

基礎研 レター

欧州中央銀行の「包括査定」でユーロ圏は変わるか？

ECBだけでは問題は解決できない

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

1——1年がかりで実施されたユーロ圏主要銀行の包括査定

10月26日、欧州中央銀行(以下、ECB)が、1年がかりで進めてきたユーロ参加国の主要銀行の包括査定の結果を公表した。

包括査定は、11月4日のECBによるユーロ圏の一元的銀行監督体制の始動に先立って実施されたもので、ユーロ圏の銀行の総資産のおよそ8割を占める130の主要銀行が対象となった。

包括査定では、資産内容を一律の基準で評価し直す「資産査定(AQR)」と、景気後退や金融市場の混乱に対する銀行の耐久力を点検する「ストレス・テスト」が合わせて行われた。

2008年の世界金融危機以降、ユーロ圏を含むEU加盟国の主だった銀行を対象とするストレス・テストが行われるのは今回で4回目となる。回を追うごとに開示の範囲は広がり、ストレス・テストのシナリオの想定も厳格化されてきた。しかし、例えば不良債権の定義の違いや担保、時価の算定が難しいレベル3資産の評価などにばらつきがあり、銀行経営の実態を捉えきれていないとの批判があった。

しかも、過去のストレス・テストでは失態が繰り返されてきた。2010年の2回目のテストの後には、テストの対象とならなかった銀行の多額の損失が明らかになり、アイルランドの財政危機に発展した。2011年の3回目のテストの後には、合格したはずスペインの大手銀行がその直後に多額の公的支援を要請することになった。

今回の包括査定は、こうした過去の失敗を教訓とし、さらに一元的な銀行監督と破綻処理制度からなる銀行同盟の基盤作りという性格を帯びていたことから、綿密な資産査定が組み込まれた。

今回の資産査定で、新たに不良債権として分類された資産は1360億ユーロに上り、430億ユーロの引当金の積み増しが必要になった。

その一方、ユーロ圏の銀行は、新たな基準に基づく包括査定をクリアできるよう、前倒しで対策を進め、13年7月から14年8月までの資本調達額は2030億ユーロに上った。

2—不合格は 25 行、要対応は 13 行

ストレス・テストでは、2016 年までの標準的な予測に基づく「基本シナリオ」と、同じ期間に市場のショックと深刻な景気後退という「リスク・シナリオ」を想定した場合の普通株式等ティア 1 比率の検証が行われた。合格ラインとされたのは、「基本シナリオ」が 8%、「リスク・シナリオ」は 5.5% である。資産査定による合格ラインも 8% とされた。

ECB が「リスク・シナリオ」で不合格行となった銀行としてリストアップしたのは 25 行。合計の資本不足額は 246 億ユーロであった（図表）。ただ、これは、テストの基準時点となった 13 年末時点の結果であり、その後の資本増強等の取り組みを考慮した場合には不合格行の数は 13 に減り、要増資額は 94 億ユーロとなる。

図表 ECB の包括査定の不合格行

(単位: 億ユーロ)

