

EUにおける『銀行構造改革』論をめぐって(その2)

メタデータ	言語: ja 出版者: 静岡大学人文社会科学部 公開日: 2019-03-22 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 居城, 弘 メールアドレス: 所属:
URL	<a href="https://doi.org/10.14945/00026329">https://doi.org/10.14945/00026329</a>

## 研究ノート

## EUにおける『銀行構造改革』論をめぐって（その2）

居 城 弘

## 【1】はじめに

世界的金融危機の勃発以降、金融改革の動きが、主として欧米諸国を中心に、広がった。金融危機の勃発を阻止することが狙いであることは言うまでもない。危機を引き起こした主要因が、金融機関の行動にあったということ、それとならんで、そのような金融機関の「行き過ぎた行動」を抑制できなかった金融監督の在り方が問題とされてきた。旧稿<sup>1</sup>では、危機に至るEU金融システムの展開をフォローし、危機に先行する過程において、金融統合の進展と金融システムのレベルでの規制緩和、自由化が進行したことが、金融機関の行動、銀行ビジネスモデルに対しても大きな変化・影響をもたらしたことを確認した。そのうえで金融システムの修復・再構築への取り組みについて、バーゼル委員会を中心とする世界的な対応策、EU委員会を中心としたEU独自の対応策がとられたこと、その中でも、「銀行構造」の改革が一つの重要な焦点として、その改革論議が重ねられ、具体的な対策案として、アメリカでは、「ボルカー・ルール」、「ドッド・フランクス法」、イギリスでの「リングフェンス法」としてまとめ上げられてきた。EUにおいても金融改革への取り組みは、「ドラロジュール報告」（2009年2月<sup>2</sup>）を契機とした金融規制・監督体制の修復・見直し、新たな体制創設の一步が踏み出されたことを確認した。そして、銀行セクターのあり方についての専門家委員会が始動し、その論議は「EU銀行業部門の改革に関する最終報告書」（2012年2月）<sup>3</sup>としてまとめられた。「リーカネン報告」と呼ばれる検討作業においては「危機に至る段階におけるEU銀行部門の構造」変化や、銀行ビジネスモデルの多様性、「システム上重要な大銀行の構造」の特徴なども明らかにされた。

「リーカネン報告」については従来、その結論的提案内容である「トレーディング部門の分離」について取り上げられることが多かったが、それに対して、その提案の基礎・前提としての「銀行構造」について、委員会はどのように理解しているのかに注目する必要があるのではないかと

<sup>1</sup> 拙稿, (2018), 「EUにおける『銀行構造改革』論をめぐって」, (静岡大『経済研究』23巻3・4号, 2018年2月)

<sup>2</sup> European Commission (2009), 田中素香ほか訳 (2010年)

<sup>3</sup> European Commission (2012), 田中素香監訳 (2013年)

ということが旧稿での問題提起の趣旨であった。

EUの銀行構造のあり方についての考察を通じて、その構造変化の原因や、さらには危機の発生原因、再発防止の方向性についての視角・示唆が得られるのではないかとということである。さらにその根底には、ヨーロッパに伝統的なユニバーサルバンク・システムの在り方についての模索・検討という問題・関心があることも指摘しておきたい。

## 【2】銀行構造とは何か

先の金融危機に至る過程での、EU銀行セクターの構造的変化の特徴を委員会はどのように把握したのか、そうした特徴や、構造変化はなぜ進行したのかについて、委員会はどのように分析したのかを旧稿でまず問題として取り上げた。この点に関して、旧稿で明らかにした要点を簡潔に確認することから始めよう

リーカネン委員会は、金融危機に至る過程での、EU銀行業の銀行構造の変化を次のように確認している。まず全体として、ヨーロッパの銀行セクターの規模と複雑性のいちじるしい拡張・増大が進行したことである。そして、その規模の増大を支えた資金的基礎においては、顧客預金の比率が低下し、代わって短期の市場性資金比率が増加し、それに対する依存度が増加したことであった。その結果として、全体としての銀行業の自己資本比率の低下が進展し、資金的基礎・基盤の弱体化がもたらされ、損失やリスクに対する抵抗力が著しく低下し、脆弱化していったことが確認されている。そうした負債構造の変化は、他方での銀行業の能動的活動の面における、トレーディング取引（資産）の増大・膨張や、証券化取引（証券化資産）やデリバティブ取引（同資産）の膨張・増大という資産構造の劇的な変化と併進し、それに誘導されていったことが重要である。この過程はまた、伝統的な銀行業務・預貸業務の構成比率の低下、いわゆる新旧の投資銀行業務の比率の上昇であった。当然これは、銀行の収益構造における劇的な変化、投資銀行関連の収益構成の異常な増進をもたらすこととなった。こうした銀行の資産負債構造、さらに収益構造の変化は、また、各種証券子会社、ファンド、銀行外の金融業務を営むいわゆるシャドウバンキングの分岐の拡大によっても支えられたのであって、これによって巨大な金融機関グループの組織の規模、投資銀行関連の業務分野の取引の複雑性も進展することとなった。銀行のリスク管理の把握は金融機関の規模の増大、複雑化に、銀行監督体制の制度的問題も加わって、その困難さが増幅されることとなった。

金融危機に至る過程での銀行の構造的変化を委員会がおおよそこのように把握していると確認できるとすれば、その変化はまずは銀行の資産負債構造の変化の問題ととらえることができるであろう。そして、こうした銀行の資産負債構造の変化と銀行業の業務・業態構造の変化との関連

が問題とされるべきであろう。

さてそもそも「銀行構造」とは何か、この問題つまり、「銀行構造」または「銀行の構造」については、しばしば論じられる割には、その明確な理解がなされているとは言えないように思われる。そこで次に、この点について問題にしている諸文献により、この問題についてどのように理解されているかを簡潔に見ておくこととしたい。

① まずは、ECBの理解についてである。ECBではかなり以前から、Banking StructureまたはFinancial Structureの中で銀行構造の変化を取り上げてきた<sup>4</sup>。そこで、ECBは、EU地域の銀行セクターについての分析を定期的に行い報告している。また、2008年以降は、銀行以外の金融機関（保険等）をも対象として、financial structuresとして、その分析結果を報告している。そこでは各年ごとに取り上げられる論点・テーマは、当然異なる。

まず全体としてのEU銀行セクターの概観の把握が行われている。金融機関の総数、支店その他について、および従業員数、総資産の動向の推移と国内的なシェアの状況とその変化、金融機関による非金融企業向け貸出動向、同じく住宅貸付や消費者、家計部門に対する貸出や、金融危機以降では各種金融機関による行動が大きく取り上げられるようになってきていることから、非銀行の金融機関による資産状況なども取り上げられ、シャドウバンキングに対する考察も行われている。

次いで、銀行セクターに対する各種規制に関する動向や、合併、M&Aが取り上げられる。これについては小規模な国内的な合併から、ユーロ導入以降のM&Aの国境を越えての動きとその大規模化の進行、さらには06年以降の大銀行の関わる大規模なクロスボーダーのM&Aの活発化が注目される。EU銀行システムの再編成の進展、「総合大銀行グループ」の形成、その影響力の増大などが取り上げられる。また、銀行セクターにおける国際化については、海外進出、在外支店網や子会社のネットワークの拡張も取り上げられる。合併や買収、さらには銀行業の海外進出とその相互浸透を通じて、銀行システムをめぐる市場構造は大きく変化することになり、また競争環境も大きな影響を受けることとなった。当然こうした銀行業をめぐる構造変化は、銀行業の業務内容の急激な変化をもたらすこととなった。

銀行業の構造変化は、各国内部での各種銀行業態・信用機関の多様化と分化の進行によって、多様な姿を呈することとなったが、大別すると、グローバルな活動を行う大手巨大銀行グループと、国内業務に重点を置き、中小企業群や消費者、家計部門を主たる対象とする金融グループに分けられる。前者のグループにあっては、伝統的な預金・貸出業務部門の収益性の低下から、新たな活動領域として投資銀行の分野に活動の重点を移行させていったことが注目されている。と

---

<sup>4</sup> 以下の標題で掲載されている。ECB, EU Banking Structures Report, Report on EU Banking Structures, EU Financial Structures

りわけ「新しい」投資銀行業務の分野、自己勘定でのトレーディング業務、デリバティブ取引、証券化商品取引などに重点をシフトさせ、資金調達においても高いレバレッジにより短期の市場性資金調達への依存度を高め、資産負債構造の双方でのリスクの増大によって高収益を追求していった姿がトレースされている。金融危機の勃発は、とりわけ大手銀行セクターのこうした構造を直撃する。

このように、ECBの銀行構造分析は、第一に、大まかに言ってEU銀行システムをめぐる市場構造や競争条件の変化とそこにおける銀行の業務の重点・内容の変化とリスクのありように注目しているということができよう。第二に、各号ごとに、ヨーロッパ銀行システムに観察されることとなる新たな業態上の特徴が取り上げられている。たとえば具体的には、仕組み金融 structured finance、についてであるとか、originate and distribute modelの内容やそれについてのインセンティブ、こうした新しい取引に参加するメンバーと相互の利害関係者間のリスクと利益のコンフリクトなどが分析されている。

