

応して、銀行は自らのビジネスのリスク削減と戦略上重要でない市場からの撤退を始めている。この中には、収益率目標を達成することができず資本を希薄化させるビジネスを売りに出すというものも含まれている。

- **国家支援に伴う再編義務づけ** — 国家支援の管理の一環として、欧州委員会は支援を受けている銀行に対して、部門や業務の売却を含めた厳しい条件を課した<sup>18)</sup>。再編義務付けの下にある銀行にとっては重大であるが、国家支援管理下の再編計画は EU 内では今日まで事業売却の主要な原因ではなかった<sup>19)</sup>。2008年以降の EU の金銭的に大きい売却銀行の多くは国家支援に伴う義務付けとは無縁であったし、金銭的に大きい買収銀行の多くは国家支援を受けなかった銀行が欧州委員会から健全だと判断された銀行だった。このように、今日までの（全体として限定的な）再編の多くはむしろ銀行自身の主導による再編であった。それは政府支援を避けるための手段でもあった。国家支援に伴う再編要求はまた今後の再編の主要な原因となりそうもない。国家支援は比較的少数の銀行に集中していた。その上、再編要求の下での事業売却は銀行部門の総資産のほんの僅かの割合であり、また5年間という相対的に長い期間にわたっている。
- **現在進行中の規制改革** — 現在進行中の規制改革は、それについてはより詳細に第4章で述べるが、銀行部門の再編にさらに拍車を掛けそうである。たとえば、資本や流動性に関して施行される新しい規制は、財務面での圧力を強め、目標株主資本利益率の維持を困難にし、資金調達モデルの重大な見直しを求めることになろう。このことはさらに、最善のパフォーマンスをもたらす事業領域への資源の集中と規模が十分でないか中核でない事業の売却を促すであろう。また、銀行破綻処理の有効な仕組みは、一旦整備されれば、市場で弱体化した銀行の秩序ある整理や市場からの退出を可能にし、再編にさらに拍車を掛けると予想される。それに加えて、各国の様々な構造改革上の提案（米国のボルカー・ルールやイギリスの独立銀行委員会（ICB）の提案を含めて）は、一旦実施に移されれば、機能上や地理上の業務展開如何によりいくつかの EU 銀行の構造に影響を及ぼすことになろう。
- **広範な経済的・社会的・技術的变化** — EU 銀行業の将来に影響しそうで、結果的に銀行の再編につながるであろう多くの広範な変化が存在する。これにはたとえば、デレバレッジの顧客側への影響（特に負債水準が危機以前に急上昇したような加盟国において）または顧客の需要に影響するであろうその他の経済的・社会的変化（たとえば、人口の高齢化）が含まれる。その上、欧州銀行の役割は国際的に変化しつつある。たとえば、中国やその他の BRIC 諸国の銀行は成長が目覚ましく、欧州銀行によってサービスが提供されてきた国際的な市場のいくつかでは競争が激化しつつある。

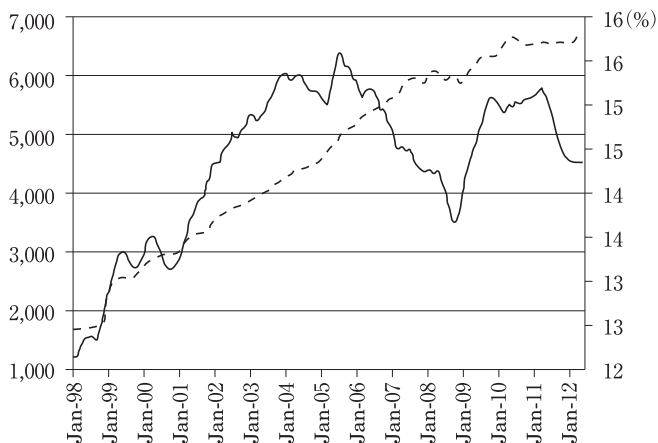
危機に対応して、多くの銀行は事業のリスクを削減し始めた。これには、銀行バランスシートのデレバレッジ——株主資本の増強や資産の処分によって——と共に、資金調達構造の変革やたとえば銀行のリスク管理の変革を含めたその他のリスク削減策を含んでいる。

