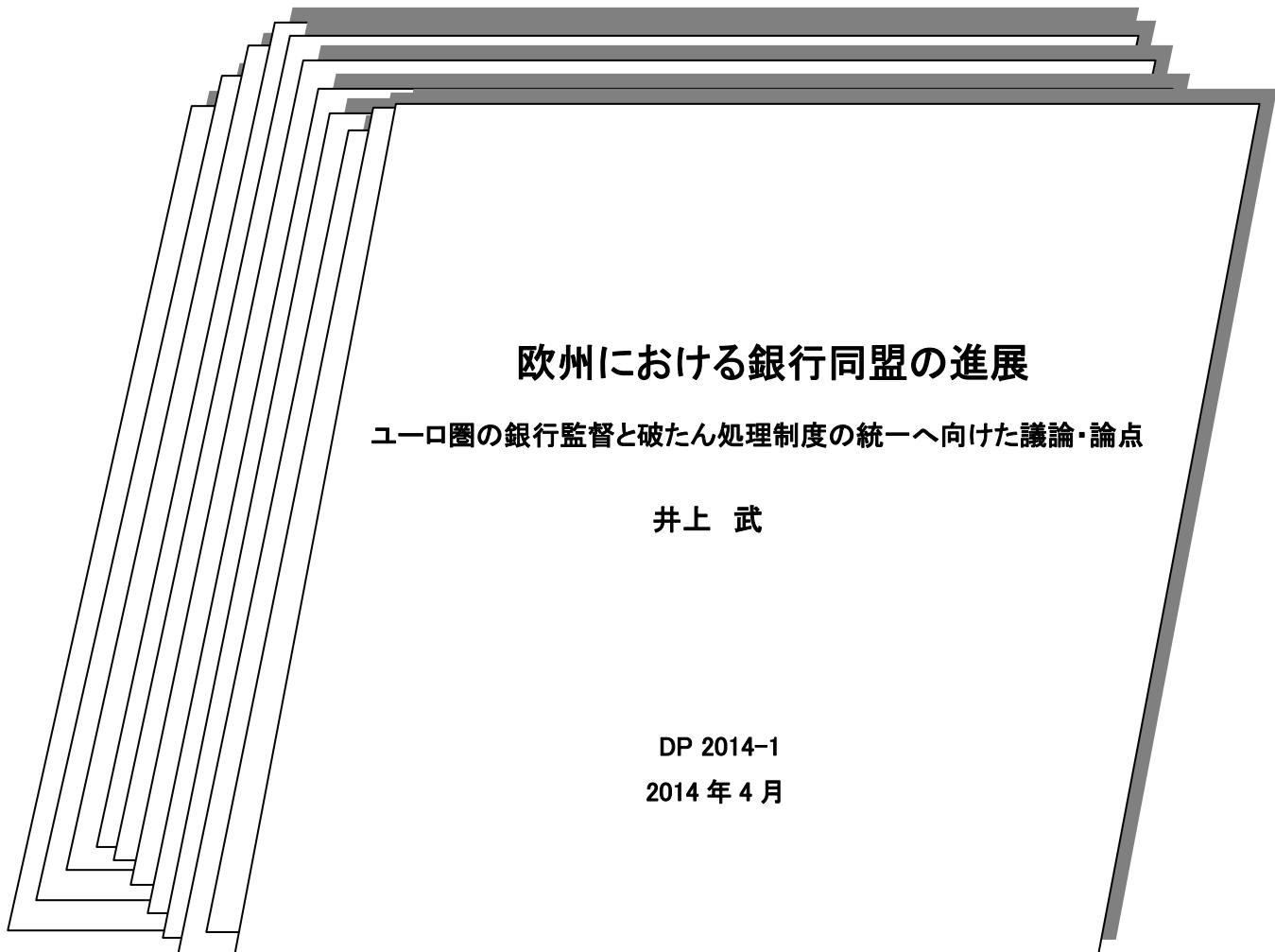




FSA Institute

Discussion Paper Series



欧洲における銀行同盟の進展

ユーロ圏の銀行監督と破たん処理制度の統一へ向けた議論・論点

井上 武

DP 2014-1

2014 年 4 月

金融庁金融研究センター

Financial Research Center (FSA Institute)

Financial Services Agency

Government of Japan

金融庁金融研究センターが刊行している論文等はホームページからダウンロードできます。

<http://www.fsa.go.jp/frtc/index.html>

本ディスカッションペーパーの内容や意見は、全て執筆者の個人的見解であり、金融庁あるいは金融研究センターの公式見解を示すものではありません。

欧洲における銀行同盟の進展

ユーロ圏の銀行監督と破たん処理制度の統一へ向けた議論・論点

井上武*

概要

ユーロ加盟国を中心に進められている銀行同盟の一環として、欧洲では2014年11月より欧洲中央銀行(ECB)が約130行の大手銀行を直接監督する体制へと移行する。監督へ向けてECBは大手銀行の包括的な評価を開始した。欧洲銀行機構(EBA)との連携によるストレス・テストも予定されており、金融危機さらにソブリン危機によって傷ついた、欧洲の銀行のバランスシートに対する信頼を回復できるのかが注目されている。

銀行同盟を構成するもう一つの柱である单一破たん処理制度については、破たん処理の意思決定の仕組みをどうするか、投資家負担を超える部分の資金をどのように手当てるかで欧洲議会と連合理事会の間で対立が見られたものの、2014年3月20日に譲歩案について合意に至った。2014年5月の欧洲議会選挙の前の合意を目指したため、その内容については政治的な妥協が図られた面も残っている。

单一破たん処理制度に先立ち2013年12月には、EU全体の銀行の破たん処理制度を調和する指令の骨格が固まり、普通債権者も含めた投資家負担を求めるベイル・インの2016年からの導入が決定した。以降、銀行の破たん処理における負担は、投資家が第一に負担し、公的資金の利用が制限されることとなる。

銀行危機とソブリン危機の負の連鎖を断ち切ることを目指す銀行同盟は、欧洲にとって通貨ユーロの導入以来の大事業ともいわれる。移行期における混乱や不安を取り除くためには、各の利害や政治的な対立を乗り越え、ユーロ圏の安定を第一とした柔軟な対応も求められよう。

キーワード: 銀行同盟、单一監督制度(SSM)、单一破たん処理制度(SRM)、ベイルイン、ソブリン危機

* 野村資本市場研究所主任研究員。なお、本稿は、筆者の個人的な見解であり、金融庁及び金融研究センターの公式な見解ではない。

1. はじめに

欧洲では金融危機、ソブリン危機が大国の一つであるスペインへと波及したことを受け、2012年以降、ユーロ圏におけるソブリン危機と銀行危機の負の連鎖を断つことを目指して、銀行に関する政策を幅広く統一する銀行同盟（Banking Union）の導入が進められている（表1参照）。

銀行同盟を構成する三つの柱の一つである単一監督制度（SSM : Single Supervisory Mechanism）については、2013年9月12日に欧州議会（European Parliament）において導入に必要な二つの規則¹のうちの欧州銀行機構（EBA : European Banking Authority）の機能の改正に関する規則（以下、EBA 改正規則）が承認され、同10月15日には、ECB の監督機能を規定する理事会規則（以下、SSM 理事会規則）が欧州連合理事会によって承認され、2014年11月3日より、欧州中央銀行（ECB）によるユーロ圏及び制度への参加を希望する国の銀行を含む信用機関（以下、単に銀行とする）の監督が開始されることとなった（表2参照）。

二つ目の柱である単一破たん処理制度（SRM : Single Resolution Mechanism）については、2013年7月10日に欧州委員会²が規則案³（以下、SRM 規則案）を公表し、欧州議会と欧州連合理事会⁴で審議が進められた。2013年12月半ばにはそれぞれの立場を固めたが⁵、両者の意見には隔たりが大きく、早期の制度の確立が危ぶまれる状況となった。しかし、単一の監督機関として独立した判断を ECB が実施するためには単一破たん処理制度が必要不可欠であるとの意見が強かったこと⁶、また、2014年5月に予定されている欧州議会の選挙に間に合わなければ議論の大幅な遅れが懸念されたことから、両者が歩み寄る形で2014年3月20日に妥協案について合意に至った⁷。妥協案は2014年4月15日の欧州議会本会議で承認され、今後、欧州連合理事会での採択を経て成立する見通しとなっている。

一方、三つ目の柱である単一預金保険制度（SDGS : Single Deposit Guarantee Scheme）については、各国で既に積み立てられている資金を統合することに対する反発や、補償額に上限があ

¹ 単一監督制度は、ECB に銀行の監督の権限を付与する理事会規則「銀行を含む信用機関の健全性監督に係る政策に関する特別な役割を欧州中央銀行に付与する理事会規則」(Council of the European Union (2013e))と単一監督制度に合わせて欧州銀行機構（EBA : European Banking Authority）の機能を改革する「銀行を含む信用機関の健全性監督に係る政策に関する特別な役割を欧州中央銀行に付与する理事会規則に合わせた欧州監督機構（欧州銀行機構）の設立に関する欧州議会及び理事会規則の改正」(European Parliament, Council of the European Union (2013))の主に二つの規則によって規定されている。

² 欧州連合（EU）の政策執行機関であり、EUで施行される法案の起草を担う。

³ 「単一破たん処理制度並びに単一銀行破たん処理基金の枠組みにおける銀行を含む信用機関及び特定の投資会社の破たん処理に関する統一のルールと手続きを確立するための欧州議会及び理事会規則並びに欧州監督機構（欧州銀行機構）の設立に関する欧州議会及び理事会規則の改正」(European Commission (2013a))

⁴ 欧州議会とともにEUにおける立法機能を担う。分野毎に27カ国から担当する閣僚が参加。経済や財政、金融を担当する理事会は経済財務理事会（ECOFIN : Economic and Financial Affairs Council）である。

⁵ 2013年12月17日に欧州議会の経済通貨委員会(European Parliament (2013g))、同18日に欧州連合理事会(Council of the European Union (2013g)、Council of the European Union (2013h))でそれぞれの立場について合意。

⁶ Benoît Cœuré (2013), European Central Bank (2013a) pp.4, House of Lords (2012) pp.12, Luis Garicano (2012) pp.84, Thorsten Beck, Daniel Gros (2012) pp.4, 井上武 (2013) pp.36-39

⁷ European Commission (2014b), European Parliament (2014c), Council of the European Union (2014n)

るためそれほど大きな資金が必要ないといった意見もあり⁸、制度の必要性を含めて今後、時間をかけて議論すべきという意見が多くなってきている⁹。

銀行同盟が議論されるに至った背景や、単一監督制度の制度設計における論点について取り上げた2013年7月の拙稿¹⁰に続き、本稿では、単一破たん処理制度を含めた銀行同盟の制度設計に関するその後の議論及び論点について概観する。

まず、第2章においては、単一監督制度について、最終段階で焦点となったECBの説明責任をめぐる議論について確認し、さらにECBによる監督開始前に実施される包括的な評価(Comprehensive Assessment)や監督へ向けた準備の状況、残された論点についてまとめる。

第3章では、最初に、欧州連合(以下、EU)加盟国における銀行の破たん処理の制度を調和させるための指令についての議論を取り上げる。同司令は、単一破たん処理制度の基盤となっているためである。その後、欧州委員会から提案された単一破たん処理制度について、本稿執筆時点¹¹までの議論の状況を整理する。

第4章では、銀行同盟の確立において残されている課題や議論について取り上げる。特に、ソブリン危機と銀行危機の負の連鎖を断つという銀行同盟の当初の目的に照らして、現在の制度が十分なのかという点に注目する。

表1 銀行同盟を構成する3つの柱

単一監督制度	単一破たん処理制度	預金保険制度の統一
<p>＜欧州連合理事会規則、EU規則＞</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ユーロ圏各国当局の銀行監督権限をECBに集約。 ・ECBによる直接監督の対象銀行は、①総資産300億ユーロ超の機関、②総資産50億ユーロ超かつ各國GDP20%超の機関、③クロスボーダーの活動が多い機関、④公的支援を受け入れた機関。 ・EBAにおける意思決定に二重多数決を採用。 	<p>＜EU規則最終合意＞</p> <ul style="list-style-type: none"> ・単一破たん処理理事会が大手行について担当。 ・ECBが破たん処理の可能性を判断。公共の利益に反する場合は欧州連合理事会が関与。 ・単一破たん処理基金の資金を50億ユーロ(流動性サポートの場合は100億ユーロ)を超えて利用する場合は、単一破たん処理理事会で特別決議が必要。 ・単一破たん処理基金を創設。銀行課金で調達、不足時は市場調達も可能。 	<p>＜EU指令最終合意＞</p> <ul style="list-style-type: none"> ・10万ユーロまでの保証は維持。 ・支払の迅速化。 -20営業日を7営業日へ短縮。 ・財務基盤の強化。 -事前積立。 -10年間で付保預金の0.8%を目指す。
<ul style="list-style-type: none"> ・最速で2014年11月3日から実施。 ・ECBの直接監督対象は130～150行前後となる見込み。残り約5000～6000の銀行はECBから監督権限の委譲を受ける形で各國当局が担う。 	<ul style="list-style-type: none"> ・単一破たん処理基金は8年かけて均等積立。資金の共同化は、初年度が40%、2年目が60%、その後毎年40/6%ずつ増加。 	<ul style="list-style-type: none"> ・既存の制度をネットワーク化することで対応可能であることから単一制度についての議論は当面棚上げ。

(資料) 欧州委員会、欧州連合理事会、欧州議会資料等より筆者作成

⁸ Jean Pisani-Ferry, Guntram B. Wolff (2012) pp.5-6

⁹ Deutsche Bundesbank (2013)

¹⁰ 井上武 (2013)

¹¹ 2014年4月15日時点。

表2 銀行同盟を巡る議論の進展

2012年	5月23日	・パローゾ委員長が経済通貨同盟(EMU)の強化に銀行同盟が必要と欧州理事会の非公式会議で言及。
	6月6日	・欧州委員会が銀行同盟について説明するメモを発表。
	6月26日	・欧州理事会のファンロンパイ常任議長が「真の通貨同盟に向けて」と題する提案で、銀行監督の統一、共通の預金保険制度及び破たん処理制度が必要と言及。
	6月29日	・ユーロ圏首脳会合において、単一の銀行監督制度が確立した後、欧州安定メカニズム(ESM)から銀行への資本注入を認めること、欧州委員会の提案を待ち、2012年までに単一監督制度を確立することに合意。 ・欧州理事会声明でユーロ圏首脳会合の決定を支持。
	9月12日	・欧州委員会が単一の銀行監督制度の導入に関する連合理事会規則(SSM理事会規則)、銀行監督機構(EBA)を規定する欧州議会及び連合理事会規則の改正(EBA改正規則)を提案。
	10月18日	・欧州理事会声明で単一の銀行監督制度の導入のスケジュールを合意(2013年1月1日までに監督の枠組みについて合意、2013年内に導入)。
	11月28日	・欧州議会の経済通貨委員会(ECON)が欧州委員会の提案に対して議会意見を決議。
	12月3日	・欧州議会がEBA改正規則について、議会案に合意。
	12月13日	・連合理事会がSSM理事会規則、EBA改正規則について理事会案を合意。
2013年	5月16日	・EBAが各国当局に資産査定の実施を推奨。
	5月22日	・欧州議会がEBA改正規則について暫定承認。
	6月6日	・銀行の破たん処理制度に関する欧州議会及び連合理事会指令案(BRR指令)を提示。
	6月20日	・ESMによる銀行への直接資本注入の制度についてユーログループが大枠を提示。
	7月10日	・欧州委員会が単一破たん処理制度並びに単一破たん処理基金に関する欧州議会及び連合理事会規則(SRM規則)を提案。
	9月12日	・欧州議会がEBA改正規則について最終承認。
	10月9日	・欧州議会とECBの間で単一監督制度の運営に関する合意締結。
	10月15日	・連合理事会がSSM理事会規則を最終承認。
	10月23日	・欧州中央銀行(ECB)が包括的な評価の概要について公表。
	11月3日	・SSM理事会規則及びEBA改正規則の施行。
2014年	12月12日	・欧州議会と連合理事会がBRR指令について合意。
	12月17日	・欧州議会のECONがSRM規則について欧州議会案を合意。 ・欧州議会と連合理事会が預金保険指令について合意。
	12月18日	・欧州連合理事会がSRM規則について、理事会案に合意。
	1月31日	・EBAがストレス・テストについての方針を発表。
	2月3日	・ECBが包括的な評価の概要について追加情報を公表。
	2月4日	・ECBが包括的な評価についての進捗状況を発表。
	3月11日	・ECBが資産査定のための検査マニュアルを公表。
	3月14日	・資産査定のためのデータ収集の完了(予定)。
	3月20日	・欧州議会のECONと欧州連合理事会代表の間でSRM規則の内容について合意。
	4月15日	・欧州議会がBRR指令、SRM規則、預金保険指令を承認。
2015年	3月中旬～	・ECBによる資産査定の実施(予定)。
	7月初頭	・ストレス・テストのシナリオ詳細の発表(予定)
	4月末まで	・資産査定の結果を受けて、ストレス・テストで利用する普通株等ティア1自己資本比率の水準を決定。
	7月末まで	・資産査定の結果の発表(予定)。
2016年	10月	・包括的な評価の結果の発表(予定)。
	11月3日	・ECBによる単一銀行監督制度の開始(予定)。
2025年	1月1日	・単一破たん処理基金の完全共通化完了(予定、欧州連合理事会提案)。

(資料) 各種報道等より筆者作成

2. 単一監督制度の実施へ向けた準備

2. 1 ECBの説明責任に関する最終調整

単一監督制度では、ECBが大手銀行約130行について直接監督を行い、その他中小の銀行については各国の監督当局に監督業務を委ねるという形となる。ECBによる監督の開始時期については、2012年12月13日の欧州連合理事会の合意¹²では、2014年3月1日もしくは規則の成立後12カ月のいずれか遅い方との方針が決定されていたが、欧州議会による承認が遅れたため、

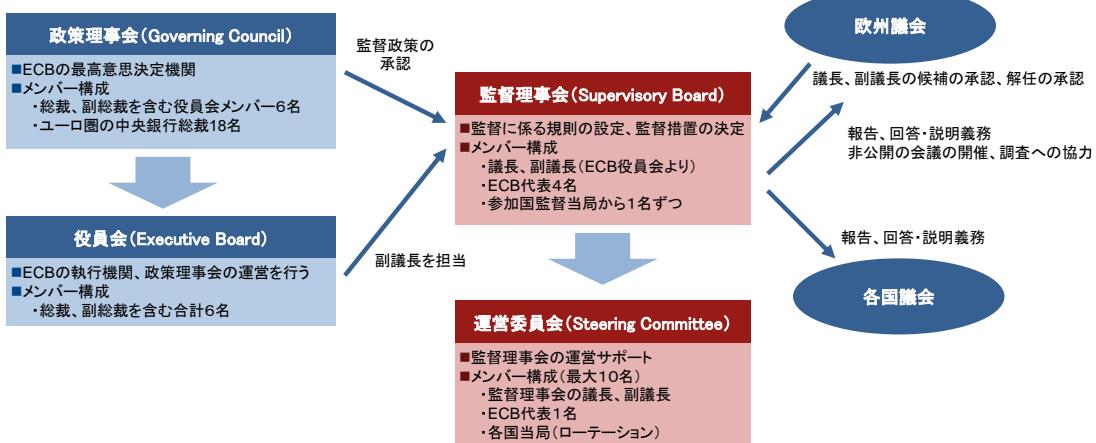
¹² Council of the European Union (2012) pp.2

最終的には2014年11月3日からとなった¹³。

欧州議会と欧州連合理事会との協議で最後まで争点となったのは、ECBによる議会に対する説明責任についてであった。欧州議会は、金融政策に加えて金融監督を担うことになるECBの権限が大きくなり過ぎることについて当初から強い懸念を示しており、欧州委員会の法案に対しても様々な修正を求めていた。

銀行の監督業務のためにECB内に新たに設立される監督理事会（Supervisory Board）¹⁴について、当初案では議長はECBの役員会¹⁵（総裁は対象外）のメンバーの中から政策理事会¹⁶によって選出されるとなっていたが、金融政策からの独立性を確保する必要性やより公益を反映するために、広く一般から候補者を選出するように変更された。また、議長及び副議長¹⁷の候補者について、議会の承認が必要とするように変更された（SSM理事会規則第26条3項）。さらに、欧州議会に加えて各国議会に対して、定期的な報告、質問に対する回答の義務及び監督理事会のメンバーが公聴会に応じる義務などが追加された（SSM理事会規則第21条）。

この他、監督業務に関する情報へのアクセスの強化として、欧州議会の要求に応じて、非公開の会議を開催することや欧州議会による調査に協力することなどが追加された（SSM理事会規則第20条8項、同9項）。また、金融政策と監督政策の相互の独立性を高めるために、組織上も明確に区分して、人員の兼任を防ぐことが求められた（SSM理事会規則第25条）（図1参照）。



(資料) 筆者作成

図1 ECBにおける銀行監督体制

¹³ SSM理事会規則第33条2項では、人員の確保やレポートティングの体制の整備、各国当局との連携体制などについて、準備が間に合わない場合には、ECBによる監督開始の時期を延期することも可能とされている。

¹⁴ 監督理事会は、議長、副議長、4人のECB代表、参加国の監督当局から各1人ずつで構成される（SSM理事会規則第26条1項）。

¹⁵ 英語名はthe Executive Board。ECBの執行機関で総裁、副総裁を含む6名で構成される。

¹⁶ 英語名はthe Governing Council。ECBの最高意思決定機関であり役員会メンバー6名とユーロ圏の中央銀行総裁18名によって構成される。

¹⁷ 副議長はECBの役員会メンバーから選出される。

欧州議会は、これらの変更を踏まえて、2013年5月22日に欧州議会の承認を必要とするEBA改正規則の暫定的な承認に至ったが¹⁸、欧州議会のECBに対する監視機能を法的により確実にするため、最終的な承認については、説明責任や情報の共有について詳細を約束するECBからの合意書の提出が必要とした¹⁹。欧州議会の経済通貨委員会²⁰のシャロン・ボウルズ議長は、単一監督制度の導入によるECBへの銀行の監督権限の移譲は「各國主権の移譲という点ではユーロ導入の合意よりも大きい」と述べ²¹、欧州議会の各党派からもECBに対する民主的な監視体制を確実にするために、欧州議会とECBの二者間の合意が必要との声があがつた²²。

欧州議会はその後、合意書の内容についてECBと協議を行った上で、2013年9月12日にEBA改正規則を最終的に承認した²³。また、2013年10月9日に正式に合意書の締結に至った²⁴。欧州議会からは、監督理事会の議事録の公開が求められ、ECBは発言者の名前を特定しない要約の公開を主張したが²⁵、最終的には「監督理事会における討議の内容が把握できる包括的で意味のある議事録を欧州議会の委員会に提出する」ことで合意に至った。一方で、欧州議会には厳格な情報の管理と利用が求められた。

欧州連合理事会は2013年10月15日にSSM理事会規則を最終的に承認し、両規則は同10月29日の官報に掲載された。SSM理事会規則は5日後の11月3日に施行され、1年後の11月3日からECBによる監督が開始することが最終的に決定した。

2. 2 ECBによる事前の包括的な評価

2. 2. 1 三つの柱

単一監督制度ではECBが大手銀行約130行について直接監督を行うようになるが、監督を開始する前にECBには監督対象となる銀行について包括的な評価（comprehensive assessment）を実施する権限が与えられている（SSM理事会規則第33条4項）。この包括的な評価はECBが信頼できる単一監督機関として認められるかどうかを決定する第一の閾門となるだろう。

2013年10月23日にECBは包括的な評価の概要を説明した資料を開示し、同11月より作業に着手した²⁶。資料において、ECBは、金融危機以降、各銀行が公的な制度や民間の市場を通じて、資本の増強や不良債権の切り離しを実施してきたことを認める一方で、依然として、欧洲の銀行のバランス・シートについては透明性が不十分であるとの判断を示している。包括的な評価の目的としては、①銀行の透明性を高め、②必要であればバランス・シートを修復し、

¹⁸ SSM理事会規則は理事会規則であるため、欧州議会の承認は必要ではなく連合理事会の承認で成立するが、単一監督制度を構成するもう一つの規則であるEBA規則については欧州議会及び理事会規則であるため両方の承認を必要とする。議会が自らの主張をSSM理事会規則に反映させることができたのは後者の承認を交渉上利用することができたためである。

¹⁹ European Parliament (2013b)

²⁰ 経済及び金融関連の政策や法案について審議する欧州議会に設置されている委員会。

²¹ Sharon Bowles (2013)

²² EPP (2013), ALDE (2013), Greens (2013)

²³ European Parliament (2013c)

²⁴ European Parliament, ECB (2013)

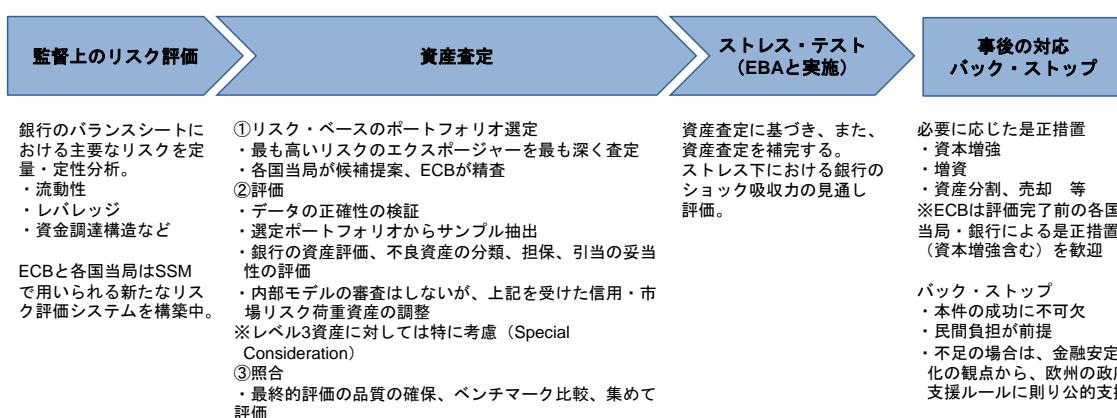
²⁵ Reuters (2013f), The Wall Street Journal (2013d)

²⁶ European Central Bank (2013b)

③銀行に対する信頼を構築することの3つが掲げられている²⁷。

欧州銀行監督機構（EBA）はこれに先立って、2013年5月16日に各国監督当局に対して資産査定を実施することを推奨した²⁸。このように早い段階からEBAが各国当局に準備を促していることからも、ECBだけでなく過去にストレス・テストを担当したEBA自身も一部の銀行における資産内容の透明性を懸念していることがうかがえる。