さらには、銀行セクターの中・東欧部門への進出問題であったり、投資金融モデルの追求については、「新型」の投資銀行業務への傾斜の内容について、自己勘定でのトレーディング等の投資銀行業務による収益の拡大や、シャドウバンキングへの依存などの諸特徴などが問題として取り上げられている。そして、ここでの資産構造や資金調達（市場性資金への依存、レバレッジの拡大等の実態）がどのようなリスクを内包していたか、そのため金融危機がEU銀行システムを襲うこととなる、というように、EU銀行システムの構造的な問題にスポットを当てた分析がおこなわれ、それに基づいて銀行業のリスクの種類と性格の指摘も行われてきたといえるであろう。また、2014年版では、銀行の活動の「構造的な展開」としての整理が行われ、「バランスシート構造」、と「収益構造・コスト構造」、 「財務状態」の関連にまで及んでいる。

ECBによる「銀行構造」分析は、このように銀行セクターを取り巻く市場・競争的環境について、合併やクロスボーダーの買収をも含めた分析に基づいて、銀行業の活動や業務モデル等の新しい動向その環境・背景、業態内容の変化を「バランスシート構造の変化」として把握し、それによるコスト・収益とリスクの可能性にまで及んでいる。つまり、単に投資銀行業務によるリスクの拡大を指摘するだけでなく、それをもたらす市場・競争環境との関連において業務構造の変容をとらえていることが特徴といえるであろう。

② 次に視点を変えて我が国の諸研究において、リーカネン「報告」自体の「銀行構造」理解について、あるいはリーカネン委員会・グループ自身の「銀行構造」把握について、どのように受けとられ、理解・整理されてきたかを見ていくこととしたい。「報告」が問題としたものは何かを明確にするためにはこの点を確かめておくことが必要であろう。

1) 小立 敬氏は、この問題について早くから注目して精力的に研究を公表されてきた<sup>5</sup>

a) 小立氏は、金融危機以降の英米における金融制度改革の動き（ボルカールール、ドッドフランク法、英独立銀行委員会によるリングフェンス法などに具体化された）と、EUレベルの「バンクストラクチャ改革」とに一定の違いを認識されておられるようである。

まず注目される相違点としては、欧州における「銀行構造改革」論議は、欧州に伝統的なユニバーサルバンクの構造に大きな制限を加えるものと指摘していることである。

b) 「報告」についての氏の理解によれば、銀行構造については以下のように整理されている。

「金融危機以前の銀行セクターにおける問題点」あるいは「銀行セクターにおけるビジネスモデルの変化」という捉え方もなされている。「報告」内容に沿って、07年以降の危機のフェーズを踏まえたうえで、「報告」は危機以前のEU諸銀行に多くの「欠陥や不備」があつて、これが「銀行構造の問題点」を示していたとされる。具体的には以下の如くにてである。

i) 金融危機以前のEU銀行セクターでは、規模、業務範囲の拡大が急激であつて、それによって、組織の複雑性が進展し、金融取引の連鎖の構造が形成され、相互関連性を深めつつ、過度のリスクテイクが行われていったことである。

ii) ユニバーサルバンクとしての業務を行っていたが、危機以前のトレンドとしてEUの大銀行は、トレーディング・オペレーションを含む投資銀行業務に焦点を当てる一方で、ホールセール・ファンディングへの依存を高めていったこと。その背景には非金融機関のリスクマネジメントのための商品に対する需要が増大していたという事情もあつた。（総合銀行グループは、ファンディング上のメリットである「グループ内補助金」によって流動性の低下に脆弱になり、過度のリスクテイクが助長された。またレバレッジの増大に資本ベースが遅れたこと、またバランスシートの増大に資本ベースや預金ベースの増加がついていかなかったことにより資本基盤の抵抗力の低下、損失の吸収力の低下が進んだことである。

iii) 「商業銀行は、顧客に融資を提供し、マチュリテイまで保有するという顧客とのリレーションシップに基づくビジネスモデルから、融資をプールし証券化して投資家に売却するというビジネスモデルoriginate to distribute OTDに移行」していった。そのような動きと並行して伝統的な銀行セクターとシャドウバンキングセクターとの関係性の深化も進んでいった。

iv) 投資銀行指向の経営戦略が拡大し、商業銀行においても、短期利益重視に拍車がかかることになり、それは株主からのプレッシャや短期パフォーマンスに連動する報酬スキームによっても助長されることになった。

<sup>5</sup> 小立 敬、「銀行のトレーディング業務分離を求めるEUの検討—リーカネン報告書の提言」（『野村』資本市場クォーターリー 2012 Autumn）同氏、「欧米におけるバンクストラクチャ改革の進展」（同上誌、2013 Spring）

小立氏による、リーカネン委員会の立場、その基本的見地や、「銀行構造変化」とそこでの「問題点、欠陥、不備」についての把握・理解は、基本的には次のようにまとめることができるのではないか。つまり金融危機に至る過程での激しい競争構造の下で、銀行セクターの業態・ビジネスモデルのシフト-移行が進展したこと、このビジネスモデルのシフトの基本内容は投資銀行業、ないしOTDモデルへのシフトであったが、これが銀行の業務内容・構造を変化させていったこと、(負債・資産構造の両面において)、その移行・シフトの過程で様々な「問題点・欠陥や不備」が銀行セクターに顕在化して、各種リスクに対する脆弱性、弱体化が進行した、とされている。

2) 次に、星野郁氏についてみていこう<sup>6</sup>。同氏の著書の第3章及び第5章を中心に金融危機以前のヨーロッパの金融システムと銀行セクターの動向が詳論されている。それによれば、ユーロ導入以後、グローバルな金融統合が急速に進展し短期金融市場の統合、クロスボーダーの金融取引が域内から、アメリカ市場へと広がったこと、その中心的担い手はヨーロッパの大手銀行であった。ヨーロッパの銀行ビジネスの変容が大手銀行を中心に進んでいった。商業銀行業務、伝統的な証券業務に加えて、マーケット・メーカーやブローカー業務、証券化や自己勘定売買などの投資銀行業務を急速に拡大させた。バランスシートの構造においても、明瞭であって、負債面での、ホールセール市場への依存、対する資産面でのインターバンク取引の拡大、金融機関向け貸し付け、デリバティブを含むトレーディング資産の増加、一般顧客向け貸出の低下に表れており、収益構造の重点も投資銀行関連にシフトしていった。

金融危機以前からのヨーロッパの大手銀行の動向は、ユニバーサルバンクとして拡大を続けたこと、そのありかたについては、危機以前から大きな問題となっていた。(5章188-189p)つまり商業銀行部門で受け入れた一般預金や、ホールセール部門で調達した資金を投資銀行部門のビジネスに回し、高いリスクを取りながら活発なトレーディングを行っていたことであり、それが、危機における経営破綻につながることとなった。(投資銀行業務の失敗による破綻は本来、救済の対象外であった。だが、ユーロ圏の大手銀行はユニバーサルバンクとして、一方で預金を受入れ、決済業務においても重要な役割を担っていたことから、容易に潰すわけにいかなかったとされる。これによりモラルハザードを生み、過剰なリスクテイクの一因となったと指摘している)。つまり、「公的なセフティーネットで守られた銀行が、システミック・リスクを伴う過剰なトレーディングを行い、経営破綻に直面したために、秩序だった破綻処理が困難となり、結果的に各国政府は、巨額の公的資金の注入による大手銀行の救済を余儀なくされた。このため「危機で露呈されたEU銀行システム、とりわけユニバーサルバンキングシステムの持つ問題点を検証し、解決策を探

<sup>6</sup> 星野 郁、『EU経済・通貨統合とユーロ危機』日本経済評論社、2015年、同氏 「EU銀行同盟と銀行構造改革に関する批判的考察」(『国民経済雑誌』217巻1号、2018年)

るため、リーカネン委員会が設置され」たとしている。（星野著189頁）。

さらに、「銀行構造改革とその行方」、「報告」をめぐる攻防と帰結」において、銀行業界の巻き返し・反発についても指摘している。星野氏の理解によれば、リーカネン報告での「銀行構造改革」とは、金融危機の背景やユニバーサルバンキング・システムの持つ問題点が対象とされているとの理解のもとで、投資銀行業務へのシフトやそこでの行き過ぎたリスクテイクに問題の中心を見るのではなく、兼営制の銀行システムそれ自体に問題があったというのが委員会の立場であると整理がされている、端的には「商業銀行業務により受け入れた一般預金を、投資銀行業務に回してハイリスクなトレーディングを行っていたことが危機の際の経営破綻につながった」（188p）こと、したがって「報告」はユニバーサルバンキングの解体を本来提唱しようとしたのだということ（現実には銀行家や各国政府の批判・抵抗を受けて、より緩やかな「分離」案として最終提案がまとめられたのであるが）。こうした整理からさらに、ユーロ圏の銀行がユニバーサルバンクシステムの下で預金受入れ業務を営み、決済システムにおいても重要な役割を担っていたことから、容易に潰すわけにいかなかった。これにより大手銀行のモラルハザードを生み公的なセフティネットで守られた銀行が過剰なトレーディングを行い経営破綻したため秩序だった破綻処理が困難になり、結果的に巨額の公的資金投入による大手銀行救済を余儀なくされたとする。