資金調達構造の変化に関しては、危機以前には、多くの銀行が短期のホールセール資金にますます依存するようになっていた（図2.5.1）。危機以降、銀行は、短期のホールセールや銀行間の資金調達への依存を減らし

18) これには、例えば次のようなものが含まれている。ING に関しては保険部門を売却しつつあり、KBC に関しては特に中東欧の非中核事業の規模が縮小されるであろうし、RBS に関してはイギリスの中小・中堅企業向け銀行業務の一部を切り離して売却し、そして国内外で事業売却をさらに進めることが求められている。

19) European Commission (2011b) を参照。

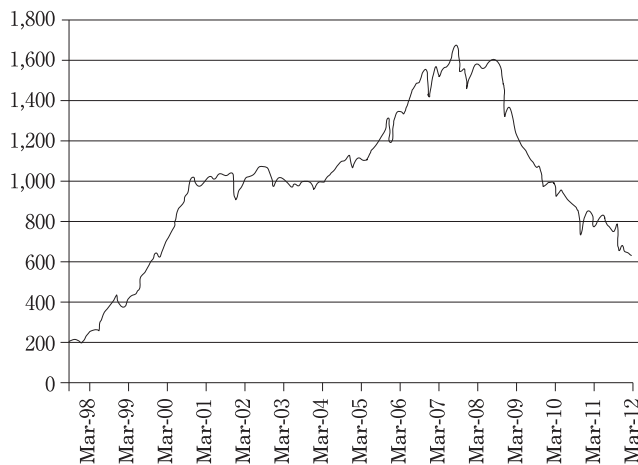
図2.5.1 ユーロ圏、イギリス、スウェーデン、デンマークの MFIs の短期ホールセール資金調達：1998-2012年（総資産に対する割合と10億ユーロ単位）



注：短期ホールセール資金調達はここでは、翌日物預金とレボ資金とマネー・マーケット・ファンドからの借入として定義されている。実線（右軸）は総資産に対する割合を示し、点線（左軸）は10億ユーロ単位で実額を示す。

出所：ECB データ。

図2.5.2 ユーロ圏銀行の預金調達ギャップ

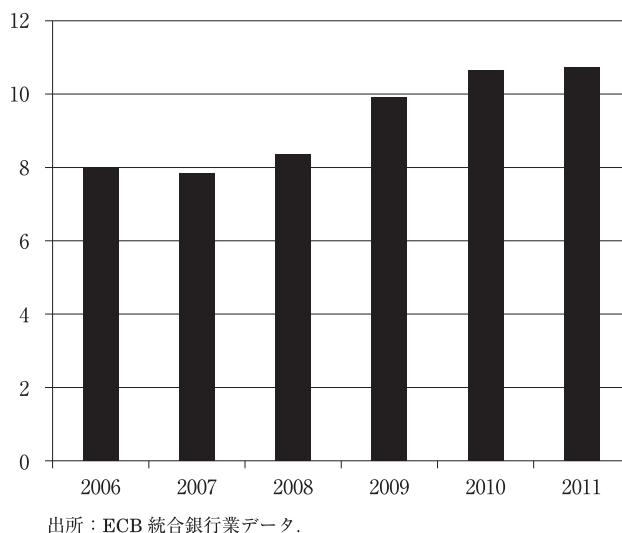


注：ユーロ圏 MFIs の統合バランスシートに基づき貨幣金融機関以外への貸出と預金との差額を示す。

出所：ECB データ。

て、顧客預金や株式といったより安定的な資金調達源を重視する方向に資金調達構造を再適応させねばならなかった。たとえば、総資金調達の中での顧客預金の割合は増加し、それに伴い、顧客に対する貸出と預金との差額で測った資金調達ギャップは、危機に至る数年間で増大した後、危機の始まり以降大きく減少した（図

図2.5.3 EU 銀行の Tier1 資本比率 (%)



2.5.2). それにもかかわらず、多くの銀行は銀行間やその他のホールセール資金市場にかなりの程度依存し続けている。

株式による資金調達に関していえば、銀行の規制上の自己資本比率もまた危機の勃発以降改善している（図 2.5.3）。多くの銀行が、新しいより厳格な資本要件（第 4 章の現在の規制改革論議を参照）に備えて、また EBA によって調整がはかられた銀行への資本注入計画の条件を満たすために、つまり 2012 年 6 月末までに当面のコア Tier1 資本比率 9% を達成するために、資本市場から株式資本を調達しようとした。しかしながら、銀行株投資を投資家が非常に嫌がっていたために、株式市場はほとんど閉じられていた。