包括的な評価は、①監督上のリスク評価、②資産査定、③ストレス・テストの3つの柱で構成されている。監督上のリスク評価は、流動性、レバレッジ、調達構造といったバランス・シートにおける主要なリスクを定量、定性の両面から評価する。資産査定は文字通り、バランス・シートの資産側の評価であり、不良資産の定義など各国でバラバラの基準ができるだけ統一して資産を評価する。オフバランス項目についても評価を行い、また、評価が難しい資産については定量的な評価だけでなく定性的な観点からも評価を行うとされる。最後に、ストレス・テストでは、環境悪化に対する銀行のリスク耐性が評価される。ストレス・テストについては過去に欧州レベルのテストを実施してきたEBAと協力して実施するとしている（図2参照）。



(資料) 筆者作成

図2 ECBによる包括的な評価 (Comprehensive Assessment)

EBAが2011年に実施したストレス・テストでは、その後、政府による救済が必要となったデクシアの問題を発見することができず、また、スペインのカハの問題の大きさについても正確に捉えられなかった。また、EBAの前身である欧州銀行監督委員会（CEBS：Committee of European Banking Supervisor）による2009年、2010年のストレス・テストにおいてもアイルランドの銀行の問題を検出することができなかつたとの批判がある。これらの問題は、EBAや欧州銀行監督委員会の担当者の質の問題というよりも、正確な情報が各国から得られなかつたり、各国当局が自国の銀行に対して厳しい対応を避ける監督当局の不作為（supervisory forbearance）が生じたりなど、ストレス・テスト自体のガバナンスの構造の問題であったとの指摘もある²⁹。

²⁷ European Central Bank (2013b) pp.2

²⁸ European Banking Authority (2013a)

²⁹ Nicolas Véron (2013a) pp.8, Reuters (2013c)

しかし、今回のストレス・テストは、ECB が直接監督を行う銀行に対するものであるため、過去のストレス・テストとは異なり、スウェーデンが 1992 年から 1993 年に実施したケースや、2002 年に日本、2009 年に米国が実施したケースと同様に、銀行のバランス・シートに隠れる問題をできる限り洗い出し、銀行業界への信頼を回復するものになることを期待する向きもある³⁰。これには、如何に ECB が独立した判断が下せる環境を整えることができるかがカギとなってくるだろう。

ECB もこの点を考慮し、評価の独立性を高めるために、外部のコンサルタントであるオリバー・ワイマンを起用するとした。オリバー・ワイマンは 2012 年 6 月から 9 月にかけて、スペイン政府の依頼を受け、必要な資本注入額を算定するために銀行セクターのストレス・テストを実施しており、その経験が求められたのだろう。

2. 2. 2 統一的な資産査定

資産査定は、①評価の対象とするポートフォリオの選定、②実際の評価、③結果の照合の 3 段階で実施される。ECB は既に第 1 段階を終え、2014 年 2 月の半ばからは第 2 段階である実際の評価に着手している。評価はトレーディング勘定、銀行勘定、オフバランスを含めたすべての資産を対象とするが、ポートフォリオの選定では、最もリスクが高い資産やレベル 3 資産³¹など不透明性の高い資産に注力するとしている。また、各銀行や地域によって差が出ないように、対象とする資産について最低カバー率を設けるとしている。

ポートフォリオの選定は各国の当局が行うとされているが、監督当局の不作為を防ぐため、さらにはマクロ的な観点を取り入れるために、必要に応じて ECB が介入を行うとしている。その上で、選定されたポートフォリオをもとに、情報を収集し、必要であればオンサイトでの評価を実施する。その後、結果について銀行間での横比較を可能するために、利用した定義や情報の質などについて検証を行う。各国における評価の手続きや基準、報告内容を統一するために、ECB は 2014 年 3 月 11 日に資産査定を利用する検査マニュアルを公表した³²。

資産査定で重要なポイントの一つとなるのが不良債権の取り扱いである。ECB は不良債権や債権放棄、条件変更債権の定義については、国際的に合意された自己資本規制（バーゼル 3）を欧州に導入するために変更された資本要求指令及び規則（Capital Requirement Directive/Regulation）に合わせて EBA が提案している定義を利用するとしている。この定義は 2014 年 12 月 31 日から導入される予定であったが、前倒しで資産査定において利用されることになる。

しかし、各国で大きく異なる定義を短期間で揃えて評価することには限界もある³³。ECB が 11 月に内部でまとめたレポートでは、定義の違いが結果の信頼性に与える影響を認識する一方

³⁰ Nicolas Véron (2013a) pp.8, Financial Times (2011d)

³¹ 金融資産・負債の公正価値の測定基準の定義で、最も流動性が乏しく、観測可能な市場データがなく時価評価が困難な商品とされる。米国財務報告基準 157 条を基にした分類で、国際財務報告基準（IFRS）7 号でも採用されている分類。

³² European Central Bank (2014d)

³³ The Wall Street Journal (2013e)

で、いくつかの国ではそもそも必要な情報が不足しており、合わせること自体が難しいとも判断している³⁴。特に各国で定義が大きく異なる条件変更債権の取り扱いについては、2013年以降の変更のみを考慮するとも言われている（表3参照）。

時間的な制約や情報不足の問題はあるものの、今回、どこまでECBが厳格な基準の導入に踏み込むことができるかという点は、欧州の銀行に対する信頼を回復するという資産査定の目的の達成において重要なポイントとなることは間違いない。

表3 各国における不良債権、条件変更債権の取り扱いの違い

		不良債権の基本定義 元本もしくは 金利の支払いが90日超 延滞	債務者およ び債権の評 価の明確性	債権の分類	条件変更債権/借換 債権の取り扱い	担保や保証 の有無によ る分類への 影響	未利用分も含め て全額を不良債 権として計上	同一債務者向 け債権を全て不 良債権に分類
EBA基準	該当	有り	①正常債権、②延滞債権、 ③債務不履行債権、④毀損債権	内容によって毀損債権 に分類	無し	該当	該当	
オーストリア	該当(慣行 で)	有り(一部も しくは全額の 支払い可能 性)	①正常債権、②注意が必 要な債権、延滞債権、③損 失が発生している債権	銀行の判断	無し	該当(評価調整有 り)	無し	
フィンランド	該当	-	正式な分類なし	毀損債権に分類(裁判 所の判断で正常債権に 分類)	-	該当	該当	
フランス	該当	有り(具体的 な証拠)	不良債権のみ分類。①債 務不履行の懸念のある債 権、②損失発生が確定な 債権	通常は毀損債権に分類 (評価は銀行の判断)	無し	該当	無し	
ドイツ	該当	有り(担保処 分の必要性)	正式な分類なし	銀行の判断	無し	該当(評価調整有 り)	無し	
アイルランド	該当	有り(90日未 満の延滞で も)	正式な分類なし	不良債権に分類	無し	該当	無し	
イタリア	該当	有り(裁判所 で債務超過 と判断されな い場合でも 不良債権に。 一時的な困 難を考慮。)	①正常債権、②一時的に 問題がある債権、③90日 超延滞債権、④破綻先債 権、⑤条件変更した債権 (当局は②以下を不良債権 と定義、国際的な比較では ③以下を不良債権と定義)	不良債権に分類	無し	該当	該当	
ポルトガル	該当	有り(破綻も しくは清算)	正式な分類なし	不良債権に分類(通常 債権への分類には、少 なくとも延滞額が元利 金の25%未満で、その 全ての返済が条件とな る)	有り(担保の 評価による)	90日超延滞部分が 不良債権、一定条 件(延滞額の割 合、延滞期間)を満 たすと懸念債権に なる	該当(延滞額合計 が元利金の25%を 上回る場合)	
スペイン	該当	有り(合理的 な支払い可 能性の評 価、カント リー・リスク)	①正常債権、②非正常債 権、③3ヶ月超延滞債権、 ④懸念債権、⑤償却が必 要な債権(当局は③以下を 不良債権と定義)	不良債権に分類(延滞 額の支払いがない場合 (除く延滞金利)、新 たな保証や担保が提供さ れない場合、債務者の 支払い能力について合 理的な確実性がない場 合)	通常は無し	該当	該当(毀損債権と 懸念債権の合計額 が貸出金全体の 25%を超える場 合)	
英国	該当(慣行 で)	なし	正式な分類なし	銀行の判断	無し	該当(引き当てに よる調整有り)	無し(貸出金の内 容による)	

(資料) Stephan Barisitz (2013), European Banking Authority (2013b)

ECBは、資産査定において、必要とされる引当金の水準、担保価値の評価、複雑でリスクの高い資産の評価が正しく行われているかに特に注目するとしている。従って、資産査定の結果、大幅な引当金の積み増しや評価損失の計上を求められる銀行が出てくる可能性は高いものと思われる。

自己資本水準を測る数値基準としては普通株等ティア1自己資本が利用され、8%の水準が求められる。8%の内訳は、4.5%が基礎的水準、2.5%が資本保全バッファー、1%がシステム上重要な銀行(SIFI)に必要とされるバッファーと説明している。基礎的水準と資本保全バッファ

³⁴ Bloomberg (2014b)

一を足して7%というのはバーゼル3で求められている水準と同じである。一方で、今回、包括的な評価の対象となっている銀行の多くは、国際的にはSIFIとして認定されていないため、SIFIバッファー1%についてはこれまで想定していなかった銀行も多いだろう。また、バーゼル規制では2013年から監督指標(試行)となるレバレッジ比率についても参考指標として利用される予定である。

ブリュッセル³⁵のシニア・フェローのニコラス・フェロン氏は、今回の資産査定によって資本不足を指摘される銀行が出てくることは確実であり、銀行を①資本が十分、②資本が不足しているが民間での解決が可能、③資本が大きく不足しており公的な介入もしくは清算が必要の3つのカテゴリーに分類して、それぞれ対応を図るトリアージを準備すべきとしている³⁶。資産査定による結果を不安視する意見が多いことを考えると、フェロン氏が指摘するように、事後の対応について、ある程度、予見性の高い仕組みを提示しておくことが過度な不安や混乱を抑えるためには重要となるだろう。

2. 2. 3 ストレス・テスト

包括的な評価の一環として実施されるストレス・テストについては、先述のようにEBAが欧州レベルで実施するストレス・テストと協力して実施する予定となっている。

EBAは2014年1月31日に、2014年に実施するストレス・テストについての方針を公表した。今回、EBAがストレス・テストの対象とするのは、各国の銀行セクターの50%をカバーする124行で、2011年の90行、2010年の91行から大幅な増加となっている。ユーロ圏の銀行はうち104行で、全てECBの包括的な評価の対象にもなっている銀行である。

2013年末のデータをもとに、各国当局、欧州委員会、欧州システム・リスク理事会、ECBが共同で策定するマクロ経済シナリオ（基本シナリオと悪化シナリオの二つ）に応じて、2014年から2016年までの3年間の資本水準について評価を行う。マクロ経済シナリオや技術的な詳細、報告する情報のテンプレートなどについては、2014年3月もしくは4月に草案が提示され、4月中に最終案が確定する予定である。

必要とされる自己資本の水準は、基本シナリオで、普通株等ティア1自己資本比率8%、悪化シナリオで同5.5%である。各国当局は独自のシナリオや自己資本水準を設定することも可能だが、比較可能性を考慮してEBAに対しては共通の基準で報告を行うことを求めている。EBAからは共通の基準をベースとした結果を公表し、独自の結果については各国当局がそれぞれ開示を行うことになる。

ストレス・テストをクリアできなかった場合について、ECBが2014年2月3日に公表した包括的な評価についての進捗レポート³⁷では、基本シナリオにおける普通株等自己資本比率8%という条件を満たせない場合には、銀行に対して短期間での資本増強が求められるとされている。一方で、悪化シナリオにおける条件を満たせない場合には、より長い猶予期間が与えられ

³⁵ 経済、金融を専門とするブリュッセルのシンクタンク。

³⁶ Nicolas Véron (2013a) pp.8

³⁷ European Central Bank (2014b)

る。また、悪化シナリオの場合には、普通株自己資本比率5.5%以上で株式に転換したり、元本が毀損するような条項が付された資本性の証券を自己資本に算入することが可能としている。

2. 2. 4 対象銀行

今回の包括的な評価の対象となる銀行は、ECBが2014年11月から直接監督を実施する可能性が高い銀行ということとなる。選定においては、SSM理事会規則第6条4項の規定のうち、規模による数値基準が利用されている。具体的には、①資産規模が300億ユーロを超える銀行、②資産規模が50億ユーロ以上でかつ登録国のGDPの20%を超える銀行、③登録国の上位3行のいずれかである。選定には2012年末の数値を利用しているため、10%の変動が考慮されている³⁸。

同条件を満たす銀行は合計で128行であり、うち4行は他のユーロ圏の銀行の子会社であるため、連結ベースでは124行が今回の包括的な評価の対象となるとされた（表4参照）。124行の合計資産はユーロ圏全体の約85%を占めている。国際的な活動の状況や、各国当局による重要性の判断といったSSM理事会規則第6条4項で規定されている定性的な基準については、今回は利用されていないため、実際にECBが2014年11月から直接監督を実施する銀行の数はこれよりも増加する可能性がある。

EUは、これまで2010年と2011年にストレス・テストを実施し、さらに2011年12月にはソブリン危機を受けた資本水準の査定を実施してきたが、今回の包括的評価は対象となる銀行の数はそれらと比べて大幅に増加している。これまでEUレベルの共通の尺度による評価の目に晒されてこなかった銀行の中には、危機への対応が大手と比べて遅れているところもあることが考えられる。既に、中堅クラスの銀行による資本増強や資産売却の動きが2013年以降、活発化してきている状況も観測される³⁹。

一方で、ECBに厳格な評価を実施するための十分なリソースがあるか、という物理的な制約の問題がある。130行もの銀行の資産内容を1年足らずの期間で精査するという目標自体、かなり意欲的と言わざるをえない。今回、ECBが手本とすべきは、日本や米国が過去に実施した資産査定であるといわれている⁴⁰。しかし、それらと比べてECBが査定を行わなければならぬ銀行の数は圧倒的に多い。日本が2002年から実施した金融再生プログラムで厳格な資産査定の対象となったのは大手12行、また、米国が2008年から実施した不良資産救済プログラム（TARP：Troubled Asset Relief Program）でFRBによるストレス・テストの対象となったのは19行であった。加えて、欧州では、各国で異なる会計処理⁴¹や不良債権の定義を考慮しなけれ

³⁸ 資産規模については10%少ない280億ユーロ、GDPに対する比率においては18%までを基準としている。

³⁹ Bloomberg (2014g), The Wall Street Journal (2014c)

⁴⁰ 脚注30参照。

⁴¹ 今回、包括的評価の対象となる金融機関については資産規模で90%以上が国際財務報告基準（IFRS：International Financial Reporting Standards）に準拠するとされているが、中堅銀行の中には各国の財務基準を利用しているものも多い。ちなみに、2011年12月のEBAによる資本水準の査定の対象となったドイツの銀行13行のうち約半分の6行、オーストラリアについては3行すべてが自国の会計基準を採用している金融機関であった（European Banking Authority (2011)）。各国の財務基準を利用している銀行はIFRSへの調整を行うとされるが、同じIFRSを採用していても売却可能資産に対する健全性フィルターの適用の方法にも違いがある。

ばならないといった面もあり、はるかに複雑な作業となることが考えられる。

ECB は、今回の資産査定では、リスクの集中している資産カテゴリーをあらかじめ特定し、サンプル抽出を行って評価する方法を採用する予定である。リスク荷重資産ベースで、最低でも 50%を評価の対象とする方針である。また、2014 年 2 月 3 日に公表された進捗レポート⁴²では、トレーディング勘定及びレベル 3 資産の評価対象を同資産の重要性が相対的に高い 29 行に絞ることが発表された。

人的なリソース、時間的な猶予、対象の数、作業の効率性を考えるとサンプル調査を活用することは仕方がない面はあるものの、重要なリスクが見落とされることがないか注意が必要となるだろう。例えばリスク荷重資産ベースでカバー率 50%の下限を設定しているが、評価自体がリスク荷重資産の大きさやカバー率を変動させるということや、ソブリン資産のリスクの取り扱いなども考慮する必要があるだろう。

今後の改善策としては、例えば重要な銀行について初期段階で問題が懸念された場合には、広範囲に査定を実施する対応に変更するなどで、資産査定に対する信頼性をより高めるといった工夫も考えられるのではないだろうか。

⁴² European Central Bank (2014b)

表4 包括的な評価の対象となる銀行－1

国	対象銀行 (128行)	うち2010 年ストレス テスト実施 (59行)	うち2011 年ストレス テスト実施 (61行)	うち2011 年12月資 本水準査 定実施(45 行)	うち2014 年ストレス テスト対象 行(104 行)
オーストリア 6行	BAWAG P.S.K. Bank für Arbeit und Wirtschaft und Österreichische Postsparkasse AG				✓
	Erste Group Bank AG	✓	✓	✓	✓
	Raiffeisenlandesbank Oberösterreich AG				✓
	Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG				✓
	Raiffeisen Zentralbank Österreich AG	✓	✓	✓	✓
	Österreichische Volksbanken-AG with credit institutions affiliated according to Article 10 of the CRR		✓		✓
ベルギー 6行	AXA Bank Europe SA				✓
	Belfius Banque SA ★				✓
	Dexia NV ★	✓	✓		✓
	Investar (Holding of Argenta Bank- en Verzekeringsgroep)				✓
	KBC Group NV ★	✓	✓	✓	✓
	The Bank of New York Mellon SA				
キプロス 4行	Bank of Cyprus Public Company Ltd	✓	✓	✓	✓
	Co-operative Central Bank Ltd				✓
	Hellenic Bank Public Company Ltd				✓
	Russian Commercial Bank (Cyprus) Ltd				
ドイツ 24行	Areal Bank AG				✓
	Bayerische Landesbank ★	✓	✓	✓	✓
	Commerzbank AG ★	✓	✓	✓	✓
	DekaBank Deutsche Girozentrale ★	✓	✓	✓	✓
	Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG				✓
	Deutsche Bank AG ★	✓	✓	✓	✓
	DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank ★	✓	✓	✓	✓
	HASPA Finanzholding				✓
	HSH Nordbank AG ★	✓	✓	✓	✓
	Hypo Real Estate Holding AG ★	✓	✓	✓	✓
	IKB Deutsche Industriebank AG				✓
	KfW IPEX-Bank GmbH				✓
	Landesbank Baden-Württemberg ★	✓	✓	✓	✓
	Landesbank Berlin Holding AG	✓	✓	✓	✓
	Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale ★	✓		✓	✓
	Landeskreditbank Baden-Württemberg-Förderbank				✓
	Landwirtschaftliche Rentenbank				✓
	Münchener Hypothekenbank eG				✓
	Norddeutsche Landesbank-Girozentrale	✓	✓	✓	✓
	NRW.Bank				✓
	SEB AG				
	Volkswagen Financial Services AG				✓
	WGZ Bank AG Westdeutsche Genossenschafts-Zentralbank	✓	✓	✓	✓
	Wüstenrot & Württembergische AG (W&W AG) (Holding of Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank and Wüstenrot Bausparkasse AG)				✓

(注) ★はトレーディング勘定及びレベル3資産の査定が実施される銀行。

(資料) European Central Bank (2013b), European Central Bank (2014b), EBA 資料より筆者作成

表4 包括的な評価の対象となる銀行－2

国	対象銀行	うち2010年ストレステスト実施(59行)	うち2011年ストレステスト実施(61行)	うち2011年12月資本水準査定実施(45行)	うち2014年ストレステスト対象行(105行)
エストニア 3行	AS DNB Bank				
	AS SEB Pank				
	Swedbank AS				
スペイン 16行	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ★	✓	✓	✓	✓
	Banco de Sabadell, S.A. ★	✓	✓		✓
	Banco Financiero y de Ahorros, S.A.	✓	✓		✓
	Banco Mare Nostrum, S.A.	✓	✓		✓
	Banco Popular Español, S.A.	✓	✓	✓	✓
	Banco Santander, S.A.	✓	✓	✓	✓
	Bankinter, S.A.	✓	✓		✓
	Caja de Ahorros y M.P. de Zaragoza, Aragón y Rioja	✓	✓		✓
	Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona	✓	✓	✓	✓
	Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, CAMP	✓	✓		✓
	Cajas Rurales Unidas, Sociedad Cooperativa de Crédito				✓
	Catalunya Banc, S.A.	✓	✓		✓
	Kutxabank, S.A.	✓	✓		✓
	Liberbank, S.A.	✓	✓		✓
	MPCA Ronda, Cádiz, Almería, Málaga, Antequera y Jaén	✓	✓		✓
	NCG Banco, S.A.	✓	✓		✓
フィンランド 3行	Danske Bank Oyj				
	Nordea Bank Finland Abp ★				
	OP-Pohjola Group	✓	✓	✓	✓
フランス 13行	Banque Centrale de Compensation (LCH Clearnet)				
	Banque PSA Finance				✓
	BNP Paribas ★	✓	✓	✓	✓
	C.R.H. – Caisse de Refinancement de l’Habitat				✓
	Groupe BPCE ★	✓	✓	✓	✓
	Groupe Crédit Agricole ★	✓	✓	✓	✓
	Groupe Crédit Mutuel ★				✓
	HSBC France ★				
	La Banque Postale				✓
	BPI France (Banque Publique d’Investissement)				✓
	RCI Banque				✓
	Société de Financement Local				✓
	Société Générale ★	✓	✓	✓	✓
ギリシャ 4行	Alpha Bank, S.A.	✓	✓		✓
	Eurobank Ergasias, S.A.	✓	✓		✓
	National Bank of Greece, S.A.	✓	✓		✓
	Piraeus Bank, S.A.	✓	✓		✓
アイルランド 5行	Allied Irish Banks plc	✓	✓	✓	✓
	Merrill Lynch International Bank Limited ★				
	Permanent tsb plc.		✓	✓	✓
	The Governor and Company of the Bank of Ireland	✓	✓	✓	✓
	Ulster Bank Ireland Limited				

(注) ★はトレーディング勘定及びレベル3資産の査定が実施される銀行。

(資料) European Central Bank (2013b), European Central Bank (2014b), EBA 資料より筆者作成

表4 包括的な評価の対象となる銀行－3

国	対象銀行	うち2010年ストレステスト実施(59行)	うち2011年ストレステスト実施(61行)	うち2011年12月資本水準査定実施(45行)	うち2014年ストレステスト対象行(105行)
イタリア 15行	Banca Carige S.P.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia				✓
	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. ★	✓	✓	✓	✓
	Banca Piccolo Credito Valtellinese, Società Cooperativa				✓
	Banca Popolare Dell'Emilia Romagna – Società Cooperativa				✓
	Banca Popolare Di Milano – Società Cooperativa A Responsabilità Limitata				✓
	Banca Popolare di Sondrio, Società Cooperativa per Azioni				✓
	Banca Popolare di Vicenza – Società Cooperativa per Azioni				✓
	Banco Popolare – Società Cooperativa	✓	✓	✓	✓
	Credito Emiliano S.p.A.				✓
	Iccrea Holding S.p.A.				✓
	Intesa Sanpaolo S.p.A. ★	✓	✓	✓	✓
	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. ★				✓
	UniCredit S.p.A. ★	✓	✓	✓	✓
	Unione Di Banche Italiane Società Cooperativa Per Azioni	✓	✓	✓	✓
	Veneto Banca S.C.P.A.				✓
ルクセンブルグ 6行	Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg	✓	✓	✓	✓
	Clearstream Banking S.A.				
	Precision Capital S.A. (Holding of Banque Internationale à Luxembourg and KBL European Private Bankers S.A.)				✓
	RBC Investor Services Bank S.A.				
	State Street Bank Luxembourg S.A.				
	UBS (Luxembourg) S.A.				
ラトビア 3行	ABLV Bank, AS				✓
	AS SEB banka				
	Swedbank				
マルタ 3行	Bank of Valletta plc	✓	✓	✓	✓
	HSBC Bank Malta plc				
	Deutsche Bank (Malta) Ltd. ※				
オランダ 7行	ABN AMRO Bank N.V.	✓	✓	✓	✓
	Bank Nederlandse Gemeenten N.V.				✓
	Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. ★	✓	✓	✓	✓
	ING Bank N.V. ★	✓	✓	✓	✓
	Nederlandse Waterschapsbank N.V.				✓
	The Royal Bank of Scotland N.V. ★				
	SNS Bank N.V.	✓	✓	✓	✓
ポルトガル 4行	Banco BPI, SA	✓	✓	✓	✓
	Banco Comercial Português, SA	✓	✓	✓	✓
	Caixa Geral de Depósitos, SA	✓	✓	✓	✓
	Espírito Santo Financial Group, SA	✓	✓	✓	✓
スロベニア 3行	Nova Kreditna Banka Maribor d.d.		✓	✓	✓
	Nova Ljubljanska banka d. d., Ljubljana	✓	✓	✓	✓
	SID – Slovenska izvozna in razvojna banka, d.d., Ljubljana				✓
スロバキア 3行	Slovenská sporiteľňa, a.s. ※				
	Všeobecná úverová banka, a.s. ※				
	Tatra banka, a.s. ※				

(注) ※は他国で対象となっているグループ子会社。★はトレーディング勘定及びレベル3資産の査定が実施される銀行。

(資料) European Central Bank (2013b), European Central Bank (2014b), EBA 資料より筆者作成

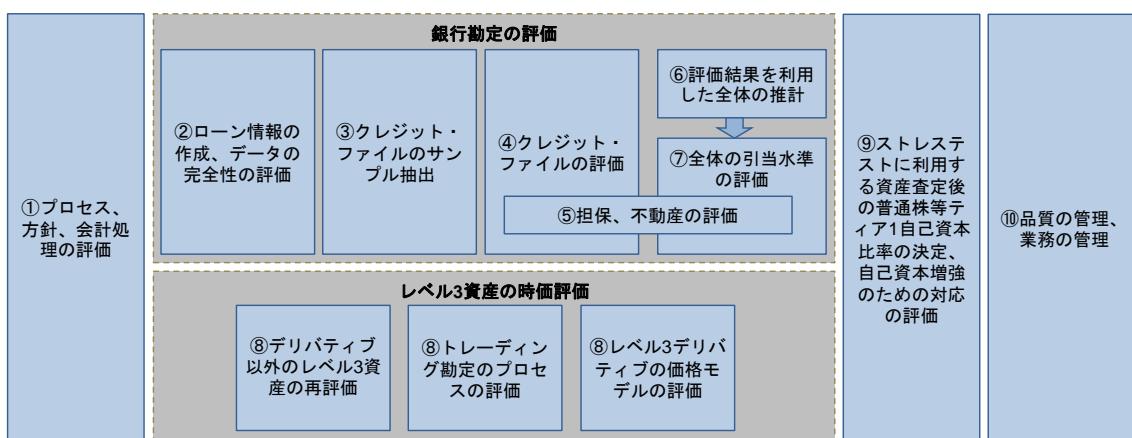
2. 2. 5 包括的な資産査定のスケジュール

包括的な資産査定は、先述のように、①評価の対象とするポートフォリオの選定、②実際の評価、③結果の照合の3段階で実施される。第一段階に必要なデータについては2013年12月