簡潔に整理すれば、「銀行構造改革」とは、ハイリスクでハイリターン投資銀行業務に過度に傾斜したことが、問題であったとみるのか、（ここからその業務分野の「分離」の提案が出されることになる）、あるいはヨーロッパの銀行セクターのユニバーサルバンク・システムに問題があったとみるのか（ここからユニバーサルバンク・システムの解体論が提起されることとなる）、星野氏は後者の見方であるといえるであろう。星野氏はさらに、ヨーロッパの銀行界やその意向を受けた各国政府の強い影響力の下でリーカネン「報告」が骨抜きにされ、棚上げになる過程や、また、銀行改革の徹底的な実施の断念と、問題点を「銀行同盟」に委ねることとなった経緯についてと、銀行同盟自体の限界についても指摘されている。（星野著、208頁以降）

さらに加えて星野氏は「銀行構造改革」問題の根底には、ヨーロッパの銀行セクターの構造的な問題があったとの重要な指摘を行っている。ヨーロッパの銀行セクターには、大手銀行だけでなく、全体として、銀行業の過剰・オーバーバンキングの状態の下での熾烈な銀行間競争が繰り広げられてきたこと、それによる低いマージンと低収益という問題に直面していたとされる。（198P）こうしたヨーロッパ銀行セクターにおける構造問題は、今回の金融危機以前から存在していた。ヨーロッパの銀行がハイリスクの投資銀行業務や不動産融資、アグレッシブな国際化にのめり込んでいった背景には、国内銀行市場の飽和や趨勢的なマージン・収益の低下といった構造的な要因が存在していた。危機を経てふたたび同じ問題に直面しているといっても過言ではない。（198頁）星野氏のこの点に関する指摘は重要である。だが、この指摘とユニバーサルバンクシステム



の問題点との関連についてはなお検討の余地があるように思われる。

3) さらに高橋和也氏によれば<sup>7</sup>世界金融危機や欧州債務危機は、それまでのグローバルな金融緩和の流れを一変させた。G20、バーゼル銀行監督委員会によって、「破綻処理の実行可能性の改善を目的に、自己資本比率規制をはじめ様々な規制改革が進められている」。これと並行して欧米で進められているのが「銀行構造改革」である。その主な目的は、「①家計や中小企業を対象とする銀行サービスからリスクの高いトレーディング業務を切り離すこと、②破綻処理時に、救済対象とすべき部門と債務者負担での対処を求める部門を明確にし、分離を容易にすること、③、結果として、預金保険制度や納税者の負担を軽減すること」に集約されるとしている。

「欧州の銀行構造改革は、『組織の分離』によって預金取扱銀行の『業務範囲を制限』しようとするものと解されており、『組織の分離』にあたる銀行グループ内でのトレーディング業務の分離はもはや既定路線となり、現在の争点は『業務範囲の制限』をどこに設けるかという点に集中している」とされる。氏の場合、「銀行構造」についての規定は明示的に示されているわけではないが、「銀行構造改革」とは「組織の分離」によって「業務範囲を制限すること」だと明言され、現在の問題点・争点は「制限の範囲」をどう設定するかであるとされている。(高橋前掲論文182頁)

そのうえでさらに、英国案と対比されて、「英国案がより厳格に『預金の隔離』に重点を置いていることに比べて、リーカネン報告は、あくまで自己勘定取引等の『高リスク業務の分離』という色彩のほうが強いといえる」とされている。

#### 【小括】

以上でみたように、「銀行構造」について、あるいは「銀行構造改革」についてのそれぞれの理解は、微妙に異なり、力点の置き方にも違いがあるように思われる。

結局のところ、金融危機に至る過程での欧州銀行セクターの、「銀行構造の変化」をどうとらえるかの問題については、銀行業の個々の業務態様つまり、具体的には、資金調達にかかわる問題点である。(顧客預金の比重低下、恒常的な取引顧客との関係の希薄化、短期の市場性資金の借入れ・導入へのシフトとその依存度の増大、そこでのレバレッジ比率の上昇、銀行間取引の膨張や複雑化、債務の連鎖の拡大、これらの結果としての銀行自己資本比率の低下の進行、リスクや損失の可能性に対する抵抗力の後退、資本基盤の弱体化・脆弱化等がそれである。)ただしこれらは銀行の準備(流動性準備)の問題でもあるから、資産構造の問題とも密接なかかわりがあることは言うまでもない。さらにはこうした負債構造の下での銀行のポジティブな業務(能動業務)の

<sup>7</sup> 高橋和也、「欧州の投資銀行業と銀行構造改革」(『証券レビュー』, 2013年10月号)

側面、銀行の資産構造に関する問題としては、貸出業務（個人家計、大小の企業向け貸出）、証券発行業務、自己勘定取引やデリバティブ取引、証券化商品の組成・販売を含む投資業務や資産運用・管理にまで及ぶ広狭義の投資銀行業務などの展開がある。こうした銀行の業務・業態の具体的展開は、バランスシートの構造に明確に表れることになる。そしてこれは結局、銀行の業務・バランスシート構造を構成するという意味で「銀行構造」を形作ることになる。つまり銀行構造とはまずもってかかるものとして理解することができるのであって、それが銀行及び銀行システムにとってリスクを増大させ、安定性を脅かすものとなる可能性・危険性が増大すること、さらには金融危機を惹起する要因となる」ならば、改めて「銀行構造改革」の課題・対象とされることとなるのである。

同じことは「銀行のビジネスモデル」のレベルでとらえることもできる。商業銀行主義、投資銀行業、さらには、兼営銀行主義や、ユニバーサルバンクシステムとしてである。このレベルからは、商業銀行主義からの「逸脱」として見るならば、ここから、商業銀行業務としての範囲の限定・制限によるリスク回避の考え方が生まれる、あるいは投資銀行業務の「行き過ぎ」ないし、「過度のリスクテイク」として銀行構造の「改革課題」の設定が行われることとなれば、いわゆる「投資銀行業務」のあれこれの業務分野の「規制・制限」や「分離」、 「隔離」によってリスクの「発生や連鎖・波及防止」、を図ることが、「銀行構造改革の課題」であるとされることになる。

ユニバーサルバンクシステムが投資銀行業務の行き過ぎを通じて、必然的にリスク発生の可能性を内包しているとの前提に立つならば、そして今次金融危機の発生原因をそこにもとめるならば、「銀行構造改革の課題」は、「ユニバーサルバンクシステムの解体・禁止」ということになるのであろう。「銀行構造」とは何か。「銀行構造改革の課題は何か」という問題に関しては、このように必ずしも明確な共通理解の下で論じられてはいないのではないかという感が強いのである。

それでは、リーカネン「報告」の理解はどうかというと、筆者には、委員会として「ユニバーサルバンクの解体」を目指していたのだとは言えないのではないかと思われる。むしろ、資金調達や投資銀行業務などの業務展開の問題点、そこでの「行き過ぎ」や「過度のリスクテイク」を重視し、それゆえに、その観点から危機に至るヨーロッパ銀行セクターの「銀行構造」について詳細な分析が行われ、したがってそこに「改革課題の設定」が行われたのではないかと考えるのである。

### 【3】従来の金融規制諸措置の有効性の検証と評価

ここで再びリーカネン報告に立ち返ることとしよう。委員会は、銀行構造に表れた多様な変化、諸特徴が、金融危機発生の原因となったとみなしている。そのため、金融危機の再発を防止・回避するため、これまでEUおよび国際的なレベルで進められてきた規制改革諸措置の内容について

のレビューを行い、その有効性の「検証」「評価」を行っている<sup>8</sup>。

まずは委員会の総括的な視点を見よう。

「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はなかったということに他ならない」とし、金融危機以降、各国金融当局や欧州委員会、また中央銀行は危機の管理や金融機関に対する政府補助の精査、市場介入を行ったが、これと並行して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月にロンドンでのG20で合意され、その後、金融安定理事会FSBやバーゼル銀行監督委員会の協力の下で実施に移されてきている。(86p)

その中でEUにより提案されたまた合意されてきた改革が目指してきたのは以下の諸点である。

1) 銀行自身がトレーディングやデリバティブ関連業務、不動産貸出し、短期資金調達など金融危機の際に脆弱性が顕著となった分野で発生するショックを吸収する能力を高めること、2) さらに、資産価格のバブルが生じる可能性を減じること、そのために民間部門を中心に経済全体が過剰な借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である。3) また、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、それを公的な監督当局の監督の下に置くこと、4) それによって破綻時に預金者を保護し、取り付けの防止、秩序だった清算が確実な実施のための実効的な破綻処理手続きを定めることである。

