本、そして、(3)前年度における企業の固定的間接費用の4分の1、である<sup>20</sup>。

以上総じて、1990年代におけるCADの特徴は与信機関だけでなく、投資会社も含めた金融機関を対象としていること、そして所要資本の規制は市場リスクへの対応を目的としていることである。では次に、最近の所要資本規制の動きをみてみよう。

## 2) 2000年以降の所要資本規制をめぐる動き

欧州委員会のコミッショナ・サービスは、EUの与信機関と投資会社の所要資本を管理・規制するための枠組みを第2次諮問報告書<sup>21</sup>のなかで述べて

いる。この報告書はバーゼル銀行監督委員会の新たな銀行規制<sup>①</sup>に対応しており、2001年1月のバーゼル委員会によって着手された主要な協議プロセスを補足しているだけでなく、与信機関と投資会社に関わるEUに特殊な問題に焦点をあて、当該委員会のアプローチとバーゼル委員会のそれとの違いがどこにあるのかを明らかにしようとしている。EUの所要資本規制制度がバーゼル・プロセスと異なる著しい2つの特徴は、第1に、EUの規制は立法的枠組みであること、第2に、それは企業規模に関わらず銀行業と投資会社の両方に適用されることである<sup>②</sup>。以下、コミッション・サービスの第2次報告書を紹介することで、EUで提案されている所要資本規制の全体的枠組みをみてみよう。

### ① 2種類の計測手法

コミッション・サービスは、与信機関および投資会社の最低所要資本規制に関する2種類の計測手法を第2次諮問報告書の中で提案する。すなわち、a) 内部格付手法（Internal Ratings Based Approach, IRBA）とb) 信用リスクに対する修正基準的手法の2つである。コミッション・サービスは、それら2つの矛盾しない手法を提案することを目標としており、新手法によって実現される新たな資本枠組みは、信用機関および投資会社に対し、所要資本の引き下げという観点からよりリスク感応的な手法へと進むインセンティブを与えるべきであると主張する。また、金融機関が2つの手法のうちどちらかを選択するかについては、第一義的に機会平等という形態を保証すべきであり、すなわち、客観的規準を満たし易いアプローチのうちから銀行が選択する能力を尊重すべき点を述べている<sup>③</sup>。すなわち、ポイントは、当局管理型から自己管理と市場規律を中心とした枠組みへの転換を図ることである。この流れは新BIS規制のそれと全く同じと言ってよい。

新しいバーゼル合意ではマーケット・リスクの計測については見直しの対象となっておらず、現行の扱いがそのまま継続される<sup>④</sup>。EUにおける最低所要自己資本規制もまた主に信用リスクへの対応という視点から述べられて

いる。以下、2つの手法の要点を紹介しておこう。

(a) 内部格付手法 (Internal Ratings Based Approach, IRBA)

コミッショナ・サービスが第1次諮問報告書において意図したことは、次のような点であった。つまり、制度的な内部格付けに基づくアプローチ形成は、特定の国際的に活動する銀行だけでなく、より広い範囲の金融機関にも適用される制度作りを可能にするということである。この目的においてコミッショナ・サービスはBISと見解を同じにしている。また、第2諮問報告書においても、BISの内部格付手法の全体構造を支持し、実際に銀行監督に関するバーゼル委員会によって導入される規制をほとんど修正することなく欧洲の金融機関に適用することを提案している<sup>66</sup>。

第2諮問報告で述べられている内容の要点は以下の4つである。

第1に、内部格付け機構は信用機関にとってよりリスク感応的にするための、かつ債務支払い能力を測定する基準を改善するための主要な要素である。その点で、EU域内における対外的信用審査機関の利用が非常に制約されている事情を考慮すると、IRBAの発展は修正基準的手法に対する重要な代替案を提供するものである。

第2に、一方で金融機関は標準的手法ではエクスポートフォリオに対する100%の資本保有が義務付けられている。他方、IRBAでは金融機関は対外的に格付けされてない企業へのエクスポートフォリオに対し、同機関は厳格な基準および開示に関する用件を満たせば、貸出ポートフォリオの信用リスクを計測するにあたり、自行内部で用いる債務者格付け等を利用することが認められる。それによって、より少ない資本保有で許されることも可能となる。

第3に、金融機関に低い資本比率を課す追加的な柔軟性を与えることは、債務不履行の高い確率をもつ借手への融資に対しては修正基準アプローチで適用される比率よりも高い資本準備が課されるべきという点によってバランスが図られる<sup>67</sup>。

最後に、グラユニラリティ効果（小口貸付によるリスク分散効果）が中小

企業にとって利点であることを指摘する。その理由は、相対的な小口貸付を数多くを含むポートフォリオをもつ信用機関は他の条件が同じであれば、少數の大企業に対するエクスポージャーを示す場合と比較して、より少ない資本を保有すればよいから<sup>60</sup>、中小企業への融資が容易になるという論理である。しかし、その効果は、あくまでも優良の中小企業への融資が前提となるのであって、全ての中小企業に当てはまるわけではない。

#### (b) 信用リスクに対する修正基準的手法

修正標準的手法は、実質的には既存の標準的手法に基づき、IRBAには及ばないが、現在の枠組みに対し相対的に信用リスク感応性を高める処理を提供するものである。同手法は信用リスクに対するリスク・ウエイトを分類する既存手法の枠組みを維持するが、第2次諮問報告書に記される既存の構造の大きな修正点は、新たな高いリスク・ウエイトの分類を導入し、個々の信用にリスク・ウエイトの範疇付けを行う外部信用審査の使用を制限することである<sup>61</sup>。