中に既に集められ、2014年2月の中旬までに対象ポートフォリオが選定されている。

第二段階については、トレーディング勘定及びレベル3資産の情報について、2月7日を期限に情報が収集されており、銀行勘定については、収集する情報に関して各国当局及び銀行とフィールド・テストを行った後、同2月14日から3月14日の期間にデータを収集する予定となっている。

ECBが2014年3月11日に公表した資産査定に利用する検査マニュアル⁴³によれば、第2段階における業務は10のブロックに分けられており(図3参照)、それぞれのブロックは以下のスケジュールで実施される予定となっている。



(資料) European Central Bank (2014d)

図3 ECBによる資産評価 (Asset Quality Review) の手法

第1ブロックは各銀行における会計処理や評価手法などの確認と評価で、2014年2月中旬から3月末までに実施を予定している。第2ブロックのローン情報の作成と評価は2月中旬から4月の半ばにかけて実施される予定である。第2ブロックの完了後順次、第3ブロックのクレジット・ファイルのサンプル抽出が実施される。サンプルの規模はリスクの1-20%を目途とされ、手法はサンプリングの国際監査基準であるISA530「サンプリングによる監査及びその他のテスト項目の抽出手続」に従うとされている。

実際の評価である第4ブロックについては、先ずリスク量の大きなものについて3月中旬に評価を開始し、それ以外については4月から6月にかけて実施される。第5ブロックの担保、不動産の評価は第4ブロックと同時並行で実施され、1年以上の間、独立した評価が実施されていない資産については再評価を求めている。第6ブロックはサンプル結果を全体に適用する作業で6月末を予定している。第7ブロックは資産の評価結果を受けた引当金の水準の評価であり、他の評価と同時に随時(3月中旬から7月初頭まで)実行される。第8ブロックのレベル3資産の評価については、対象となる29行に対して量的な評価に加えてモデルや評価手法など質的な評価も行われる。これも3月中旬から7月初頭にかけて他の資産評価と同時並行で実

⁴³ European Central Bank (2014d)

施される。最後に、第9ブロックにおいて、包括的な評価に続くストレス・テストの基準となる自己資本水準が、資産査定の結果を反映して7月中に評価決定される。また、評価期間中の各銀行の資本増強についても随時評価される。第10ブロックの品質の確保については、資産査定の全期間を通じて実施される。

資産査定に続く、ストレス・テストについては、4月末までにシナリオの詳細について開示される予定となっている。

2. 2. 6 資産査定における焦点

2. 2. 6. 1 欧州の銀行の資産内容に対する不信を払拭できるか

今回の包括的な評価については、ECBの首脳陣からは厳格に実施するという方針が繰り返し宣言されている⁴⁴。不十分な資産査定によって問題の所在が不明瞭なまま監督を各国から引き継いだ場合、将来的にECBの監督責任を問われかねないことを考えると当然であるといえよう。

また、資産査定を完全な形で実施した上でECBによる監督を開始しないと、仮に銀行で問題が生じた際、地域の隔たりなく公平に銀行を処理することが難しくなる。さらに、欧州レベルで破たん処理をすることについても同意が得られにくくなることが懸念される⁴⁵。

欧州の銀行については、危機以降、バランス・シートの問題の認識と処理が遅れているのではないかということがこれまで懸念されてきた⁴⁶。バーゼル銀行委員会が大手銀行の内部モデルの違いについて分析したレポートにおいても、リスク荷重資産が資産に対して相対的に小さな銀行が欧州に多いことが指摘されている（図4、図5参照）⁴⁷。

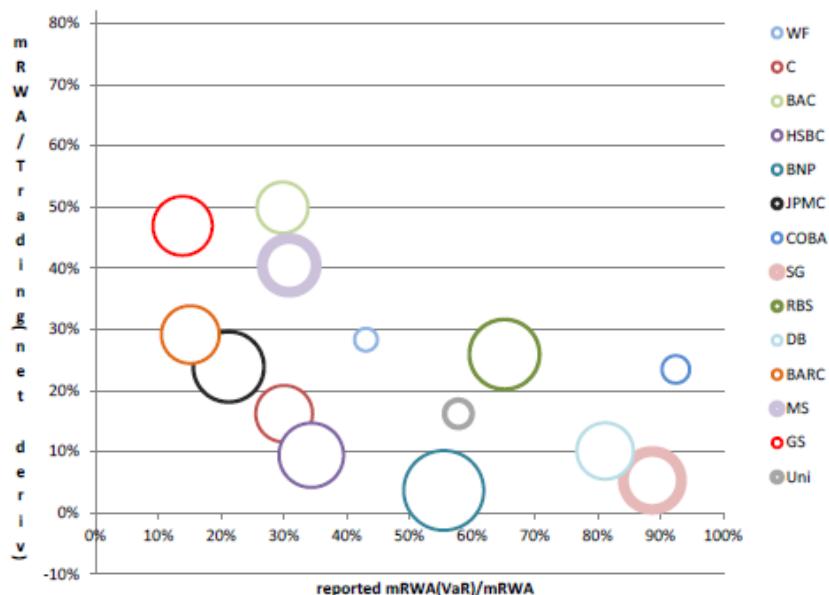
⁴⁴ Bloomberg (2014g), 同 (2013e)

⁴⁵ Nicolas Véron (2013a) pp.12

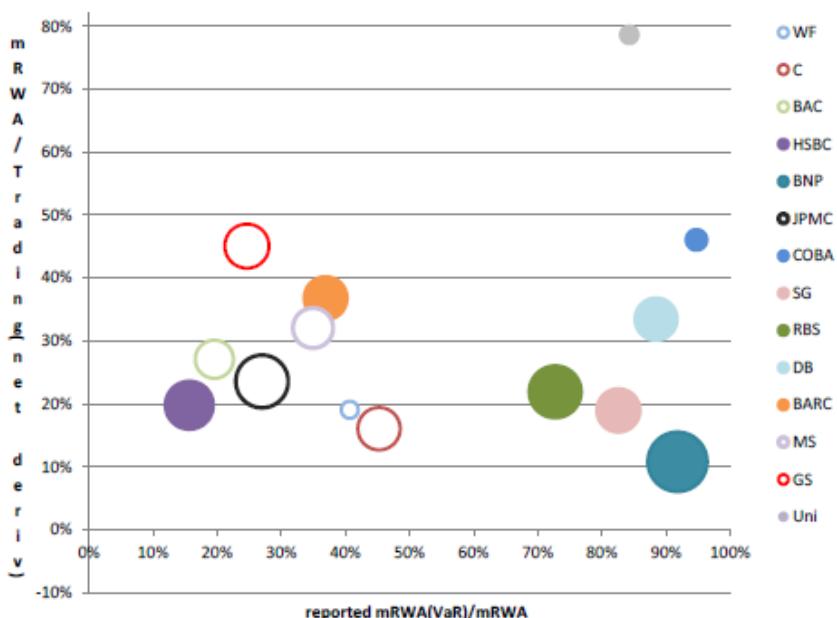
⁴⁶ Daniel Gros (2013b), 同(2013f) pp.2, Nicolas Véron (2014) pp.18, The Wall Street Journal (2013a), Bloomberg (2014d)

⁴⁷ Basel Committee on Banking Supervision (2013a), 同(2013b), 同(2013c)

4Q 2010



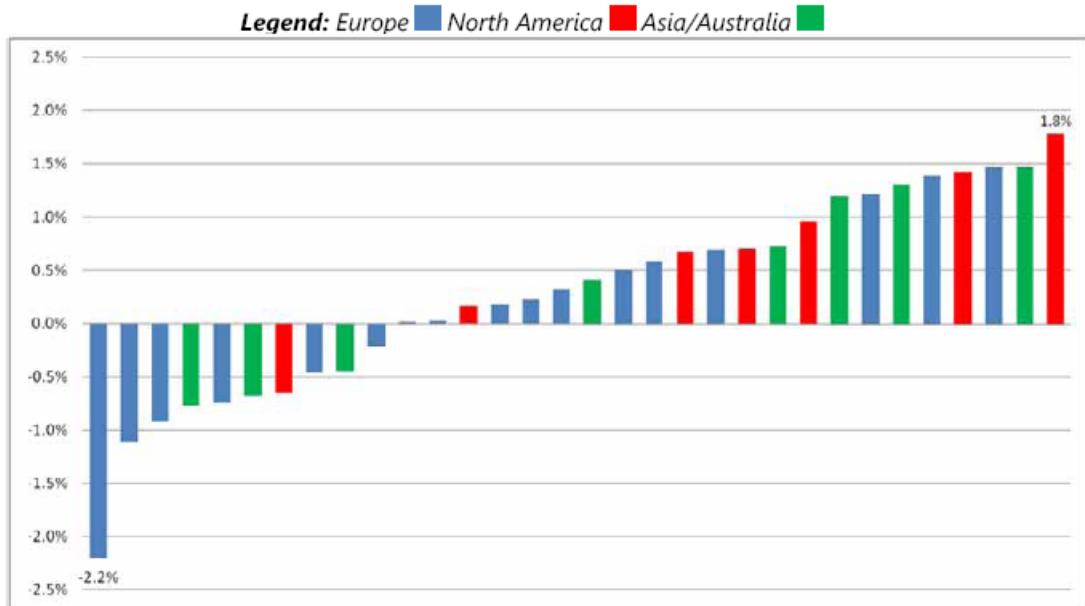
4Q 2011



(注) 縦軸は市場リスクのリスク加重資産÷トレーディング資産、横軸は市場リスクのリスク加重資産全体に占める内部モデルを利用したリスク加重資産の割合。円の大きさはトレーディング資産の額、塗りつぶされた円はバーゼル2.5採用の銀行を示す。

(資料) Basel Committee on Banking Supervision (2013a)

図4 欧米銀行の内部モデルを利用した市場リスク計算の差異



(注) 各棒グラフは各々の地域における個別行が所与のポートフォリオに関して算出したリスク加重資産（RWA）から算出される自己資本比率を10%と仮定し、分母を全行平均のRWAの値に置き換えた場合に自己資本比率がどれだけ変化するかを示した値。

(資料) Basel Committee on Banking Supervision (2013b)

図5 欧米銀行の内部モデルを利用した信用リスク計算の差異

リスク荷重資産の差異の理由の一つとしては、内部モデルを適用している資産の範囲に違いがある面もある。これは、内部モデルの活用に対する各国当局のスタンスの違いともいえよう。リスク・ベースのバーゼル2の採用において保守的な姿勢をとってきた米国で同比率が高い銀行が多いのはこの違いを反映したものといえる。

この他、内部モデルを構築する上で利用している計算方法やパラメータの算出方法⁴⁸などが差異に大きな影響を与えていていることが指摘されている。これは、各国当局や個別の銀行に与えられている選択の余地が大きいためとされる。

各国当局や銀行は自らの判断によって、もっとも適切なリスクの把握に努めているものと思われるが、投資家や市場参加者からは、結果としてリスク荷重資産を低く見積もることが可能であったことから、欧州の銀行の資本増強は遅れ、さらに、バランス・シートの健全化も遅れているのではないかとも懸念されている。欧州の銀行の多くが、他の地域の銀行と比べて純資産に対して株価が低く評価されているのもこうした見方を反映した結果であると見る向きもある⁴⁹（図6参照）。欧州の大手銀行は他の地域の銀行と比べて、金融市场からの資金調達に依存する割合が高いため⁵⁰、市場の評価が資金繰りや調達コストに与える影響がより大きいという

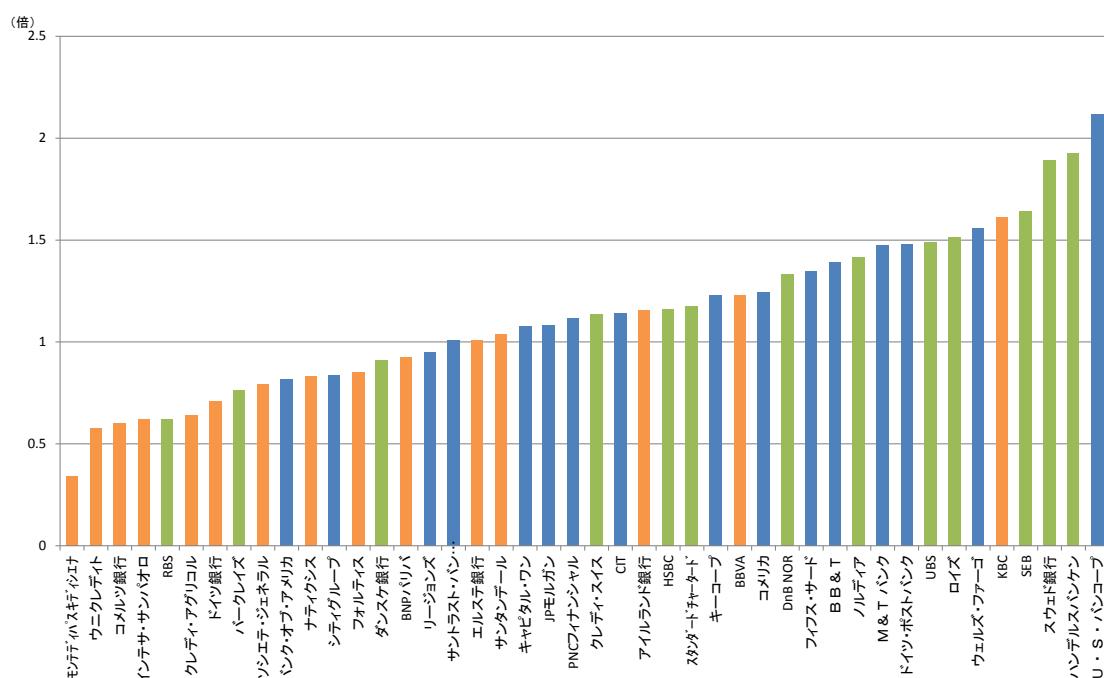
⁴⁸ VaRを利用しているのかストレスVaRを利用しているのか、採用している計測期間や相関係数の違いなど。

⁴⁹ André Sapir, Guntram B. Wolff (2013) pp.6, Viral V Acharya (2012), Daniel Gros (2013a)

⁵⁰ IMF (2012)

ことも考慮しなければならない。

ECBは、今回の資産査定では、時間的な制約を考えて、内部モデルの詳細には深く立ち入らないとしている一方で、レバレッジ指標を参考指標として利用するとも述べている⁵¹。銀行の資金仲介能力を回復し経済の成長を促すためには、欧州は銀行のバランス・シートに対する不安を取り除き、市場の信頼を取り戻す必要がある。今回の包括的な評価によって、どこまで ECBがこの目的を達成することができるのかが注目される。



(注) ■はユーロ圏、■はその他欧州、■は米国。2014年1月14日時点の値。

(資料) ブルームバーグより筆者作成

図6 欧米主要銀行のPBR

2. 2. 6. 2 新たに必要となる資本増強の規模は

ユーロ圏のソブリン危機対応のためのファンドである欧州安定メカニズム（ESM）のレギリングCEOは、輸出の拡大や経済の回復の恩恵もあって、スペイン、ポルトガル、キプロス、ギリシャ、アイルランドの銀行の状況は改善ってきており、ストレス・テストで驚く結果は出ないだろうと述べている。経済・通貨問題を担当するレーン欧州委員も、ここ数年で銀行は800億ユーロの資本増強を実施し、財務内容は大幅に改善していると強調している⁵²。

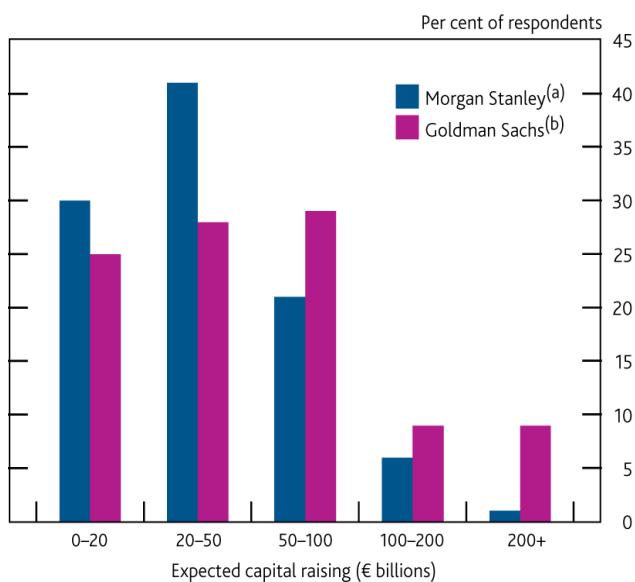
しかし、金融危機からソブリン危機に至る欧州の金融機関の状況と、足元の景気動向を鑑みれば、ECBが包括的な評価を厳格に実施した場合、相当数の銀行に対して新たに資本増強が必

⁵¹ European Central Bank (2013b) pp.6, pp.10

⁵² Reuters (2014c)

要となる可能性も否定できない⁵³。では、包括的な評価の結果、どれくらいの資本増強が欧州の銀行に必要となるのであろうか？

投資銀行がアンケートを行った結果からは、市場参加者が想定している規模にはバラつきがあり、評価は定まっていないことが伺われる（図7参照）。従って、どんな数値が出てきたとしても、市場ではある程度の驚きをもって受け止められるリスクがあるとも言え、2014年第4四半期に予定されている結果の開示へ向けて注意が必要であるといえよう。



(注) (a)有効回答 146、(b)同 117。

(資料) Bank of England (2013)

図7 欧州の銀行の増資必要額（市場予想）

欧州システム・リスク理事会のアドバイザーを務めるニューヨーク大学スタン・ビジネス・スクールのViral Acharya教授らは公表情情報をもとに、コア・ティア1比率、リスク・ウェイトを加味しない各種レバレッジ指標⁵⁴を利用して、資本増強の必要額の推計を行っている⁵⁵。Acharya教授は公表情情報をもとにした外部からの推計には限界があることを認める一方で、どれくらいの規模の数字が出てくれば人々を納得させることができるのか ECB にベンチマークを示すことを推計の目的としている。

コア・ティア1比率をベースにすると、包括的な評価が目標にしている8%の達成には、現状で76億ユーロの資本増強が必要なのに対して、開示されている不良債権を全て償却するという前提を置いた場合には、2,322億ユーロの資本増強が必要としている（表5参照）。一方で、レバレッジ指標を利用した場合には、必要額は大きく跳ね上がる。先述したように欧州の銀行

⁵³ Nicolas Véron (2013a) pp.9, 脚注46 参照。

⁵⁴ コア・ティア1比率は普通株等自己資本比率、各種レバレッジ指標としては、①自己資本÷総資産、②有形資本÷有形資産、③普通株等自己資本÷（有形資産-デリバティブ負債）を利用。

⁵⁵ Viral V. Acharya, Sascha Steffen (2014), データが入手可能な109行について分析。

はリスク荷重資産が相対的に小さいため、レバレッジ指標が国際的に比較しても低くなっているからである（図8参照）。

バーゼル3でも求められているレバレッジ比率3%で必要額は190億～667億ユーロ、4%が求められた場合には820億～1,756億ユーロ、さらにもっとストレスをかけて7%⁵⁶が求められた場合には、5,088億～7,673億ユーロと推計している。また、不良債権をすべて償却し4%を達成するとした場合には、2,727億～4,353億ユーロが必要になるとしている。

さらに、レポートでは時価総額を自己資本として総資産で除した、市場ベースのレバレッジ指標を利用した分析も行っている⁵⁷。市場における評価が自己資本の正しい価値を示しているとの前提に立った指標である。この指標では、現状で3%を確保するためには1,222億ユーロ、4%では2,306億ユーロ、7%では6,199億ユーロが必要とされる。さらに、株式インデックスが半年で40%下落するストレス下では、順に2,369億ユーロ、3,729億ユーロ、7,849億ユーロが必要とされる（表5参照）。

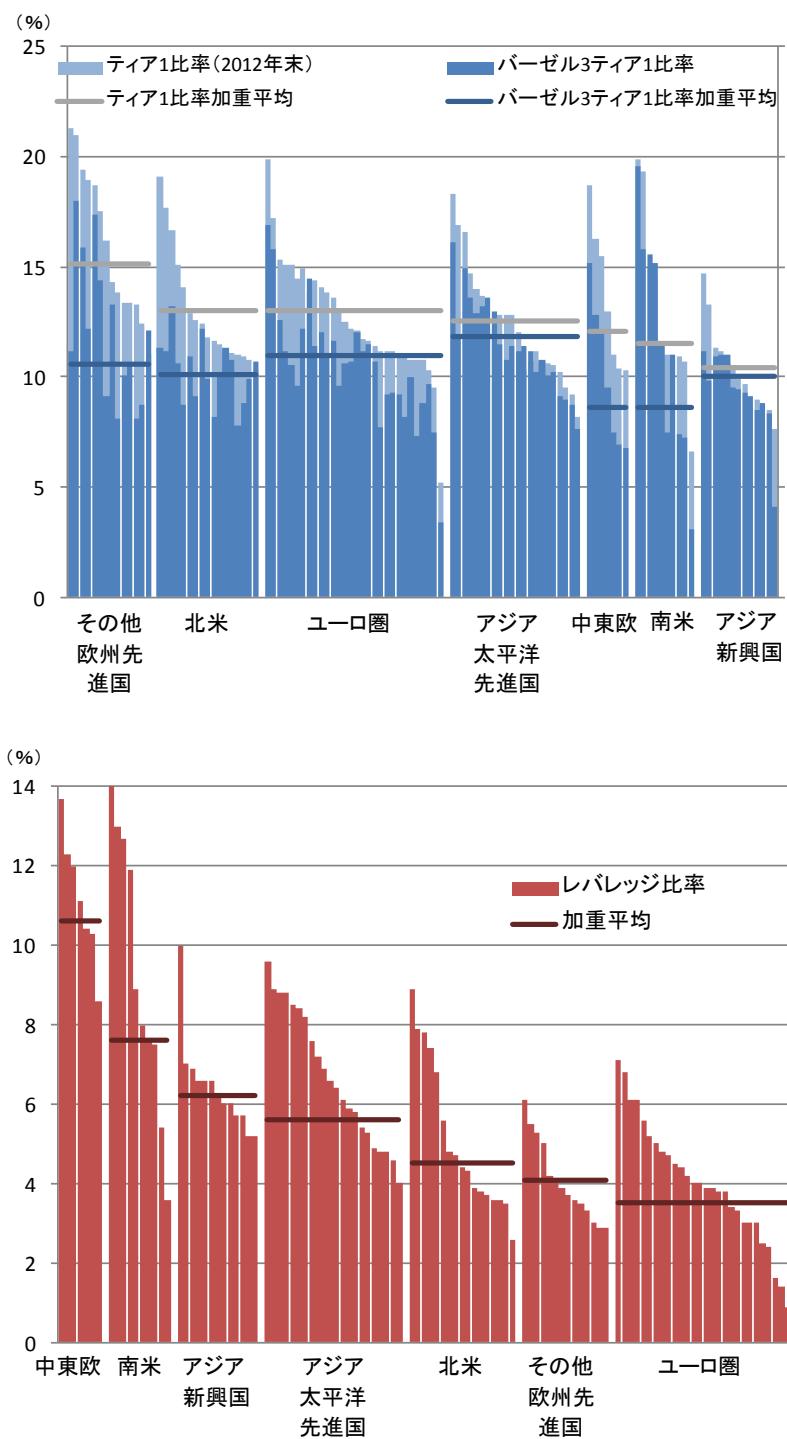
表5 自己資本不足額の推計

●自己資本比率を基準にした資本不足額		(単位:100万ユーロ)	
	2013年6月末	不良債権を全て処理	
普通株等ティア1比率8%を確保する場合	7,553	232,204	
●レバレッジ比率を基準にした資本不足額			
	総資本÷総資産	有形資本÷有形資産	普通株等ティア1÷調整後資産
3%を確保する場合	19,082	66,777	32,589
4%を確保する場合	84,962	175,616	82,046
7%を確保する場合	518,074	767,303	508,841
不良債権を全て償却し4%を達成する場合	272,720	435,310	334,641
●時価総額÷総資産を基準にした資本不足額			
	2013年6月末	(単位:100万ユーロ) 株式インデックスが半年 で40%下落する想定	
3%を確保する場合	122,224	236,872	
4%を確保する場合	230,587	372,934	
7%を確保する場合	619,856	784,915	

(資料) Viral V. Acharya, Sascha Steffen (2014)

⁵⁶ イングランド銀行のアンドリュー・ハルデイン理事が、2012年8月のジャクソンホールで開催された経済政策シンポジウム（いわゆるジャクソンホール会議）で、世界的な金融危機に対応するために大手銀行に求められるレバレッジの水準として提示した7%を参考にしている。

⁵⁷ 対象は上場している41行で、時価総額については2013年6月末の数値を利用。



(注) 会計基準の違いによる差異について調整した値。

(資料) IMF (2013b)

図8 地域別に見た銀行の自己資本比率とレバレッジ比率

国別で見るとイタリア、フランスが金額的に大きく、ドイツ、スペインがそれに続いている(表6参照)。フランスは別の機関による分析においてもレバレッジ比率の改善が進展していないことが指摘されている⁵⁸。

一方で、必要額は時価総額を大きく上回る規模であるが、株式および劣後債の投資家に負担を求めることができれば、ほとんどの国において吸収が可能な水準であるとも分析されている。これら投資家の負担によっても対応しきれずに、何らかのバック・ストップが必要となる可能性が高い国としては、ベルギー、キプロス、ギリシャが挙げられている。

表6 自己資本不足額の推計

(単位:100万ユーロ)