こうした目標に向けたこれまでの金融改革についての評価を行うこと、それらが、目標の達成に十分な効果をあげてきたかどうか、そのうえで金融システムのさらなる構造的改革が必要とされるかどうかの決定を下すことが、ここでの目的である、としている。(87p)

ここで対象とされている金融改革の論点は、多岐にわたっている。それらは以下のようにまとめられる。すなわち、①自己資本とレバレッジ比率の規制、②流動性規制、③危機の伝播と複雑性の低減、④証券集中・保有機関、証券保有の連鎖、⑤シャドウバンキング、⑥リスク評価の透明性(会計基準等)、⑦格付け機関、⑧コーポレートガバナンスと報酬(制度)、⑨銀行監督(銀行同盟と単一監督メカニズム)、⑩破綻処理と預金保険制度、⑪銀行構造改善策(ボルカールール、英国の独立委員会案)等、

ここでは、これらの論点をすべて取り上げるのではなく、それら諸項目の中からこれまでの規制上の対応の中でも重要と思われる諸項目の中から以下の4点を取り上げて、委員会の評価・検

<sup>8</sup> High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector., Chairman, Erkki Liikanen., Final Report, Brussels, 2, October, 2012田中素香監訳、「EU銀行業部門の改革に関する最終報告書」、『リーカネン報告』『経済学論纂』中央大学、第55巻第1号1913年、以下、引用については原文は、Final Report, p. 翻訳については『リーカネン報告』 頁と略記する。

証作業を確認することとしよう。その際、積極的に評価する部分と、不十分であるとの評価がなされている点について注目しながら見ていくこととしよう。

#### (1) 自己資本とレバレッジの問題について<sup>9</sup>

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伝統的で主要な手段は、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あった。それによってバランスシートのバックアップを取るという健全性要件の確保であった。これについては従来から、個別の金融機関の判断にゆだねられていたのであるが、1960-70年代以降、国際金融市場における不安（ドル危機・国際金融危機、ヘルシュタット危機の発生など1980年代の累積債務危機、先進国銀行に深刻な危機が発生）以降、自己資本の水準の急速な低下が進んだことを受けて、1988年、「バーゼル1」協定の合意に至ったことは周知のところである。

バーゼル1の基本内容は、「各銀行のバランスシートの8%は、借り入れ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。ただしここでは、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、各行が、ハイリスク・ハイリターンな業務に傾斜しがちとなっても、それに応じた追加的な自己資本は求められなかった。そのほか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こと、信用デリバティブの役割や証券化に関連する業務の捕捉に失敗したことなどの問題点が指摘されている。

そこで2006年には「バーゼルII」が導入された。このEUへの適用版が「資本要求指令CRD I」パッケージである。そのフレームワークには、以下の点が導入されたことが特徴である。リスクに感応的な資本要件に関する規定であり、そのために、各銀行には内部リスクの自己管理能力の向上が求められ、また当局には監督上の検証の際に、当該行の自己資本の水準が適格的であるかの検討が求められた。さらには、公衆へのディスクロージャーを通じた市場規律の強化が重視された。

しかし、今次の金融危機への対応において、バーゼルIIは、いくつかの点で不十分なことが明らかになった。そこで2010年11月、バーゼル委員会はG20とFSBの呼びかけに応じ、銀行に、より多くのより良質の自己資本の保有を求める新規則（バーゼルIII）が合意されることになった。（EUへの適用における規制案は、CRDIVパッケージ）。バーゼルIIIにおいては、自己資本を構成する諸項目についての定義の共通化が行われた。自己資本比率については8%、うち4.5%は、普通株等の最も上質のTier 1 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となっ

<sup>9</sup> Final Report, P.68, 『リーカネン報告』, 87-88頁。バーゼル委員会による銀行自己資本比率規制については、鳥畑与一（2006）を参照すべきである。

た。さらに景気循環抑制的なバッファーについての規定や 金融的混乱の直接的な帰結として、トレーディング、証券化及びデリバティブに関連する業務に係る資本要件の追加的な厳格化も取り上げられた。

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年に損失吸収のため、最大3.5%の追加的資本要件が賦課されることとなった。ソブリンリスクに関しては、2011年11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ーを積むこと、またコア Tier 1 ベースの比率の引き上げも求められることとなった。さらに、資本要件を補う追加的要素として、CRDIVパッケージではレバレッジ比率規制も導入され、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の制限も目指された。

バーゼルIIの規定の不十分さの顕在化を受けて、こうした新たな合意や、追加的な強化策や厳格化などの措置がとられることとなった。

**【評価】** 委員会はこれ等の規制策・改善策についてどのような評価を下しているのでしょうか。

まずバーゼルIIIが求めている資本要件に関する諸改革が全面的に実施されることが必要であるとし、そのためには、トレーディング勘定やデリバティブ関連取引の多様なリスクを捕捉していること、それに基づき追加的な資本要件が付加される必要があるとする。しかし、ここではトレーディング業務から生じるシステミックリスクや伝統的銀行業務と結びついて高度に複雑化したマーケット関連業務から生じるリスクについては扱われていないこと、および不動産市場主導型の危機への対応も不十分であることが強調されている。また、ここで依拠しているモデルやリスク資産の評価方式が、従来からの基準によっていることで、求められている資本要件の水準が不十分なことが多いことの問題点や、監督当局による不動産市場のバブルの判定や、適切なリスクの水準評価が求められる、と改善の課題を指摘する。より根本的にはバーゼルIIIは、今回の金融危機によって露呈した欠点に取り組んではいるが、そこで依拠している規制上のアプローチは、バーゼルI、およびバーゼルIIの枠組みと同じものであって、この分野で銀行が過剰なリスクを累積させることを阻止できなかったというのが委員会の見方である。厳しい評価である。

## (2) 流動性改善のための規制諸改革について

今回の世界金融危機と多くの銀行破綻の続出の際の最大の問題は、流動性危機であり、金融機関が未曾有の「ドル資金不足」に見舞われ、流動資産や流動性資金の調達困難に直面したことだった。それゆえ調達資金の「枯渇」に対する銀行の回復力を高めるため、バーゼルIIIに基づいて、EUではCRDIV指令案が出され、銀行が二つの基準に従って流動性を管理することが求められる

こととなった。欧州委員会が提出した指令案によれば、域内の銀行は2015年以降、短期金融市場で流動性が枯渇した場合に備えて十分な流動資産を保有することを義務付けられることとなった。（LCR流動性カバレッジ比率）。さらに2018年以降は、資産負債の満期ミスマッチから生じる資金調達問題に対処するため、保有資産と同様の満期を備えた安定的な資金調達を義務付けるNSFR（純安定調達比率）の導入が提案されている<sup>10</sup>。

### 【評価】

この問題についての評価はどのようなものであろうか。

流動性問題に関して導入された新ルールと、流動性監督の見直しにより、銀行危機の頻発をもたらした重要な要因に手が付けられたことは評価している。これにより金融機関が市場からの資金調達の困難時に持ちこたえ、市場からの短期調達に過度に依存して、過度の満期転換がおこなわれないようにする（NSFR）必要性については明白なものとなったと評価している。しかし、流動性カバレッジ比率LCR、およびNSFR純安定調達比率という2つの規制の実施においては、特に規模の小さな銀行にとっては、LCRを満たすために利用可能な流動性の高い資産を取り揃えることは簡単ではないと指摘している。また、平時の市場環境では流動的と考えられている資産の多くも、危機の下で非流動的なものとなる可能性があることや、また、LCR適格資産の選択で、銀行の収益性や、信用の格付けにも大きな影響が及ぶこと。また、NSFRにより銀行は長期の安定的な資金源泉を基盤とするビジネスモデルに傾斜するが、同時に銀行の満期転換を遂行する能力を低下させることで、収益性を低下させ、資金転換機能に影響を与えることから、その内容の確定には難しいバランスが求められることになるであろう、とし、その実施には課題を残している、との評価である。

### (3) 危機の伝播と複雑性の低減に向けて、デリヴァティブ取引の規制について<sup>11</sup>、

金融危機が瞬時のうちに欧州の金融機関に伝播したことは当時から注目されてきた。しかも金融機関の複雑な取引を通じて危機の実態把握の困難さが露わとなった。それについてはデリバティブ取引の膨張と金融機関同士の取引の複雑なつながりが大きな原因であったことは広く認識されるようになってきている。デリバティブ取引は近年いちじるしく拡大し、投資銀行業務の重要な柱となってきた。リーマン・ブラザーズの破綻によって、デリバティブ関連エクスポージャーの規模と相互関連の大きさ、カウンターパーティリスクの管理の困難さも露わになった。さらに加えて、そのほとんどが取引所を経由せずOTC（店頭）で取引されていることで、透明性の欠如も指

<sup>10</sup> Final Report, P.73, 『リーカネン報告』, 94頁～

<sup>11</sup> Final Report, P.74, 『リーカネン報告』, 95頁

摘されることとなった。この対策としてのEMIR（欧州市場インフラ規制）による取引方法の改革やCCP（中央清算機関）での清算の取り組みも進められてきた。これは、G20のコミットメントに沿ったものであり、加えて標準化されていないデリバティブの取引情報を蓄積する機関の創設も謳われるようになった。