第1に、金融機関は各資産項目について、規制に定められたリスク・アセットを付与し、リスク・アセット額の合計を算出する。リスク・ウエイトは各資産（ソブリン、事業法人、レテール等）に応じて定められているだけでなく、格付会社等の外部信用評価機関による評価によっても決定される。現行の手法では事業法人向け融資のリスク・ウエイトは100%のみであるが、新手法においては外部信用評価機関の評価に応じて、0%，50%，100%，100%のリスク・ウエイトが用意されている<sup>62</sup>。

第2に、EUでは外部の信用評価機関による金融機関の格付け評価は比較的馴染みが薄いので、同手法を機能させるには、外部信用評価機構の確立が最も重要となる。諮問報告書によれば、「与信機関、投資会社あるいはそれらの機関に相対するいずれの金融機関でも外部信用審査を獲得する資格はない。ただし、金融機関が外部信用審査を利用する際には、対外信用審査機構が規制目的のもとで格付けを適格であるために満たすべき基準を確立するた

めの明確な枠組みを取り入れなければならない」と述べられ、さらに、「対外信用審査の利用には多くの問題が生じるが、コミッション・サービスは、対外信用審査は標準的手法を精緻化するうえで対内格付け以外の唯一の方法を提供し、それによって所要資本は経済のリスクにより密接に関連するようになる」<sup>60</sup>と主張する。しかし問題は、金融機関の格付けを行う信用評価機関をだれがどのように評価するのかである。現在のところその点についての明確な指針は出されていない。

## ② 監督の検証プロセス

監督の検証は次のニーズに焦点をあてるることを意図する非常に明確なプロセスである。すなわち、金融機関がそれぞれ独自のリスク・プロフィールを評価し、管理することと、それらの評価と管理がプロフィールの点で適切であることに監督局が満足しなければならない。もちろん、監督局は規制当局の立場から、所要資本の枠組みでカバーできない要因を考慮しながら資本の適切な水準はどれぐらいかを考慮することは必要である。また必要があれば介入する準備をし、受入可能な最低限の水準以下に資本率が下がるの防ぐことが必要とされる。とりわけ、リスク管理の主要な責任は個々の機関にあるのであって、監督局にはない、また自己資本それ自体は不適切なリスク管理を決して補えないという認識をコミッション・サービスは支持している<sup>61</sup>。以上の点から、リスク管理の手法は当局管理型から自己管理と市場規律を中心とした枠組みへの変更がみてとれる。

第1次EU審議会の議論への反応というのは、監督検証プロセスの概念と目的を支持するに止まっていた。しかし、最近の議論では監督検証の収斂の必要性が問われており、また監督実務の共通性と透明性の必要性が強調されている。この問題と密接に関連することは、監督検証プロセスは、修正された所要資本の枠組みの選択可能な一部として意図されたものなのか、またはそれは全ての金融機関に適用されるものなのかを明らかにする必要性であった<sup>62</sup>。

コミッショ n・サービスの立場は、監督検証プロセスは全ての金融機関に適用されるべきというものであって、このプロセスは修正所要資本の枠組みの選択可能な一部ではなく、統一されるべきものである。しかし、監督検証プロセス全体としての概念と、監督局が金融機関に8%以上の自己資本利率を課すという可能性とを区別することは重要であり、コミッショ n・サービスは、全金融機関に8%以上の所要自己資本比率を義務付けることを提案しない<sup>39</sup>。

実際、EU法は所要最低自己資本比率よりも高い比率を金融機関に課す権限を各国の当局に与えてはいない。それゆえ、管轄内で全ての金融機関は監督検証プロセスに従う義務がある一方で、構成国の監督当局はその適用の方法については裁量権行使しうることを立法規定は保証している<sup>40</sup>。

ところで、問題は銀行監督の統一的プロセスがEUにおいてどの程度機能するかである。つまり、金融機関の規制・監督についての立法規定を設けることと、その実効性とは別次元の問題である。この点についてコミッショ n・サービスは次のように評価する。

基本的授権力を超えてそれぞれの所管局は異なった法律、会計、文化的文脈において機能し、銀行監督の手法は構成国によって異なる。新たな監督手段の導入は、国家レベルでの個々の所要自己資本評価の観点から監督手法が異なる可能性を排除しないであろう。リスク管理と監督慣行は時間とともに発展し、修正された所要自己資本規制はそれらの変化に対応する十分な弾力性を持つことが必要である。それゆえ、監督検証プロセスの下に監督評価に貢献する全ての要素を盛り込む提案はない<sup>41</sup>、と。

共通通貨ユーロが導入され、ECBによる一元的金融政策の支配のもとで構成国経済が統合されるなかで、金融制度の健全化を図るには、統一的な与信機関のリスク管理は欠かせない。そこには当然のことながら共通のルールが適用されるのは理論的な帰結である。しかし、コミッショ n・サービスは各国によって監督手法の違いがあることを肯定的に認めて、規制当局は与信機関のリスク管理に柔軟に対応すべき点を述べている。逆に言えば、EUに

おける銀行監督の統一的プロセスの実現は現状では程遠いことを象徴している。

### 1. 3. 金融コングロマリット規制

1990年代後半から欧州金融界の再編は急速な高まりを見せており、M & Aは商業銀行同志に限らず、商業銀行と投資銀行あるいは保険会社等の異業種間に及び、しかも国境を越えて進んでいる。2001年4月のアリアンツ（ドイツ最大の保険会社）によるドレスナー銀行（同国3位の商業銀行）買収は欧州金融界に大きな衝撃を与えた。このような金融再編を背景に、伝統的な商業銀行は資金面や人的な面で他の金融機関と深く結びつく結果として、商業銀行は唯一の信用創造機関とはいえない、銀行だけを金融規制の対象とするだけではE Uの金融システムの安定性を維持することが困難になっている。そこで、E U規制当局は金融機関の異業種部門の結合体である金融コングロマリットを規制する動きがみられる。