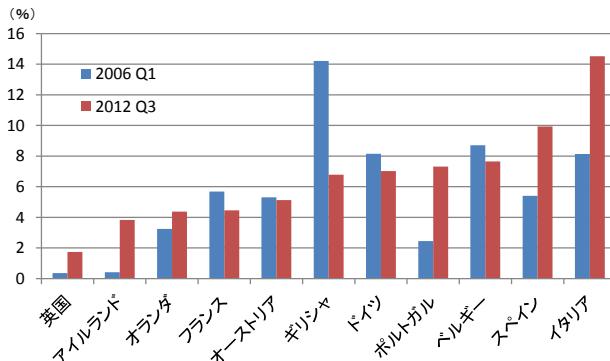
国	行数	普通株等ティア1比率8%	レバレッジ比率4%の場合						
			総資本÷総資産		有形資本÷有形資産		普通株等ティア1÷調整後資産		
			対総資産	対総資産	対総資産	対総資産	対総資産	対総資産	
イタリア	14	105,886	4.4%	66,195	2.7%	104,576	4.3%	104,081	4.3%
フランス	7	8,872	0.1%	50,232	0.7%	118,945	1.7%	86,934	1.2%
ドイツ	24	12,326	0.2%	54,674	1.0%	77,372	1.5%	45,660	0.9%
スペイン	15	45,391	1.4%	29,897	0.9%	57,294	1.8%	30,517	0.9%
ギリシャ	4	26,324	7.6%	16,496	4.8%	16,497	4.8%	26,293	7.6%
アイルランド	4	14,518	4.3%	14,178	4.2%	14,392	4.3%	15,124	4.5%
オランダ	6	2,489	0.1%	10,415	0.5%	10,713	0.5%	7,644	0.4%
ベルギー	5	0	0.0%	13,118	1.7%	17,197	2.2%	4,414	0.6%
キプロス	2	4,799	12.7%	3,404	9.0%	336	0.9%	4,126	11.0%
スロベニア	2	3,738	19.6%	3,165	16.6%	3,194	16.8%	3,316	17.4%
ポルトガル	4	4,828	1.5%	6,654	2.0%	7,236	2.2%	3,223	1.0%
フィンランド	3	0	0.0%	4,293	1.0%	4,394	1.0%	2,058	0.5%
オーストリア	6	2,921	0.6%	0	0.0%	3,139	0.7%	842	0.2%
ルクセンブルク	3	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	284	0.4%
マルタ	2	114	0.9%	0	0.0%	24	0.2%	123	0.9%
スロバキア	3	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
エストニア	2	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
ラトビア	3	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
合計	109	232,204	1.0%	272,720	1.2%	435,310	1.9%	334,641	1.5%

(資料) Viral V. Acharya, Sascha Steffen (2014)

もちろん、最終的な資本増強の必要額は、どれくらいECBが厳格に評価を実施するかで大きく変わってくるだろう。先述のように、既にECBは、時間的な制約を考えて、今回は内部モデルの詳細には立ち入らないとしている。また、満期保有に分類しているソブリン資産についてはストレス・テストの対象とはするものの、時価評価を採用せずに他の銀行勘定の資産と同様のクレジット評価を実施する予定である⁵⁹。ソブリン資産については、リスク・ウェイトがゼロの上、ECBからの流動性供給にも利用できるため、2011年のソブリン危機以降も銀行はむしろ保有残高を増やしている。特に、危機に直面したアイルランドやポルトガル、スペイン、イタリアでは、政府が国債の消化において、自国の銀行への依存を高める傾向にある(図9参照)。

⁵⁸ Euromoney (2013)

⁵⁹ European Central Bank (2014b) pp.4



(注) 銀行セクターで保有する政府債務合計が同セクターの資産全体に占める比率。

(資料) IMF(2013a)より筆者作成

図9 銀行セクターによる政府債務の保有

したがって、銀行とソブリンとのリスクの連鎖を防ぐこと、さらに、銀行の ECB への資金依存を引き下げる目標にするのであれば、ソブリン資産についてはむしろ保守的な評価を実施することが評価の目的に沿うとも言える。ソブリン債へのリスク・チャージや保有を資産の一定の範囲にとどめるべきとの意見を唱える中央銀行の関係者や識者も多い⁶⁰。監督理事会のダニエレ・ヌイ議長、ラウテンシュレーガー副議長もソブリン資産についてリスクをゼロとして取り扱うことの問題を指摘している⁶¹。

OMT (Outright Monetary Transaction)⁶²で有事における国債の買い取りを宣言している手前、ECB にとっては、ソブリン資産にリスク・ウェイトを導入することには、政策上の矛盾があるとも思われるが、ソブリン資産の取り扱いが包括的な評価を実施する上、また必要な自己資本額を決める上でもきわめて重要な問題であることは ECB 自身も認めている。ソブリン資産の多寡は、帳簿上の資産とリスク荷重資産の差にも大きな影響を与えているだけに、市場に対して ECB がどのように説明を行うのかが今後の課題となるだろう。

2. 2. 6. 3 資産以外の問題に踏み込むか

欧州では資金調達を市場に依存している割合が高い銀行が多いという特徴があるため、欧洲における金融危機は、流動性危機の側面を伴う場合が多い⁶³。ユーロ圏ではないが、2007年9月の英国中堅銀行ノーザンロックの危機はその典型的な例であるといえよう。ノーザンロックは住宅ローンの提供に必要な資金の多くを比較的短期の証券によって調達することで短期間で事業を拡大し、その後、市場からの調達が困難となり破たんに至った。また、2011年にソブリン危機が深刻化した際には、フランスの金融機関が米国の MMF からほとんど資金を調達でき

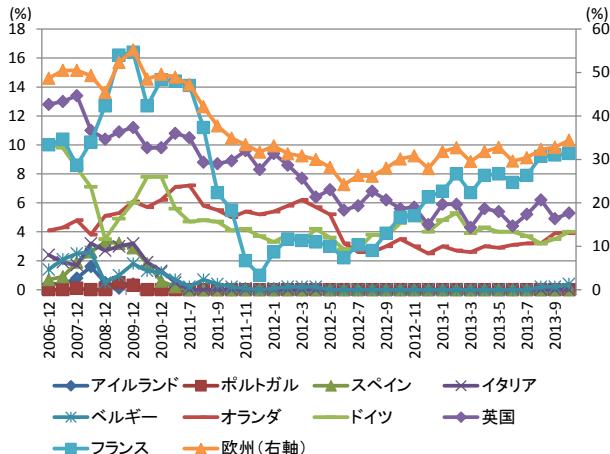
⁶⁰ André Sapir, Guntram B. Wolff (2013) pp.1, pp.11, Reuters (2013k), Reuters (2014f), Jens Weidmann (2013)

⁶¹ Financial Times (2014), Reuters (2014d)

⁶² 欧州の救済ファンドからの金融支援を受ける国、もしくは受けた国の国債について、残存1年から3年の国債を中心に、金融市場の状況に応じて ECB が買い取りを実施する制度。

⁶³ IMF (2012)

なくなったことが、フランスの金融機関の資産売却にもつながり、さらに危機を深刻にしたとも言われる（図10参照）。



(注) 当該地域の銀行向け資産（CD、CP、レポ等）が資産全体に占める割合。欧州の値には北欧とスイスを含む。米国の大手10のMMFの合計値（2013年10月末の合計資産残高は6,950億ドルで米国プライムMMF全体の47%を占める）。

(資料) フィッチ社資料より筆者作成

図10 米国MMF資産に占める欧州銀行への投資

一方、足元では、スペインやイタリアの銀行は、中央銀行からの低利の資金調達を利用できなければ、逆ザヤとなってしまうような状況にあり、逆に健全なドイツの銀行は運用先が無く、リスクは無いが利回りが低い中央銀行に資金を預ける状況にある。

これらの問題から、欧州の銀行は、単にECBの評価の対象となっている資産に問題を抱えているというだけではなく、より根本的にはビジネス・モデルに問題を抱えており、このために、投資家を惹きつけることができずに市場から資本を調達することができない可能性が高いのではないかとの懸念もある⁶⁴。つまり、資本注入だけでは欧州の銀行の問題は解決されず、ビジネス自体の大規模なリストラクチャリングが必要となるのではないか、ということである。

これらビジネス・モデルに欠陥がある銀行については、如何に金融市场に混乱を与えるに、また、各国の政治的な介入を排除して、適確な処理を実施することができるかということがECBにとって大きな課題となってくるだろう。ECBは金融危機への対応として、流動性供給における担保種類の拡大、担保基準の引き下げ、ヘアカット率の引き下げ、貸出基準の緩和などの様々な政策を実施してきたが、これらは問題を抱えた銀行の延命にもつながっていた側面がある。金融政策から独立した観点でこうした政策の効果及び是非についても判断する必要が出てくるかもしれない⁶⁵。

⁶⁴ Daniel Gros (2013f) pp.2

⁶⁵ Tobias Hans Tröger (2013) pp.37

2. 2. 6. 4 資産査定の結果のバック・ストップ制度は？

ECBによる包括的な評価に備えて、既に2013年の第2四半期以降、欧州の銀行による資本増強やバランス・シートの圧縮、引当金の積み上げといった動きが活発化してきている⁶⁶。足元では、欧州の金融市场は落ち着きを取り戻しており、資本市場が正常に機能している状況であれば、多少の資本不足であれば、民間資本によって対応できるとの楽観的な見方もある⁶⁷。一方で、先に見たように、各行が既に開示している不良資産を処理した上で、レバレッジ指標4%をクリアするには、追加で最大4,000億ユーロ以上の資本増強が必要となるとの試算もある。4,000億ユーロという規模は、2009年以降、欧州の金融機関が増資によって調達した累計の金額に匹敵する。

資本不足額が大きくなる可能性もあるため、金融市场の動搖を防ぎ金融の安定に配慮するのであれば、何らかの形で、公的なバック・ストップを準備しておくことが望ましいということとなる。欧州連合理事会は2013年6月28日の理事会決議⁶⁸において、各国政府に対して、包括的な評価の完了までに、公的なバック・ストップを準備することを求めた。

このように、公的なバック・ストップの利用は排除されてはいないものの、金融危機以降、約1兆ユーロの公的資金を金融機関の救済に利用してきた欧州では、さらなる公的資金の利用には政治的にも抵抗が強い。2013年11月15日には、経済・財務相理事会によって、改めて資本不足が生じた場合の処理負担の順番についての考え方方が示されたが⁶⁹、公的資金の利用は最終手段であることがはっきりと明示された。そこでは、資本増強が必要となった際には、まず第一に、民間レベルで対応を模索し、それでも不十分な場合に、各が準備したバック・ストップを活用し、その上で、さらに必要であれば欧州安定メカニズム（ESM）の資金を活用するという順序が示された。ユーロ圏レベルのファンドであるESMの活用が焦点となつたが、ドイツやフィンランドなどが、他国の過去の問題の処理に対してESMの資金を利用することに抵抗した⁷⁰。さらに、ESMの資金を活用する場合でも、まずは各国政府に対して支援を実施することを検討し、銀行への直接支援はその後とされた。

また、民間の負担についても新たな方針が示された。今回の包括的な評価には、後述する銀行の危機管理破たん処理指令によるベイル・インの制度は間に合わないが、各がバック・ストップを利用する際には、EUにおける公的支援ルールを尊重すべきとされた。公的支援ルールは、2013年8月1日に民間負担を強化する変更が実施されている⁷¹。これまで、銀行に対する公的支援の際の投資家の負担は必ずしも明確ではなかったが、新しい規定では、株式や資本性証券、劣後債の投資家が完全に損失を負担した後でなければ、原則として公的支援を実施できないとされている。つまり、シニア債の投資家まで負担を求めるかどうかは各国の判断とな

⁶⁶ Bloomberg (2014g)

⁶⁷ Daniel Gros (2013f) pp.4

⁶⁸ European Council (2013) pp.9

⁶⁹ Council of the European Union (2013f)

⁷⁰ Reuters (2013g)

⁷¹ European Commission (2013b) 3.1.2

るが、株式や資本性証券、劣後債の投資家に対して最初に最大限の負担を求めることが明確とされたのである。

以上のように、包括的な評価に合わせて今回準備されているバック・ストップは、これまでと同様に、公的資金の利用ができるだけ排除する方針を貫いており、さらに、自国による損失負担が優先される内容にもなっている。したがって、このままであれば、①民間負担を懸念する市場の混乱や、②自国負担によるソブリン危機と銀行危機の負の連鎖の再燃をもたらす可能性がある、ということに注意が必要である。

ブリューゲルのシニア・フェローのニコラス・フェロン氏は、資本不足を処理する上で焦点となるのは、①過去の問題をどう見るか、②民間の負担をどうするか、③金融の安定性にどう配慮するかの3つがポイントとなるが、それぞれトレードオフがあるのでむずかしいと述べている⁷²。

例えば、過去の問題について、ドイツなどが主張するように、全て各国の負担で解決しようとすれば、2010年のアイルランドや2012年のスペインのケースのように、銀行の問題がソブリン危機を引き起こす事態となる。そもそも、銀行同盟の議論自体が、スペインの銀行問題を契機に、こうした銀行とソブリンのリスクの連鎖を断つという構想でスタートしたものである。

代わりに株主や債権者といった民間の投資家に負担を強いるベイル・インを利用する場合でも、市場に大きな混乱をもたらすことは避けられないだろう。特に、各国の財政的な余裕の違いによって、ベイル・インの程度に差が出た場合には、銀行とソブリンのリスクの連鎖がここでも顕在化することとなる。仮にベイル・インを利用するのであれば、その判断は各国から独立した形で一律の基準で実施する必要があるだろうとフェロン氏も述べている⁷³。

モラル・ハザードや公平性の問題から、安い公的資金の利用や損失の共有を防ぐ必要はあるが、厳格な判断のもと、今回に限っては、公的資金の利用についても柔軟な運用を可能とし⁷⁴、必要であれば、ESMなど欧州レベルでブリッジ資金を手当てることが望ましいのではないかと考えられる。これは、ECBが2014年11月から監督を開始する際に、過去の問題に引きずられることなく、ユーロ圏の観点から金融機関の監督の判断をすることができる下地を作ることにもつながるだろう。

2. 3 ECBによる監督業務開始へ向けた準備

2013年10月15日のSSM理事会規則の承認を受け、ECBは監督政策を担う監督理事会(Supervisory Board)の議長、及び4人のECBの代表の人選に着手した。同11月20日には、政策理事会(Governing Council)が、監督理事会の議長候補として、フランス中央銀行の健全性規制監督機構(ACPR)⁷⁵の事務局長(当時)のダニエレ・ヌイ氏を推薦した。議会による公

⁷² Nicolas Véron (2013a) pp.10

⁷³ Nicolas Véron (2013a) pp.12

⁷⁴ 公的支援ルールでは、金融の安定に影響がある場合には例外的な措置が認められるとさている(European Commission (2013b) 3.1.2.)。

⁷⁵ Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution

聴会を経た後、同 12 月 11 日に議会、同 16 日に欧州連合理事会の承認を受け、2014 年 1 月 2 日より正式に議長に就任した。

同氏は 1998 年から 2003 年にバーゼル銀行委員会の事務局長を務めた経験があり、さらに 2006 年から 2008 年には、現在の欧州銀行機構（EBA）の前身である欧州銀行監督者委員会（CEBS: Committee of European Banking Supervisors）の議長も務めるなど、銀行監督の経験が豊富な人物である。ヌイ氏自身についてはフランスの銀行業界からは「控えめで勤勉」、「要求水準が高すぎる」、「厳格である」との評判も聞かれる⁷⁶。一方で、これまで大きな銀行破たんがなかったフランスについては、金融当局が銀行に対して厳しく接してこなかったといった批判も聞かれる⁷⁷。

このため、他の監督理事会のメンバー構成がどうなるかが注目されていたが、2014 年 1 月 22 日、ECB のヨルグ・アスマセン専務理事の後任として ECB の専務理事に選ばれたサビース・ラウテンシュレガー氏⁷⁸が監督理事会の副議長に推薦された。ラウテンシュレガー氏は、ドイツ金融監督庁等で銀行監督を長く担当してきた人物で、直前はドイツ連邦銀行で銀行監督を担当する副総裁を務めていた。銀行監督については、これまで厳しい姿勢をとってきたと評される人物である⁷⁹。2014 年 2 月 3 日の欧州議会の経済通貨委員会の公聴会でも、ECB による監督が始まる前に銀行のバランス・シートが健全であることを確認することが重要とし、包括的な評価については、比較可能性を高めるために、完全かつ客観的で、結果だけでなくプロセスも透明でなければならないと述べた⁸⁰。また、ECB による新たな監督では、これまでのように、各国監督当局によるホーム・バイアスの余地はないと、自国保護的な監督当局の動きをけん制する発言を行っている。ECB のマリオ・ドラギ総裁も資産査定で処理する銀行が出てきても構わないと発言するなど、ECB は今回の銀行の監督の開始にあたって、厳格な対応を図ることがこれまで示してきた⁸¹。今後は監督理事会の議長、副議長が、包括的な評価の進捗を伝える場において、どのような発言を行っていくのかが、ECB の今後の監督の方針を図る上で重要となってこよう。

監督理事会の理事長、副理事長が選出されたことで、各国当局に対しては、監督理事会を構成するメンバーを各国 1 名選出することが求められている。また、監督理事会の下で、実際の運営をサポートする運営委員会については、メンバーの選出方法や運営に関する規則を準備中で、2014 年 2 月中にも体制を整えることが目指されている。

ECB は、規則の成立がほぼ確実となった 2013 年 6 月以降、各国監督当局と中央銀行によって構成されるハイレベル・グループを組織し、その下に実際の作業にあたるタスク・フォースを作り準備を進めている。タスク・フォースの作業は、項目に応じて、①監督対象となるユーロ圏の銀行システムをマッピングする作業（WS1）、②単一監督制度の実際の運営に必要な規

⁷⁶ The Wall Street Journal (2013g)

⁷⁷ Klaus C. Engelen (2013), Reuters (2013d)

⁷⁸ 専務理事への就任は、2014 年 1 月 21 日に欧州理事会によって承認された。

⁷⁹ Bloomberg (2014e)

⁸⁰ European Central Bank (2014a)

⁸¹ 脚注 44 参照。

則等⁸²を整備する作業（WS2）、③監督モデル（マニュアル）を作成する作業（WS3）、④監督のための報告制度を作成する作業（WS4）、⑤包括的な評価のための準備作業（WS5）の5つに分けられている。2014年2月4日には、SSM理事会規則で求められている四半期報告の第一弾も公表され、作業の進捗状況が報告された⁸³。

監督のための組織としてECBは今回、新たに4つの事務局と秘書室を設けた。第一マイクロ・ブルデンシャル事務局はECBが直接監督を行う銀行のうち大手40数行の日々の監督を担当し、第二マイクロ・ブルデンシャル事務局は残り80数行の監督を担当する。第三マイクロ・ブルデンシャル事務局は、各国当局に日々の監督を一任している6,000行に上るユーロ圏の銀行の監督を担当する。第四マイクロ・ブルデンシャル事務局は、各事務局の担当を横断するような問題や特別な問題を担当する事務局で、さらに他の事務局をサポートする役割も担う（図11参照）。

4つの局長ポストには民間から2名、各国の監督当局から2名が就任することがECBの専務理事会によって承認されている⁸⁴。

また、ECBが直接監督を行う銀行グループ約130行については、それぞれ合同監督チーム（JST：Joint Supervisory Team）が設置される予定である。これは、グローバルに活動する金融グループに対して現在設置されている監督カレッジと似たものであるが、規模や専門性の面でより拡張されたものであるとされている。

包括的な評価を監督する組織として、監督理事会の議長が議長を務める包括的評価運営委員会（CASC：Comprehensive Assessment Steering Committee）も設けられている⁸⁵。第三マイクロ・ブルデンシャル監督事務局の事務局長のJukka Vesala氏が包括的な評価のプロジェクト全体を監督しており、その下には、評価の質や比較可能性を確保することを目的とした中央プロジェクト管理事務局（CPMO：Central Project Management Office）とストレス・テストの実施についてEBAとの連携を図る包括的評価ストレス・テスト・チーム（CAST：Comprehensive Assessment Stress Test Team）が設置されている。また、CPMO内には参加国の監督当局からの質問やサポートの窓口となる品質管理・技術サポートチーム（QA&TAT：Quality Assurance and Technical Assistance Team）が設置されている⁸⁶。

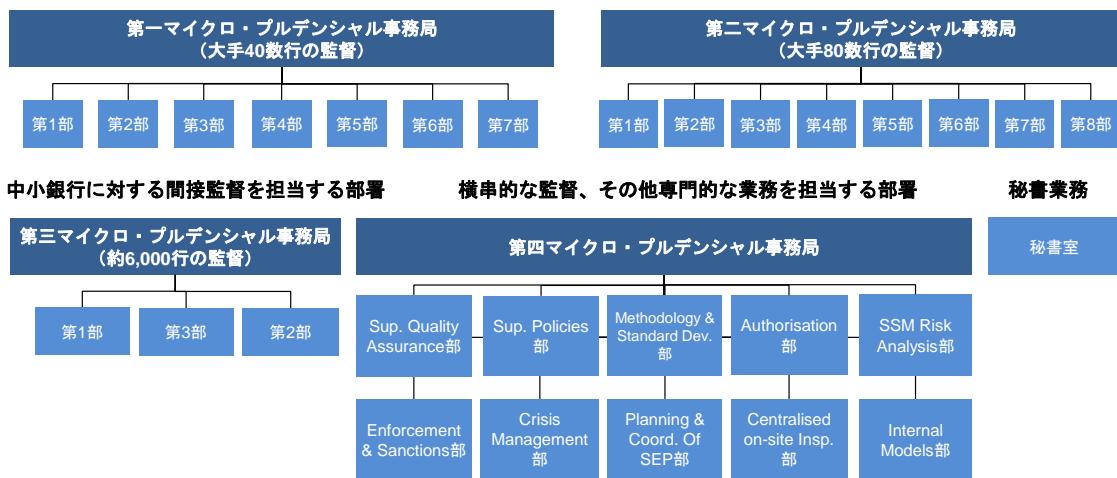
⁸² ECBは監督業務の詳細を規定するフレームワーク規則（Framework Regulation）を2014年5月4日までに準備することが求められている。

⁸³ European Central Bank (2014c)

⁸⁴ 第一マイクロ・ブルデンシャル事務局の局長には会計事務所のアーンスト・アンド・ヤングの規制監督部門のプリンシパルを務めていたStefan Walter氏、第二マイクロ・ブルデンシャル事務局の局長にはスペイン中央銀行で銀行監督の事務局長を務めていたRamón Quintana氏、第三マイクロ・ブルデンシャル事務局の局長にはフィンランドの金融監督機構の副事務局長を務めていたJukka Vesala氏、第四マイクロ・ブルデンシャル事務局にはコメルツ銀行のリスク・資本管理担当役員を務めていたKorbinian Ibelが任命されている。

⁸⁵ 他のメンバーは、ECBの副理事、ECBからの代表4名、各国当局から8名となっている。

⁸⁶ European Central Bank (2014d)



(注) 2014年1月時点の暫定組織。

(資料) Mario Draghi (2014)

図11 ECBの銀行監督の組織体制

監督活動のために新たに必要となる人員は、当初から1,000名ぐらいになると伝えられていたが⁸⁷、四半期報告では監督組織において、常勤に換算しておよそ770名（うち100名は管理職レベル）、さらに、既存の事務局において、単一監督制度の実施にあわせて、常勤換算ベースで200人の増員が必要とされた。当初、銀行監督を専門とする多数の人材を一度にリクルートすることは困難との見通しもあったが⁸⁸、既に第一、第二マイクロ・ブルデンシャル事務局の人員はほぼ確保し、第三、第四マイクロ・ブルデンシャル事務局で残り300人の採用が必要な状況にあると四半期報告書では述べられている⁸⁹。またオフィスは現在、ECBの本社があるユーロタワーの近くのオフィスを借りているが、ECBの新しい本社ビルが完成した後には、新社屋には一緒に移らずに空室となったユーロタワーに移る予定である。新しい本社ビルは、単一監督制度の議論よりも前に建設が開始されたため、大幅な増員を受け入れるスペースが不足しているというのがECBの説明である。ITシステムとしては、ワークステーション1,100台を接続した物理的なネットワーク、単一監督に関する情報を交換するシステム、業務運営に関するシステム、監督データの収集と分析のためのシステムが準備されている。

ECBによる監督に必要なコストは監督の対象となる銀行から徴収される手数料で賄われる。2014年上半年中に詳細が公表される予定であるが、各銀行が負担する手数料は、重要性やリスクに応じて計算される方針である。

⁸⁷ The Wall Street Journal (2013f), Reuters (2013e)

⁸⁸ Klaus C. Engelen (2013)

⁸⁹ European Central Bank (2014c) pp.16

3. 破たん処理制度の議論

3. 1 ESM の資金の利用はラストリゾートに

欧洲における銀行同盟の議論は、2012年に深刻化したスペインにおける金融危機に端を発しており、ソブリンと金融機関との負の連鎖を防ぐために、欧州安定メカニズム（ESM : European Stability Mechanism）といった欧州レベルのファンドから、政府に対してではなく、直接銀行に対して救済資金を提供できるようにすることを目指すものであった。そして、その前提条件として、銀行の監督や破たん処理、預金保険制度をユーロ圏で統一することを目標にした。2012年6月29日のユーログループ（ユーロ圏の財務相会合）の声明⁹⁰においても、ECBによる単一監督制度が導入された後に ESM から銀行に対する直接資本注入を可能とすると宣言されている。

その後、2012年9月10日の欧州連合理事会において、ユーログループが ESM から銀行へ直接資本を注入する方法について条件等を設定するとされたが⁹¹、同25日にドイツ、フィンランド、オランダの財務大臣の連名により、これまで一般的に理解されていた内容とは大きく異なる ESM の利用条件が提示された⁹²。一つは、ESM の資金は過去の問題（レガシー資産）には利用できず、単一監督制度が開始された後の問題に対してのみ利用できるという条件であり、二つ目は、ESM による資金提供は、投資家による負担に続く当該国による負担の後であり、最終的な手段であるという条件である。

この条件では、現在、金融機関が既に抱えている問題には対応できないし、さらに、ソブリンと銀行の負の連鎖を防ぐこともできないため、フランスやスペイン、イタリア、アイルランドなどから当初の合意と大きく異なると反発の声が上がった⁹³。その後もドイツを中心とするユーロ圏の北部の諸国と地中海沿岸の諸国との間で議論は対立したが、12月14日の欧州連合理事会において、レガシー資産の定義を含めて運用の仕組みを早期に確立することが合意され、レガシー資産の問題に ESM の資金の利用を制限する方向に議論が傾いていった⁹⁴。

ユーログループが、最終的に2013年6月20日に発表した、ESM による銀行への直接資本注入に関する大枠では、結果的にはほぼドイツの主張が採用された内容となった⁹⁵。具体的には、EU の公的支援ルールに則り⁹⁶、投資家が株式や負債証券の償却や転換などで第一に処理を負担するとされ、次に当該国が、バーゼル3における最低基準である普通株自己資本4.5%までを負担することとされた。その後、当該国の要請によって ESM が資本提供を実施するが、その際にも、当初2年間は、ESM からの資本提供の20%、その後も10%の資本を当該国が同時に提供しなければならないとされた。このように投資家や当該国に負担を求める仕組みを採用する

⁹⁰ Eurogroup (2012), European Council (2012a)