### 【評価】

近年その規模を急激に拡大してきたデリバティブ取引におけるカウンターパーティリスクは、危機の伝播とシステムリスクの主因となりつつあると位置付けている。しかも透明性の低い店頭取引が主流となっている現在の環境下では、個々の金融機関のリスクとグローバルなデリバティブ市場が生み出すシステム的な相互リンケージを正確に計測することが困難となっていること。市場参加者がそれぞれに抱えるリスクに関する透明性の欠如や、標準化されていない金融商品の特性に関連する不確実性は、カウンターパーティの破綻がもたらす影響の予測不可能性と相俟って、リスクと資本要件の正確な評価を困難なものとしている。重要な点は、カウンターパーティ・リスクに対するセーフ・ガードを強化することである、と強調している。個々の金融機関での大規模なエクスポージャーの集中や、グループ内の事業体間のカウンターエクスポージャーについては、自己資本に対して相当の負担になっているのが事実である。取引所や中央清算機関の利用が浸透することによって、銀行のデリバティブ業務から生じるカウンターパーティ・リスクは次第に低下していくであろうと見ている。これらによる透明性の改善は、高度に複雑なトレーディング業務から生じるシステムリスクを低下させることになろう。CCP（中央清算機関）の財務的な健全さと、厳格な資本要件の確保、これに対する厳格な監督は、システム全体のリスクを総体として低減させるカギとなろうとし、これらに対しては、「報告」は比較的積極的に評価しているように思われる。

#### (4) シャドウバンキング<sup>12</sup>—通常の銀行システム外での銀行同様の活動に対する適切な健全性規制

SPV（特別目的事業体）などの事業体、MMF（マネーマーケット・ファンド）その他のミューチュアルファンドなどの、通常の銀行システムの外部で証券貸借やレポ取引など銀行同様の活動を行う保険会社などから構成されるシャドウバンキングは、金融システムの中で重要な機能を果たしていること、それを通じて追加的な資金調達手段を生み出し、リスクの管理をより効率的に遂行できる事業体にリスクを移転することを可能とし、投資家に対しては銀行預金に代わる投資手段を提供しているものと位置づけている。「だが近年の経験は、それらの取引が銀行や銀行シス

<sup>12</sup> Final Report, P.76, 『リーカネン報告』, 73頁

テム全体、あるいは資産市場と結びついた場合、金融の長期的な安定性に対する潜在的脅威にもなりうることを明らかにしている。シャドウバンキングについての改善や規制は緩いままであり、より一層の取り組みが必要である。」としている。また、EU域内の投資ファンド業についてはすでに多くの規制・監督要件が課され、さらに規制対象の範囲も広げられている。この問題については引き続き規制監督の改革措置が検討されている。

#### 【評価】

シャドウバンキング関連の事業体の重要な役割にたいし、その潜在的不安定性の改善・規制策は緩いままとなっていると評価している。また、シャドウバンキングに対する銀行のエクスポージャーに関するシステミックな懸念を解消し銀行間市場の相互連関を一層低めるためには、改革によって銀行への流動性の提供という問題の解決に結びつくこととなるかどうかが重要であるとの評価である。

#### (5) 銀行監督をめぐって

銀行監督<sup>13</sup>は、銀行の各種リスクを監視するため、銀行経営者に対する必要な監視と介入のために必要不可欠である。そのため、危機発生以降、EUレベルや個別当局によってもCRDの補強や、その他の種々の監督手法の見直し、改善が取り組まれてきた。以下のごとく多様な論点項目にわたっている。新しい監督体制、当局間の協調の強化の問題に関しては、基本的に各国国内での監督体制と国境をまたぐ銀行間市場や、クロスボーダーに活動する銀行に対する監督の在り方、とのギャップの解消という課題が存在している。2011年1月1日以降は新設の欧州銀行監督局EBAが各国当局間の協調に取り組んでおり、資本増強においても役割を發揮した。その他にも、この分野ではクロスボーダーの銀行グループの流動性の監督の問題も2016年までにはその統一的な枠組みが定められることとなっている。システミックリスクの監視の課題をめぐっては、EUは「欧州システミック理事会ESRB」を創設したが、これは各国の同様の機構と協調し、システミックリスクの特定、評価や、早期警告や勧告の責務を負うこととなっている。またコングロマリット化した銀行の監督に関しては、それが生み出す特別なリスクに対して、2002年の『EU金融コングロマリット監督指令』により、各国の監督当局はコングロマリット内の銀行業や保険業に対する部門別監督に加え、追加的監督を実施し、グループ全体のリスクを監視できることとなった。この領域での見直しが積み重ねられている。こうして、欧州の銀行システムの十分な監督のために、統合された欧州規模の監督システムが必要との共通認識が広がっていったことが「銀行同盟」創

<sup>13</sup> Final Report, pp.79-81, 『リーカネン報告』, 101-103頁



設への機運を強め加速させていった。銀行同盟と単一監督メカニズムの問題をめぐっては、金融の不安定性とEU加盟国の財政赤字との間の悪循環を断つため、2012年月28-29日の欧州理事会は2012年12月までに、「真の経済・通貨同盟」実現のためのロードマップを策定するよう求めた。その第一歩として欧州委員会は2012年9月12日、銀行同盟創設に向けた第一歩として、EU域内における単一監督メカニズム（SSM）創設のための立法上の提案を行ったところである。

### 【評価】

強力な銀行監督と断固とした早期介入は、監督の実効性にとり重要であるが、「報告」は、複雑な構造を有する銀行への監督や、リスクが短期間で大きく変化するような業務の監督は大きな挑戦を受けているのが現状であるとの認識を示している。システミック・リスクを早期に認識し、的確に評価することは、非常に困難な作業であること、ミクロ・ブルーデンスとマクロブルーデンス監督の協力が求められておりました、マクロブルーデンス上の評価に必要なEUレベルの情報、特に金融機関同士の相互の連関やリスクの伝播に関しては情報の欠落がいちじるしいとしている。

また、貸出市場における不均衡拡大に対処するために、当局が利用可能な手段についても問題である。今まで、銀行が陥った深刻な問題の多くは、不動産貸出しが資産価格の不安定な上昇を煽ったことと深く関わっていた。昨今の危機においても同様である（アイルランド、スペイン、デンマークの例）。CRDIVにより、各国当局は、景気循環の不安定性の増大にどう対処するか、金融システム全体の安定性を危険にさらすようなリスクの出現をいかに防止するか、という課題に高い柔軟性を持って対応できるようになる。また、ESRBによる調整の下で景気循環抑制的な資本バッファなどの手段を活用できるようになるであろうとの見通しを示している。

今後さらに法改正やEUレベルでの調和も強く求められるとしている。融資比率や所得対貸付比率の上限規制なども、資産市場がレバレッジを通じて拡大し、家計部門の不均衡拡大の制限のための直接的手段である。各国当局による規制策の整備とEUレベルでの調和（定義と運用に関して）はマクロブルーデンス監督の手段整備にとって最優先の事項であるとしている。委員会がこうしたヨーロッパ規模での統一した監督機構の創設や、コングロマリット化した銀行の監督体制の構築への一連の動きを高く評価していることは注目すべきであろう。そしてこれは「銀行同盟」創設に向けた動きを著しく加速することになったことは、重要な視点であろう。

### (6) 銀行の再建と破綻処理のシステム

以上みてきた各種の規制・改革措置や、監督システムの改善にもかかわらず、銀行倒産という事態を回避することはむづかしいのが現実である。だとすれば、ある銀行の破綻が他の金融機関や金融市場の安定に影響を及ぼすことなく、また公的負担を求めたりすることなく確実に処理さ