欧州委員会の金融サービス・アクション計画は、2001年初頭に、金融コングロマリットの公的監督についての指令のための提案を発表し、金融コングロマリットに関するジョイント・フォーラムの提案を行った。その指令の提案の内容については、欧州委員会の金融コングロマリット規制に関する諮問報告書<sup>66</sup>が詳細に説明している。以下、その報告書を紹介することで、E Uの金融コングロマリット規制についての考え方を概説し、あわせて金融機関の規制の点で金融コングロマリットがもたらす問題点を整理しておこう。

#### 1) 金融コングロマリットの定義

当該報告書は金融コングロマリットを次のように定義する。

「主として異なる金融部門（銀行業、投資サービス、保険）における金融サービスを提供することを活動事業とするグループである。そのようなグループは少なくともE Uの定義に従って監督下に置かれる一つの事業と保険業務に従事する事業と、それらと異なる金融部門の属するそ

のほかの事業を含む」<sup>⑩</sup>。

その定義は4つの主要な要素に基づいていて、グループ規模での公的監督の範囲を超えている次のようなタイプのクロス部門的金融グループを含んでいる。すなわち、

- ① 与信機関を親会社として持つグループ
- ② 投資会社を親会社として持つグループ
- ③ 保険会社を親会社として持つグループ
- ④ 混合型金融持ち株会社と呼ばれる、規制されない金融機関を親会社として持つグループ

である。

混合型金融持ち株会社の概念は、EU法ではまだ定義されていない。それは、混合型事業持ち株会社ではなく、銀行／投資指令の意味での金融持ち株会社でもなく、混合型事業保険会社あるいは保険グループ指令の意味での保険持ち株会社でもない。その子会社は主として金融機関と保険会社であり、少なくともそれらの一つは与信機関または投資会社である。

さらに、委員会は金融コングロマリットの定義にどの機関が含まれるのかを定義するために、部門ごとの指令に既に存在する定義に基づいて、それを適用する。すなわち、次のような関係を有する機関が含まれる。

- ① 親会社と子会社関係。第7次統一会計指令の中で定義付けられ、監督者の意見においてほかの業務に対して効果的に著しい影響力を行使する業務を親会社は有する。
- ② 少なくとも資本参加の20%あるいは議決権の20%を有し、もし会計指令で定義される永続的関係があれば、20%に満たなくてもよい。
- ③ 共通の親会社は存在しないが、子会社は第7次会計指令で定義されるように統合ベースで管理されている水平的グループ関係である。

欧州委員会は2001年4月に金融コングロマリットの補完的監督についての欧州議会と理事会の指令に対して提案<sup>⑪</sup>をまとめたが、そのなかで記される金融コングロマリットの定義も当該報告書のそれと内容とほぼ同じである。

## 2) 金融コングロマリットの所要自己資本規制

金融コングロマリットとしての自己資本を規制する目的は、第1に、ダブル・ギアリング (double gearing) とイクセスブ・レバリッジ (excessive leverage) を防ぐこと、第2に、少数株主持分 (minority interests) の所要資本への算入についてである。

先ず、第1の問題について述べてみる。前者のダブル・ギアリングは、同じ資本が同じ金融コングロマリット内の2つあるいはそれ以上の金融機関においてリスクに対するバッファーとして同時に利用される状況を指す。自己資本指令によれば、「ほかの与信金融機関向けに発行され、保有されている株式や劣後債権の金額が、自行の自己資本の10%以上に達する場合、これらの金額は自己資本から控除しなければならない」<sup>⑨</sup>とダブル・ギアリングを規制する。例えば、同じ金融コングロマリットのA社とB社がお互いに株式を所有し合う場合、同じ資金が両方の会社の自己資本形成に使われることになるが、それを規制することである。後者のイクセスブ・レバリッジとは、親会社が負債を作り、その資金を子会社に降ろし自己資本として利用させる状況を指し、連結ベースでみれば、見せかけの自己資本増加が実現しただけである。したがって、金融機関の自己資本はグループの連結ベースで考慮する必要がある。

これまで、Joint Forum Recommendations, IGD (the Insurance Groups Directive), CSD (the Consolidated Supervision Directive) は、それぞれ監督責任のある金融グループの所要資本の規制について言及している。コミッショナ・サービスはそれらの一連の報告書に記される規制方法を検討し、①それらの報告書は専門的な違いはあるが、基本的には同じ目的と方法を有していて、一連の受け入れ可能な結論の範囲内で同じ成果を生み出していると評価し、②金融コングロマリットの異種部門に横断的な性質について、規制当局は特殊な金融グループに対して3つの方法の組み合わせを應用する点において自由裁量と柔軟性を備えるべき、と述べている<sup>⑩</sup>。

ところで、一分野で規定される資本が金融コングマリットの水準での所要

資本を満たすためにどの程度利用されるのかという問題に答えるために、コミッショナ・サービスは、銀行／投資会社と保険部門についての共通の資本要素を特定化した。これがクロス部門資本である。それらは両部門の所要資本の両方において認識される資本要素である。金融コングロマリットの規制資本はそれゆえ、3つの範疇の区別することができる。すなわち、クロス部門資本、銀行／投資会社部門の資本、保険部門資本である<sup>40</sup>。

部門的資本要素はグループ規模でのコングロマリットの所要資本を満たすには適格でないという問題に対処するための選択肢として、コミッショナ・サービスは、部門資本が部門所要資本を満たすために最初に使われて、余剰資本要素は金融コングロマリット全体に開放されるという案を提示している。そうすると、一部門の所要資本を満たすのに利用されなかったクロス部門資本は金融コングロマリットの所要準備として計算される。