⁹¹ European Council (2012b)

⁹² Ministers of Finance of Germany, the Netherland and Finland (2012)

⁹³ Euractive (2012)

⁹⁴ European Council (2012c)

⁹⁵ Eurogroup (2013)

⁹⁶ European Commission (2013b)

ことで、レガシー資産の問題へと対応することが示された（図12参照）。

レガシー資産の問題については、銀行の資産に区分けを行うことが非常に難しいという意見も多い⁹⁷。例えば、現在、優良とされるある事業会社向けの資産が将来的に不良化した場合に、過去に融資を実行した時点の審査が問題なのか、その後の経営環境の変化によるものなのかを峻別することは困難だろう。

ユーログループの提案は、こうしたレガシー資産の定義の難しさを回避しようとしたものであるが、一方で、当初の目的である銀行とソブリンのリスクの連鎖を切り離すということも不十分になってしまふ。合意では2年毎に制度を見直すとされているが、各国が負担する仕組みをどのタイミングで縮小していくのかが、重要な判断となるだろう。

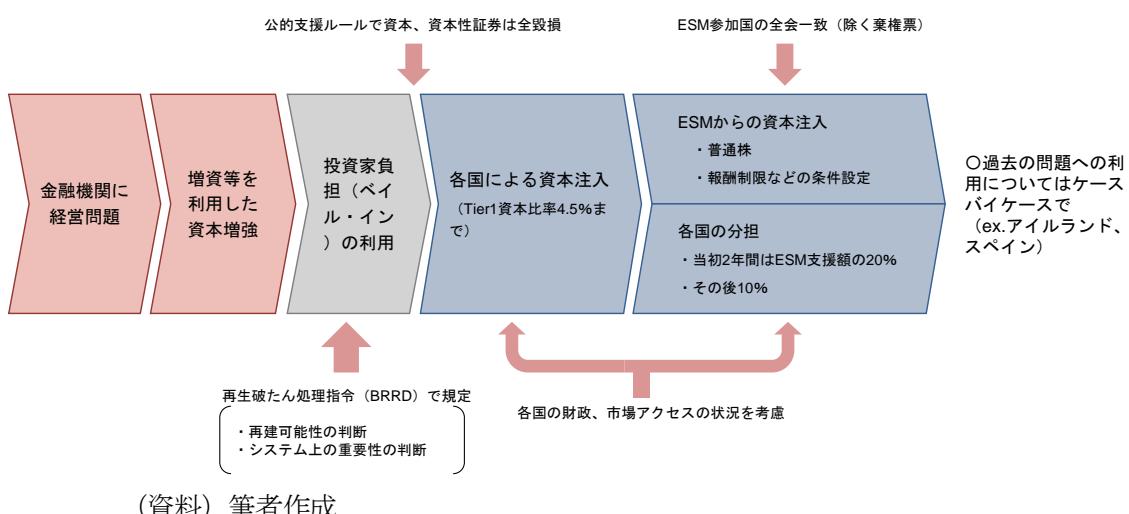


図12 ESMから銀行への直接資本注入の制度

3. 2 二つの破たん処理に関する提案

銀行同盟の二つ目の柱である単一破たん処理制度については、2013年7月10日に欧州委員会が規則案（以下、SRM規則案）を提示し⁹⁸、現在、欧州議会及び連合理事会を加えた三者協議が進められている状況にある。この規則は、ユーロ圏及び制度に参加する国における銀行⁹⁹の破たん処理制度を統一することを目指すものである。

一方で、欧州ではこの規則よりも前に、既に、EU各國の銀行の破たん処理制度を調和するための指令（以下、銀行再生破たん処理指令）の準備が進められてきた。この指令は、EU加盟各国でバラバラの制度ができるだけ調和し、国境を越えて活動する銀行の破たん処理等を円滑化すること、また、単一市場において公平なルールを整備することを目的としている。

欧州では2007年の金融危機以降、多くの金融機関が経営危機に陥り、最終的に政府からの救

⁹⁷ Nicolas Véron (2013a) pp.10

⁹⁸ 脚注3参照。

⁹⁹ SSM規則及び銀行再生破たん指令は、銀行を含む信用機関と特定の投資会社を対象とするものであるが、議論の便宜上、以降では対象を単に「銀行」と表現する。

済を受ける形となった。当時、EU のほとんどの国において、銀行が危機に陥った場合の対応や破たん処理の方法に関して法整備がなされておらず、金融市场や経済への影響を考えた場合、政府が救済せざるを得なかつたという事情がその背景にあった。

この大きすぎてつぶせない (too big to fail) 問題に対応するため、各国が独自に銀行の破たん処理制度を整備する一方で、EU レベルで制度の調和を図るという取り組みがなされてきた。欧州委員会は 2009 年 10 月以降、数次にわたる市中協議¹⁰⁰を経て、2012 年 6 月 6 日に指令案を提示した¹⁰¹。同指令については、2013 年 12 月 12 日に欧州議会と連合理事会の間で内容について合意に達し¹⁰²、2014 年 4 月 15 日に欧州議会で承認された。今後、欧州連合理事会での採択を受けて正式に成立する見通しである¹⁰³。EU 加盟国は、指令の内容に沿うように、国内の制度と法整備を進めていくこととなる。

銀行同盟における SRM 規則案は、EU レベルの規則という体裁をとっているが、ユーロ圏及び制度に参加する国に統一して導入される銀行の破たん処理制度であることから、実質的には各国における国内法と同様のものといえよう。しがって、意思決定の仕組みや破たん処理に必要な資金の手当てなど、銀行同盟に参加する国との調整に関わる部分を除いて、基本的には銀行再生破たん処理指令の内容を踏襲している。したがって、以下では、まず、銀行再生破たん指令で合意された内容について概観し、その後、SRM 規則の特徴的な部分について見ていくことにする。

3. 3 再生破たん処理指令の議論

3. 3. 1 制度の概要

3. 3. 1. 1 破たん処理に備えた準備

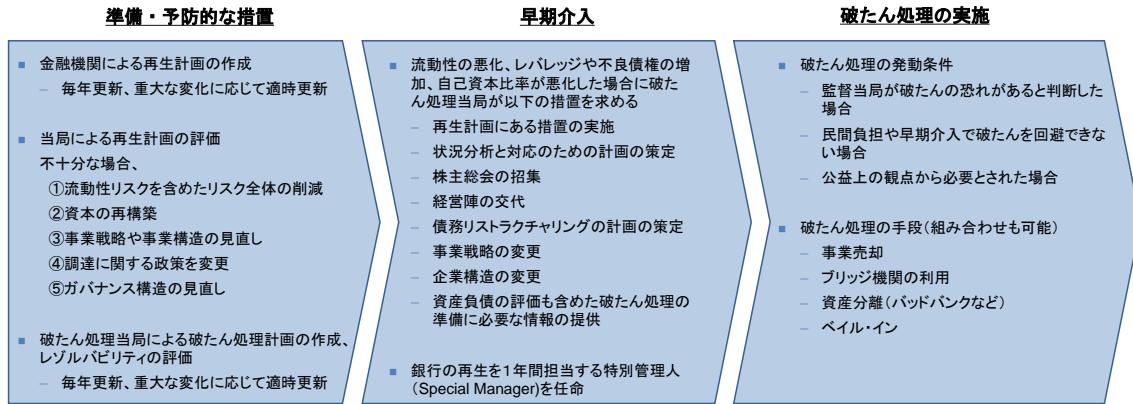
銀行再生破たん処理指令は、危機に陥った銀行を実際に破たん処理するための仕組みだけではなく、将来の破たん処理に備えた準備、さらに、破たんを未然に防ぐための当局による早期介入が含まれている（図 13 参照）。

¹⁰⁰ European Commission (2009), 同(2010a), 同(2010b), 同(2011), 同(2012a)

¹⁰¹ 「銀行を含む信用機関及び特定の投資会社の再生及び破たん処理制度の枠組みを整備するための欧州議会及び理事会指令案」, European Commission (2012b)

¹⁰² European Commission (2013c), Council of the European Union (2013i)

¹⁰³ 以下の議論における参照条文は 2013 年 12 月 18 日に公表された最終合意案のものを利用している。Council of the European Union (2013i)



(資料) 筆者作成

図 1-3 EU の銀行再生破たん処理制度

破たん処理に備えた準備では、金融機関に対して再生計画（Recovery Plan）の作成が求められる。経営危機に陥った際に、各銀行が決済システムなど金融システムにとって不可欠な機能に支障が出ないようにしつつ、如何にして経営をリストラクチャリングし再建を果たすかについて、実行可能な計画が求められる。（表 7 参照）。

また、再生計画は当局によって評価され、欠陥や不備が見つかった場合には変更を求められる。再生計画が提出できない場合や当局の指摘に対して、対応が不十分な場合には、①流動性リスクを含めたリスク全体の削減、②資本の再構築、③事業戦略や事業構造の見直し、④中核事業や重要な金融機能を維持できるように調達に関する政策を変更、⑤ガバナンス構造の見直しが求められる。

一方で、破たん処理当局は、実際に銀行等の破たん処理を行う際の破たん処理計画を策定する。破たん処理に伴う企業構造の解体についての説明や、重要な機能を如何にして維持するか、破たん処理時のファイナンスの手当てをどうするか、異なるシナリオ下で採用される破たん処理手法の説明などを内容とする（表 8 参照）。破たん処理当局は、破たん処理計画を策定するために必要なあらゆる情報を銀行に対して求める権限がある。情報の多くは、銀行が再生計画を策定するために必要となる情報でもある（表 9 参照）。

表7 再生計画の内容

再生計画に含まれるべき情報
1. 再生計画の主要要素の要約と全体的な再生力に関する要約
2. 直近提出した再生計画以降の銀行の重大な変化についての要約
3. 潜在的な市場の負の反応をどう管理するかについて概略を記したコミュニケーション、ディスクロージャーの計画
4. 銀行の業務能力及び財務内容を維持・回復するため必要とされる多様な資本・流動性措置
5. 計画の中のそれぞれの重要な事項の実施にかかる時間の想定
6. グループ、顧客、カウンターパーティに与える影響の考慮を含む、実効的かつ適時の計画の実施に対する重大な障害についての詳細な説明
7. 不可欠な機能の特定
8. 中核的な業務ライン、業務、資産の価値および売却可能性を決定するプロセスの詳細な説明
9. 再生計画がどのようにコーポレート・ガバナンスのストラクチャーに組み込まれているかに関する詳細な説明、再生計画の承認に係る方針・手続き、計画の策定・実施に組織内で責任を有する者の特定
10. 自己資本の保全または回復の取り決め、措置
11. 潜在的な流動性ソース、利用可能な担保の評価、グループ内や業務ラインの間の流動性の移管の可能性の評価を含む、緊急時の資金調達ソースへの適切なアクセスを確保するための取り決め、措置
12. リスクおよびレバレッジを減らすための取り決め、措置
13. 負債のリストラクチャリングのための取り決め、措置
14. 業務ラインのリストラクチャリングのための取り決め、措置
15. 金融市場インフラへの継続的なアクセスを維持するために必要な取り決め、措置
16. インフラ、ITサービスを含む、業務プロセスを継続的に機能させ維持するために必要な取り決め、措置
17. 財務の健全性を回復するために、適切な時間で資産または業務ラインの売却を促す準備的な取り決め
18. 財務の健全性を回復するためのその他の経営の措置または戦略、それらの期待される効果
19. 適時の資本再構築に必要な措置を含む、再生計画の適用を支えるための準備的措置、計画される措置
20. 再生計画の中の適切な措置をとることが必要となる時点を明確にする指標の枠組み

(資料) Council of the European Union(2013c) 附則セクションA

表8 破たん処理計画の内容

破たん処理計画に含まれるべき情報
1. 破たん処理計画の主要な要素の要約
2. 直近提出した破たん処理計画以降の銀行の重大な変化についての要約
3. 金融機関が破たんする際に継続性を確保するため、必要に応じて不可欠な機能および中核的な業務ラインを他の機能からどのように法的、経済的に分離できるかの説明
4. 計画の中のそれぞれの重大な事項の実施にかかる時間の想定
5. レゾルバビリティの評価に関する詳細な説明
6. レゾルバビリティの評価の結果、特定されたレゾルバビリティ上の欠陥を是正または取り除くための措置の説明
7. 不可欠な機能および中核的な業務ライン、資産の価値や売却可能性を決定するプロセスの詳細な説明
8. 当局に提出する情報が更新され、破たん処理当局の要求に応じて常に情報が提供される取り決めに関する詳細な説明
9. 破たん基金以外の特別な公的金融支援、中央銀行からの緊急流動性の提供、その他、担保の拡大や期間の変更、優遇金利など、中央銀行が提供する金融支援の前提なしに、破たん処理オプションをどのようにファイナンスするかについて破たん処理当局が説明
10. 異なるシナリオに応じて実施される様々な破たん処理戦略の詳細な説明
11. 不可欠な相互依存性の説明
12. 支払・清算サービス、その他のインフラへのアクセスを維持するためのオプションの説明
13. 破たん処理計画の実施に伴うコストや協議の仕組みなど、従業員への影響の分析
14. メディアや一般とのコミュニケーションに関する計画
15. 自己資本及び適格負債の必要最低額と達成までの期限
16. 自己資本及び契約条項型ペイル・イン証券の必要最低額が求められる場合には、その額と達成までの期限
17. 業務プロセスを継続的に機能させ維持するために不可欠な業務やシステムの説明
18. 破たん処理計画に対して銀行の意見がある場合はその意見

(資料) Council of the European Union(2013c) 第9条4項

表9 破たん処理計画策定のために必要とされる情報

破たん処理当局が要求する情報
1. すべてのリーガル・エンティティのリストを含む、組織ストラクチャーの詳細な説明
2. 個々のリーガル・エンティティの直接保有者と議決権、非議決権の割合の特定
3. 個々のリーガル・エンティティの所在地、設立された法域、ライセンス、主な経営者
4. 不可欠な業務、中核的な業務ラインのマッピング、関連する資産・負債及びリーガル・エンティティへのマッピングを含む
5. 少なくとも短期および長期の負債、担保付、無担保、劣後債務の種類別に量を分けた、銀行および全てのリーガル・エンティティの負債構成の詳細な説明
6. ベイルイン適格な銀行の債務の説明
7. 誰に担保を差し出しているか、担保の保有者、担保が所在する法域を決定するために要するプロセスの特定
8. 不可欠な業務、中核的な業務ラインへのマッピングを含む、金融機関およびリーガル・エンティティのオフバランス・エクスポージャーの説明
9. リーガル・エンティティへのマッピングを含む重大なヘッジ
10. 主要なまたは最も重要なカウンターパーティの特定、金融機関の財務状況に対する主要なカウンターパーティの破たんの影響の分析
11. 金融機関が重要な量または価値の取引を行うシステム(リーガル・エンティティ、不可欠な業務、中核的な業務ラインへのマッピングを含む)
12. 金融機関が直接的、間接的に参加者となっている支払・清算・決済システム(リーガル・エンティティ、不可欠な業務、中核的な業務ラインへのマッピングを含む)
13. リスク管理、会計、財務報告、規制上の報告を含む主要な経営情報システムの詳細な目録および説明(リーガル・エンティティ、不可欠な業務、中核的な業務ラインへのマッピングを含む)
14. システムの所有権の特定、それに関連するサービス契約、ソフトウェアおよびシステム、ライセンス(リーガル・エンティティ、不可欠な業務、中核的な業務ラインへのマッピングを含む)
15. リーガル・エンティティの特定およびマッピング、異なるリーガル・エンティティ間の下記の相互関係性、相互依存性 — 共通または共有の人材、設備およびシステム — 資本、資金調達、流動性アレンジメント — 既存または偶発の信用エクスポージャー — クロス保証、クロス担保、クロス・デフォルト要件、関係会社間ネットティング(cross-affiliate netting) — リスク移転、バック・トゥ・バック取引、サービス契約
16. 個々のリーガル・エンティティの監督当局、破たん処理当局
17. 処理計画に必要な情報の提供に責任を有する上級経営者(異なるリーガル・エンティティ、不可欠な業務、中核的な業務について責任を有する場合はそれについても)
18. 破たん処理の際、破たん処理のツール・権限の適用のため、破たん処理当局が決定するすべての必要な情報を破たん処理当局が有することを確実にするための取り決めの詳細
19. 当局が破たん処理ツールの適用を決定することが契約の終了のトリガーとなる、銀行およびリーガル・エンティティが第三者と結んでいるすべての契約事項、また、契約終了が破たん処理ツールの適用に与える影響の有無
20. 破たん処理を支える利用可能な流動性ソースの説明
21. 資産の拘束、流動性資産、オフバランス・シートの業務、ヘッジ戦略、ブッキングの慣行に関する情報

(資料) Council of the European Union(2013c) 附則セクションB

破たん処理計画の策定に加えて、破たん処理当局は、実際の破たん処理の実行のしやすさ(レゾルバビリティ)について包括的に評価する。評価の結果は各金融機関に通知され、必要な場合には改善が求められるが、対応が不十分な場合には、レゾルバビリティを引き上げるために、破たん処理当局から資産処分や事業の再構築、業務制限、リスクを吸収する証券の発行などが求められる(表10参照)。

再生計画、破たん処理計画は、ともに毎年の更新が求められ、財務状況や事業内容などに重大な変化があった場合にも更新が求められる。

表10 レゾルバビリティを引き上げるために求められる措置

レゾルバビリティを引き上げるために破たん処理当局が求める対応
1. グループ内の資金提供のための契約の見直し、もしくは、不可欠な機能の提供をカバーするグループ内もしくは第三者とのサービス契約の締結
2. 個々のまたは合計の最大エクスポージャーの制限
3. 追加的な情報の要求
4. 特定の資産の処分
5. 既存または申請中の業務の制限または停止
6. 既存または新規のビジネス・ラインの拡大、既存または新商品の販売の制限、禁止
7. 破たん処理手段の実施によって不可欠な機能が法的かつ業務上分離できるように、組織の法的もしくは業務上の構造を変更し複雑性を取り除く
8. 加盟国内での親会社金融持株会社の設立
9. ベイル・インの適格負債の最低要件を満たす債券の発行、借入れ
10. ベイル・インの適格負債の最低要件を満たすためのその他の措置
11. 金融機関が複合的な事業持株会社の子会社の場合、金融持株会社の設立

(資料) Council of the European Union(2013c) 第14条4項

3. 3. 1. 2 早期介入の拡充

欧州の銀行に対しては、既に資本要求指令によって、自己資本最低要件を満たさない状況となつた場合に、当局から、強制的な資本の増強や、事業の一部停止もしくは売却といった早期介入を受ける仕組みが導入されている。

これに加えて、再生破たん処理指令では、流動性の悪化、レバレッジや不良債権の増加、自己資本比率の悪化などの条件に抵触した場合、監督当局が早期介入を実施できる仕組みが導入される（銀行再生破たん処理指令第23条）。再生破たん処理指令の早期介入では、再生計画の実施の要請にとどまらず、経営陣の交代を求めたり、債務リストラクチャリング案を策定したり、事業戦略や事業構造の変更などを求めたりすることが可能となっている（表11参照）。また、監督当局は早期介入の発動後速やかに破たん処理当局に報告を行い、破たん処理当局は当該銀行の他への売却を含めた破たん処理の準備を開始する。これら早期介入が実施される条件の詳細については、指令の施行後、12か月の間にEBAがガイドラインを策定することになっている。

これらの措置が不十分な場合、監督当局は経営陣の退陣を求めることが可能で、さらに、経営陣に代わって、もしくは経営陣と協力して銀行の再生にあたる特別管理人（Temporary administrator）を任命することも可能となっている（銀行再生破たん処理指令第24条）。特別管理人の任期は原則1年であるが、状況の改善が不十分な場合には特別に任期の延長も可能とされる。

表11 監督当局による早期介入措置

早期介入措置
1. 再生計画に定められた措置の適用、もしくは状況に応じた再生計画の更新と一定の期限内の新たな措置の実施
2. 状況を検証し、識別された問題を解決するための措置を特定し、問題解決のための行動計画、その適用のための期限の策定
3. 株主総会の招集、議案の提案、議決の受け入れ
4. 銀行指令上の義務に不適当と認められる取締役、経営者の退任、交代
5. 再生計画に従い、全部または一部の債権者との間の債務リストラに係る交渉計画の策定
6. 事業戦略の変更
7. 法的もしくは業務上の企業構造の変更
8. 破たん処理計画の更新、破たん処理の準備に必要なデータの要求、資産負債の評価の実施
9. 経営陣の解雇
10. 銀行の再生を担当する特別管理人の任命(原則任期1年)

(資料) Council of the European Union(2013c) 第14条4項

3. 3. 1. 3 破たん処理の実施

銀行再生破たん処理指令では、銀行の破たん処理が発動される条件は、①監督当局が破たん処理当局に相談した上で、当該銀行について破たんもしくは破たんの恐れがあると判断した場合¹⁰⁴、②民間負担による処理や当局の早期介入による対応でも破たんを回避することができない場合、③公益上の観点から破たん処理が必要と判断された場合の3つの条件を全て満たす場合であり、最終的な破たん処理の実施の決定は破たん処理当局が行うとされている（銀行再生破たん処理指令第27条）。一つ目の条件である破たんの恐れについては、営業認可に必要な自己資本水準に抵触する可能性、債務超過の可能性、デフォルトの可能性、公的支援の必要性で判断される。

EU加盟各国が破たん処理の方法（ツール）として準備すべきものとしては、事業売却、ブリッジ機関の利用、資産分離、ペイル・インを挙げている（銀行再生破たん処理指令第31条2項）。

事業売却は文字通り、破たん銀行の所有権や資産、負債などを現在の所有者から民間の他の投資家へと売却することである。EU加盟各国は、破たん処理当局に対して全体及び部分的な資産・負債の売却について広範な権限が与えられるよう法律を整備することが求められる。特に、迅速な譲渡を可能とするために、株主や債権者の同意などを不要とするよう会社法や証券法で手当てすることが求められている（銀行再生破たん処理指令第32～33条）。

ブリッジ機関の利用とは、売却先となる民間の投資家が見つからなかった場合に、公的機関が全部または一部を保有する法人であるブリッジ機関に対して、破たん銀行の所有権や資産、負債などを一時的に売却する方法である。ブリッジ機関の存続期間は、原則として、最後の譲渡が実施されてから2年であり、それまでに他への転売が実現しなかった場合には解散される。また、転売の手続きが進行中である場合や重要な金融機能の維持が必要な場合には、1年ずつ最大で2回の延長が認められている（銀行再生破たん処理指令第34～35条）。

¹⁰⁴ 欧州委員会の当初の提案では監督当局と破たん処理当局の双方が、破たんもしくは破たん処理の可能性を判断するとなっていたが、政治的な関与を懸念する欧州議会の意見を反映して、監督当局のみが判断するように変更された。

資産分離は、いわゆる不良資産の切り離しである。破たん銀行の資産や事業のうち、処理が難しい資産を公的機関が所有する資産管理ビークルに譲渡し、時間をかけて処分を行う手法である（銀行再生破たん処理指令第36条）。

ベイル・インは、無担保の債権者に対して、元本削減や資本への転換などによって破たん処理に必要な資金の一部負担を求める手法である。直接的に破たん銀行の自己資本水準を営業認可で求められる自己資本水準まで回復する場合と、他の破たん処理手法（事業売却、ブリッジ機関、資産分離）を実施する際に、損失を負担したり資本を提供する場合を想定している（銀行再生破たん処理指令第37～38条）。

3. 3. 2 争点となったベイル・イン

3. 3. 2. 1 対象となる範囲

ベイル・インについては、法的な清算手続きに入る前に一般債権者に負担を求めるなど、各国の既存の破産法制と大きく異なる制度であるため、その決定の仕組みや対象とされる債権の範囲などについて大きな議論となった。

今回の欧州における金融危機において、銀行の破たん処理¹⁰⁵の際に一般債権者にも負担が求められたケースは少なく、例としては、アイスランドやデンマーク、キプロスがあげられる。デンマークは、ベイル・インを可能とする新しい銀行の破たん処理制度を2010年10月に導入し、2011年2月に破たんに陥った中堅銀行のアマーバンケン（Amagerbanken）とフィオードバンク・モース（Fjordbank Mors）の破たん処理に利用し、実際に普通債券投資家に負担を求めた。しかしその後、他のデンマークの中小銀行の資金調達コストが急上昇したことから、破たん処理制度の内容を変更し、ベイル・インの前に、救済合併の手段も利用できるように手当てるという混乱もあった¹⁰⁶。さらに、2013年3月にはキプロス銀行、ライキ銀行の破たん処理で普通社債と預金保険の対象外の預金がベイル・インされるという事態がキプロスで生じた¹⁰⁷。キプロスのケースでは、預金者に負担が求められたことが大きな話題となった。

ベイル・インでは、破たん処理の対象となった銀行は、ベイル・インが実施されることによって財務状況が改善し、事業を継続できるようになることが前提とされている。したがって、事業の継続にとって不可欠な債務については、ベイル・インの対象から除かなければならない。また、預金保険など他の制度によって保証が手当てされていたり、担保で保護されている債務も対象から除く必要がある。

銀行再生破たん処理指令では具体的に、①預金保険の対象となっている預金、②カバード・ボンドを含む担保債務、③カストディ資産などの顧客から預かっている資産に関する債務、④破産法などから保護されている受託資産などに関する債務、⑤当初満期7日未満の債務（除くグループ内取引）、⑥CCPなどの清算決済システム及びその参加者に対する7日未満の債務、⑦給与や年金など従業員に対する債務（変動報酬は除く）、⑧備品購入、ITサービス、公共サ

¹⁰⁵ 法的な清算ではなく、譲渡や再建による存続を前提とした処理。

¹⁰⁶ Financial Times (2011a), 同(2011c), Bloomberg (2013c)

¹⁰⁷ The Wall Street Journal (2013b), Central Bank of Cyprus (2013), Financial Times (2011b)

ービス、オフィス賃貸料など、日常業務に必要な商業債務、⑨税金、社会保障などの債務、⑩預金保険に対する保険料に関する債務、がベイル・インの適用除外となるとされている（銀行再生破たん処理指令第38条2項）。

まず、ベイル・インの対象で議論となったのが、適用除外となる短期債務の範囲についてである。欧州委員会の当初案では適用除外の対象となる債務の満期について1か月未満の全ての債務とされていたが、欧州議会では金融システムへの影響を考えて、より幅広い債務を適用除外にすべきであるとの議論も出た。経済通貨委員会が最初にドラフトした議会案では、適用除外となる債務は6か月に延長され¹⁰⁸、その後も満期によってベイル・インの対象となる割合を変える案などが議論された¹⁰⁹。しかし、欧州議会は、最終的には当初満期1か月未満の銀行間及び中央銀行金融オペレーションの債務という短期金融市場に影響のある債務のみを適用除外とすべきとした¹¹⁰。一方、欧州連合理事会は、銀行がベイル・インに対して短期債の発行で対応し、これによって資産と負債の期間のミスマッチがむしろ拡大するのではないかということなどを懸念して、7日未満にまで対象を絞ることを提案した¹¹¹。欧州議会と連合理事会の最終合意では欧州連合理事会案の7日未満が採用された。