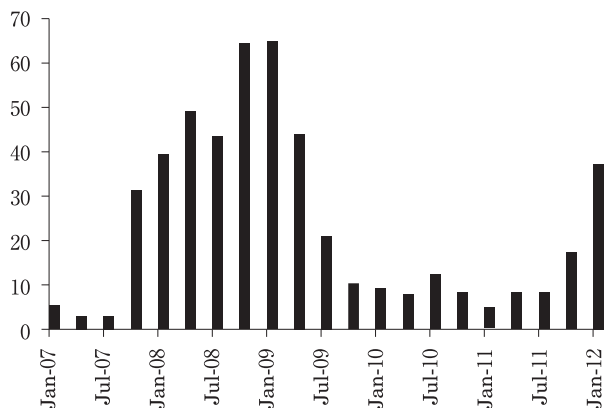
銀行はまた、特に非中核事業や利益目標を達成できず他の事業部門からの部門間補助に頼っている事業において、規制上の資本を多く使う業務の規模削減や資産売却によってより高い資本目標を達成しようとした。

銀行の資本計画に対する 2012 年半ばの EBA の査定（EBA (2012)）に基づいて、対象となった圧倒的多数の銀行が目標のコア Tier1 資本比率 9% を満たした。満たせなかった少数の銀行に対しては、補強措置が実施されつつある。より細かくいえば、資本注入計画により 27 の銀行に対して総額 944 億ユーロの資本が注入され——2011 年 12 月に認定された 760 億ユーロの資本不足を大幅に超過して——、そして残りの 4 つの銀行は大規模に再編されることになった。これは、主として資本に直接影響する措置（内部留保、新株発行と債務管理）を通じて行われた。EBA の査定はまた、この注入計画が家計や企業に対する貸出の削減や資産の投売りをもたらすことはなかったと結論づけている。全体として、資本注入は EU 全体にわたる銀行バランスシートの修復のために必要な処置と考えられるが、今後の新しい規制上の資本基準に応えるためにも大きな課題が残っている（第 4 章参照）。

### 2.5.2 銀行仲介に対する影響

危機以前の銀行のバランスシート拡張と過度のレバレッジを考えると、バランスシートのさらなるデレバレッジの構造的な必要性は明らかである。デレバレッジはまた、債務が高い水準にまで上昇した多くの加盟国の

図2.5.4 企業に対する貸出の信用基準（信用基準を厳格化した銀行の割合、%）



注：前の四半期に企業に対する貸出の信用基準を厳格化した銀行の調査銀行全体に対する割合。  
出所：ECB 銀行貸出サーベイ。

公共部門や家計でも必要である。デレバレッジはどんな信用危機の後でも起きる正常なプロセスである。銀行のデレバレッジに関しては、いくつかの異なった方法で達成することができる（上記参照）。また、過度の金融仲介が削減され仲介の連鎖が再び短縮されるその程度に応じて、デレバレッジは銀行間の相互依存を減らすことができる。

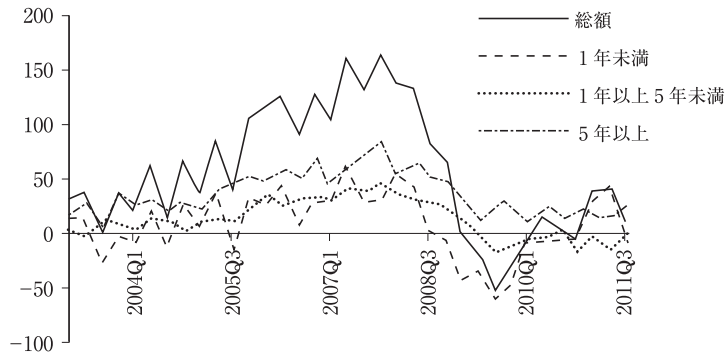
しかしながら、銀行のデレバレッジが行き過ぎたり無秩序に行われるリスクが存在し、その時には結果的に実物経済への貸出が減少してしまうであろう。2011年末と2012年の最初の数カ月では銀行は信用条件を厳しくした（図2.5.4）。銀行のデレバレッジはまた証券価格を引き下げ、追加的な損失を生み出すかも知れない。こうした損失は逆により高いレバレッジをもたらすかも知れず、それはこの効果を埋め合わせるための証券売却の圧力をより高めてしまう。