れるようにするためには、金融機関の破綻処理のための実効的な枠組みが重要となる。G20とFSB（金融安定理事会）は、こうした見地を強調し、これに向けて様々な取り組みがなされてきた<sup>14</sup>。まず、FSBは2011年に再建計画と破綻処理計画に関するガイドラインを示し、2012年末までに、G-SIBsに適用されるべきとした。そこで示された要件については、各国当局によりその実施に向けた作業が行われ、銀行以外の関連金融機関に対しても、広く適用されることが期待されている。この再建・破綻処理計画は、金融機関の破綻処理を確実に実行するためのコアとなるものであると考えられている。英国やドイツを含む多くのEU加盟国では、銀行破綻処理メカニズムが国レベルで導入されている。こうした動きを受けて、欧州委員会は2012年6月「銀行再建・破綻処理指令Bank Recovery and Resolution Directive BRR案を提出し、すべてのEU加盟国に以下列記する内容を具備した破綻処理制度を整備するよう求めた。その概要は以下のとおりである。

i) 復興プランの策定、つまり「再建計画と破綻処理計画の策定」である。銀行は経営困難に直面した際の再建方法について定めた再建計画を策定し、また当局は銀行の再建がかなわなかった場合の破綻処理計画を整えなければならない。

ii) 「破綻処理の準備過程における当局の権限」、当局が破綻処理を妨げる障害を特定した場合、当局は、金融の本質的機能を損ねたり、金融安定性を脅かしたり、納税者に負担を強いたりすることなく利用可能な手段を用いて確実に処理ができるよう、銀行に対してその法的構造や運営体制を変更しうることを求めることができることが求められる。

iii) 当局は、金融上の問題が生じた際に速やかな対応が確実にできるように、早期介入のための実効的で調和されて権限を与えられなければならない。

iv) 銀行が破綻状態にあるか破綻の可能性が高い場合、当局は一連の調和された破綻処理権限—例えば一部事業の売却、ブリッジバンクの設立、ペイルインなど—をもってこれに当たる。ペイルインが選択された場合、当該銀行の資本構成は改められ、既存株主が保有する株式は無価値となるか希薄化され、債権者は自ら保有する債権をカットされるか株式に交換されることになる。さらに、破綻処理が国境を越えて行われる際の手続きが定められることになる。

v) 破綻処理に当たる当局が、納税者に負担を強いることなく実効的な破綻処理を行うために、必要な金融的手段をいつでも確実に行使できるよう、銀行部門がリスクに応じて拠出する専用の破綻処理基金が創設される必要がある。この基金には対象となる預金の1%相当額が10年間でつみたてられることとされている。

【評価】「報告」は、このBRRをベースにした欧州の銀行破綻処理メカニズム案を積極的に評価

<sup>14</sup> Final Report, P81-82, 『リーカネン報告』, 103-105頁

する。この問題は、その後の銀行同盟による諸仕組みの整備拡充の内容と深く結びついており、あるいは銀行同盟の枠組みに発展・整備されているとすることができる。そして銀行再建・破綻処理指令（BRR）の実施は、秩序だった清算の可能性を高めることになるだろうとしている。しかし、破綻処理にあたっては、あらかじめ銀行が自らの持続性のための事前の準備が必要としている。例えば、営業譲渡・売却・処分の見通しに関してである。また、「報告」が注目する債権者に負担を仰ぐ（バイルイン）についての規定も、それが大銀行も含めたすべての銀行に適用されるべきこと、将来的には、ルール化されるべきことや、債権者間の順位の問題も含めて破綻処理の円滑な進行のために処理を明確化しておくことが必要であろうとしている。欧州委員会の提案は危機対応の枠組みを発展させる上での重要なステップであるが、金融安定性を守り、預金者を保護する責務は、EU加盟各国のレベルにとどまっており、より強固な枠組みが銀行同盟にとって必要となろうとしている。とりわけクロスボーダーの破綻処理にとっても、銀行同盟というEUレベルのメカニズムの必要性・重要性が強く主張されていることは注目すべきである。

#### (7) 銀行構造改革

最後に、各国の銀行構造改革の取り組みの中でも、「際立っている」三つの事例がとりあげられている。銀行の業務内容に関する制限（ボルカー・ルール）、銀行の規模に関する制限（ドッド＝フランク法）、および一部の業務の構造的分離（英国の独立銀行委員会報告）が取り上げられている。

うち、ボルカールールでは、預金を扱う銀行に対しては、不動産トレーディングのような一定の市場志向的業務（自己勘定売買）に従事することを規制するものである。銀行システムの核心部分にある商業銀行機能の保護、その安全性を守ることが目的である。

イギリスの規制ルールでは、「大規模な銀行はそのリテール銀行業務をリングで囲い込み、健全性基準を備えた法的に独立の子会社に移すべき」と提案した。そして、個人と中小企業からの預金の受け入れと当座貸越の提供は、このリングフェンス銀行によって行われなければならない、とし、その他のサービスを提供してはならない。このように、預金者の優先権を重視するのである。委員会は先行する米英の改革案の骨子をこのようにまとめている<sup>15</sup>。

#### 【小括 従来の規制改革のレビュー】<sup>16</sup>

EU銀行セクターの抱える問題点に対する改革の具体的な規制・改革の内容について、委員会は

<sup>15</sup> Final Report, pp.83-87, 『リーカネン報告』, 106-109頁

<sup>16</sup> Final Report, pp.91, 『リーカネン報告』, 114-116頁

このように検証・評価を重ねてきた。そのうえで、委員会は現在までの改革・規制の内容の不十分さを指摘する。例えば「資本要件」に関していえば、「複雑な市場での活動から生じるリスクとオペレーショナルリスクは銀行ビジネスモデルを所与としたうえでの対応としては不十分であり」、主要なトレーディング業務から生じるシステムリスクについても対応してはいない。追加的手段が必要となると考えられるとしている。

また、流動性基準に関しては、この問題の重要性からして、また、銀行の資産負債管理の適切さにとっては「優れた流動性管理の原則がEUで施行されるべきである。」店頭デリバティブの中央清算機関への移行は、それが対象とする範囲が狭いことの問題点が残っている。破綻処理に関しては、欧州委員会の「銀行再建・銀行破綻処理指令、BBR」提案に含まれる権限と手段は、銀行が整然と整理されるようにし、それによって破綻の影響を弱めることに貢献するであろうが、そこでの「破綻処理の権限それ自体」をもってしては、構造と業務の複雑な企業グループの整然たる破綻処理は事実上不可能であること、金融安定理事会が指摘するように、この領域での多くの経験の蓄積が求められるであろうとしている。銀行監督の分野では、加盟各国の監督当局と、欧州銀行監督局EBAとの調整・収斂についての課題が残っており、これは、「銀行同盟」の提案の加速につながっていく。システムへの十分な注目の欠如と「実質的な規制と監督の手段の欠如のゆえに、規模、複雑性、高いレバレッジの金融機関の関連するシステムリスクは高まったのであり、これに関する主要な脆弱性をもたらした原因、つまり、銀行単体のみに関するリスク認識という対象についての狭さ、バーゼル規制によっては流動性リスクがカバーされていなかったこと、既存監督体制が金融システム全体より、むしろ個別金融機関に対峙するリスクに注目していたことなどへの配慮の不足が指摘されなければならない。このように既存の改革諸措置の不十分さについての指摘が行われている。

「要約すると、危機によって浮き彫りにされた問題に対処するために実質的措置が取られてきたし、進行中でもある」、だが、これらは、「過剰なリスクテイク、複雑性、グループ内補助金へのインセンティブを完全に修正するわけではない。銀行の損失吸収力が高まる一方で、新たな資本規制がトレーディング・リスクや過剰な不動産（やその他の）貸出へのインセンティブを抑制するのに十分かは明らかではない」こと、「過剰なリスクテイクのインセンティブ、複雑性、グループ内補助金、破綻処理の可能性及びシステムリスクに対処するために、さらなる追加的な改革によって既存の改革を補完することが正当化される。」としている。

### 【より抜本的な改革として「報告」は最終的提案に向けての議論に進む。】

こうして、さらなる改革が必要との立場にたつて、銀行破綻の可能性を一段と抑制し、破綻処理の可能性を改善し、銀行救済に納税者の資金用いる可能性を低下させるためとして次の二つの

手段・構造改革の道（structural reform avenue）を提示する。それは、以下のとおりである<sup>17</sup>。

①トレーディング業務に対するリスクウェイトのない資本バッファと、重要なトレーディング業務の条件付きでの機能分離の導入

②重要なトレーディング業務の即時的な機能分離を伴う同様の資本バッファ

両者に共通した資本バッファとは、トレーディング業務の損失による破綻の可能性を引き下げ、過剰なトレーディング業務を行うインセンティブを抑制し、破綻時の損失吸収力を引き上げるため、複雑なマーケット業務から生じる市場リスクとオペレーショナルリスクに対応するものである。

①のトレーディング業務の機能分離とは、RRBについての監督当局の評価に基づいて行われるものとされる。①の方法について「報告」は、資本バッファの水準の調整が困難であること（第②の方法にも共通することになるのだが）監督当局の評価によるトレーディング業務の分離は国や地域による評価アプローチの違いが生じる可能性があるとの問題点を指摘している。

これに対して②の方法は、重大なトレーディング業務を別の独立した法的事業体に移行させ、その他のリテール・商業銀行業務から切り離すものである。機能上、資本上の完全な分離を実現しトレーディングリスクの波及・伝播を阻止するためには、銀行グループの法的な構造としては、銀行持ち株会社形態において、独立した事業体として、預金銀行とトレーディング部門・事業体が所属することが考えられる。こうした分離によって、銀行の複雑性、相互関連の強さに対する対応が可能となり、そのための直接的な方法となると考える。

「報告」はこのように②の方法、トレーディング部門の分離論をより有効性ある方法と評価している。

### 【最終的な改革のための提案】<sup>18</sup>

「報告」はこのように、二つの方法・道の検討ののち、**改革の最終的提案**を次のように提示する。すなわち、「本グループは、銀行グループ内で、預金取り扱い銀行から特定の危険な金融業務を法的に分離することを要求する必要がある、と結論した。分離されるべき業務は…証券とデリバティブの自己勘定売買、証券とデリバティブの市場に緊密に関係する他の業務である。」、「本グループは銀行再建・破綻処理の枠組み、資本要件、銀行の企業統治に関してさらなる方策も提案する。その目的は、分離されたときにも預金を扱う銀行業と投資銀行業におけるシステムリスクをさらに減少させることである。」…これらの業務を別々の法的事業体へ分離することは、銀