また、欧州委員会の当初案では、金融システムへの影響などを考慮して、必要性に応じてデリバティブ債務に対して、適用除外を判断する権限を各国当局に与えていた。これは、リーマン・ショックからの経験を生かしたもので、複雑に絡み合ったデリバティブ取引にベイル・インを実施し、結果的に金融市場の安定を損なうことがないように配慮したものである。しかし、ベイル・インの適用除外対象を各国の裁量に任せると制度が複雑になり、さらに、仮に各国の破たん処理基金¹¹²の間で資金の融通などを行うことを考えた場合に、その協力にも影響が出てくることが懸念される¹¹³。

したがって、欧州連合理事会は、拡大解釈の余地が少なくなるように、例外が認められるケースについて、より明確な規定を準備した¹¹⁴。具体的には、①合理的な期間にベイル・インが実行できそうにない場合、②破たん銀行の重要な業務の継続にとって必要不可欠な場合、③経済に深刻な影響を及ぼすような金融市場の機能を阻害する大規模な悪影響の伝染を防ぐため、④ベイル・インによって負債の価値に壊滅的な影響が出る場合、の4つのケースにおいて破たん処理当局が特定の債務をベイル・インの対象外とするとできるとされた。

一方で、適用除外となる債務から本来生じたであろう損失負担については、他のベイル・インの対象となる債務がその分の埋め合わせをすることとされた。さらに、埋め合わせが不十分

¹⁰⁸ Committee on Economic and Monetary Affairs (2012a)

¹⁰⁹ 例えば2週間未満は100%が適用除外、2週間以上1か月未満は80%、1か月以上3か月未満は60%、3か月以上6か月未満は40%、など。Committee on Economic and Monetary Affairs (2012b)

¹¹⁰ European Parliament (2013e)

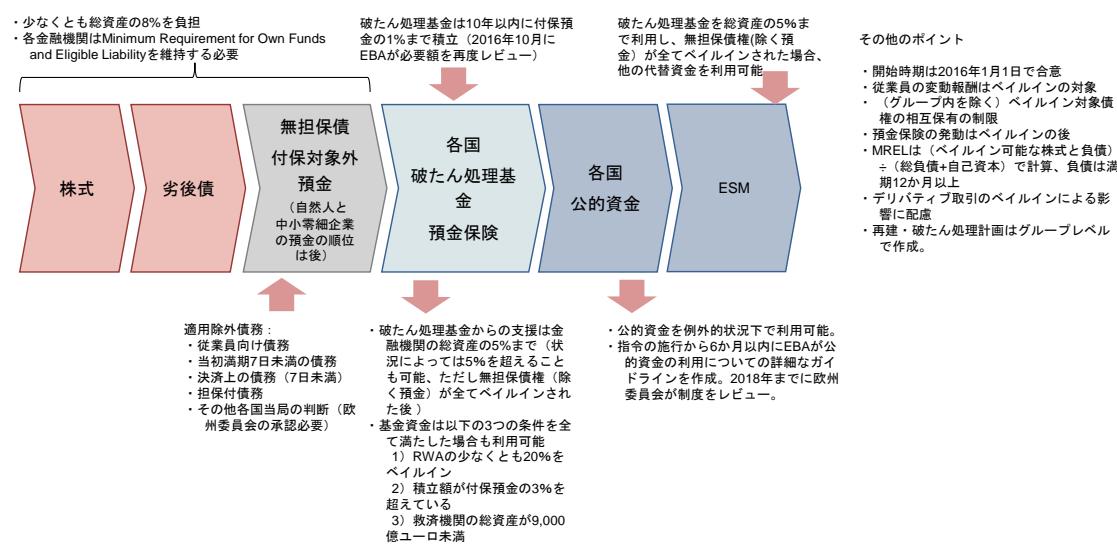
¹¹¹ Council of the European Union (2013c)

¹¹² 銀行再生破たん処理指令では、破たん処理に利用する資金を事前に積み立てる制度について Resolution Financing Arrangements という言葉で表現しており、必ずしも基金形態のみが想定されていないが、以降の議論では、便宜上、破たん処理基金という表現を利用することとする。

¹¹³ Thomas Huertas, Maria J Nieto (2013) pp.2

¹¹⁴ Council of the European Union (2013c)

な場合には後述する破たん処理基金の資金を含めた破たん処理ファイナンス手段（Resolution Financing Arrangement）を利用できるとした。ただし、連合理事会は、投資家負担をまず優先させることを明確にするため、破たん処理ファイナンス手段が利用できるのは、原則として、既にペイル・インによって投資家が総負債と資本の合計の8%の負担を行っている場合とされ、さらに、利用上限額は同5%までとした。また、8%の投資家負担の例外として、①リスク荷重資産の20%以上の金額を投資家が負担し、②破たん処理基金の残高が既に預金保険の対象となる預金（以下、付保預金）の3%以上あり、③対象銀行の資産がグループで9,000億ユーロ未満の3つの条件を満たす場合の利用も認めている。また、預金以外の全ての負債に対して償却もしくは資本への転換が実施されている場合には、5%の上限を超えた利用も可能としている（以上、図14参照）。



(資料) 筆者作成

図14 破たん処理時の負担順位

3. 3. 2. 2 預金の取り扱い

次に、議論となったのが、預金の取り扱いをどうするかという点である。預金保険の対象となる預金はもちろんペイル・インの対象外であるが、それ以外の預金をどうするかということについて意見が分かれた。特に、2013年3月のキプロスの銀行危機で預金者に負担が求められたケースを受けて、少なくとも個人の預金についてはペイル・インをする上で優位な取り扱いを受けるべきであるとの意見が強くなつた¹¹⁵。キプロスでは預金者に負担を求める案が発表された後、銀行ネットワークが1週間以上も機能マヒに陥るなど深刻な事態となつた。こうした銀行取り付けなどのシステム・リスクを防ぐ観点からも預金者をどう扱うかが重要な論点となつたといえよう。

¹¹⁵ European Parliament (2013a), Council of the European Union (2013b)

欧州議会は最終的に、預金保険の対象となっていない預金についても、他の債務よりも優先的に取り扱う（ベイル・インでは後回しにする）ことを提案した¹¹⁶。一方、欧州連合理事会では、加盟国で意見が分かれる状況となった。スペインやルクセンブルクは預金の保護に賛成し、アイルランド、英国、フランスは各国に預金の取り扱いについて柔軟性を持たせることを主張した。ドイツやオランダは、預金を優位に扱うことで、債券の発行など他の手段による銀行の資金調達コストが上昇することを懸念した¹¹⁷。最終的に、欧州連合理事会での議論は個人の預金、中小企業の預金について他の預金よりも優位に取り扱われるという意見に集約された¹¹⁸。その後、欧州議会との最終合意では欧州連合理事会の案が採用された。

3. 3. 2. 3 ベイル・イン適格負債の維持

欧州委員会の原案では、破たん処理時にベイル・インによって一定程度、確実に損失が吸収できるようにするために、銀行に対して予めベイル・インが可能な適格負債（Minimum Requirement for Own Fund and Eligible Liabilities）を最低限発行維持させるということが提案された。

比率の計算方法について欧州委員会の提案では、総負債に対する、ベイル・イン可能な負債と資本の合計額の比率を基準とするとされたが、欧州議会から分母の総負債からカバード・ボンドを除くことが提案された。この他にも、デリバティブを負債から除くべきとの意見も出たが、特定の負債商品をサポートすることは望ましくないと意見もあり¹¹⁹、最終的な合意ではカバード・ボンドやデリバティブ¹²⁰を含む負債と資本の合計に対する比率が求められるということとなった。一方で、預金を受け入れることができず、カバード・ボンドのみで資金を調達している住宅ローン専業の金融機関に対しては、各国で別途破たん処理の制度を整備した場合には適用除外が認められるようになった。

また、どれくらいの水準が求められるかが焦点となつたが、最終的には欧州委員会の提案通り、一律の比率ではなく、個別の銀行の状況に応じて各国当局が設定するとされた。先述した破たん処理ファイナンスの利用条件である、①総負債及び資本に対して最低 8%のベイル・イン、さらに②リスク荷重資産の 20%、という水準がまずは最低要件の目安となるものと思われる。また、数値基準をグループ・ベースで入れるのか、個別会社ベースでも適用するのかについては、ホーム国とホスト国との間で協議することとした。

ダブリン大学の Conlon 氏と Cotter 氏は欧州の過去の銀行救済について、仮にベイル・イン制度を利用できていたらどれくらいの投資家の負担が求められたかについて事後的な検証を試みている¹²¹。欧州全体では、国有化銀行のケースで、株主と債権者に求められる負担は総資産に対して 7.1%、資本注入銀行のケースでは 4% という結果となった。投資家負担の必要額 8% と

¹¹⁶ European Parliament (2013e) 第 43 条 1 項(d)

¹¹⁷ Reuters (2013b), Bloomberg (2013b)

¹¹⁸ Council of the European Union (2013c) 第 98a 条

¹¹⁹ Bloomberg (2013f)

¹²⁰ ただし、同一相手に対するデリバティブ取引については資産と負債のネットティングが認められる。

¹²¹ Thomas Conlon, John Cotter (2013)

いう水準はこうした過去のケースを参考にして決められたものと思われる。ちなみに、投資家の負担が総資産の8%を超すのは、ギリシャ、アイルランド、オーストリアであった（表12参照）。

表12 ベイル・インによる投資家負担の推計－1

国	処理方法	銀行数	元本毀損率			株式及び債務合計
			株式	劣後債務	優先債務	
オーストリア	資本注入	2	100.0%	5.7%	0.0%	5.6%
	国有化	2	100.0%	100.0%	11.2%	12.8%
ベルギー	資本注入	3	63.2%	0.0%	0.0%	2.1%
	国有化	1	100.0%	100.0%	3.2%	5.2%
デンマーク	資本注入	1	84.6%	0.0%	0.0%	3.0%
	国有化	2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
スペイン	国有化	1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
フランス	資本注入	35	39.0%	0.0%	0.0%	1.9%
英国	資本注入	3	100.0%	75.5%	0.0%	5.6%
	国有化	4	85.4%	0.0%	0.0%	2.0%
ギリシャ	資本注入	7	100.0%	100.0%	77.8%	20.8%
アイルランド	資本注入	2	100.0%	100.0%	24.6%	13.4%
	国有化	4	100.0%	100.0%	64.5%	23.3%
イタリア	資本注入	2	57.0%	0.0%	0.0%	5.6%
オランダ	資本注入	4	52.6%	0.0%	0.0%	1.8%
	国有化	1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
ポルトガル	資本注入	1	100.0%	49.9%	0.0%	5.5%
欧州合計	資本注入	66	97.1%	0.0%	0.0%	4.0%
	国有化	15	100.0%	100.0%	6.9%	7.1%

(注1) 2008年から2012年の間の資産の償却に伴う損失の累計額を、ベイル・インによる投資家負担で仮に賄った場合の元本の毀損率を推計。

(注2) フランスのクレディ・アグリコルについてはグループ全体ではなく協同組織金融機関の集合体として分析しているため銀行数が多くなっている。

(資料) Thomas Conlon, John Cotter (2013)

また、仮にギリシャやアイルランドのように、総資産の20%が毀損する最悪のケースを想定した場合には、株主と劣後債権者は元本の100%に相当する負担が求められ、普通債権者に対しては国有化銀行のケースでは37.9%、資本注入銀行の場合には96.3%の負担が求められるという結果となった。資本注入銀行の方が普通債権者の負担率が大きく出ているのは、これらの銀行が預金での調達の割合が高いためである¹²²（表13参照）。

¹²² Thomas Conlon, John Cotter (2013) pp.9

表13 ベイル・インによる投資家負担の推計－2

	処理方法	債権処理等総額(対総資産)	元本毀損率		
			株式	劣後債務	優先債務
・2008年から2012年の実際の処理	国有化	7.1%	100%	100%	6.9%
	資本注入	4.0%	97%	0%	0.0%
・資産の10%毀損を想定	国有化	10%	100%	100%	13.4%
	資本注入	10%	100%	100%	27.5%
・資産の20%毀損を想定	国有化	20%	100%	100%	37.9%
	資本注入	20%	100%	100%	96.3%

(資料) Thomas Conlon, John Cotter (2013)

適格負債としては、自動的にエクイティに転換する債券（いわゆる Coco 債）をある程度発行させるという案もあったが¹²³、銀行再生破たん処理指令では、単に、無担保で残存期間が1年以上の負債であり、ベイル・インにおいて優位に取り扱われる個人の預金、中小企業の預金は含まないとだけの条件が示された。ただし、特定の種類の負債を求める制度を各国レベルで導入することについては排除されていない。

欧州の銀行の多くは、バーゼル3の自己資本規制に合わせて、これまで普通株資本の増強に努めてきたが、昨年以降、普通株自己資本以外のその他ティア1による調達を拡充する動きもみられる¹²⁴。レバレッジ規制やシステム上重要な機関に求められる追加的な自己資本への対応という側面もあるものと思われるが、ベイル・イン適格の劣後債務を増強し、将来的に普通社債など一般債務の格下げや資金調達コストの上昇、ベイル・インによるショックを防ぐといった目的もあるものと思われる¹²⁵。このような観点からは、ベイル・イン適格負債の維持という制度が、実質的にはレバレッジ規制の役割と重複する状況にもなってきていると言えよう。また、預金の大部分が適格負債として認められないため、特に、地方銀行など預金中心の調達構造を持つ中小金融機関に対してどのような取り扱いがなされるかが今後注目される。

3. 3. 2. 4 ベイル・イン制度の開始時期

ベイル・インについて最後まで焦点となったのはその導入（開始）の時期についてである。欧州委員会の原案では2018年1月1日となっていたが、その後、ECBによる単一監督制度の開始が2014年からとなることが検討されるにしたがって、前倒しの実施を求める声が高まっていった¹²⁶。欧州議会は議会案として2016年7月を主張する一方で¹²⁷、欧州連合理事会では加盟国との間で意見が分かれる状況となった。特にESMなどのユーロ圏で準備した資金を金融救済に利用することに抵抗を示しているドイツやオランダ、フィンランドなどは、まずは投資家の負担によって銀行のバランス・シートの問題を解決すべきとの観点から、ECBによる監督開始に合わせて2015年からの早期実施を求めた。2014年11月から大手銀行の直接監督を開始するECBにおいても前倒しが強く求められたが、マリオ・ドラギ総裁は、当初の包括的な評価においては、例外的にベイル・インを利用した処理について、慎重な対応を競争政策担当のアルム

¹²³ Stefano Micossi (2013b) pp.3

¹²⁴ Financial Times (2013b), Bloomberg (2014j)

¹²⁵ Thomas Conlon, John Cotter (2013) pp.12, International Financial Review (2013)

¹²⁶ Reuters (2013a), 同(2013j), Spiegel (2013), The Wall Street Journal (2013c), Bloomberg (2013k)

¹²⁷ European Parliament (2013e)

ニア委員に要求している¹²⁸。

その後、2013年12月12日に欧州議会と連合理事会の間で合意に達した最終案では、2016年1月からの開始とされた（銀行再生破たん処理指令第115条1項）。

3. 3. 3 破たん処理基金について

銀行再生破たん処理指令では、破たん処理当局が破たん処理手段を効率的に実行できるよう、各国に破たん処理のためのファイナンス手段（resolution financing arrangements）を準備することを求めている。その一つが破たん処理基金の設立である。

破たん処理基金¹²⁹の資金の利用目的は、①破たん処理の対象となっている銀行、ブリッジ機関、不良債権の管理などを行う資産管理ビークルに対する保証、ローン、資本の提供、②法的な清算と比べて負担が多く求められた場合に投資家に差額の損失を補てん、③ベイル・インで資金が不足した場合の損失の吸収、④他の破たん処理基金に対する貸し出し、と多様なものが挙げられている。

ベイル・インの際の利用には最大で総負債と資本の合計の5%という上限が設定されているが、異なった用途でどのように上限を分配するかが不明瞭なことや、制度間の資金融通の際に、何を担保にするのかが不明瞭であるなどの議論もあり¹³⁰、EBAのガイドライン等によってより制度の詳細を明確にする必要がある。

破たん処理基金の規模については、欧州議会によって付保預金の1.5%が主張されたものの、最終的には欧州委員会の提案通り、付保預金の1%を10年かけて積み立てることになった。積立期間中に付与預金の0.5%に相当する資金が利用された場合には積立期間を最長で4年延長することも可能である。

積み立てに必要な資金は銀行から毎年徴収される。毎年の積み立て合計額は原則として目標金額までの積立が完了する期限までを均等で割った金額となるが、銀行業界の経営状況等を勘案して調整することも可能となっている。各銀行の負担額は、付保預金を除く負債額を基準に決定されるが、各銀行のリスク状況に応じて調整される（銀行再生破たん処理指令第94条）。EUの加盟国の中には英国のように既に銀行に対して、負債の額をベースとした特別税（Levy）を課している国もあるが、それらとの調整については指令で触れられておらず、今後、何らかの方針が必要となる可能性もある¹³¹。

破たん処理に必要な資金が事前積立の資金で不足する場合は、特別に事後徴収することも認められている。ただし、金融機関の収益への影響を考慮して、毎年の徴収額の3倍までを上限とするとされた。さらに、民間からの借り入れによる調達や他国の基金からの借り入れも可能となっている。

¹²⁸ Bloomberg (2013a), 同(2013g), Reuters (2013h), 同(2013i)

¹²⁹ 以下の議論においては、破たん処理基金を含めた破たん処理のためのファイナンス手段全体のことを便宜上、破たん処理基金と称することとする。

¹³⁰ Thomas Huertas, Maria J Nieto (2013) pp.2

¹³¹ 脚注130参照。

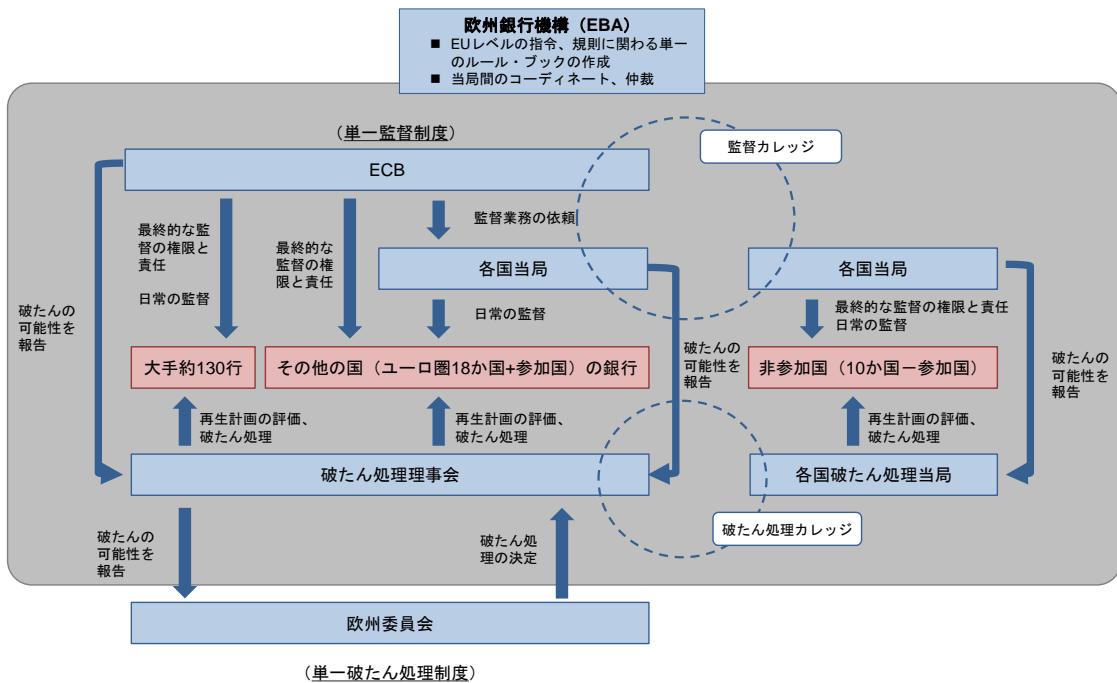
3.4 単一破たん処理制度の議論

3.4.1 欧州委員会案の概要

3.4.1.1 意思決定の仕組み

欧州委員会は2013年7月10日に单一破たん処理制度を導入するための欧州議会及び連合理事会規則案（SRM 規則案）を提示した¹³²。先述したように、その内容は一部を除いてこれまで説明してきた銀行再生破たん処理指令の内容をベースとしている¹³³。実際、单一破たん処理制度は銀行再生破たん処理指令のもとで欧州銀行機構（EBA）によって作成される単一ルールブックを利用して運営される。一方で、SRM 規則は指令ではなく規則であるため、ユーロ圏及び参加する国は、国内法の規定に関わらず SRM 規則を遵守する必要がある。

单一破たん処理制度は、複数の参加国を対象とする制度であるため、意思決定の仕組みや、破たん処理基金の取り扱いなどについては、ユーロ圏レベルの制度に置き換える必要がある。また、早期介入など金融当局が関係する部分については、大手銀行については単一監督制度で監督を担うことになる ECB が監督当局となる（図 15 参照）。



(資料) 筆者作成

図 15 単一監督制度と単一破たん処理制度

¹³² 脚注 3 参照。

¹³³ 欧州委員会が SRM 規則を提案した時点では、まだ銀行再生破たん処理指令の最終的な内容が固まっていない状況であったが、当時、欧州議会と連合理事会の間でほぼ合意されていた内容（例えば預金の優先的な取り扱い、破たん処理基金の資金を利用する際に必要とされるベイル・インの最低必要額など）については SRM 規則案にも反映されている。

銀行再生破たん処理指令では、破たん処理の最終決定を行うのは各國が指定する破たん処理当局とされているが、単一破たん処理制度では、これをどこに担当させるかが焦点となった。欧州委員会が提示した案では、最終的な意思決定を行う機関は欧州委員会とされた。

その理由として、現在のEU条約の下では、EUレベルで銀行の破たんの決定ができる組織となれるのは、欧州委員会、ECB、欧州連合理事会、欧州議会、欧州司法裁判所の5つのEU機関(EU institutions)のみであり、その中で、欧州委員会は危機以降、政府支援ルールの運営などにおいて、銀行の破たん処理にもっとも通じており、ECBのように金融政策との利益相反もないということを挙げている。EBAも候補として検討されたが、EBAはEU機関ではなく、EU機関から権限を委任される機構(Agency)であるため決定権限がないという問題があった。

一方で、単一破たん処理制度においては、対象とする銀行の破たん処理計画や破たん処理案の作成、さらに欧州委員会が破たん処理を決定した後、複数の加盟国にわたって事業を展開する銀行に対して、実際の破たん処理の実施や監督を担う機関が必要となる。欧州委員会の提案では、この機能を担う組織として、新たに単一破たん処理理事会(Single Resolution Board)を設立することが提案された¹³⁴。この単一破たん処理理事会も法律上の位置づけは Agency であるため、破たん処理の決定機関にはなれないというのが欧州委員会の見解である。

破たん処理の意思決定は、具体的には、単一破たん処理理事会が監督当局であるECBや各國の金融当局から破たんもしくは破たんの恐れがある銀行の連絡を受けた後、破たん処理の必要性を判断した上で欧州委員会に判断を仰ぐという仕組みとなっている。破たん処理の準備のための破たん処理計画も単一破たん処理理事会が作成する(図16参照)。

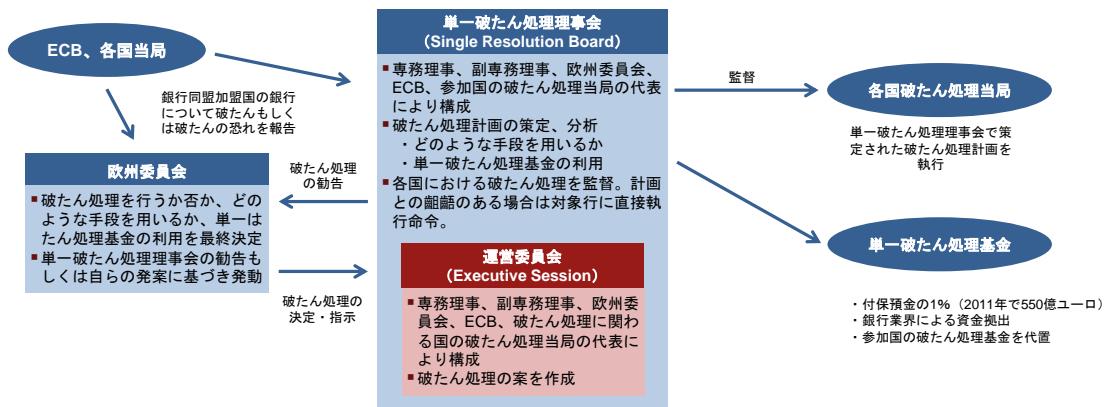
単一破たん処理理事会は、専務理事(Executive Director)、副専務理事(Deputy Executive Director)、欧州委員会からの代表1名、ECBからの代表1名、各國の破たん処理当局の代表1名ずつで構成される。各國の破たん処理当局の代表以外は、任期は5年とされる(SRM規則第39条)。専務理事、副専務理事は、欧州委員会が欧州連合理事会に候補者を推薦し、欧州議会での公聴会の後、欧州連合理事会が任命するとされる(SRM規則第52条)。

理事会の運営は、総会(Plenary Session)と運営会議(Executive Session)の2つに分けられる。総会は少なくとも年2回開催され、単一破たん処理制度に関する規則や予算、決算など運営全般に関する事項について決議を行う。決議は単純多数決で実施される。ただし、参加国以外の破たん処理基金との資金の融通や、銀行グループの破たん処理の際に共同で負担を行うなどの決定については、2/3の特別決議を必要としている(SRM規則第48条)。

一方で、運営会議は、専務理事、副専務理事、欧州委員会からの代表1名、ECBからの代表1名の合計4名、さらに、破たん処理が必要とされる銀行の母國の破たん処理当局、複数の参加国にわたって業務を展開している場合には進出先の破たん処理当局で構成される(SRM規則第49条)。運営会議では、総会の準備の他、破たん処理案の作成、欧州委員会が破たん処理を決定するのに必要な情報の提供や実際の破たん処理を担当する。運営会議の決議は、参加する