第2に、金融コングロマリットの所要資本に関わるもう一つの問題は、少數株主持分（minority interests）の所要資本への算入についてである。少數株主持分が金融グループの所要資本を満たすために利用される際のグループの自己株式に対する相対的な割合は、親会社による資本所有比率の少ない子会社にとって、余剰資本の大きさに重要な影響を与える。それらは、ダブル・ギアリングを防ぐ方法論の結果に大きな影響を与える潜在性をもっている。それゆえ、子会社における少數株主持分をどのように扱うかについての合意は、競争条件の均衡化を図る上でも必要である<sup>41</sup>。

### 3) 金融コングロマリットのグループ内取引とリスクの集中

金融コングロマリットは、リスク管理の向上、効率性と相乗作用の向上および自己資本と資金のより効率的管理を目的として、しばしば中心的活動を集中させ、グループ内取引およびエクスポートジャーを管理する。ここでリスクの集中とは次のような意味である。

- ① 金融コングロマリット内での一つあるいは複数の金融機関のよって生み出された潜在的損失リスク。

② コングロマリット内で少なくとも一つの関連する金融機関の支払能力の基礎を危うくする、あるいは中心的活動の継続を危うくするほど十分に大きいリスク。

③ 大規模で生じる次のようなリスクである。

i) 顧客あるいはリスクと関連する顧客に対する信用リスクのエクスポージャー

ii) リスクに関連する企業あるいは不動産への投資

iii) 地理的に関連するか、あるいはそうでなくとも密接に相互関連しているリスク

あるいは、

iv) 投資あるいは契約によって生じる、共通した、あるいは相互に関連するリスク要因のその他の集合体。

金融コングロマリットのリスク集中について 2 つの主要な見方がある。第 1 に、純粹な銀行グループあるいは純粹な保険会社グループの場合よりも、リスクの集中は先述したリスク要素の合成からより多く生じるように思われる。(例えば、金融グループの活動が同じ地理的地域に集中しているならば、保険金請求は自然災害や与信損失から増加する)

第 2 に、リスクの集中を処理する現在の E U 法(与信機関と投資会社のためのエクスポージャー規定)は、部門を越えては両立しないし、金融コングロマリット内全体のリスク集中を評価するための共通の部門横断的監視方法が存在しない。しかるに、部門ごとの規制によっては認識されない方法で金融コングロマリット内において相互にリスクは関連しているのである。

そこで、委員会はグループ内取引とリクス集中に関する規制当局の関心を次の 4 つにまとめている。すなわち、(a)グループ内取引とエクスポージャーに関わる感染リスク、(b)グループ内での利害集団の衝突のリスク、(c)監視当局間の裁定<sup>42</sup>、(d)グループ内のリスク・エクスポージャーについての総合的監視の欠如である<sup>43</sup>。

E U 指令はすべての 3 つの金融部門、すなわち与信機関、投資会社、保険

業者における過度のリスク集中を規制している。しかし、その程度と方法はかなり異なる<sup>46</sup>。この違いの存在は、金融機関の性格と業務内容の違いを考慮すれば当然のことである。しかし問題は、グループ内の取引およびエクスポート・リス<sup>ト</sup>クは金融コングロマリットの部門間を超えて関連しており、現行規制ではそれらのリスクを取扱えないことである<sup>47</sup>。したがって、コミュニケーション・サービスはグループ内取引とリスク・エクスポート・リス<sup>ト</sup>クの規制と監督に関する統一的アプローチを発展させる点に大きな関心を持っている。

## 第2章 銀行の規制・監督～事後的措置

前章では銀行破綻の発生回避を狙いとする事前規制について述べたが、本章では、個別銀行の破綻が銀行間の債権債務関係を通じて銀行システム全体へと波及するというシステム・リスクの発生防止を目的とする公的当局の事後措置について説明する。公的当局の事後措置としては、預金保険制度、中央銀行による最後の貸し手機能および公的当局による救済措置の実施等がある。以下それぞれについてみてみよう。

### 2. 1. 預金保証制度

預金保証指令（94/19/EEC；EC, 1994）は1994年5月に採用され、1995年1月に施行された。この指令によって構成国は預金者1人当たり最低水準2000 E C Uを保証することが義務付けられた。この金額は2004年末までに見直されることになっている<sup>48</sup>。

当該指令で定められる重要な原則は、母国責任原則である。すなわち、与信機関の活動の許認可をする責任のある構成国は、共同体における預金が母国にあろうと外国にあろうと、構成国内における銀行の全預金者の預金を保護する責任がある。

構成国における預金補償額を統一する預金保証制度の目的は、第1にEU内での銀行活動のボーダーレス化に対応した預金者の保護である。1991年に発生した BCCI の破綻は、多国籍銀行が展開する市場で預金者保護問題の対

応を迫る契機となった。ルクセンブルグ当局は、BCCI グループの親株式会社と主要な銀行業務を行う支店を許可する上で責任を負う立場であった。しかし、国際的に広がる金融グループを効果的に監督する能力が無いことを広く認めさせることになった。こうした問題を背景に、通貨当局の銀行監督のあり方を検討すると同時に、E U構成国内の預金者を保護する規定が制定されることとなった。

第 2 に、預金保証制度の統一は、E U域内における預金機関の競争条件の均衡化を図るという観点からも必要である。つまり、加盟国間で預金保証金額に差があれば、域内の競争的行動から預金の不安定な流出が生じるかもしれない。また預金保護のルールによって銀行破綻時の預金者の預金が手厚く保護されていれば、預金者による銀行選別のインセンティブを弱めるため、当該国における銀行経営に対する市場のチェックが十分機能せず、銀行のモラルハザードを引き起こす。すなわち、預金保護の違いは市場を歪める作用をもつ。その点からみて、94年制定の預金保証指令は、銀行破綻後の預金者保護という効果を持つだけでなく、事前に与信機関にとっての競争条件を整備する効果を併せ持つといえる。