現実の信用フローもまたユーロ圏では低下している。これは部分的には危機以前の過剰を元に戻しているものであるが（図2.5.5）。また、それは、信用の供給面の変化だけでなく、弱々しい経済の状況や見通しの下での信用需要面での減少をも反映している。

銀行借入がより困難になる中で、危機勃発以降欧州の企業は社債市場により多く依存するようになった。債券投資家も銀行社債から他の企業の社債へ保有をシフトさせた。このことは非金融大企業の資金調達を手助けし、この面では銀行仲介の中断がさらに進むことが予想される。しかしながら、欧州の企業部門の、たとえば米国企業と比べた、銀行信用への大きな依存は今後も続くことになる。特に中小企業は資本市場からの資金調達が困難である。銀行貸出はまた、ノンバンクの資金提供者が市場に参入したとしても、消費者信用の中心的な供給源である。

実物経済に対する十分な銀行貸出が維持されるよう、無秩序で過度のデレバレッジを避けるための政策上の取り組みが行われている。たとえば、EBAのEU銀行資本注入計画の一部として次のような内容のEBAの要求事項がある。各国の監督当局は、銀行の資本増強計画が自己資本比率向上を過度のデレバレッジや実物経済への貸出の歪みを通じて実現するのではなく、適切な資金増強につながることを確保しなければならない。他の事例としては、中東南東欧（CESEE）で活動している利害関係者間で合意されたウィーン2.0イニシアチブ

図2.5.5 ユーロ圏の非金融企業に対する MFI のローンの四半期フロー（10億ユーロ）



出所：ECB データ。

は、特に CESEE 地域でそうした歪みを抑制することを目指している。

より一般的に、多くの研究が金融部門規模や金融仲介度の最適水準、それに関連した経済全体の債務の最適水準について見直しを行っている<sup>20)</sup>。生み出されつつあるコンセンサスは、金融の発展や債務はある点までに限れば良いものであるが、その後は成長の妨げになる、というものであるように思われる。これらの研究の結論は、金融部門の急成長は経済全体の生産性上昇の妨げになりえるし、いくつかの国にとっては金融部門は規模がより小さい方が望ましいかも知れない、というものである。

### 2.5.3 金融統合に対する影響

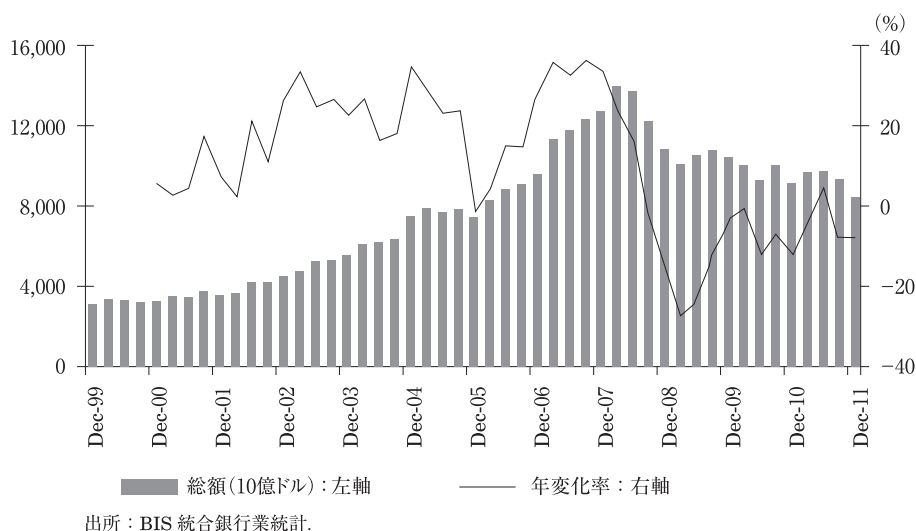
危機は EU 銀行市場の統合プロセスを停止させてしまった。銀行はこれまでのところ概してクロスボーダーのプレゼンスを維持しているが、クロスボーダーの銀行サービス提供を減らす兆候がある。特にホールセール業務においてそうである。このことは、例えば、欧州銀行の EU 内の他の地域に対する対外エクスポージャー総額の減少で明らかである（図2.5.6）。リテール銀行業の統合の面では影響は小さいが、リテール顧客は国内銀行と取引をし、銀行は非居住者に対してはサービスを提供しないので、いずれにしろリテール市場の統合は限定されていた。

