

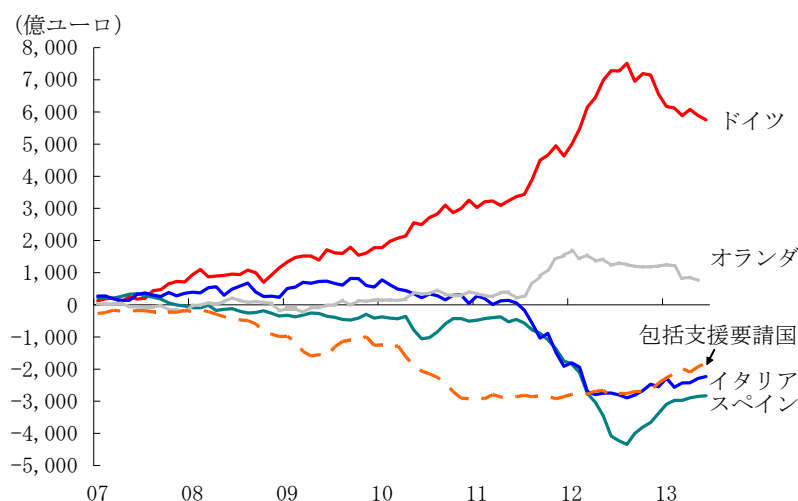
Weekly エコノミスト・ レター

ユーロ圏の銀行同盟 — 注視すべきは進展スピードだけではない

経済研究部 上席研究員 伊藤さゆり
(03)3512-1832 ito@nli-research.co.jp

1. 今年6月のEU首脳会議も、昨年同様、成長と雇用がメインテーマの1つであった。市場の圧力こそ弱まっているが、域内の成長と雇用の格差、銀行市場の分断の解決策として、統合の深化、特に財政同盟と銀行同盟の必要性はむしろ高まっている。
2. 銀行同盟は当初の工程表よりやや遅れ気味だが、工程表作成の先送りが続く財政同盟に比べれば、遥かに具体的な進展が見られる。しかし、単一の銀行監督制度（SSM）、共通の銀行破綻処理制度（SRM）と預金保険制度という3つの構成要素の進捗状況は異なる。先行しているのはECBによるSSMへの監督の一元化である。破綻処理はバイル・インのルールの大枠で合意、破綻処理委員会と基金からなるSRMの設立議論が始まった段階だ。預金保険は段階的な制度調和の過程で、相互融通化までが当面の目標である。
3. 銀行同盟の取り組みは、進展のスピードだけではなく、3つの構成要素が揃うタイミングや各機関の権限、各国当局の裁量の範囲、ルール変更の影響なども注視が必要だ。

域内銀行市場の分断は解消しておらず、債務危機国は依然として中銀資金に依存している
～ユーロ圏のクロスボーダー決済システムTARGET 2の収支～



(資料) Institute of Empirical Economic Research of Osnabrück University, “Euro Crisis Monitor”

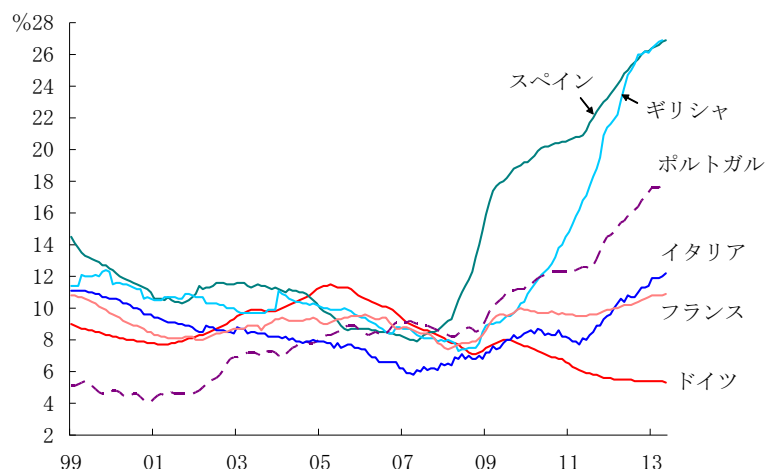
（ 成長と雇用の促進と統合深化での首脳合意から1年が経過したが、未だ改善の兆しはない ）