だが、現行指令は預金保証額の最低水準を規定しているが、保証額の最高額については触れておらず、仮に金融危機が生じた場合の実際の運用は、構成国の通貨当局の裁量に委ねられる可能性を残すものと考えられる<sup>40</sup>。

## 2. 2. 公的当局による金融危機管理

欧州諸国の銀行はこれまで幾度かの金融危機に見舞われてきたが、大銀行の破綻によって生じうるシステム・リスクをくいとめるため、各国は銀行の救済支援をしばしば行ってきた。銀行支援の方法は構成国によって異なり、1999年1月のユーロ導入後、E C Bが一元的金融政策をスタートした後も、銀行支援についての構成国間の共通した見解が出されているわけではない。しかし、ユーロが構成国の共同管理下に置かれるようになった今日、ユーロの信認を維持するには「最後の貸し手機能」について統一したアプローチ

が必要とされる。

これまでの構成国における通貨当局の破綻銀行に対する救済政策は表1にまとめられている。

表1 構成国における銀行救済策

(国)	(時期)	(政策の特徴)
スウェーデン	90年代初期	政府による公的資金投入 ノード銀行、ゴータ銀行の国有化
フィンランド	90年代初期	政府保証基金（G F G）を設立。政府による公的資金投入
デンマーク	90年代初期	中央銀行によるスコプ銀行の管理 預金保険機構によるシステムリスクの回避 少量の公的資本投入
イギリス	1991年	バンク・オブ・クレジット・コマース・インターナショナル（BCCI）の破綻に対し、預金保険機構で対応
	1995年	ペアリング社の倒産に対し、一旦行政の管轄下に置かれ、オランダ金融サービスグループに買収される

(出所) スウェーデン、フィンランド、デンマークについては伊藤・露見・浅井〔15〕406-407ページ、イギリスについては Buckle and Thompson [8] pp. 313-320から作成。

表1が示すように、破綻銀行の救済方法は国によって異なる。政府の介入、公的資金の導入については、多くの北欧諸国では株式保有=国有化という形態が取られたのに対し、デンマークとイギリスでは公的資金の導入は極めて限定されていた。両国では預金保険機構によって預金者の預金が保証されていたことが、預金取り付けによる流動性危機を防いでいたと考えられる。また、経営危機に直面した銀行の処理、すなわち合併、買収、整理などの方式も、政府がブリッジバンク的な役割を果たし、整理回収機構を設立するなど国によって異なっていた。

では、現在のEU通貨当局は金融危機が引き起こすシステム・リスクへの対応をどのように考えているのか。2001年4月に経済金融委員会によっ

て公表された「金融危機管理についての報告書」はこの問題に対するグランド・デザインを描いている。以下、当該報告書を紹介しておこう。

金融危機に対する政策的対応は3つのレベルで捉えられている。第1のレベルは民間部門による解決策である。すなわち、公的資金または中央銀行による融資を利用せず、民間企業によって解決策を見出すことを指す。これには2つのタイプがあり、1つは金融危機の波及効果を防止することを目的として予め作られたメカニズムである。メカニズムの一例として挙げられるのがドイツのリクвидティ・コンソーシアム銀行である。この銀行は全ての主要な銀行協会が加盟する民間の株式会社であり、流動性危機に突然直面する基本的には健全な銀行に対し流動性の供給を行う。2つ目のタイプは金融機関による買収、合併あるいは救済活動である。このような解決策が高い成功確率をもつのは、問題となる金融機関のエクスポージャーの最高額が明らかであり、潜在的損失が全体の機関にとってそれほど大きくない場合である。

第2のレベルは流動性支援措置である。個々の金融機関あるいは市場全体に対する緊急的流動性の供給は中央銀行によって行われる。ユーロシステムにおいては、規制、監督そして金融機関内部の適切なリスク管理とは異なり、緊急流動性支援は金融の安定性を守るために第1義的手段と見るべきでないという一般的合意がある。にもかかわらず、必要であればユーロシステムは必要な機構を備えている。これについては2つの主要な原則が適用される。第1に個々の流動性機関に対する緊急的流動性支援は、仮に必要であり、また必要な時には、国家の責任の下で行われ、国家の取り決めが適応され続ける。そのコストとリスクは十分に国家レベルで負うことになる。第2に支援機構は、緊急的流動性支援によって派生する潜在的流動性の影響は適切な単一通貨政策スタンスの維持と両立する方法で、適時管理されることである。それらのメカニズムは堅固なタイムフレームワークにおいて役割を果たし、いかなるクロスボーダーの影響も公的当局によって処理しうる。

第3のレベルは各国の政府による公的資金の導入である。先に触れた預金

保険資金の存在は銀行倒産を食い止め、金融システムを安定させるには不十分ということもありうる。その場合政府は預金者への十分な保証を公式発表することを考慮するであろう。この政策判断は各國政府に委ねられる<sup>10</sup>。

以上のように、報告書は公的当局による銀行救済策は補完性原理の立場から構成国間で異なる点を述べている。なるほど、単一通貨が導入され、E C Bによる一元的金融政策が施行される金融環境において自由競争の均衡化を図るには、理論的みて銀行救済措置は統一される必要がある。しかるに、そのような事後的措置を共通化できないほど、構成国間の金融構造や金融制度には大きな差異が存在するのが現状であって、公的当局も各國の現状を追認しつつプルーデンス政策を進めざるを得ないであろう。しかしながら、金融危機管理についての各國間の差異は、市場の公平性を損なわせ、それによって自由競争を歪めるという問題を生じさせるであろう。一部の構成国で中央銀行による「最後の貸手機能」および公的資金の利用を容易に行えば、銀行にモラルハザードを引き起こす。しかも、通貨の内性的供給を追認し、流動性供給の歯止めを失わせてしまうという問題を同時に孕んでいる。