¹³⁴ 単一破たん処理理事会はEBAと同様に、EU機関である欧州委員会から権限を委譲される組織となるため、規則は、EBAや欧州金融市场機構(ESMA)、欧州保険年金機構(EIOPA)などと同じEU機能条約の114条を設立根拠としている。

破たん処理当局が1か国の場合には単純多数決が採用され、複数参加する場合には、母国の破たん処理当局が1票、他の進出先の破たん処理当局は合計で1票となるように票が割り当てられる。同票となった場合には、専務理事に決定権が与えられる（SRM 規則第51条）。



(資料) 筆者作成

図16 単一破たん処理制度における破たん処理（欧州委員会案）

3. 4. 1. 2 単一破たん処理基金

単一破たん処理における単一破たん処理基金（Single Bank Resolution Fund）については、その利用目的だけでなく、10年かけて付保預金の1%を積み立てることや、ベイル・インの際の利用における要件¹³⁵など、原則として銀行再生破たん指令における破たん処理基金と同じ内容となっている。負債の規模（除く付保預金）に応じて、銀行から資金を集める点も同じである。

一方で、先述したように、参加国以外の破たん処理基金との資金の融通や、銀行グループの破たん処理の際に共同で負担を行うなどの決定については、単一破たん処理理事会において2/3の特別決議が必要とされる。欧州委員会は2011年のデータをもとに計算すると、単一破たん処理基金の目標積立額は約550億ユーロとなると推計している。

3. 4. 2 ドイツの反発

欧州委員会が提示したSRM規則案については、これまで既にEUからの救済を受けた国やイタリアのように足元で金融機関の問題が指摘される国とフランスなどを含んだ地中海沿岸諸国が好意的に受け止める一方で、ドイツを中心とする北方の諸国はその内容に反発し大きく評価が分かれた。前者は、銀行に対する監督だけでなく、できる限り早急にユーロ圏の破たん処理制度を統一し、破たん処理に必要な資金について統一的な基金を準備すべきと主張した¹³⁶。

これに対してドイツを中心とする北方諸国は、早急な制度設計に対して難色を示した。ドイツのショイブレ財務大臣は、欧州委員会が法案を提示した直後の2013年7月11日に、域内市

¹³⁵ 総負債と自己資本の少なくとも8%の投資家負担を先に実施。利用上限額は同5%、など。

¹³⁶ Bloomberg (2013d), 同(2013h)

場・サービスを担当するバルニエ欧州委員に対して、欧州委員会が提示した SRM 規則案の法の不備を指摘する書簡を送った¹³⁷。そこでは、まず、欧州委員会の提案は EU 機能条約の 114 条を根拠としているが、同条は域内市場全体が適切に機能するための措置を導入するものであり、ユーロ圏という域内の中一部についてのみを対象とするのは、むしろ市場を分断する内容であり、同条の内容を大きく逸脱していると指摘している。

また、欧州委員会の提示した SRM 規則案では、第 6 条において各国に財政負担を強いることを排除しているものの、特に单一破たん処理基金の資金が積みあがる 10 年間は、財政への影響を完全に排除するには不十分だとしている。この点は、欧州連合理事会の法律アドバイザーも指摘している点であった¹³⁸。また、銀行業界に基金積み立ての負担金を求めるについても 114 条では法的な不安定性が残ると述べている。欧州レベルで課金を行う仕組みを採用するのであれば、EU 運営のための財政を規定している EU 機能条約の 310 条及び 311 条、もしくは、EU レベルの財政の利用を伴わない場合には、EU の基本条約に規定がない場合に必要に応じて条約の範囲内で権利を与える 352 条を利用すべきであるとした。ショイブレ財務大臣は、「木でできた銀行同盟を、最終的には鉄でできた銀行同盟で置き換えるべき」とし、法的に不安定な仕組みを迅速に導入するのではなく、当初は各國の破たん処理制度をネットワーク化する仕組みで対応し、同時並行でより法的に安定した仕組みを構築するために、条約の変更を進めるという二段階方式を主張した¹³⁹。

ブリュッケルの Nicolas Véron シニア・フェローも EU 機能条約の 114 条では過去の判例（メローニ原則¹⁴⁰）によって、破たん処理当局の権限や自主性に制限が加えられる可能性があるという不安定性を指摘している。さらに同氏は、EU 機能条約の 352 条の利用については、各國や欧州司法裁判所があまり前向きでないと述べている。また、EU 条約の 48 条 2 項を利用した簡易な条約変更については、EU の権限を拡大させるものには利用できないという条件が付いているので、これを用いた条約変更は難しく、多国間条約を利用する場合には、既にその仕組みを利用している財政条約や ESM の運営で問題が出ていることを指摘している¹⁴¹。

イタリアのシンクタンク ASSONIME の事務局長で欧州政策研究機構（CEPS）の理事である Stefano Micossi 氏も、EU 機能条約の 114 条では個人の財産権にまで踏み込むには不十分であり、114 条と 352 条の両方を使うべきと主張している。さらに欧州委員会の権限と責任を条約上で明確にした方がいいと述べている¹⁴²。

銀行同盟については、欧州連合理事会においても条約の変更の必要性を認識しており¹⁴³、今回は時間的な制約から、条約の変更無しでできる範囲で対応するという面が強かったと言える。ドイツとフランスが 2013 年 5 月に銀行同盟のスケジュールと内容について合意した文章におい

¹³⁷ Wolfgang Schaeuble (2013b) pp.1-2

¹³⁸ Council of the European Union (2013d), Financial Times (2013a)

¹³⁹ Bloomberg (2013i), Wolfgang Schaeuble (2013a), 同(2013c), Nicolas Véron (2013a), Handelsblatt (2013)

¹⁴⁰ European Court (1958)

¹⁴¹ Nicolas Véron (2013a) pp.6

¹⁴² Stefano Micossi, Ginevra Bruzzone, Jacopo Carmassi (2013) pp.1, Stefano Micossi (2013b) pp.3

¹⁴³ Council of the European Union (2013a)

ても「条約の範囲内で」と明記されており、年末までの期限を非常に重視したものであった¹⁴⁴。

一方で、ドイツが破たん処理制度の統一に反対している背景には、ドイツには既に銀行の破たん処理にも利用できる積み立てられたファンドが各地方に存在し、地方の中小銀行が、欧州レベルだけでなくドイツの連邦レベルの基金にも貢献したくないという姿勢を示している事情もある¹⁴⁵。ドイツの貯蓄銀行の業界団体である DSGV と共同組織型銀行の業界団体の BVR も単一破たん処理の対象は大手のみにすべきと主張している¹⁴⁶。

しかし、一部の銀行に単一破たん処理制度の対象を制限すると、ソブリン危機の問題でもあった各国及び各国当局の裁量を引き続き残すことになり、また、政治の介入の余地をも残すこととなる。結果的に、銀行に対して各国当局が寛容になる「監督の不作為」を招き、納税者のコストが高くなってしまう可能性がある¹⁴⁷。

また、ドイツは ESM の資金の利用についても消極的であるが、アイルランドの Michael Noonan 財務大臣のように、特に、単一破たん処理基金が積みあがるまでの 10 年間は、ESM がバック・トップとしての役割を担うべきとの意見もみられる¹⁴⁸。仮に ESM の資金を利用しても事後的に銀行から資金を回収すれば税金の利用は限られ、銀行間の監視によってモラル・ハザードも防げるという意見もある¹⁴⁹。

3. 4. 3 連合理事会による代替案の模索

欧州連合理事会は、2013 年 5 月のドイツとフランスの間での合意を受けた 2013 年 6 月の理事会で、2013 年の年末までに欧州委員会が提示する単一破たん処理制度について欧州連合理事会としての意見をまとめるとの目標を掲げていた¹⁵⁰。

欧州委員会の法案に対してドイツが独自の代案を提示する一方で、フランスやイタリアが欧州委員会の案を支持するなど欧州連合理事会における議論は年末ぎりぎりまで紛糾した¹⁵¹。ドイツが主張した二段階方式、すなわち、当初は各国の破たん処理制度をネットワーク化する仕組みで対応するという案については、フランスだけでなく、ユーロ圏の単一監督機関となる ECB からも支持を得られなかつた¹⁵²。

ドイツの懸念は、単一破たん処理基金の利用という形で、なし崩し的に国民の資金（銀行の資金も含めて）が他国の銀行の処理に利用されてしまう可能性があることにあった。したがって、欧州連合理事会の議論において、ドイツは単一破たん処理基金の資金や公的資金を利用する場合には、資金負担の規模に応じて、各国の意見が反映されるような仕組みを導入し、仮に利用しない場合については、欧州委員会が決定権限を持つことを認めるという譲歩案を提示し

¹⁴⁴ French and German Government (2013)

¹⁴⁵ The New York Times (2014)

¹⁴⁶ Deutsche Wirtschafts Nachrichten (2013)

¹⁴⁷ Stefano Micossi (2013b), Christopher Gandrud, Mark Hallerberg (2013)

¹⁴⁸ Michael Noonan (2013)

¹⁴⁹ Christopher Gandrud, Mark Hallerberg (2013)pp.5-6

¹⁵⁰ European Council (2013)

¹⁵¹ Bloomberg (2013j)

¹⁵² Financial Times (2013f)

た。また、できるだけ投資家に負担を求める、公的資金や他国の資金の利用を抑えるために、ペイル・インを早期に導入することを求めた。さらに、単一破たん処理基金については、段階的に各国の資金を共同化していく仕組みを採用することを主張した。複数の国の資金をプールするという単一破たん処理基金の仕組みが現在のEU条約の下では法的な不安定性が残るとのことから、別途、多国間条約で手当てるという仕組みも提案された¹⁵³。

最終的に2013年12月18日に欧州連合理事会は、単一破たん処理制度に対する理事会案(General Approach、以下、SRM規則連合理事会案)を取りまとめた¹⁵⁴。連合理事会案は、結果的に欧州委員会が提示したSRM規則案の内容を大きく変更する内容となった。

3. 4. 4 欧州連合理事会の代替案

3. 4. 4. 1 最終決定者を欧州委員会から連合理事会へと変更

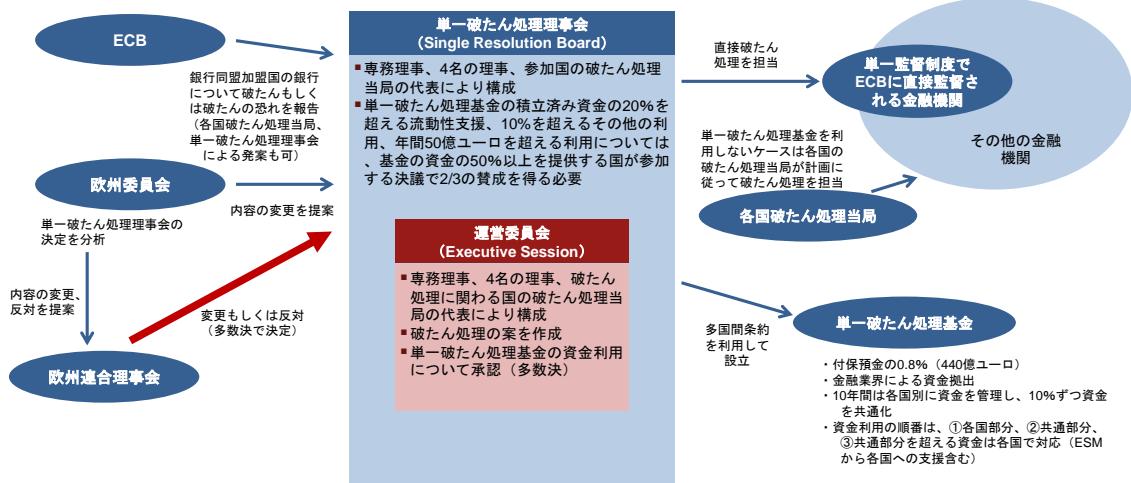
連合理事会の提案では、先ず単一破たん処理制度でカバーされる銀行の範囲を、単一監督制度と同様に、銀行の重要度に応じて分ける仕組みが提案された。つまり、単一監督制度でECBによる直接監督を受ける機関及びその他の国境を越えて活動する銀行について、破たん処理計画の作成、監督、処理の実施などについて単一破たん処理理事会が直接担当し、残りについては原則として各国の破たん処理当局が担当するとした(SRM規則連合理事会案第7条)(図17参照)。

次に、意思決定の仕組みにおいて、破たん処理案に最終的に反対もしくは修正できるという権限を欧州連合理事会に与え、実質的な最終決定者を欧州委員会ではなく欧州連合理事会とする変更を加えた。24時間以内に欧州連合理事会からの反対がない場合には、欧州委員会ではなく、破たん処理理事会の決定によって破たん処理が決定される仕組みとなる(SRM規則連合理事会案第16条)。また、破たん処理理事会のメンバーについて、欧州委員会の提案にあった欧州委員会及びECBからの代表の枠を無くし、合計4名の理事を置くこととした(SRM規則連合理事会案第39条)。専務理事及び理事は、欧州委員会が欧州連合理事会に候補者を推薦し、欧州議会での公聴会の後、欧州連合理事会が任命するとされるので、欧州連合理事会による破たん処理理事会への影響力が大幅に強化されている。欧州連合理事会による任命には、国の規模が反映される特定多数決¹⁵⁵が利用されているので、つまり、ドイツなどの大国の意見が反映されやすい仕組みに変えられたといえよう。

¹⁵³ Financial Times (2013c), 同(2013d), 同(2013e), Mujyaba Rahman (2013)

¹⁵⁴ Council of the European Union (2013j)

¹⁵⁵ 加盟国による単純多数決、各国に割り当てられた票による票決、賛成国の人団割合による条件、という3重の条件を満たす必要がある(EU条約の第16条4項及び第36プロトコル)。



(資料) 筆者作成

図17 単一破たん処理制度における破たん処理（連合理事会案）

3. 4. 4. 2 破たん処理基金の資金利用の厳格化

欧州委員会の提案と同様に、単一破たん処理理事会の運営は、総会 (Plenary Session) と運営会議 (Executive Session) の2つに分けられるが、欧州委員会の案と比べて、単一破たん処理基金の資金の利用について、より厳格な決議を求める内容へと変更されている。具体的には、参加国以外の破たん処理基金との資金の融通や、銀行グループの破たん処理の際に共同で負担を行うなどの決定に加えて、単一破たん処理基金の資金を流動性サポートの場合には積立済み資金の20%、その他の破たん処理手段の場合には10%を超えて利用する場合、さらに年間の基金の利用額が50億ユーロを超える場合にも特別決議の対象とした。さらに、特別決議の方法について、単一破たん処理基金の資金の50%以上を提供する国が参加することを定足数とし、参加者の2/3の賛成を必要とするとした。この仕組みは運営次第では、少数の大団が集まって提案を拒否することも可能にしていると言えよう¹⁵⁶ (SRM 規則連合理事会案第46条、48条)。

一方で、運営会議は、専務理事とその他4名の理事、破たん処理が必要とされる銀行の母国の破たん処理当局、さらに複数の参加国にわたって業務を展開している場合には進出先の破たん処理当局で構成されるが、コンセンサスが得られない場合の決議は、専務理事と理事4名の単純多数決で決定された (SRM 規則連合理事会案第51条)。

この他、公的支援や単一破たん処理基金の利用を厳格化するために、欧州委員会がその内容について、公的支援ルールや他のEU条約等に抵触しないかなどについて審議し、問題があると認められた場合には破たん処理理事会に対して変更を求め、それでも問題が解決されない場合に、連合理事会に意見を求める制度も導入している (SRM 規則連合理事会案第16a条)。投資家に負担をできるだけ求めるベイル・インの導入は、欧州委員会が提案する2018年1月から2016年1月への前倒しが提案された (SRM 規則連合理事会案第88条)。

¹⁵⁶ Financial Times (2013e)

3. 4. 4. 3 単一破たん処理基金に多国間条約を利用

欧州連合理事会の提案では、単一破たん処理基金の資金の積み立て及び資金の共同化について、EU レベルの規則で規定することについて法的な不安定性が残るとして、別途、多国間条約で手当てを行う仕組みが提案された¹⁵⁷。また、資金の共同化については、各国による資金拠出と同時ではなく、10 年間かけて段階的に共同化を図っていくことが提案された。

具体的には、拠出後 10 年間は資金を各国別に管理し、銀行の破たん処理の際には、まず破たん処理に係る国が拠出した資金の利用を優先するとした（表 14、図 18 の第一次負担）。1 年目は拠出額の全額で、毎年、10%ずつ自国拠出残高のうち優先利用される資金の割合が減少していく。その上で、次に利用されるのは、各国の拠出金が共同化された資金であり、利用可能な資金が全体に占める割合が毎年 10%ずつ増加していくという仕組みとなっている（表 14、図 18 の第二次負担）。

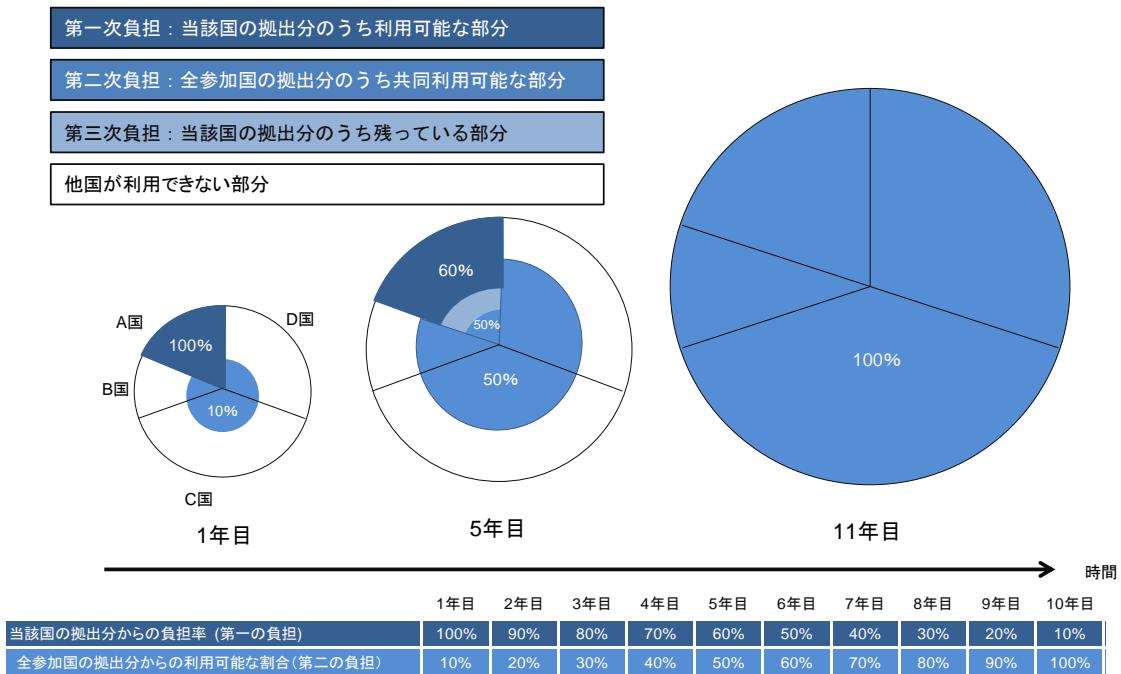
さらに資金が不足した場合には、破たん処理に関わる国の拠出した資金で余っている資金、当該国で事後的に金融機関から徴収した資金、当該国のバック・ストップ、当該国に対する ESM からの支援、を利用するとなっている（表 14、図 18 の第三次負担）。この仕組みでは、各国の拠出金は 11 年目に完全に共同化されることとなる。

表 14 10 年かけて共同化される単一破たん処理基金（欧州連合理事会案）

年	第一次負担		第三次負担
	当該国の拠出分の優先利用(割合)	全参加国の拠出分のうち共同利用が可能な部分(割合)	
1年目	100%	10%	
2年目	90%	20%	
3年目	80%	30%	・破綻処理に係る国の拠出金で余っている資金
4年目	70%	40%	+ ・当該国の金融業界による事後拠出
5年目	60%	50%	+ ・公的もしくはESMによるバック・ストップ
6年目	50%	60%	
7年目	40%	70%	
8年目	30%	80%	
9年目	20%	90%	
10年目	10%	100%	
11年目	0%	100%	

(資料) Council of the European Union (2013k)

¹⁵⁷ Financial Times (2013f), Council of the European Union (2013k)



(資料) European Commission (2014a)

図18 単一破たん処理基金の共同化のスケジュール（欧州連合理事会案）

3. 4. 5 欧州議会からの反発

もう一つの規則の採択機関¹⁵⁸である欧州議会は、欧州連合理事会の提案は欧州委員会の提案を大きく変更する内容であり、受け入れられないとの姿勢を示した¹⁵⁹。欧州議会は2013年12月17日に経済通貨委員会で欧州議会の立場について合意し¹⁶⁰、2014年2月6日には欧州議会の提案をまとめているが¹⁶¹、その内容はほとんど欧州委員会の提案内容を踏襲したものであった（表15参照）。

¹⁵⁸ EUにおける指令や規則の通常の立法手続きは、欧州委員会が提示した法案について、欧州議会と欧州連合理事会が共同で採択する仕組みとなっている。それぞれの立場で欧州委員会の提案に対して修正案を作成し、欧州委員会を交えた三者会議で摺合せを行い最終案を作成し、欧州議会及び欧州連合理事会の両機関で同一の文書について決議をして法律が成立する。

¹⁵⁹ Bloomberg (2014a), 同(2014c), Reuters (2014a)

¹⁶⁰ The Economic and Monetary Affairs Committee of The European Parliament (2013)

¹⁶¹ European Parliament (2014a)

表15 欧州議会提案と欧州連合理事会提案の主な違い

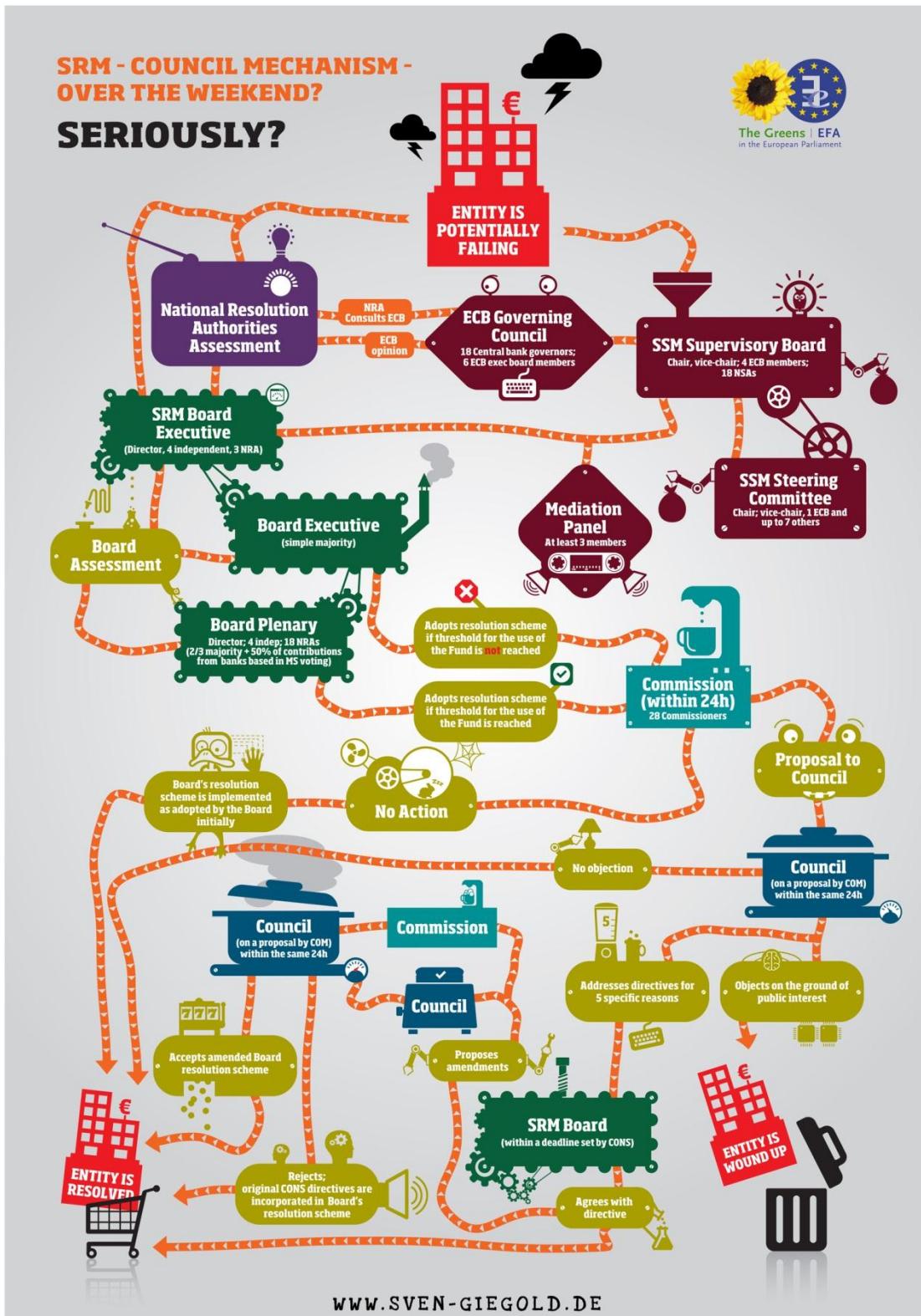
	欧州議会	欧州連合理事会
根拠法	・欧州機能条約114条。	・欧州機能条約114条及び多国間条約
対象銀行	・単一監督制度の対象となるすべての銀行(制度参加国の全ての銀行)。	・単一破たん処理理事会が破たん処理計画の作成や監督、処理の実施を直接担当する銀行は、単一監督制度でECBにより直接監督される約130の銀行及び国境を超えて活動する銀行。 ・それ以外は各国の破たん処理当局が担当。
破たんの可能性を判断する機関	・ECB。	・ECB、各国破たん処理当局、単一破たん処理理事会。
破たん処理を決定する機関	・欧州委員会(単一破たん処理理事会の提案を受けて)。	・実質的には欧州連合理事会(24時間以内に欧州連合理事会が反対しない場合、単一破たん処理理事会の決定を採用)。 ・欧州連合理事会は、欧州委員会の意見を参考に、破たん処理の内容の変更を求めることが可能。
単一破たん処理理事会の構成	・専務理事、副専務理事、欧州委員会代表、ECB代表、参加国の破たん処理当局の代表。	・専務理事、欧州連合理事会が任命する4名の理事、参加国の破たん処理当局の代表。
単一破たん処理理事会(総会)による特別決議	・参加国以外の国の破たん処理基金との間の資金融通や銀行グループの破たん処理の際の共同負担などの決定。 ・特別決議は2/3の賛成。	・参加国以外の国の破たん処理基金との間の資金融通や銀行グループの破たん処理の際の共同負担などの決定。 ・単一破たん処理基金の資金を、流動性サポートの場合には積立済み資金の20%、その他の破たん処理手段の場合には10%を超えて利用する場合。 ・年間の基金の資金の利用額が50億ユーロを超える場合。 ・特別決議は単一破たん処理基金の資金の50%以上を提供する国が参加することを定足数とし、参加者の2/3の賛成を必要とする。
単一破たん処理基金	・10年間かけて付保預金の1%を均等積立。	・10年間かけて付保預金の1%を均等積立。ただし、10年間は各国別に資金を管理し、破たん処理の際には各国が拠出した資金の利用を優先、資金の共同化は10年かけて段階的に実施。