昨年6月のEU首脳会議はユーロ危機対策の転換点であった。それ以前の危機対策は、債務危機に見舞われた国々の資金繰りを支援する金融安全網の整備と危機の再発防止のための政策監視体制の強化が両輪であった。これに対し、昨年6月の会議では、成長と雇用の促進という観点が採りいれられ、ユーロ制度の抜本改革、すなわち統合の深化を通じた危機の克服を目指すことで合意した。成長と雇用のための対策として、総額1200億ユーロの「成長雇用協定」で合意、統合の深化では銀行同盟、財政同盟、経済同盟、政治同盟という4つの側面からユーロ制度を抜本改革するための工程表作りが動きだした。ユーロ分裂・崩壊不安が台頭したことで、被支援国の深刻な景気後退と失業問題への配慮を示すと同時に、欠陥の多いユーロ制度の完成度を高める意思を示すことが不可避になったのである。

合意から1年余りが経過した現在、欧州中央銀行（ECB）が、テール・リスクの封じ込めに新たな国債買入れプログラム・OMTを導入したこともあり、ユーロ分裂・崩壊への不安は後退している。しかし、ユーロ圏は、景気後退局面から脱しておらず、失業率の推移が象徴するとおり（図表1）、域内における成長と雇用の悪化と格差縮小の兆しはない。ユーロ圏のクロスボーダー決済システムTARGET2の不均衡は、ピーク比では縮小しているものの、依然として高い水準にある（表紙図表参照）。これは域内の銀行市場が分断され、クロスボーダーな民間銀行の取引が回復していないことを示すものだ。ECBが利下げをしても、債務危機国では銀行が貸し出し金利に反映できない状況も続いている。

成長と雇用は、今年6月のEU首脳会議でもメインテーマの1つであった。特に、深刻な若年層の失業対策のために、EU財政やEUの政策金融機関である欧州投資銀行（EIB）の資金の効率的かつ柔軟な活用で教育訓練を強化することや、雇用主となる中小企業の支援することなどで合意した。ユーロ制度の抜本改革に対する市場からの圧力こそ弱まっているものの、ユーロ圏内の格差と銀行市場の分断の解決策として、統合の深化、特に財政同盟と銀行同盟の必要性はむしろ高まっている。

図表1 独仏南欧の失業率の推移



（資料）欧州委員会統計局

（ 停滞する財政同盟の議論 ）

しかし、財政同盟は、短期間での実現が困難である上に、これまでのところ目立った成果は上がっていない。財政同盟は、加盟国の国家主権を超国家機関に委譲する場合に必要となるEUの基本条約の本格改正を視野に入れなければならない。工程表自体も、合意の目処とされていた昨年12月のEU首脳会議では結論を半年先送りし、今年6月のEU首脳会議でも、12月会議までの継続協議事項として、さらに半年間先送りした。国債利回りの上昇が抑えられていることに加えて、ユーロ圏の意思決定に最大の影響力を持つドイツが今年9月に総選挙を控えていることが、議論凍結の背景と考えられる。

財政同盟は議論自体の進展の遅さに加えて、内容の面でも、期待外れに終わるリスクが高まっている。EUの欧州委員会やファンロンパイEU大統領が、ユーロ危機の克服策としての統合深化を問題提起した段階では、財政同盟の構成項目には、ユーロ共同債、ユーロ共通予算なども検討対象に含まれていた。しかし、昨年12月以降のユーロ制度改革に関する首脳会議の合意文書には、「構造改革の事前調整」、「成長と雇用のための相互協定」、（その推進のための共通の財源と想定されていると思われる）「連帯メカニズム」といった表現しか見当たらない。

これらが具体的にどのような内容を指すのかは明らかにされていない。おそらくは、これまでに危機対応、再発防止策として導入された政策監視体制の強化の延長上に、ごく控えめな所得移転制度を付与するといった姿が想定されているように感じられる。

（ 先行する銀行同盟には域内の雇用と成長の格差是正効果も期待 ）

銀行同盟は、当初の工程表よりやや遅れ気味だが、財政同盟に比べれば、遙かに具体的な進展が見られる（図表2）。

EUでは、すでにユーロ危機以前の段階で、世界金融危機を教訓とする自己資本比率規制や銀行監督体制の見直しを進めてきたし、預金保険制度の調和も図られてきた。ただ、この段階での改革は、監督責任や破綻処理の負担は、免許を給付した母国政府が負う母国監督主義の原則が維持されてきた。結果として、ユーロ圏における政府債務危機と金融システムへの不安の拡大を許してしまったことで、単一の銀行監督制度、共通の銀行破綻処理制度と預金保険制度から構成される銀行同盟への取り組みが動き始めた。

銀行同盟、すなわちユーロ圏の銀行行政の一元化・共通化が実現すれば、母国政府と銀行の信用力が切り離され、母国政府の財政基盤や銀行監督能力、資産査定や銀行の破綻処理手続きの違いからくる域内銀行システムのばらつきは是正される。

