

役割や貯蓄銀行部門におけるその役割についての明確なモデルを打ち出していない。

3.6.6 スペインのカハ³⁸⁾

スペイン経済は、不動産バブルの破裂に苦しんでいる。不動産価格は急落し、不良債権が著しく増加した。銀行機関の融資ポートフォリオにおいて目下進行中の悪化のペースは、今にも準備、資本、利益の範囲を圧倒し、そして損失を吸収するスペインの銀行部門の能力さえも打ちのめしてしまいそうである。国内資産のこの悪化は、経済危機に先立つ高い信用増加の時期の間に著しく成長した国内志向の銀行、特に Cajas de Ahorro により大きなインパクトを与えつつある。

カハは、その資本が留保利益から生じ、その統治が預金者、従業員、地方政治家の混合体によって管理される、基金タイプの構造を有する機関であった。留保されない生成利益は、ローカルで社会的志向の事業に配分されていた。ローカルな政治的利害に駆り立てられ、その貸付プログラムは、時に賢明なビジネス業務よりも、既得権益によって動かされていたといわれる。本来規模が小さく、ローカルな業務に焦点が当てられていたが、1997年の勅令がカハに初めてローカルな地域を越えて拡大し、ナショナルなフランチャイズを発展させることを認めた。それ以来の成長は、ファイナンスへのより容易なアクセス（証券化やカバードボンド）や国際資本の流入にも煽られた。国際的な投資家はスペインの銀行債務に大きな関心を示した。

カハは、不動産部門に焦点を当てた攻撃的な戦略を通じて、大手上場銀行から継続的に市場シェアを獲得した。1960年代以来住宅貸付における市場シェアは、10%から50%に増加した。カハによる不動産ディベロッパーに対する融資は、2001年の360億ユーロから2008年には2,430億ユーロへと増加し、支店や従業員の数は30%以上増加した。スペインの巨大銀行2行が、2006年から2007年の間に貸出を減らし、国際的な拡張に焦点を当てて一方、カハはさらに熱心に貸出を続け、資金調達のためにホールセールの負債市場を利用した。

金融危機が広がり始めるにつれて、カハは3つの挑戦に直面する必要に迫られた。不動産部門における業務や価格が悪化し始めるのに伴う融資ポートフォリオの悪化、カハに資本の増強を許さない基金タイプの性質によって余儀なくされた制度的限界と統治構造に関する懸念の結びつき、ホールセール市場が著しく縮小し始める時期のヨーロッパにおいて当該市場へ著しく依存した脆弱な金融構造。

進行中の再編過程は3つの目的を持つ、1) 全金融資産と債務を銀行の法的形態を持った企業法人に移すことを命じた制度的転換、2) 先行した過度の成長から生じた銀行部門の過剰能力を除去するための、主に機関、支店、従業員数における活動のリストラや削減、3) いくつかの機関におけるポートフォリオの資産悪化の認識と、それに続く支払い能力と生存能力を強化するための資本増強。

2010年3月には、スペインの金融システムの約50%を占める45の非上場のカハがあった。それらの中で規模には大きな相違があった。スペイン最大の貯蓄銀行 (la Caixa) は、もっとも小さな25のカハを併せた以上の融資勘定を持っていた。それ以来、統合、削減、リストラの大規模な過程が起き、それらのカハのうち43行が部門の統合に参加した。

2012年9月には、13の銀行グループが残っているだけだった。機関の平均規模は、2009年10月の290億ユーロから、2012年6月までに1,020億ユーロに増加した。能力（人員、支店）の実際の削減は相対的に穏やかなものに留まっている。2008年以来総支店は19%、従業員数は16%減少した。ほとんどの機関における現状の計画は、

38) 様々な産業レポートに基づく。

追加的な削減を含んでいる。結果として誕生したグループは、銀行業務を商業銀行として組織される新しい法人に移し、伝統的なカハはその株主になるよう求められた。統合の波にもかかわらず、資本不足が中心的な問題のままになっており、伝統的なカハの所有権の著しい希薄化を伴いつつ、政府は、結果として誕生した多くの新しい機関に対して、金融支援を提供しなけりならなかった。