| 区分 | 銀行名 | 母国 | 自己資本比率(CET1) | | | | 資本不足 (13年末 時点) | 14年 1-9月期 調達額 | 要増資額 |
|---|---------------------------------------|--------|--------------|-----------|------------|-------------|----------------------|---------------------|------|
| | | | 当初 | 資産 査定後 | ストレステスト | | | | |
| | | | | | 基本 シナリオ | リスク シナリオ | | | |
| 非支援国 | Monte dei Paschi di Siena | イタリア | 10.2% | 7.0% | 6.0% | -0.1% | 43 | 21 | 21 |
| | Banca Carige | イタリア | 5.2% | 3.9% | 2.3% | -2.4% | 18 | 10 | 8 |
| | Banca Popolare di Vicenza | イタリア | 9.4% | 7.6% | 7.5% | 3.2% | 7 | 5 | 2 |
| | Banca Popolare di Milano | イタリア | 7.3% | 6.9% | 6.5% | 4.0% | 7 | 5 | 2 |
| | Veneto Banca | イタリア | 7.3% | 5.7% | 5.8% | 2.7% | 7 | 7 | 0 |
| | Banco Popolare | イタリア | 10.1% | 7.9% | 6.7% | 4.7% | 7 | 18 | 0 |
| | Credito Valtellinese | イタリア | 8.8% | 7.5% | 6.9% | 3.5% | 4 | 4 | 0 |
| | Banca Popolare di Sondrio | イタリア | 8.2% | 7.4% | 7.2% | 4.2% | 3 | 3 | 0 |
| | Banca Popolare dell'Emilia Romagna | イタリア | 9.2% | 8.4% | 8.3% | 5.2% | 1 | 8 | 0 |
| | Dexia | ベルギー | 16.4% | 15.8% | 10.8% | 5.0% | 3 | 0 | 3 |
| | AXA Bank Europe | ベルギー | 15.2% | 14.7% | 12.7% | 3.4% | 2 | 2 | 0 |
| | Nova Ljubljanska banka | スロベニア | 16.1% | 14.6% | 12.8% | 5.0% | 0 | 0 | 0 |
| | Nova Kreditna Banka Maribor | スロベニア | 19.6% | 15.7% | 12.8% | 4.4% | 0 | 0 | 0 |
| | Oesterreichischer Volksbanken-Verbund | オーストリア | 11.5% | 10.3% | 7.2% | 2.1% | 9 | 0 | 9 |
| | Munchener Hypothekenbank | ドイツ | 6.9% | 6.9% | 5.8% | 2.9% | 2 | 4 | 0 |
| C.R.H. - Caisse de Refinancement de l'Habitat | フランス | 5.7% | 5.7% | 5.7% | 5.5% | 1 | 3 | 0 | |
| ポスト プログラム国 | permanent tsb | アイルランド | 13.1% | 12.8% | 8.8% | 1.0% | 9 | 0 | 9 |
| | Banco Comercial Portugues | ポルトガル | 12.2% | 10.3% | 8.8% | 3.0% | 11 | 0 | 12 |
| | Liberbank | スペイン | 8.7% | 7.8% | 8.5% | 5.6% | 0 | 6 | 0 |
| プログラム国 | Eurobank | ギリシャ | 10.6% | 7.8% | 2.0% | -6.4% | 46 | 29 | 18 |
| | National Bank of Greece | ギリシャ | 10.7% | 7.5% | 5.7% | -0.4% | 34 | 25 | 9 |
| | Piraeus Bank | ギリシャ | 13.7% | 10.0% | 9.0% | 4.4% | 7 | 10 | 0 |
| | Hellenic Bank | ギリシャ | 7.6% | 5.2% | 6.2% | -0.5% | 3 | 1 | 2 |
| | Cooperative Central Bank | キプロス | -3.7% | -3.7% | -3.2% | -8.0% | 12 | 15 | 0 |
| | Bank of Cyprus | キプロス | 10.4% | 7.3% | 7.7% | 1.5% | 9 | 10 | 0 |
| 上記計 | | | 10.0% | 8.4% | 7.2% | 2.1% | 246 | 186 | 94 |
| 合格ライン | | | | 8.0% | 8.0% | 5.5% | | | |

(注) 銀行欄のシャドーは要対応行であることを示す

(資料) ECB, "Aggregate report on the comprehensive report", October 2014

ECB は、資産査定とストレス・テストの「基本シナリオ」で資本不足とされた銀行には 6 カ月以内、「リスク・シナリオ」の資本不足銀行には 9 カ月以内の対応を求める。不合格行はまず、11 月 10 日までに資本不足解消のための計画を提出する必要がある。

14 年の資本調達考慮後の不合格行 13 行の内訳を国籍別に見ると、イタリアが 4 行、スロベニアと

ギリシャがそれぞれ2行、ベルギー、オーストリア、アイルランド、ポルトガル、キプロスがそれぞれ1行である。

不合格行の規模はどうか。ECBは、対象行をリスクアセットの規模で100億ユーロ以下、100億～250億ユーロ、250～750億ユーロ、750億ユーロ以上、新たな国際銀行規制で自己資本の上乗せを求められることになっているグローバルなシステム上重要な金融機関(G-SIB)の5つに分類している。不合格行は下から3つのカテゴリーに集中しており、750億ユーロを超える大手行で不合格となったのは、イタリア当局の監督の下で経営再建を進めているモンテ・デイ・パスキ・ディ・シエナ1行のみである。ユーロ圏内を母国とするG-SIB9行からの不合格はなかった。