銀行同盟には銀行市場の分断の解消を通じた、雇用と成長の格差の是正とユーロ圏経済の安定への効果が期待される。

（ 一元的銀行監督機構・SSMは14年秋に発足 ）

銀行同盟は、財政同盟に比べれば進展が見られるといっても、銀行同盟の3つの構成要素の進捗状況は異なる。

先行しているのはECBを中心とする一元的銀行監督制度・SSM（Single Supervisory Mechanism）である。12年9月には欧州委員会がSSM関連法案を公表、同年12月のEU首脳会議で「14年3月または関連法案発効から1年後のいずれか遅い方」に立ち上げることで合意した。

正式な採択はやや遅れており、本稿執筆時点では今年9月の採択、14年秋の発足が有力と見られている。SSMの発足に先立って、ECBは加盟国銀行の資産査定とストレス・テストを実施する方針である。

図表2 銀行同盟を巡る動きと想定されているスケジュール

時期		内容
12年	9月12日	欧州委員会、「単一銀行監督制度・SSMIに関する規則*」案等を提示
	12月13日	EU首脳会議、SSM設立規則の大枠で合意
13年	6月21日	ユーログループ(ユーロ圏財務相会合)、ESMの銀行直接支援のルールで合意
	6月27日	EU財務相会合、銀行再生・破綻処理ルールの大枠で合意
	7月10日	欧州委員会、「破綻処理メカニズム・SRM規則*」案を提示
	8月1日	銀行の公的支援に関するEUルールの改定 (公的支援要請の株主、劣後債保有者負担の原則化等)
	9月	SSM関連法案の成立
	末まで	単一の銀行破綻処理ルール「銀行再生・破綻処理指令*」の採択目処 (6月28日のEU財務相会合での合意) 預金保険制度の調和と強化、相互融通に関する「預金保険指令*」の採択目処
14年	初	バーゼルⅢに対応するための新たな自己資本比率指令(CRDIV)*の導入
	上半期	資産査定、ストレステストの実施
	秋	単一の銀行監督制度・SSM稼動 欧州安定メカニズム・ESMから銀行への直接支援可能に(6月20日ユーログループでの合意)
	末まで	欧州委員会、汎EU預金保険制度について提案
15年	初	銀行の破綻処理に関する共通ルールの導入 破綻処理メカニズム・SRM稼動(7月10日の欧州委員会提案)

予定↓

(*) EUの「規則」は加盟国に直接効力を持ち、すべての国内法に優先する。「指令」は国内法に置き換えられた時のみ各国に効力を持つ

(資料) 欧州委員会など各種資料より作成

SSMには非ユーロ圏のEU加盟国の参加も可能であり、6000余りの銀行がECBの監督下に置かれる。但し、ECBが直接監督するのは資産総額が300億ユーロを超えるか、母国のGDPの20%を超えるような大手の銀行で、その他については母国の監督機関を通じて間接的に監督し、必要に応じて直接監督下に置く体制となる。

今年6月、ユーログループ(ユーロ圏財務相会合)は、SSMの稼動後、ESMからの銀行への直接支援を総額で600億ユーロを上限に、一定割合を母国政府が負担するなどの条件つきで認めることで合意した。現在のESMの銀行増資支援は、政府経由が原則であり、支援を受ければ政府の債務残高が膨らむ。銀行への直接支援を認めることで、財政基盤が脆弱であるが故に銀行の健全化が進まない、あるいは銀行支援を行うことで財政事情が悪化、銀行経営に一層の負荷が加わる悪循環を断ち切る道が拓かれた。なお、現在のESMの銀行支援制度を利用しているスペインは1000億ユーロの枠を設定し、うち413億ユーロを利用している。アイルランドは包括支援を受けているが、ESMの前身であるEFSMとEFSSFのほか、IMFや二国間融資及び自国の年金基金等の

資金を合わせた総額 800 億ユーロのプログラムのうち 350 億ユーロが銀行システム再建の枠である。銀行支援の金額はスペインでは GDP のおよそ 4 %、アイルランドでは 2 割に相当する。これら過去の実行分についても政府経由から銀行経由に切り替えれば、両国にとっては政府債務残高の圧縮につながるが、この点はケース・バイ・ケースの取り扱いとする不明瞭な結論に終わっている。