4 金融規制改革：実施済みおよび実施予定の改革案

4.1 はじめに

これまでの章では、銀行部門がここ数十年の間にその規模と複雑さを増大させたこと（第2章）、銀行のビジネスモデルが伝統的なリテール分野ではなくトレーディング分野や資本市場関連分野に重きをおくようになったこと（第3章）について、それぞれ明らかにしてきた。その結果、2007年に危機が到来した際には、EUの銀行部門は過去に比べてはるかに大きな規模となっており、また、その複雑さ、相互連関、国境を越えた統合の度合いを、それぞれ大きく増大させていたのである。

概して、今回の危機の深刻さが示しているのは、危機前の規制・監督が適切なものでなかったということに他ならない。ドラロジュール報告（2009）は、規制が個々の金融機関の健全性（ミクロブルーデンス）に過度に関心を向けており、マクロブルーデンスに係るより広範なリスクについて十分に評価できていなかった点を指摘した。健全性規制によって定められた要件は、銀行の回復力を確保するには概して不十分なものであることが明らかになった。特に、それは新しい金融技術（証券化など）についていえる。また、危機は、市場の統合を先行させ、政策上の統合を後回しにすることの危険性を浮き彫りにした。たとえば、監督体制は概して国ごとに運営され続けていたため不適切なものとなっており、統合の度合いをますます強める市場に追いつくことができていなかった。その結果、規制の裁定の余地が生じてしまっていたのである。さらに、経営難の銀行を処理するための共通のルールが存在しなかったために、そうした銀行が市場から秩序立って退場することは殆ど不可能であった³⁹⁾。

金融危機が生じて以降、各国の金融当局は危機の管理を行い、欧州委員会は金融機関に対する政府補助の精査を行い、また中央銀行は市場に介入を行ったが、こうした動きと並行して、EUおよびEU加盟諸国は、銀行に係る規制と監督の根本的な見直しを行ってきた。こうした見直しは、概して、グローバルなレベルで金融市場の強化を目指す改革の動きを基礎に進められてきた。そうしたグローバルな改革は、2009年4月にロンドンで開催されたG20で世界の指導者たちによって合意され、その後は金融安定理事会（FSB）やバーゼル銀行監督委員会（バーゼル委員会）の協力のもとで実施に移されている。

現在進められている改革の目的は、より安全で、より健全で、より透明性が高く、さらにより信頼性の高い金融システムを構築することにある。そうすれば、金融システムは、経済社会全体のために機能し、持続的成長にとって不可欠な前提条件である実体経済へのファイナンスを担うことができる⁴⁰⁾。そうした目的を達成すべく、EUは、銀行のみならず、市場インフラや銀行以外の金融機関全体の回復力を強化し、銀行が破綻した

39) 危機前の基本戦略の概略は、次のようなものであった。「そのロジックはこうだ。統合のプロセスを市場の力を借りて進める。また政策上、統合を次の段階に進めるのは、市場の統合が進んだ結果としてそれが必要となり、また市場参加者の支持が得られる場合に限る」(A.Sapir (2011))。