国内向けに比べた銀行のクロスボーダー貸出の割合は低下してきた。これは特に危機以前に急拡大した CESEE に対する資金フローにおいてそうである。それは金融統合と経済発展を促進したが、低コストの信用（部分的には外貨建て）が、特にバルト諸国やハンガリーやルーマニアでのブームとその崩壊のサイクルの大きな原因となった。危機は、CESEE 外の EU 銀行が対外エクスポージャーを減らしたことから、こうした資金フローの減少や逆流を引き起こした。2011年以降そうした銀行の資金調達問題が悪化するにつれ、それに伴うデレバレッジが CESEE に与える影響について懸念が増大した。

市場分裂の深刻化については、他に例がある。たとえば、有担保及び無担保の短期金融市場は、とりわけユーロ圏のソブリン危機の激化により、特にクロスボーダーでますます機能が損なわれてきた。レポ市場でのリスクの価格付けは、取引相手と担保の両方の地理的起源により大きく依存するようになった。両方とも同じ国

20) Cecchetti and Kharroubi (2012), Arcand et al. (2012), Cecchetti et al. (2011) を参照。

図2.5.6 EU加盟国に対するEU銀行エクスポージャー総額（10億ドル単位と年変化率）



である時には、特にそうであった。他のホールセール資金調達のコストやまたリテール金利でのより大きな国毎の格差を見ても、何らかの市場分裂は明らかである<sup>21)</sup>。

銀行は、これまでのところ他の加盟国での支店や子会社という形態でのクロスボーダーのプレゼンスを概して維持しているが、しばしば外国資産を含めた非中核資産をますます売却するようになってきた。現在までのところ銀行の資産売却の全体的なパターンは、しかしながら明瞭ではない。資産売却の大部分は国内であり、このことは、一般に欧州銀行は再び国内市場に焦点を合わせており、国内市場の外の業務を縮小してきたという仮説に反する。M&Aでクロスボーダーのものは、買収者にとって規模がより大きく、もっとも活動的な銀行は少なくともユーロ圏全体では実際に拡大してきたことを示している。また、いくつかの銀行による外国事業の売却（多分投げ売りで低い価値評価による）は、おそらく資本の制約がきつくない他の銀行の市場参入や事業拡張にとって機会を提供することになるかも知れない<sup>22)</sup>。

それにもかかわらず、今後は銀行のホームバイアスが増大し、国境の背後へ立て籠もるリスクがある。これに関しては、多くの特殊な事例が現れてきた。部分的には、今日までクロスボーダー金融機関を破綻処理する本格的な能力が欠けていたために、各国の監督当局は防火壁を高め、資本や流動性は部分的には国内に閉じ込められている。別の例としては、銀行が流動資金の蓄えを国内債務に投資するよう促されているといったこともある。

金融統合には明白な利益があるが、それはまた強力なガバナンスや制度的枠組みがなければ金融安定面のリスクをもたらすことが、金融危機によって示された。低コストの資金や自由な資本の流れはユーロ圏の不均衡形成の原因となり、いくつかの国で見られたブームとその崩壊のサイクルを増幅させた。クロスボーダーの資

21) さらなる証拠に関しては、ECB (2012) および European Commission (2012a) を参照。

22) 1つの例は、スペインの銀行グループのサンタンデルである。サンタンデルはポーランドの大銀行の1つ (Bank Zachodni WBK) のアイルランドの銀行 AIB からの取得を2011年3月に完了した。他の銀行もまた新しい潜在的なクロスボーダーの買収者として登場しつつある。