（ 欧州委員会はSRMに関する規則案を提示。15年初の発足の可否は不透明 ）

銀行の破綻処理を巡っては、「銀行再生・破綻処理指令」によるEU加盟国の破綻処理ルールの共通化が進みつつある。6月のEU財務相会合では、銀行の破綻処理にあたって損失負担を投資家や債権者に求めるベイル・インのガイドラインとして、10万ユーロ以下の預金は全額保護する、個人、中小企業預金、欧州投資銀行（EIB）への返済は優先するなどの方向で調整が進みつつある。ベイル・インにあたって、各国にある程度の裁量を認める方向だが、裁量の余地が大きすぎれば単一ルールの意味が希薄化する。

ユーロ圏における単一の銀行破綻処理制度・SRM（Single Resolution Mechanism）については、7月10日に欧州委員会が規則案を提示した。欧州委員会が提案したSRMは、破綻処理委員会と破綻処理基金からなる。

破綻処理委員会の役割は、ECBからの警告を受けて、対象銀行を分析し、当該銀行の母国当局と連携して、破綻処理策をまとめることである。現在の基本条約では、破綻処理委員会が破綻処理に関する最終判断の権限は認められないため、欧州委員会が最終的に判断するという役割分担が想定されている。

破綻処理基金は、銀行が事前に積み立てた基金をベースとするもので、導入から10年間で段階的に拡大し、最終的に2011年時点の預金の1%に相当する550億ユーロを想定している。規則案には、破綻処理のための資金が不足した場合に備えて、金融機関からの事後的な調達や、SRM未参加のEU加盟国からの借入れといった資金調達の機能を付与することも盛り込まれている。

SSMが、一元的な監督機関としての機能を発揮するためにはSRMは不可欠である。欧州委員会の規則案では、破綻処理の共通ルールとともに15年初を目指しているが、ドイツはSRMの創設にはEUの基本条約の改正が必要との立場を示している。欧州委員会が思い描くように、SSMの発足から間を空けずにSRMを立ち上げることができるかは不透明である。

（ 預金保険制度は制度の調和と相互融通を目指す段階。統一の議論は棚上げ ）

預金保険制度に関しては、世界金融危機時に最低補償額の引き上げ競争が加盟国間の摩擦を招いた反省から、2万ユーロ以上を最低保証額とする「最低限の調和」の原則が撤廃、最低保証額が10万ユーロに統一された。

現在は、ユーロ圏の銀行同盟の議論が動き始める以前の2010年7月に欧州委員会が提示した「預金保険指令」の修正案の採択を目指すプロセスにある。修正案には、最低保証額は10万ユーロで据え置く一方、支払いの迅速化や事前の資金調達の強化を図るほか、各国の預金保険の間での相互融通も盛り込まれている。

12年12月のEU首脳会議では、「預金保険指令」の修正案を「銀行再生・破綻処理指令」とともに今年6月の採択を目指すことで合意していたが、6月までには採択に至らず、12月の採択を目

指すスケジュールに修正された。

銀行同盟の完成には、預金保険の統一が必要であり、銀行の破綻処理能力の向上につながる。昨年、ギリシャで見られたように、母国の預金保険や金融行政能力への不安からくる預金流出という事態を防ぐ効果もあるだろう。とは言え、現在のように、域内の銀行システムの健全性にばらつきが目立つ段階では、議論を進めること自体が困難である。欧州委員会は、「預金保険指令」の修正案を提示した 2010 年 7 月の段階で、汎 EU 預金保険制度の創設は長期の目標と位置づけ、2014 年までに法的問題などを精査した上で報告書を提出する方針を示している。

（ 順序付けや各機関に付与される権限、各国当局の裁量の範囲、ルール変更の影響も注目点 ）

銀行同盟の取り組みは、当初予定よりも遅れ気味とは言え、銀行監督と破綻処理に関しては一定の成果が見られる。域内の成長・雇用格差の是正や銀行市場の分断の解消のために、銀行同盟に向けた取り組みの加速が期待される。

ただ、銀行同盟について注目すべきは、進展のスピードだけではない。3つの構成要素が揃うタイミングや、各機関の権限、各国当局の裁量の範囲、ルール変更の影響なども注視が必要だ。例えば、①14 年秋の SSM の発足前に行われることになるストレス・テストを今回こそユーロ圏の銀行システムへの信認回復への転換点とすることができるのか、② SSM と各国当局、ユーロ未導入の EU 加盟国の当局との連携が上手く機能するのか、③ SRM の早期稼働を実現し、政府と銀行が相互に悪影響を及ぼしあう連鎖を断ち切り、SSM が本来期待される機能を発揮する体制を整えることができるのか、④破綻処理におけるベイル・インの原則を金融市場の緊張を高めることなく導入することができるのか、といった点が注目されよう。

銀行同盟の取り組みは、ユーロ圏の経済・金融市場の回復力を左右する。その影響は少なからず世界に及ぶことになる。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。
また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。