不合格行の規模が比較的小さく、しかも不合格行の経営再建計画が、それぞれの銀行の母国当局の下、必要に応じて欧州委員会と連携しながら進みつつあるため、大きな波乱を引き起こすことはないと思われる。

3——包括査定でユーロ圏は変わるか？

1年にわたり実施された包括査定は、ユーロ圏の信用収縮の一因となり、景気の下振れ圧力になった可能性が指摘されている。しかし、取引相手の経営内容への不安から生じたユーロ圏内の銀行市場の分断を解消し、ECBの金融政策の浸透を促すためには、包括査定を実施し、圏内の銀行の資産内容とストレスへの耐久力を点検することは欠かせないプロセスであった。

今回の包括査定は積極的に評価できる側面が3つある。第1に、ECBによる一元的銀行監督体制が上手くワークする上で鍵となるECBと各国銀行監督当局との連携体制構築への重要なステップとなったことだ。第2に、対象となった銀行と各国の銀行監督当局が査定をクリアすべく事前に対策に動いたことで、銀行の健全化を促す効果があったことだ。第3に、結果発表と合わせて、個別行の資産内容についてもかなり詳細なデータが開示され、問題の所在が明確になり、国境を超えた銀行の経営内容の比較が容易になったことだ。

しかし、包括査定が終わり、ECBの一元的銀行監督体制が動き始めれば、ユーロ圏の銀行市場の分断がただちに解消し、民間向け貸出が力強く回復する方向に転換する訳ではない。経済の先行きが不透明で、資金需要は低調。その一方、銀行が越えなければいけないハードルは、国際的な銀行規制・バーゼルⅢの完全実施などにより、この先、さらに高くなって行くからだ。

4——ECB だけではユーロ圏の問題は解決できない

今回のストレス・テストの「リスク・シナリオ」は、過去の3回よりかなり厳しい想定をしたが、1つ大きな欠点が指摘されている。目下のユーロ圏経済の最大の不安材料が「日本型のデフレ」であるのに対し、インフレ率は、「基本シナリオ」で2014年1.0%、15年1.3%、16年1.5%と緩やかな持ち直しが想定され、「リスク・シナリオ」でも1.0%、0.6%、0.3%と低インフレの長期化が想定さ

れているに過ぎない。

今回の包括査定で、イタリアから最も多くの不合格行が出たのは、イタリアが6年間で3度もの景気後退に見舞われるほど低迷していることが原因だ。イタリアは、債務危機をEUやIMFの支援プログラムに入らずに切り抜けたものの、南欧の周辺国やキプロスなど支援プログラムに沿って改革を進めた国に構造改革の面で遅れをとった。

世界金融危機から続く銀行システムへの不安に決着をつけるには、ユーロ圏がデフレを回避すること、言い換えれば需要と供給のギャップを解消し、より高く、持続可能な成長の軌道に復帰できるような政策を講じる必要がある。

そのためには、ECBが責任を負う「金融緩和の強化」や「銀行経営の健全化」だけでなく、各国政府が、投資と雇用の妨げとなっている税や社会保障制度、規制の見直しなど構造改革を進め、潜在成長率の引き上げに手を打つことが必要だ。それと同時に、構造改革の痛みを緩和するための財政の有効活用も望まれる

EUは、債務危機を教訓に、ユーロ参加国の間で、財政政策と構造改革を一体的に相互に監視する体制を確立した。ドイツ主導で構築されたこの体制は、財政の規律を重視し過ぎていて、停滞が続くイタリアやフランスで、「財政緊縮→景気後退→不良債権問題悪化」の悪循環を促進し、デフレを定着させかねないという批判がある。

財政危機を経験したユーロ圏にとって、財政の規律を尊重することは重要だが、イタリアやフランスが長期デフレに陥ることは回避しなければならない。財政・構造改革の域内監視の仕組みを、財政の健全化と成長を両立し、ユーロ圏全体の競争力を引き上げる政策協調の枠組みとして活用できるかが問われる。