40) 2010年6月2日の欧州委員会通達（COM(2010)301）。

場合の影響を最小限にとどめるための諸措置を講じつつある。EU が提案中もしくは合意済みの改革が目指しているのは、以下の諸点である。

- 銀行自身が、銀行部門特有のショックもしくはシステムミックなショックを吸収する能力を高めること。このことは、とりわけ、トレーディングやデリバティブ関連業務、不動産関連貸出、短期の資金調達構造など、金融危機の際にその脆弱性が顕著となった分野で発生するショックについていえる。
- 資産価格のバブルが生じる可能性を減じること。そのために、とりわけ民間部門を中心に経済全体が過剰な借り入れに陥ることを抑制し、経済システムの景気循環増幅効果を減ずるための措置を講じること。
- 銀行の内部リスク管理と行員のインセンティブ構造を改善し、それらをシステムミック・リスクの監視と併せて公的当局の監督の下に置くこと。金融市場の各種インフラストラクチャーと銀行以外の金融機関の回復力を強化し、危機が銀行部門に対して、あるいは銀行間で伝播しないようにすること。
- 銀行が破綻した際に預金者をより効果的に保護することにより、銀行への取り付けを防止すること。そして、
- いかなる銀行であっても秩序立った清算が確実に可能となるよう、銀行の相互連関を低め、透明性を高め、実効的な破綻処理手続を定めること。それにより、金融の安定性や預金者への悪影響も、また納税者負担も、限られたものとなる。

本グループは、与えられた任務に従い、金融システム改革という課題の主要な構成要素について評価を行った。その際の観点は、それらが、危機的状況にも耐えうように銀行の回復力を高め、銀行破綻の影響を最小化し、また危機が発生した際の納税者による支援を回避するという内容に十分になっているか否か、というものであった。もしそのようなのであれば、経済の重要な諸機能は確実に継続し、弱い立場の利用者も保護される一方、域内市場の一体性も維持できるのである。

本章の主要な目的は、既に合意に至っている規制上の対応について検討と評価を行うことで、金融システムの構造的な改革が必要とされるかどうかについて決定を下すことにある。

4.2 合意済みおよび提案中の諸改革

4.2.1 自己資本とレバレッジ（合意済み/提案中）

バーゼル1からバーゼル2までの資本要件

銀行が提供する信用仲介その他の金融サービスは、金融システムだけではなく経済全体が機能するために極めて重要な役割を果たしている。同時に銀行業には、自らを不安定化する諸要素——満期転換、流動性転換、レバレッジ、システムミック・リスクの存在など——が本来的に備わっている。損失を吸収しうる一定水準の自己資本を保持させることで、銀行のバランスシートのバックアップをとるという健全性要件は、長い間、信用仲介業に固有のリスクをコントロールし制限するための主要な手段であった。

世界の銀行監督当局は、従来、個別のケースバイケースの判断に委ねられたアプローチを採っていたが、1960-70年代以降、自己資本の水準が急速に低下したことを受けて、1988年にバーゼル1協定の合意に至った。その内容は、各銀行のバランスシートの8%は、借入ではなく自己資本によってバックアップされるべきというものであった。しかしながら、そうした自己資本要件は、個々の業務が有するリスクに従って計算されるわ

けではないため、銀行がそのバランスシートを期待収益率の高いハイリスク・ハイリターン業務に振り向けることで収益の最大化を図る可能性があった。こうして高いリスクを抱え込んでも、追加的な自己資本は求められなかったのである。他にも、流動性やリスクマネジメントの技法に関心を払うことがないがしろにされていた点や、人気を博し拡大していた信用デリバティブや証券化に関連する業務を捕捉することに失敗した点などの問題点を指摘することができよう。

こうした問題点を克服するために、バーゼル2のフレームワーク（EUへは2006/48/ECおよび2006/49/ECからなる資本要求指令CRD Iのパッケージを通じて適用）には、3つの「柱」が導入された。第1の柱は、リスクに感応的な資本要件からなる。リスクウェイトを計算する際には、銀行は内部リスクモデルを利用することができた。これは、銀行が自行のリスク特性をよりよく反映できるようにするためであったが、他方で、同様のリスク特性を有しているにもかかわらず金融機関によってリスクウェイト資産の計算が大きく異なるという状況を生み出した。大銀行の多くが、こうした内部リスクモデルを利用した。バーゼル2の第2の柱では、銀行は内部リスクの自己管理能力の向上を求められた。当局は、監督上の検証の際に、銀行の自己資本の水準が当該行の全体的なリスク特性や経営戦略に照らして適格的であるかどうかについて、十分な検討を行うという役割を与えられた。第3の柱は、公衆へのディスクロージャーを通じた市場規律の強化である。