### 結びにかえて　～E Uの銀行規制・監督の課題～

1995年施行の所要自己資本指令は、主に市場リスクに直面する E Uの与信機関と投資会社のリスク・エクスポージャーをカバーすることを目的とし、それによって銀行経営の健全性を導こうとするものであった。それに対し、2000年以降の E Uにおける所要資本規制は、与信機関および投資会社の信用リスク対策という性格が強く見られる。これは、 E Uの規制当局が協調して取り組む新 BIS 規制（2001年に発表予定）の内容が、信用リスクとオペレーションナル・リスク規制の計測になっていて、新しいバーゼル合意では市場リスクの計測は見直しの対象になっていないことを反映している。しかしながら、最初に触れたように、銀行は絶えず価格変動を行う市場への志向を強めていることを考慮すると、 E Uにとって銀行の市場リスク規制への取り組みは急務である。

第2に、自己資本指令および所要資本指令について第1章で述べたように、EU指令は銀行規制に関する広範囲な観点を説明しているが、その規定を国内法に転換する際に、EU指令の解釈の裁量性を国家の規制当局に多く残し過ぎており、それに加えて、国内法の運用も弾力的に行われている。したがって、「単一通貨、単一市場」という論理からすると、競争条件の均衡を図る上では未整備の段階であり、自己資本規制による政策の有効性は得られていない。

しかしこの現状は、構成国によって銀行制度や金融構造が歴史的・文化的に違うことを反映しており、単一通貨の導入後市場を円滑に作用させるために、銀行の所要資本規制基準の統一を図ることがいかに困難かを表わしている。そしてまた、今日のEUで基準の統一化を進めることは市場に透明性と効率性を確保させるが、逆に別の問題を引き起こす。すなわち、構成国によって金融構造、生産構造は異なるので、例えば間接金融に多く依存している経済の銀行が中心国と同じ自己資本規制を厳格に適用されれば、かかる銀行は国際競争上著しく不利になり、マクロ的にみると貸し渋りによる生産と所得の低下を招くかもしれない<sup>49</sup>。このような国民経済の銀行にとっては、銀行の競争環境を維持するために、むしろ統一した銀行規制を採用しない方が望ましい。

第3に、構成国の規制当局間の銀行規制・監督に関する協調体制の欠如である。D. グロスが指摘するように、国家当局間で行われる情報交換は海外の支店と子会社の活動に制限されており、活動が欧州の金融安定性にもっと関連しているのは親銀行であるのに、親銀行との情報交換は想定されていない。また、EUは自国規制原則に基づき、親銀行が位置する国の当局に銀行（海外で営業活動する）は監督されるべきというルールに即して現在銀行規制がなされている。とすれば、規制当局は国内の外資系銀行を十分監督することができないという問題が残される。このような情報の非対称性の問題は、双方の当局が情報を共有することによって解決すべき問題であるが、それは各国で異なる法制度の整備が必要である。

最後に、事後的措置としての銀行規制・監督について、特に留意すべき問題は、 ECB の L L R 機能による銀行救済のあり方である。一部の構成国における ECB の L L R 機能の実行は、銀行の破綻によって生じうるシステム・リスクを防止することで金融システムの維持・安定に資するものである。とりわけ規制に守られてきた競争力の低い銀行を多く擁する周縁国にとって L L R 機能は重要であるし、それが実施されなければ、金融システムの麻痺が実体経済に大きな悪影響を及ぼすであろう。しかし他方で、金融機関の保有する貸付債権価値および資本資産価格を維持させ、内的に通貨が供給されるシステムを温存させる効果を持つ。このことは、次期の拡張期のインフレ圧力を高めることになり、延いてはユーロ通貨の信認を損なうという要因をはらんでいる。

しかも L L R の実行は、銀行の救済からさらに進んで、産業資本の救済に利用されること示唆している。その背景にはオープン市場の拡大があり、金融危機の発生ないしは発生の恐れがある時に、中央銀行は C P 市場等のオープン市場で直接オペレーションを実施し、流動性を供給するメカニズムを作られている<sup>①</sup>。そのことは、銀行および企業が背負うべき信用リスクと市場リスクを中央銀行が引き受けていることを意味する。このような市場の変容についての深い考察は本稿の課題を超えるので指摘するに止めるが、 EU にとってユーロ導入後残された重要な課題と言える。

#### 注

- (1) この認識は、2001年9月10日～12日にブリュッセルの欧州委員会における以下の研究者との面接調査に基づいている。European Commission, Economic and Financial Affairs Directorate-General, Head of Unit, John C. Berrigan, European Commission, Economic and Financial Affairs Directorate-General, Economic Policy Committee-Secretariat, Stefan Pfluger, European Commission, Economic and Financial Affairs Directorate-General, Micheal Thiel, European Economic and Social Committee, Section for Economic and Monetary Union, and Economic and Social Cohesion, Administrator, Katarina Lindahl.
- (2) Gros and Smaghi [13] p. 39.