<sup>17</sup> Final Report, pp.94-98, 『リーカネン報告』, 117頁以降

<sup>18</sup> Final Report, P.99, 100, 101 『リーカネン報告』 123-130頁

行の複雑性と相互連関に対処するもっとも直接的な方法である。この分離は銀行グループをより単純にそしてより透明にするであろうから、それは市場規律と監督、そして最終的に再建と破綻処理も促進するであろう」。

これに付け加えて提案の追加的説明が行われている。強制的分離の手順、分離後の預金銀行とトレーディング会社の銀行持ち株会社の体制内での営業について、さらに、自己勘定売買とマーケットメイクの過程から生じるすべての資産とポジションは別の法的事業体に譲渡されなければならないと提言する。「法的に分離された預金銀行とトレーディング会社は銀行持ち株会社の体制内で営業できる。しかし預金銀行はトレーディング事業体のリスクから十分に隔離されなくてはならない。」こと、また特に重要で興味深い指摘がなされている。ユニバーサルバンクとしての機能についてである。「分離には顧客に幅広い金融サービスを効率的に提供する銀行の能力を維持する狙いもある。このため、分離は銀行グループ内で許され、したがって、同じマーケティング組織が多様な顧客の必要に応じるために、利用されうる。事業分野の多様性が顧客にもたらす利益は、したがって、維持されうる」としており、「報告」がユニバーサルバンキングの機能の維持についていかなる見解を持っていたのかを明確に示しているものとして注目すべき点である。

### 【最終提言に寄せてのコメント】

1) 改革の最終的な結論・提言は、既存の諸改革は、資本準備規制や流動性規制などが、個別金融機関の銀行構造の問題点、業務の行き過ぎや過剰なリスクテイクを防止・回避するための、バランスシート調整をターゲットにしたものが主要部分をなしていること。その有効性を評価しつつも、それでは十分ではないこと、「分離の提案」を行う積極的な理由は何か、が問題である。これについては次のようにまとめることができるのではないか。

2) 端的には、システムリスクにいかに対処すべきかの問題である。とりわけ巨大銀行グループにおける業務の複雑性、金融取引関係の連鎖構造の複雑性が、シャドウバンキングとの結合・関連や資金調達における銀行間取引の問題ともかかわって、一層複雑化されたこと、こうした構造によって金融取引の透明性がますます低下して、リスクの把握を困難にしたとの理解である。

3) これらを回避するためには、トレーディング業務、自己勘定業務、マーケットメイク関連の業務とそれに関連する資産・ポジションの別組織の事業体への分離こそが、これに対処する直接的な方法であること。このことによって同時に、再建・破綻処理の整然たる遂行をも可能とするであろう。組織的分離の必要性・有効性の論拠である。このように理解することができるのではないか。

### 【リーカネン報告の提案以後、EUによるフォローアップなど】

1) リーカネン「報告」の「最終提言」はEU委員会によって直ちに具体化されることはなかった。その内容はどのように受け取られ、その後のEU銀行システムの改革に活かされていったのであろうか。この点に関してはEUでのフォローアップの作業も含めて確認しておこう

1) 提案内容はこれまでEUで一般的であったユニバーサルバンクの法的構造を大きく変えるものと受け止められ、その立場からの批判が銀行・金融界はじめ政府関係や産業界などからも出されている<sup>19</sup>。分離の実務的困難という指摘の他に、金融機関への規制の拡大が実体経済への融資を締め付けるのではという懸念も示されていること、バルニエ欧州委員自身も、提案の検証が必要であること、経済成長や金融サービスの安全性等に与える影響の検証して次のステップを検討するとの立場を示しているという。「報告」はEUの銀行構造改革の一つのステップではあるがその見通しは定かではないという受け止めはかなりの広がりをもせることとなった。小立 敬 (2012), (15-16頁)

2) EU内ではドイツ、フランスなどでは独自の銀行構造改革の実施への取り組みが行われた。EUレベルでは、その後2014年1月29日ようやく欧州委員会から「銀行構造改革案」が出されるにいたった<sup>20</sup>。欧州委員会によって公表された改革案によると、EU域内の大手銀行の自己勘定取引の禁止とトレーディング業務の分離の二本立てであり、対象となる金融機関は全体で30行とされ、細部についてはユーロ圏についてはECBが、それ以外は加盟国当局が決定するとされている。この提案に関しては、その対象金融機関が限定されていることや、禁止・規制される業務については規制当局の判断に委ねられていることなど、欧州議会の中からも、緩すぎる内容であるとか、金融業界の健全化には寄与しないといった批判の声が強く出されたほか、欧州の金融業界や、各種銀行団体から、産業界に有用な金融サービスの提供が著しく阻害されるといった厳しい批判が出され、各国政府や欧州議会の内部の動向も影響して、提案は「事実上の棚上げ」状態に置かれることになった。

むしろ銀行の再建・清算に関するルールと単一破綻処理メカニズム (SRM) について定めたBRRDとSRMRなどの「銀行同盟」の創設に関連する内容の調整や推進の作業の方が、「銀行構造改革」に優先されるという状況になったのである。

3) 「銀行構造改革」についてはその後ようやく、2016年11月、EU委員会から、**Banking Package**

<sup>19</sup> 小立 敬 (2012), 「銀行のトレーディング業務の分離を求めるEUの検討—リーカネン報告書の提言—」 15-16頁, 星野 郁, 前掲書, 192-195頁, 同氏, (2018), 「EU銀行同盟と銀行構造改革に関する批判的考察」, 59-61頁, 尾上修吾, (2014), 「欧州の銀行システム改革と銀行同盟」, 185-189頁を参照。

<sup>20</sup> 神山哲也, (2014), 「自己勘定取引の禁止とリングフェンスを求める欧州委員会の銀行構造改革案」, 57頁, および, 三菱UFJホールディングス (奥山大輔), 「欧州委員会がEU版ボルカールールを提案」 31頁に詳しい。

としての提案がおこなわれることになった。提案の趣旨はおおむね以下のように説明されている<sup>21</sup>。近年の改革により、ヨーロッパの銀行にとってのリスク削減の能力や抵抗力は改善されてきた。銀行同盟の構築に向けて大きな歩みが進められてきた。ユーロ領域さらにEUの拡大・単一市場において企業や家計への貸出や金融サービスを拡大するために、諸銀行（中小銀行も含めて）のリスクの削減や強化・調整のために求められる規制の枠組みの中でなすべきことが依然として残っていること、そのためこれまでの規制の枠組み（資本要求準備規制、単一銀行監督制度・銀行再建・破綻処理メカニズム）やバーゼル規制等の規制内容のEUへの導入・調和も含めた政策・規制のパッケージを提案することとなった。銀行同盟のさらなる前進を図るとともに、レバレッジ規制や、バイルインに関する債権者序列の問題などの残されていた諸問題や、大銀行だけでなく中小銀行も含めたヨーロッパの銀行セクターの強化・抵抗力向上のために、諸規制策・措置のパッケージを、2018年までに実現することを提案したものである。

この提案によって「リーカネン報告」の最終提案の内容がそれ自体として具体化されることにはならないが、「報告」が目的としたEU銀行セクターの強化、危機への抵抗力増大、効率化、ヨーロッパの企業、家計への安定的な金融サービスの提供、そのための資本市場同盟とのリンクや投資のサポートをいかにして図るかという目的は、銀行業を対象としたさまざまな規制、政策のパッケージとしての具体化によって前進を図ること、つまり、バーゼル銀行規制はじめ個別的かつ多様な規制策の具体化をEUレベルにおいてその実施策も含めてさらに前進させることの提案である。全体のパッケージにおいてはとりわけ銀行同盟が大きな柱として位置付けられていることが特徴である。その実質・内容の徹底化と前進に向けてこれらの規制措置・政策枠組みの実現に向けた取り組みの加速を図り、2018年までの実現が目指されることとなった。

最後に、ユニバーサルバンキングの問題についてであるが、リーカネン委員会及び「報告」はそもそも、その基本的な考えとして、ユニバーサルバンキングの在り方を、金融危機を惹起した根本原因として考えていたのであろうかという点について指摘しておきたい。この問題については、委員会、および「報告」はユニバーサルバンキングシステムについてその維持・温存という立場であったのか、あるいは解体論の立場であったのかについてそもそもは解体論であったとの見解をとる論者が多数おられる。（トレーディング業務の分離論はその象徴）しかし、銀行業界やその意向を受けて各国政府の批判抵抗が強かったために、解体論は緩和・後退を余儀なくされたとみる見方である。（小立、星野、尾上等）