金融危機への対応

世界金融危機により、バーゼル2の規則が、いくつかの点で不十分であったことが明らかとなった。G20とFSBの呼びかけに応える形で、バーゼル銀行監督委員会は、2010年11月、銀行により多くの、そしてより良質の自己資本の保有を求める新規則（バーゼル3）について合意した。バーゼル3をEUに適用するためのEU規制案（いわゆるCRD IVパッケージ）は、現在欧州議会および閣僚理事会において最終審議段階にある⁴¹⁾。自己資本を構成する諸項目に関する定義が共通化されたことで、銀行はストレス状況の下で自己資本を効果的に利用できるようになるであろう。自己資本比率は8%で、うち4.5%は普通株等最も上質のコア Tier1からなる。さらに2.5%の資本保全バッファが課されることになる。また景気拡張期に積み立てられ、景気後退期に取り崩される景気循環抑制的なバッファにより、バーゼル2が定めたリスクベースの自己資本規制がもつ景気循環増幅効果を緩和することになる。この景気循環抑制的なバッファの主たる目的は、資産価格バブルやその崩壊が生じた場合でも、銀行が実物部門に対する信用供与を確実に継続できるようにすることで、その悪影響を緩和することにある。

バーゼル3による変更点

	以前	以後
普通株等資本要件	2%	4.5%
+		
普通株等による資本保全バッファ	0%	2.5%
(未達時には配当等が抑制される)		

41) 銀行業務へのアクセスおよび銀行・証券会社の健全性監督に関する欧州委員会指令案（2011年7月20日のCOM(2011)453）、並びに銀行・証券会社の健全性要件に関する欧州委員会規則案（CRD IVパッケージ）（同じくCOM(2011)452）。

=		
普通株等資本要件	2 %	7 %
+		
景気循環抑制的バッファ	0 %	2.5%

注：景気循環抑制的バッファは各国の状況に応じて加算。

トレーディングおよびデリバティブに係るリスク

金融的混乱の直接的な帰結として、トレーディング、証券化およびデリバティブに関連する業務に係る資本要件は厳格化された。いわゆるバーゼル2.5合意に基づいて施行されたCRD IIおよびCRD IIIでは、トレーディング勘定に対するVaR (value-at-risk) ベースの資本賦課の枠組みが追加された⁴²⁾。そこでは、大規模であるにもかかわらず発生頻度が低い損失リスクおよび長期にわたって累積する大規模な価格変動リスクを反映した追加的資本賦課がなされることになっている。さらに銀行は、ストレスがかかった市況が長期に及び重大な損失の発生が見込まれるシナリオに基づいて資本要件を算出するよう求められている（ストレスVaR）。証券化に関しては、貸出の証券化を行った金融機関は、それらの証券が持つリスク・エクスポージャーの一部を保持することが求められた。またそうした証券化商品を購入する投資家は、投資決定の際に包括的なデューデリジェンスを行うことが求められ、それを破った場合、重い資本賦課のペナルティが課せられることになった。金融機関はまた、再証券化商品の保有に関して、より多くの情報の開示と、より多くの自己資本を求められることになった。デリバティブに関しては、CRD IVにおいて、デリバティブ取引のカウンターパーティの信頼性が損なわれた際に想定される損失に対して、追加的な資本賦課が導入される（デリバティブ・カウンターパーティ信用リスク）。

加えて、バーゼル銀行監督委員会は、現在トレーディング勘定に係る資本要件の抜本的な見直しについて、協議文書を出して意見聴取を行っている⁴³⁾。規制の裁定の余地を減じるために、当該文書はトレーディング勘定とバンキング勘定との間により客観的な境界線を設けることについて示唆を行った。またリスク管理の脆弱性克服という課題に関して、バーゼル銀行監督委員会は、いわゆる「テールリスク」をより適切に捕捉するために、リスク計測手法の修正（VaRから期待ショートフォールへ）について検討を行っている。資本要件は、（バーゼル2.5で採用されたストレスVaRアプローチとの整合性を保ちながら）深刻な金融上のストレス期を織り込んだ上で計算される必要があり、また市場における流動性の枯渇に係るリスクについても包括的に取り込む必要がある。内部モデルに基づくアプローチから生じるモデルリスクについても、よりきめの細かいモデル承認手続きや多様化への制約条件賦課などの手段を通じて、低下させる必要がある。標準的アプローチに関しては、よりリスク感応的なものに改め、内部モデルに対する信頼できる代替として活用されるようにする必要がある。

システム上の重要性

システム上重要な銀行によって引き起こされる金融安定性に係る特別なリスクについては、2016年に、損失

42) 指令2009/111/EC および指令2010/76/EC.