(3) Gros and Smaghi [13] p. 32. さらに、グロスは「補完性の原理」を次のように批判している。「第1に、国家当局間で行われる銀行の情報交換は海外の支店と子会社の活動に制限されており、活動が欧州の金融安定性にもっと関連しているのは親銀行であるのに、親銀行との情報交換は想定されていない。実際に監督局は母国で活動する金融機関について収集した情報を用心深く保持し、他のEU構成国に對してさえもその情報を公開したがらず、どのような情報交換も双務的ベースでのみ行われるとみられる。第2に、自国規制原則、すなわち親銀行が位置する国の当局に銀行（海外で営業活動する）は監督されるべきであるが、これは問題が残される。銀行監督者がほかの構成国において当該国籍の銀行の活動を指導する場合、当局は直接その構成国の市場参加者、とりわけ預金者には説明責任がないので、その銀行監督者の動機については重要な問題がある。」(Gros and Smaghi [13] pp. 36-37)

(4) ハイマン・ミンスキ [14] 313ページ。  
 (5) EUの銀行の規制・監督機関について述べておこう。The Banking Advisory Committee (BAC)。欧州委員会に属し、第1次銀行法の下で1977年に創設される。構成国の銀行監督局、大蔵省、中央銀行の上級代表によって構成される。BACの第1義的目的は、欧州委員会がEU銀行部門の監督に関する法律制定の準備をするにあたって援助をし、欧州の銀行規制と監督に関するその他の問題を協議し、助言を行う。BACは個々の信用機関と関連する特定の問題は取り扱わない。このことは国家の銀行監督機関に排他的な権限を残すものである。

The Banking Supervision Committee (BSC)。ESCBが1998年10月に創設。各国の中央銀行の代表者によって主導され、構成国の銀行監督局と中央銀行の上級代表によって構成される。BSCの主要な業務は銀行の監督および金融安定化政策の円滑な施行を支援することである。その政策は、マクロ的な公的な観点から吟味される。BSCは銀行および金融制度の現状を把握し、ユーロ制度と銀行監督局との協調を促進する。

銀行監督のバーゼル委員会。EUの外部で最も重要な銀行規制のフォーラム。1974年、バーゼルG10の中央銀行総裁によって創設される。この委員会は、銀行の公的監督に関する強制力はないが権威のある提案をする。その提案は通常EU銀行部門の特殊事情を考慮し、EU銀行法へ転換される。(以上の説明は、文献〔7〕pp. 4-6を参照)

- (6) European Commission [6].
- (7) European Commission [6] p. 5.
- (8) European Commission [6] p. 7.
- (9) European Commission [6] p. 8.
- (10) European Commission [6] pp. 9-10を参照。
- (11) オーストリア、スウェーデン、ノルウエイ、フィンランド、アイスランド、リヒ

テンシュタインの 6ヶ国。

- (12) European Commission [6] pp. 10-14を参照。
- (13) European Commission [6] pp. 14-23を参照。尚、当該報告書には、削除規定が述べられているが、紙面の都合上割愛した。
- (14) Hall [11] p. 111.
- (15) Hall [11] p. 111.
- (16) 「ローカル」とは、自己勘定だけで金融先物あるいは為替オプションを取扱うか、あるいは他人に代って金融取引を行う会社である。「オーダーテイク」とは、文字どおり、顧客の貨幣や証券を保有せず、単に顧客の注文通り取引を行う会社である。
- (17) Hall [11] pp. 112-113.
- (18) Hall [11] pp. 113-114.
- (19) European Commission [5].
- (20) 新BIS規制については、森俊彦 [17] を参照。
- (21) European Commission [5] p. 2.
- (22) European Commission [5] p. 30.
- (23) Santos [12] を参照。
- (24) European Commission [5] p. 14.
- (25) European Commission [5] pp. 14-15.
- (26) European Commission [5] p. 15.
- (27) European Commission [5] p. 23.
- (28) European Commission [5] pp. 26-29.
- (29) European Commission [5] p. 24.
- (30) European Commission [5] p. 51.
- (31) European Commission [5] p. 51.
- (32) European Commission [5] p. 52.
- (33) European Commission [5] p. 53.
- (34) European Commission [5] p. 53.
- (35) European Commission [8] を指す。
- (36) European Commission [8] p. 11. 以下、本文中の金融コングロマリットの定義説明については同報告書、pp. 11-18を参照。
- (37) European Commission [9] 第2条第13項を参照。
- (38) European Commission [6] p. 22.
- (39) European Commission [8] p. 19.
- (40) European Commission [8] pp. 20-21.
- (41) European Commission [8] pp. 21-22.
- (42) グループ内の取引やエクスボージャーが、金融コングロマリット内部での業務の再配分によって、厳しい所要条件を意図的に回避する、あるいはより緩やかな部門

的所要条件を選択するための手段として利用されることを意味する。例えば、子会社の株式への投資あるいは顧客への資産の売買がグループ内のどこで行われるかは、グループ内の機関がより好都合の会計制度や税制を有する管轄地域に位置するかどうかに依存する。