この立場は、金融危機を惹起した原因をトレーディング業務や、自己勘定取引等の投資銀行業務

<sup>21</sup> European Commission, press release, Speech by Vice-President Valdis Dombrovskis at the press conference on the Banking Reform Package, Brussels, 23, November 2016, および星野 郁, (2018), 「EU銀行同盟と銀行構造改革に関する批判的考察」, 44-45頁をも参照のこと。



の行き過ぎによる過剰なリスクテイクに見るものであり、それに誘導されて、資金調達構造の変化、短期金融市場依存、レバレッジの上昇をもたらし、資本基盤の弱体化、脆弱化が進展したと分析する。加えてシャドウバンキングの膨張は、こうした構造をさらに加速したと説明する。

こうした投資銀行業務に関連した業務は、そもそもユニバーサルバンクに必然的かつ不可避的な事態であるのかの検証も必要であろう。貸出業務自身からも不良貸出・ハイリスク貸出・不良債権化、それによる経営危機の発生の可能性も生じるのであり、歴史的にも不良貸出が、銀行危機の引き金になったケースは枚挙にいとまがないのである。つまり、トレーディング業務や自己勘定取引が金融危機惹起の重要契機であることから直ちに、ユニバーサルバンクの問題に問題の根源があるとするには慎重である必要があるように思われる。委員会はそもそも、ユニバーサルバンク解体論の立場ではなかったのではないか。慎重な検証が必要であろう。様々な批判を受けての妥協・後退と見ることは、果たして適切なのであろうか。銀行構造改革は銀行システム改革と同義ではないと思う。また、個々の金融機関の業務活動の在り方だけでなく、金融市場や金融政策の在り方、金融規制・監督体制などの金融インフラの在り方も問題になるのである。銀行システムとしてのユニバーサルバンク論をめぐるはなお多くの問題・論点が残されているものと考えられる。ユニバーサルバンク制をめぐる過去の歴史的議論<sup>22</sup>をも念頭に置く必要があると思われる。

## 【参考文献目録】

- BIS, CGFS, Structural changes in banking after the crisis, 2018, (BIS グローバル金融システム委員会報告書「金融危機後の銀行の構造変化」, 日本銀行・公表資料2018年1月)
- Deutsche Bundesbank, Structural developments in the German banking sector (Monthly Report, April, 2015)
- Deutsche Bundesbank, Die neuen europäischen Regeln zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstitute (Monthly Report, Juni 2014)
- Deutsche Bundesbank, Das Schattenbankensystem in Euro-Raum, Darstellung und geldpolitische Implikationen, (Monthly Report März 2014)
- ECB, Bank-risk during the financial crisis (ECB Working papers No1394), 2011

<sup>22</sup> ここで念頭にあるのは、1908年恐慌を契機とするドイツにおける「銀行アンケート」問題及びドイツ金融恐慌後の「銀行業調査」などである。Bankenquete 1908 Stenographische Berichte, 1908, 1910, 及び, Untersuchung des Bankwesens 1933 1, 2 Band, 1933, 前者に関しては, 拙著, 『ドイツ金融史研究』, 2001年, 第9章, 後者に関しては, 加藤国彦著, 「1931年ドイツ金融恐慌と金融制度改革」, (安倍悦生編, 『金融規制はなぜ始まったのか』, 2003年, 所収) を参照。

- ECB, Report on financial structures, October 2016. , 2017
- ECB, EU Banking Structures ,October,2007, 2008, 2013
- Fitch, (2011) Global trading and universalbank “overview” Special Reort
- European Commission(2012), European Financial Stability and Integration Report 2011.
- European Commission High-Level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector Chaired by Erkki Liikanen, FINAL REPORT, 2 October 2012（田中素香監訳 「EU銀行業部門の改革に関する最終報告書」『リーカネン報告』、『経済学論纂』中央大学, 第55巻第1号, 1913年）
- European Commission (2009) The High-Level Group on Financial Supervision in the EU Chaired by Jacques de Larosiere REPORT, 25 February 2009（田中素香・岩田健治・太田瑞希子訳「EUにおける金融監督に関するハイレベルグループ報告書」『ドラロジュール報告』、『経済学論纂』中央大学, 第50巻1・2合併号, 2010年3月）
- IMF, (2011), Making banks safer Can Volcker and Vickers do it ? (IMF Working Paper November)
- 岩田健治（2010）「世界金融危機とEU金融システム」（田中素香編著、『世界経済・金融危機とヨーロッパ』, 勁草書房2010年, 所収）
- 岩田健治（2014）「ヨーロッパの金融システム」（田中素香・長部重康・久保広正・岩田健治著『現代ヨーロッパ経済』, 第4版 2014年, 有斐閣所収）
- 伊豆 久（2013）「ペイルアウトとペイルイン」,（『証券レポート』1680号）
- 岩見昭三（2014）「EUの『金融危機』と銀行貸出行動」（1）,（2）（奈良学園大『社会科学雑誌』, 第10巻, 第11巻, 2014年）
- 漆畑晴彦（2013）「英国銀行独立委員会が推進する銀行構造改革」,（『平成法政研究』17巻2号, 2013年）
- 尾上修悟（2014）「欧州の銀行システム改革と銀行同盟」,（西南学院大学『経済学論集』48巻3・4号）
- 太田瑞希子（2010）,「EU金融監督システムの改革—『ドラロジュール報告』に至る背景とその試み」（田中素香編著『世界経済・金融危機とヨーロッパ』所収）
- 勝 悦子（2010）「国際金融システム改革とIMFの役割」（馬田・木村・田中編著『検証・金融危機と世界経済』, 勁草書房2010年所収）
- 神山哲也（2014）,「自己勘定取引の禁止とリングフェンスを求める欧州委員会の銀行構造改革案」,（『野村資本市場クォーターリー』17-4, 2014年）
- 神山哲也,（2015）,「投資銀行業務の縮小を進める大手欧銀」,（『野村資本市場クォーターリー』2015年夏号）

- 小立 敬 (2013), 「欧米におけるバンクストラクチャ改革の進展」(『野村資本市場クォーターリー』2013年春号)
- 小立 敬 (2012): 「銀行のトレーディング業務分離を求めるEUの検討」, (『野村資本市場クォーターリー』) 2012年秋号)
- 小立 敬 (2015): 「欧米におけるバイルインの導入状況と論点の整理」(『野村資本市場クォーターリー』) 2015春号)
- 小立 敬 (2011): 「リテール, リングフェンス, PLACによる英国銀行改革—独立委員会の最終報告書」, (野村資本市場クォーターリー, 2011年秋号)
- 高橋和也: 「欧州の投資銀行業と銀行構造改革」『証券レビュー』53 (11)
- 高橋和也 (2015) 「欧州におけるトレーディング業務規制」, (『経済学論纂』第55巻5・6合併号, 2015年)
- 田中素香編著 (2010-1) 『世界経済・金融危機とヨーロッパ』, 勁草書房, 2010年
- 田中素香共編著 (2010-2) 『検証・金融危機と世界経済』, 勁草書房, 2010年
- 田中素香 (2010-3) 『ユーロ危機の中の統一通貨』, 岩波新書, 2010年
- 田中素香 (2014) 「世界金融危機・ユーロ危機とユーロ制度の改革」(同氏他共著, 『現代ヨーロッパ経済』, 第4版, 有斐閣2014年所収)
- 鳥畑与一 (2006) 「金融不安と自己資本規制」, (信用理論研究会編, 『現代金融と信用理論』, 大月書展, 2006年)
- 中空麻奈 (2013) 『グローバル金融規制の潮流』, きんざい, 2013年
- 新形 敦 (2010) 「米国発のサブプライム危機と欧米金融機関」, (田中素香編著2010-1, 所収)
- 新形 敦共著 (2009), 「欧米の大手金融機関における投資銀行部門の展開」, (『みずほ総研論集』, 2009年Ⅲ号, 2009年)
- 新形 敦, (2015) 「金融危機後の欧米投資銀行業務の展望」, 『資本市場の変貌と証券ビジネス』, 日本証券経済研究所, 2015年
- 藤澤利治 (2013) 「国際金融危機とドイツの銀行制度改革」, (『証券経済研究』, 82号, 2013年)
- 星野 郁 (2015) 『EU経済・通貨統合とユーロ危機』, 日本経済評論社, 2015年
- 星野 郁 (2018) 「EU銀行同盟と銀行構造改革に関する批判的考察」(『国民経済雑誌』217巻1号)
- 山口昌樹 (2015), 「欧州銀行における自己資本比率の動向」(『経済学論纂』, 第55巻5・6合併号, 2015年)
- 拙稿 (2011) 「世界金融危機とドイツ銀行業の分析」(静岡大学『経済研究』15巻3号, 2011年)
- 拙稿 (2014, 2015) 「世界金融・政府債務危機とドイツ金融システム」, I・II, (静岡大学『経

済研究』, 18巻4号, 19巻4号, 2014, 2015年)

- 拙稿 (2018) 「EUにおける『銀行構造改革』論をめぐって」(静岡大学『経済研究』, 22巻3・4号 2018年2月号)