43) <http://www.bis.org/publ/bchs219.pdf> を参照.

吸収のための最大3.5%の追加的資本要件がG-SIBs（システム上重要なグローバル銀行）に対して賦課されることになろう。バーゼル銀行監督委員会とFSBによって定められたガイドラインによれば、グローバル銀行のシステム上の重要性は、その規模、国境を越えた活動、相互連関、代替可能性、複雑性によって判断される。また、バーゼル銀行監督委員会とFSBは、D-SIBs（システム上重要な国内銀行）を特定するためのガイドラインについても定めている。この枠組みの下では、ある銀行のシステム上の重要性について判断を下す際には、GDPと比較した場合の当該銀行の規模、当該銀行が所在する国の金融システムに固有の特徴などが、とりわけ重視される。欧州議会は、現在審議中のCRD IVパッケージに関して、損失吸収のための追加的な資本要件の導入を提案している。さらに、EUの規制枠組みにおいては、EU加盟国が、金融機関全体や特定のタイプの金融機関に対して、EUレベルでの要件との整合性を保ちつつ、EUで合意された水準よりも高い水準の自己資本を保有することを求めることができる。英国やスウェーデンなどのEU加盟国が、既にこうした動きに出ており、国独自の追加的な資本要件について導入のアナウンスを行っているか、もしくは導入を終えている。

ソブリン・リスク

既に第2章において論じられた通り、2011年10月の欧州理事会の求めに応じて、ヨーロッパの重要な銀行の多くが、ソブリン債のエクスポージャーに対して例外的で一時的な自己資本バッファを積むこと、また例外的で一時的なバッファとしてコアTier1ベースの自己資本比率を2012年6月末までに9%の水準に引き上げることを求められた。その結果、27の銀行が総額で944億ユーロの資本増強を行い、4つの銀行に関しては根本的な再編が行われた⁴⁴⁾。このうち資本増強に関しては、主として自己資本に直接的影響を有する手法（内部留保、新株発行、負債管理）を通じて行われ、リスクウエイト資産（RWA）の減少が2011年9月の水準との比較でわずかに0.62%であったことからわかるように、デレバレッジの手法はほとんど採用されなかった。

補強策としてのレバレッジ比率

リスクに応じたウエイト付けと内部モデルをベースに算出される資本要件を簡潔に補う追加的要素として、CRD IVパッケージはレバレッジ比率を導入し、銀行のバランスシートが自己資本との比較で大きくなりすぎることを制限している。バーゼル銀行監督委員会の合意に基づき、レバレッジ比率は、監督上の検証の際の一手段として導入されることになる。レバレッジ比率導入の影響に関しては、適切な見直しと調整を経たのち、2018年に拘束力を伴った措置に移行することを見据えながらモニタリングが行われることになる。

「規則」としてEUに適用

バーゼル2のEUへの適用は、「指令」を通じて行われたため、EU加盟国間でルールが大きく乖離する余地を残している。その結果、規制のパッチワーク状態がもたらされ、法的な不確実性が増大し、金融機関が規制の抜け穴を利用することを可能とした。また競争は歪められ、金融機関がEU単一市場で業務を営む際の負担となつてのしかかった。

こうしたことを示す事例は少くない。第1に、今回の金融危機の核心部分をなす証券化を挙げることができ

44) EBAが2012年7月11日に出した報告書を参照：<http://www.eba.europa.eu/News--Communications/Year/2012/Update-implementation-capital-exercise.aspx>.