- (43) European Commission [8] pp. 26-27.
- (44) 与信機関と投資会社は巨額エクスポージャー規制の詳細な制度に従う。その目的は、1つの機関と金融機関グループの個々の顧客や関連する顧客グループに対するエクスポージャーを監視し、制限することである。数量制限は1つの監視資本として、グループの場合にはグループで統合された資本の比率として計算される。巨額のエクスポージャーは金融機関の自己資本の10%と同等か、あるいは10%を超えるものを意味する。単一の巨額のエクスポージャーは、金融機関の自己資本の25%を超えてはならない。金融機関の巨額エクスポージャーに関する指令についても同様に連結ベースが基本である（金融機関のエクスポージャーの監視と規制に関する指令、92/121/EEC）。例えば、巨額なエクspoージャーは金融機関の自己資本の最高25%に制限され、金融機関は総額で自己資本の800%を超えるエクspoージャーを生み出してはならない。また、全ての巨額エクspoージャーを金融機関は規制当局に報告する義務がある。この場合に、エクspoージャーの算出は連結ベースで行わなければならない。
- それに対して、保険業者は数量的なアセット・スプレッド・ルールに従う。与信機関と投資会社とは異なり、数量的制限は金融機関の資本金ではなく保険業者の技術的引当金に対して課せられる。例えば、保険事業は粗技術的引当金の10%以上をいかなる単一の土地あるいは建物に投資してはいけない。また、資産に関わるリスクの評価は保険会社にとって単一ベースで行われる。諮問報告書によれば、保険会社グループの文脈でいうと、技術的引当金とそれらの引当金を支える資産は誇張されている。単一ベースでリスク評価が承諾されていることは、同時に総グループレベルについてもリスク評価の承諾が得られていることを意味する。しかも保険部門における資産スプレッド・ルールは技術的引当金をカバーする資産だけを取り扱い、それは保険会社の全資産のほとんどを占めている。（European Commission [8] p. 28）
- (45) European Commission [8] p. 29.
- (46) Hall [11] p. 117を参照。
- (47) イギリスでは、銀行破綻時の預金者への保証額は預金の75%，最高20,000ポンド（1ポンド=1.60ユーロで32,000ユーロ）まで保証される。（[3] p. 325）
- (48) European Commission [10] pp. 22-28を参照。
- (49) スペイン、イタリア、ポルトガル、ギリシアでは中小企業の占めるウエイトが相対的に高く、資金面で地域の小銀行にその多くを依存している。金融の逼迫期に貨幣市場で流動資産入手することが困難なのは大銀行ではなく小銀行である。その

ことの実体経済に与える影響は大きい。(D'Auria and Pittaluga [4] pp. 47-54を参照)

- (50) イギリスを例に挙げて、イングランド銀行の金融調整改革について述べておこう。1997年2月にイングランド銀行は“Reform of the Bank of England's Operations in the Sterling Money market”を発表する。1997年3月3日、スターリング貨幣市場における金融政策の実施による日常操作の改革を行う。その改革は以下の3つの分野に及ぶ。①日常行う公開市場操作の手段の枠を広げ、金縁証券を含める。②公開市場操作に直接参加できる対象範囲を広げ、金縁レボ市場と割引市場のいずれか、あるいは両方で活動する市場参加者を含める。③取引日の最終に市場の最終的未決済を調整するため流動性を供給する調整方法を間接的に変更する。イングランド銀行のスターリング貨幣市場における操作の第一義的目的は、金融政策を実行するのに必要とされる水準に短期市場利子率を誘導することである。この目的を満たすことで、銀行制度が流動性の管理を効果的に行うことには貢献する。また拡大する金融システムの重要性を考慮して、スターリング貨幣市場の効率性と競争力の促進を追求する。(Bank of England [1] p. 204)

#### 参考文献

- [1] Bank of England (1997). *Quarterly Bulletin*, ‘The Bank of England's Operations in the Sterling Money Markets’, May.
- [2] Bank of England (2000). *Quarterly Bulletin*, ‘Market and Operations’, August.
- [3] Buckle, M. and Thompson, J. (1995). *The UK Financial System, Theory and Practice*, Manchester University Press, Manchester.,
- [4] D'Auria, C. and Pittaluga, G. B. (2001). ‘Financial Markets and Monetary Integration’, in *Monetary Union, Employment and Growth*, edited by Padoa, P. C., Edward Elgar, Cheltenham.
- [5] European Commission, ‘Commission Service's Second Consultative Document on Review of Regulative Capital for Credit Institutions and Investment Firms’, MARKT/1000/01.
- [6] European Commission, ‘First Commission Report to the European Parliament and the Council on the implementation of the own funds Directive (89/299/EEC)’, Brussels, 18.02.2000.
- [7] European Commission, ‘Institutional Arrangements for the Regulation and Supervision of the Financial Sector’, January 2000.
- [8] European Commission, ‘Internal Market Directorate General, Towards an EU Directive on the Prudential Supervision of Financial Conglomerates’, Consultation Document, MARKT/3021/2000.

- [9] European Commission, 'Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on the Supplementary Supervision of Credit Institutions, Insurance under taking and Investment firms in a Financial Conglomerate and Amending Council Directives 73/239/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC and 93/22/EEC, and Directive 98/78/EC and 200/12/EC of the European Parliament and the Council', Brussels, 24.04.2001, COM(2001)213 final, 2001/0095(COM).
  - [10] European Commission, 'Report on Financial Crisis Management', by the Economic and Financial Committee, *Economic Papers*, Directorate General for Economic and Financial Affairs, Number 156, 2001.
  - [11] Hall, M. J. M. (1999). *Handbook of Banking Regulation and Supervision in the United Kingdom*, Edward Elgar, Chelteham.
  - [12] Santos, J. A. C. (2000). 'Bank Capital Regulation in Contemporary Banking Theory: A Review of the Literature', BIS Working Papers, No. 90, September.
  - [13] Smagh, L. B., Gros, D. (2000). *Open Issues in European Central Banking*, The Centre For European Policy Studies.
  - [14] ハイマン・ミンスキー『金融不安定性の経済学』吉野紀・浅田統一郎・内田和男訳、多賀出版、1989年。
  - [15] 伊藤正直・露見誠良・浅井良夫『金融危機と技術革新——歴史から現代へ——』日本経済評論社、2000年。
  - [16] 岡本盤男『現代イギリスの金融と経済』東洋経済新報社、1988年。
  - [17] 森俊彦「新 BIS 規制の方向性～当局管理型から自己管理・市場規律を中心としたリスク感応的枠組みへ」『財政金融事情』2001年2月26日、12-17ページ。
- 〔付記〕本稿は欧州委員会の E. U. V. P. (European Union Visitors Programme, 2000, Sep. 2~15) への参加による成果の一部である。その際にお世話して頂いたベルギーの Programme Organizer, Jean-Claude Watry 氏と駐日欧州委員会代表部のスタッフの方々に深く御礼を申し上げたい。