(資料) Council of the European Union (2013j), European Parliament (2014a)より筆者作成

欧州議会は、特に欧州連合理事会が、あらゆる面で各政府(連合理事会)による破たん処理に対する関与を強める内容の提案を行っていることに対して、銀行の破たん処理が政治や各國の財政状況などから大きく影響を受ける結果となることを懸念した¹⁶²。特に連合理事会の提案が作られた経緯や、単一破たん処理理事会の特別決議の仕組みなどから、一部の国(ドイツを指しているのは明らかであるが)に配慮しそぎている点を批判として挙げた。また、各國政府や連合理事会が意思決定に参加することによって、手続きや調整が複雑化し、週末処理など迅速な処理が難しくなることを懸念した(図19参照)。同様の懸念は欧州委員会やECBなどからも提示された¹⁶³。

¹⁶² 以降を含め欧州議会からの意見については Council of the European Union (2014l)を参照した。

¹⁶³ European Parliament (2013f), Financial Times (2013g), Bloomberg (2013l), Graham Bishop (2013), Reuters (2013l)



(資料) Sven Giegold (2014)

図19 複雑化した破たん処理の意思決定

单一破たん処理基金については、まず、多国間条約を利用することについては、EU 条約の範囲の外に置くことによって法的な安定性が高まるかもしれないが、むしろ Véron 氏が指摘したように、財政条約や ESM の運営のように運営上で問題が出ることが懸念されている。また、そもそも欧州機能条約 114 条をベースに作られた法案の一部を多国間条約に切り替えるという発想そのものが欧州議会を無視した独善的な対応であり、欧州共同体の運営精神に反しているとの意見もあった。

基金の資金の共同化を 10 年かけて実施するという点に対しても、欧州議会の反発は強かった。单一破たん処理基金の資金は、健全な銀行への負担に配慮し時間をかけて積み立てられるが、当初からその制度は共通のものとすべきであるとの意見も強い。共同化の遅れは、当初の資金不足に繋がり、結果として銀行危機とソブリン危機との間の負の連鎖を断ち切るのがさらに遅れることが危惧された。ECB のドラギ総裁も資金の共同化については早期に実現すべきと主張した¹⁶⁴。

3. 4. 6 最終妥協案

欧州議会の経済通貨同盟のシャロン・ボウルズ議長は、欧州連合理事会の案を受けて、無理して合意する必要はないと言ふべく、他の議員からも不完全なものが導入されるくらいであれば、導入しない方がまだましであるとの強硬な意見も多く聞かれた。一方で、欧州委員会の域内市場・サービスを担当するバルニエ欧州委員は、多国間条約について、その内容が限定的であったり、期限付きのものであれば、EU 条約に反するものではないとの柔軟な姿勢を見せた¹⁶⁵。

欧州議会が 2014 年 3 月 5 日に公表したリリースにおいては、少なくとも破たんの可能性を判断するのは ECB のみにすべきとし、破たん処理への連合理事会の関与についても排除すべきと述べた。一方で、欧州連合理事会への配慮として、実際の破たん処理の内容を決定し実行する運営委員会が遵守すべき破たん処理ルールブックを单一破たん処理理事会において制定するという提案も行っている。また、单一破たん処理基金については多国間条約の必要性については依然として懐疑的であるが、共同化については、資金の 50% を当初から共同化し 3 年で完了させるという譲歩案を提示した¹⁶⁶。

これを受け、欧州連合理事会も議会との交渉に先立ち、2014 年 3 月 10 日に理事会としての譲歩案をまとめた¹⁶⁷。そこでは欧州連合理事会が破たん処理の決定に関与するケースを公共の利益に反するといった限定的な場合に絞ることが提案された。また、单一破たん処理理事会の特別決議が必要なケースについては、二つの代替案が示された。一つ目の案は、单一破たん処理基金の利用を規定する破たん処理ハンドブックを特別決議で制定し、その内容から外れる処理が行われる場合に特別決議を必要とする仕組みで、もう一つの案は、特別決議を必要とする单一破たん処理基金の利用の規模を当初案から引き上げるものであった。

¹⁶⁴ The Wall Street Journal (2014b), Bloomberg (2014h)

¹⁶⁵ Council of the European Union (2014l)

¹⁶⁶ European Parliament (2014b)

¹⁶⁷ Council of the European Union (2014m)

これら双方の譲歩案を持ち寄り、2014年3月19日に欧州委員会を含めた3者会合が行われ、16時間のマラソン協議の後、最終的な合意に至った¹⁶⁸。

最終合意案は表16の通りである¹⁶⁹。根拠法は欧州連合理事会案の主張が受け入れられ单一破たん処理基金の積立の部分については多国間条約で手当てる仕組みが残った。また单一破たん処理理事会が担当する銀行についても欧州連合理事会の主張が通り、单一監督制度でECBが直接監督を行う大手130行及び国境を越えて活動する銀行を原則とすることになった。それ以外の銀行については各国の破たん処理当局が担当し、单一破たん処理基金の資金を利用する場合に单一破たん処理理事会が管理するとされた。

一方で、破たん処理の決定については、欧州連合理事会が関与できるケースが、单一破たん処理基金の利用内容の変更や公共の利益に反する場合に限定された。また、单一破たん処理理事会の総会の特別決議が必要となる事項については、①参加国以外の国の破たん処理基金との間の資金融通や銀行グループの破たん処理の際の共同負担などを決定する場合、②单一破たん処理基金による借入、事後的な資金徴収を伴う場合、③单一破たん処理基金の資金を、流動性サポートの場合には100億ユーロ、その他の破たん処理手段の場合には50億ユーロを超えて利用する場合、④年間の基金の資金の利用額が50億ユーロを超える場合に限定された。

以上から、多額の資金を利用しない銀行の処理については、24時間以内に欧州委員会や欧州連合理事会から反対意見が出ない限り、单一破たん処理理事会の運営委員会の決定のみで実施されることが可能となり、週末処理が可能となるよう処理の迅速化が図られた。

また、特別決議の定足数については、基金が積みあがるまでの移行期間は基金の資金の50%以上を提供する国の参加とされ、ドイツなどの大国の意向が移行期間中は働くこととなった。移行期間の終了後は、定足数は同30%に引き下げられる。

破たん処理基金の積立、共同化の期限は、欧州連合理事会が主張していた10年から8年に短縮され、共同化のペースも初年度に40%、2年目に60%と大幅に加速化することで合意した。また、資金が不十分な場合に单一破たん処理基金が資金の借り入れができるように制度を準備することも約束された。

最終合意は、2014年4月15日に欧州議会本会議で承認され、今後、連合理事会での正式な決定を経て成立する見込みである。

¹⁶⁸ European Commission (2014b), European Parliament (2014c), Council of the European Union (2014n)

¹⁶⁹ Council of the European Union (2014o), 同(2014p)

表16 欧州議会と欧州連合理事会の妥協案と最終合意案

	歐州議会 (2014年3月5日議案、変更部分 は下線)	欧州連合理事会 (2014年3月10日議案、変更部分は下線)	最終合意
根拠法	・欧州機能条約114条。	・欧州機能条約114条及び多国間条約	・欧州機能条約114条及び多国間条約
対象銀行	・単一監督制度の対象となるすべての銀行(制度参加国の全ての銀行)。	・単一破たん処理理事会が破たん処理計画の作成や監督、処理の実施を直接担当する銀行は、単一監督制度でECBにより直接監督される約130の銀行及び国境を越えて活動する銀行。 ・それ以外は各國の破たん処理当局が担当。	・単一破たん処理理事会が破たん処理計画の作成や監督、処理の実施を直接担当する銀行は、単一監督制度でECBにより直接監督される約130の銀行及び国境を越えて活動する銀行。 ・それ以外は各國の破たん処理当局が原則として担当。単一破たん処理理事会に任せることも選択可能。 ・単一破たん処理基金の資金を利用する場合は、単一破たん処理理事会が担当。
破たんの可能性を判断する機関	・ECB。	・ECB。ただし、各國破たん処理当局、単一破たん処理理事会は、ECBに破たんの可能性を判断することを求めることが可能であり、ECBが判断を行わない場合は、その理由を説明する義務。	・ECB、単一破たん処理理事会(ECBに要請した後、応えなかった場合)。
破たん処理を決定する機関	・欧州委員会(単一破たん処理理事会の提案を受けて)。	・実質的には欧州連合理事会(24時間以内に欧州連合理事会が反対しない場合、単一破たん処理理事会の決定を採用)。 ・公共の利益に反するといった限定期的なケースのみ、欧州委員会の意見を受けて欧州連合理事会に変更や反対する権利。	・原則として欧州委員会。 ・単一破たん処理基金の利用内容を変更する場合や公共の利益に反するといった限定期的なケースのみ、欧州委員会の意見を受けて欧州連合理事会に変更や反対する権利。 ・24時間以内に欧州委員会及び欧州連合理事会が反対しない場合、単一破たん処理理事会の決定を採用。
単一破たん処理理事会の構成	・専務理事、副専務理事、欧州委員会代表、ECB代表、参加国の中の破たん処理当局の代表。	・専務理事、欧州連合理事会が任命する4名の理事、参加国の中の破たん処理当局の代表。	・議長、専務理事、欧州連合理事会が任命する3名の常任理事、参加国の中の破たん処理当局の代表。欧州委員会とECBから常任オブザーバー。
単一破たん処理理事会(総会)による特別決議	・参加国以外の国の破たん処理基金との間の資金融通や銀行グループの破たん処理の際の共同負担などの決定のみ。 ・特別決議は2/3の賛成。 <u>・単一破たん処理理事会の運営委員会が遵守すべき破たん処理ルールブックを制定。</u>	・参加国以外の国の破たん処理基金との間の資金融通や銀行グループの破たん処理の際の共同負担などの決定。 <u>(オプション1)</u> ・単一破たん処理基金の利用を規定する破たん処理ハンドブックを制定。決定は単一破たん処理基金の資金の50%以上を提供する国が参加することを定足数とし、参加者の2/3の賛成を必要とする特別決議。 ・運営理事会の決定がハンドブックから外れる場合、もしくは規定がない場合。 ・単一破たん処理基金による借入、事後的な資金徴収。 <u>(オプション2)</u> ・初年度の流動性サポートが積立済み資金の60%、その他の破たん処理手段の場合には40%を超えて利用する場合。同比率は積立期間中、毎年2%ずつ低下。 ・積立期間終了後は、流動性サポートが積立済み資金の40%、その他の破たん処理手段の場合には20%を超えて利用する場合。 (特別決議の仕組み、共通) ・単一破たん処理基金の完全共同化まで。限度額を超える破たん処理基金の利用は、単一破たん処理基金の資金の30%以上を提供する国が参加することを定足数とする単純多数決。単一破たん処理基金による借入、事後的な資金徴収の場合は、定足数が同50%で参加者の2/3の賛成を必要とする特別決議。 ・単一破たん処理基金の完全共同化以降は、定足数無し。	①参加国以外の国の破たん処理基金との間の資金融通や銀行グループの破たん処理の際の共同負担などの決定。 ②単一破たん処理基金による借入、事後的な資金徴収。 ③単一破たん処理基金の資金を、流動性サポートの場合には100億ユーロ、その他の破たん処理手段の場合には50億ユーロを超えて利用する場合。 ④年間の基金の資金の利用額が50億ユーロを超える場合。 ・特別決議は単一破たん処理基金の資金の30%以上を提供する国が参加することを定足数とし、参加者の2/3の賛成を必要とする。単一破たん処理基金が完全に共同化されるまでの移行期間は、①～③については定足数が基金の資金の50%以上を提供する国が参加となる。
単一破たん処理基金	・10年間かけて付保預金の1%を均等積立。 ・基金の共同化は初年度50%で、その後2年で完全共同化を実現。 <u>・単一破たん処理基金の借り入れ機能や低利での調達の制度。</u>	・10年間かけて付保預金の0.8%を均等積立。ただし、10年間は各國別に資金を管理し、破たん処理の際には各國が拠出した資金の利用を優先。資金の共同化は10年かけて段階的に実施。 ・優先利用の額は初年度は100%で毎年10%ずつ減少。資金の共同化は初年度は10%で毎年10%ずつ増加。 ・公的な資金利用の可能性についての記述の追加。	・8年間かけて付保預金の1%を均等積立。ただし、8年間は各國別に資金を管理し、破たん処理の際には各國が拠出した資金の利用を優先。資金の共同化は8年かけて段階的に実施。 ・優先利用の額は初年度は100%、翌年は60%、翌々年は40%で、その後、毎年40/6%ずつ減少。資金の共同化は初年度は40%で、2年目は60%、その後毎年40/6%ずつ増加。 ・資金が不十分な場合に基金が資金を借り入れる仕組みを準備。

(資料) European Parliament (2014b), Council of the European Union (2014m), 同(2014o), 同(2014p)より筆者作成

4. 銀行同盟確立へ向けた課題

4. 1 移行期における不安定性

単一監督制度の2014年11月からの開始へ向けて、ECBは現在、直接監督対象とする銀行の包括的な評価を進めているが、その監督当局としての決定を支えるバック・ストップについては、十分な制度が準備されているか必ずしも明確ではない。

このような状況の中で、ECBが包括的な評価を厳格に実施することをためらうのではないかとの憶測も聞かれる。一方で、ECBのマリオ・ドラギ総裁及び監督理事会のダニエレ・ヌイ議長は問題のある銀行を処理することを辞さないと述べており、ラウテンシュレーガー副議長も、ECBはバック・ストップがあるとの前提で包括的評価を厳格に実施するとの方針を伝えている¹⁷⁰。

各国レベルの銀行の破たん処理制度については、銀行再生破たん処理指令のもとで、ベイル・イン以外については2015年1月に開始される予定であり、ユーロ圏で統一されたものではないものの、銀行の破たん処理について部分的なバック・ストップの仕組みが整う見通しは立った。

しかし、あくまでも各国レベルであるため、仮にECBによる厳格な評価の実施によって、問題のある銀行が特定された場合、各国の財政状況の違いによって、評価の結果を吸収できる余地に国によって差が生じる可能性がある。このことが、再び、銀行危機とソブリン危機の連鎖の懸念や、結果としてECBや各当局、政府の不作為(forbearance)につながる可能性も完全に否定することはできない。さらに、単一破たん処理制度の最終案では、破たん処理の負担と各国との責任が8年間は残ることになってしまう。

欧州連合理事会の提案に対しては、欧州議会の選挙の前に制度を成立させるための妥協の産物であるとか、ドイツに譲歩したものである、欧州連合理事会は合意できないことについて合意したといった批判があった一方で¹⁷¹、もともと短期的に実現するのが難しい制度について、時間的な制約の中でできる範囲で制度の導入を進めるなどを歓迎する声も聞かれた。

むしろ、何も合意できなかった場合、市場は失望し、市場の分断と危機が再来し、各国は銀行の処理を再度延期し、ECBによる監督も不十分な形でスタートすることも懸念されていた¹⁷²。一方で、仮に現在のソブリンに対する評価が、各国における銀行の問題の大きさを既に織り込んだものであると判断すれば、実は銀行同盟による影響は思ったほど大きくなく、むしろ、銀行とソブリンの関係が明確になり部分的にも切り離されることのメリットの方が大きいとの意見もあった¹⁷³。単一破たん処理基金の完全な共同化を時間をかけて実現するという点についても、制度の構築に十分な時間を与えるという好意的な見方や、破たん処理基金の共同化部分が増えるにしたがって、参加国が共通の利害を持ち始め、真剣にバック・ストップの制度について考えるようになるだろうという意見もあった¹⁷⁴。

いずれにしろ、今回、単一破たん処理制度について最終合意に至ったことは金融市場の安定

¹⁷⁰ Bloomberg (2014g), 同(2014i), Financial Times (2014), Reuters (2014e)

¹⁷¹ Mujyaba Rahman (2013), Daniel Gros (2013g) pp.1

¹⁷² Guntram B. Wolff (2013)

¹⁷³ Nicolas Véron (2013a) pp.13

¹⁷⁴ Daniel Gros (2013g) pp.1

にとって、歓迎すべきことであったといえよう。今後は、移行期において如何に状況に応じてプラグマティックな運営ができるかということが重要となってくるだろう。

この点で、懸念が残るのは、やはりバック・ストップが十分であるかという問題である。単一破たん処理基金が積みあがるまでの期間をサポートするために借り入れの仕組みを整えるとされているが、その詳細は今後の議論を待たなければならない。特に上限が単一破たん処理基金の目標額である550億ユーロという水準に仮に設定された場合、金額が充分であるかどうかという問題もある。アイルランドの銀行の問題では900億ユーロの資金が必要とされ、スペインのケースでは、結局、欧州の救済基金であるESMから銀行支援に必要な資金を400億ユーロ借り入れた。当局の発表によれば、2013年末のイタリアの銀行の不良債権の総額は1,500億ユーロに上っている¹⁷⁵。

また、最終合意でも、ESMの資金の位置付けについては結局明確にされなかった。破たん処理基金は緊急処置用の資金であり、それを超える問題が生じたときのESMによるバック・ストップの制度を整える必要があるだろう。現在のESMの条約の内容では、単一破たん処理制度のバック・ストップの役割を直接ESMが担うことができないため、条約の変更などの早急な対応が必要とされる¹⁷⁶。

4. 2 破たん処理当局の独立性の確保

最終合意案では、欧州連合理事会の提案と比べて、破たん処理に対する欧州連合理事会及び政治による介入の可能性が限定される内容となった。一方で、介入が許されるとされる「公共の利益に反する場合」という表現は解釈の余地が大きい点にも注意が必要である。また、単一破たん処理理事会の専務理事や理事が連合理事会から任命されるだけでなく、各国における破たん処理当局の指定や単一破たん処理理事会を構成する代表の任命は、各政府に権限があるため、決定機関を単一破たん処理理事会とした場合には、どうしても各国の利害が衝突することは避けられない。また、ECBの直接監督の対象となる銀行以外の破たん処理の決定権限については、原則として各国の破たん処理当局に残るという点もこの面で不安が残る。

過去の大手銀行の破たん処理においては、各国の財務省が主導した処理が多く、仮に破たん処理当局の独立性を確保したとしても、危機対応時の人員面などで影響を受ける可能性は否定できない（表17参照）。政治からの独立性を保つために、破たん処理当局を財務省から独立させることを提案する意見があるのはこのためである¹⁷⁷。

単一破たん処理理事会や各国の破たん処理当局には、破たんツールの選択やペイル・インの例外措置、市場以外で資産を譲渡する際の価格設定、売却先の選定など、実質的に破たん処理をデザインする重要な権限が与えられている。したがって、様々な介入をけん制する意味では、やはり、各国から独立したECBや欧州委員会のようなEU機関が破たん処理について最終的に決定するのが望ましいと言えるのではないだろうか。

¹⁷⁵ DW (2014)

¹⁷⁶ European Parliament (2013d)

¹⁷⁷ Christopher Gandrud, Mark Hallerberg (2013)pp.6-7, pp.9, pp11

表17 EUにおける銀行の破たん処理担当当局（2008年から2012年）

国	破たん処理担当当局	破たん処理の例
オーストリア	財務省	Hypo Alpe-Adria Bank International
ベルギー	財務省	Dexia, Fortis
デンマーク	中央銀行、破たん処理機構	Capinordic Bank, Fionia Bank
フィンランド	金融監督庁	Sophia Bank
フランス	財務省	Dexia
ドイツ	財務省、金融監督庁	Hypo Real Estate
ギリシャ	中央銀行、金融安定ファシリティ	TT Hellenic Postbank, National Bank of Greece
アイルランド	財務省、中央銀行	Anglo Irish, Irish Nationwide Building Society
イタリア	財務省、中央銀行	Delta, Bcc di Altavilla Silentina e Calabritto
ラトビア	財務省、金融監督庁	Parex bank, Latvijas Krajbanka
リトアニア	財務省、中央銀行	Bankas Snoras AB
オランダ	財務省、中央銀行	Fortis, SNS REAAL
ポルトガル	財務省、中央銀行	Caixa Geral de Depósitos, Banco Privado Português
スペイン	財務省、中央銀行、破たん処理機構	Bankia, Caja Sur
英国	財務省、中央銀行、金融監督庁	Royal Bank of Scotland, Chelsea Building Society

(資料) Christopher Gandrud, Mark Hallerberg (2013) pp.10

4. 3 法的な不安定性

銀行同盟の中核を担う銀行の破たん処理については、必ずしも現在のEU条約においてその取扱いが明言されていないという問題がある。その結果として、銀行の破たん処理については、各国の破たん処理制度に依拠する必要があるという問題が残ってしまう¹⁷⁸。したがって、条約を変更し、単一監督制度が根拠としているEU機能条約の127条6項のように、EU条約上、少なくともユーロ圏レベルで破たん処理を実施できるEU条約上の根拠を作ることが望まれる。

また、金融政策を規定する127条6項を利用した単一監督制度自体も条約を拡大解釈している可能性がある点は前回の拙稿でも指摘したところである¹⁷⁹。欧州における銀行同盟は、EUの一部であるユーロ圏から導入するという点が、かえって、銀行同盟をユーロ圏以外に広げる制約にもなるなど、将来的に法的な問題を引き起こす可能性も残している。こうした点を踏まえた大きな枠組みでの条約の見直しも中長期的な課題となってくるだろう。

5. 最後に

今回の金融危機では、銀行の破たん処理の一つの方策として、欧州では合併が利用されることも多かった。ただし、ほとんどが国内銀行同士による合併であり、国境を越えた合併のケースは危機以降は非常に少ない。このため、各国の金融市場は分断されたままで、消費者や中小企業の多くがEUが目指す単一市場の恩恵を未だ受けることができていない状況にある。借入金利の差が拡大するなど、金融危機以降、ますますその傾向が強まっているともいえるだろう¹⁸⁰。国内同士の合併が指向されたのは、欧州各国の金融において銀行の役割が大きく、その

¹⁷⁸ Nicolas Véron (2013a) pp.5, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2013)

¹⁷⁹ 井上武(2013) pp.29

¹⁸⁰ André Sapir, Guntram B. Wolff (2013) pp.5

ために政治との関係性も強く、銀行保護主義的な運営がなされてきたためとの指摘もある¹⁸¹。欧米を比べて、欧洲の方が銀行への公的なサポートが多く、破たん処理の件数が少ないのでその傾向を反映したものだという意見もある¹⁸²。現在でも例えば、バーゼル3の資本の定義について、グループに保有する金融機関に配慮して、資本の定義を変更したり、繰り延べ税金資産の評価を優遇したり、銀行が保有する中央銀行の株式の評価を優遇するなど、各国で自国の銀行を保護するような姿勢が日々見られる¹⁸³。

また、欧洲における銀行保護主義の結果、非銀行の金融の発展が米国と比べて遅れ、かえつて危機時の資金供給を代替するものがなく、状況がよりひどくなったとの指摘もある¹⁸⁴。特に、足元では、ユーロ圏の銀行は、ECBによる包括的な評価に対応するために、資本の増強だけでなく、資産の圧縮にも取り組んでおり、一部ではクレジット・クランチの懸念も聞かれる¹⁸⁵。欧洲にとって中長期的な経済通貨同盟の安定には証券市場を発展させるための政策が重要と唱える意見が多く見られる状況は、バブル崩壊時の日本と共通する点としても非常に興味深い¹⁸⁶。

今後、銀行同盟の導入が進展し、少なくともユーロ圏内の金融市場が本当の意味で単一市場として運営されていくかどうかを占う上で、ECBによって銀行に問題が発見された際に、破たん処理などにおいて国家というしがらみを排除した対応が実行できるかという点が重要なポイントとなってくるだろう。ユーロ圏全体のコストの問題や安定を重視して、これまで各国が抵抗してきた国境を越えた合併による解決が選択されるかどうかということが、意外にも一つのベンチマークとして注目されるかもしれない。

また、システム危機となった場合には、投資家負担を優先させる原則から離れて、伝染のリスクや、破たんコストの引き下げを考慮して、公的な資金を利用して一部の債権者を守るという判断もありうるとの指摘もある¹⁸⁷。この場合も、余裕のある国では投資家負担が抑えられるなどといった公正を欠く対応はできるだけ排除しなければならない¹⁸⁸。柔軟な対応を残しつつ、銀行経営者と投資家に如何に公的なサポートが得られない可能性が高いかを事前に認識させ、サプライズがないようにするかということが、単一破たん処理制度や各国における破たん処理制度の導入におけるポイントになってくるだろう。その意味では、監督当局、破たん処理当局、銀行経営者、投資家とのコミュニケーションを向上させるという点が、これまで以上に重要になってくるものと思われる。

¹⁸¹ Nicolas Véron (2013b) pp.2, 同(2014) pp.1

¹⁸² André Sapir, Guntram B. Wolff (2013) pp.5

¹⁸³ Daniel Gros (2013f) pp.2, Nicolas Véron (2013b) pp.5

¹⁸⁴ Nicolas Véron (2013b) pp.2-3

¹⁸⁵ The Wall Street Journal (2014a), Reuters (2014b), Bloomberg (2014f)

¹⁸⁶ André Sapir, Guntram B. Wolff (2013) pp.1-2

¹⁸⁷ Daniel Gros (2013e) pp.1

¹⁸⁸ ベイル・インの例外措置を最も利用しそうな国がドイツであるという指摘もある。ドイツはこれまでの破たん処理で劣後債権者への負担を求めていない。Daniel Gros (2013e) pp.2

参考文献

- 小立敬 (2012年)「欧州委員会による銀行破たん処理の枠組みの提案」『野村資本市場クオータリー』2012年夏号, pp.24, (<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2012/2012sum03.pdf>)
- 井上武 (2013)「欧州における銀行監督をめぐる最近の動向」『金融庁金融研究センター ディスカッションペーパー』2013年7月, (<http://www.fsa.go.jp/frtc/seika/discussion/2013/03.pdf>)
- ALDE (2013), "No Single Supervisory Mechanism until an agreement is reached with the ECB", 22 May, (<http://www.alde.eu/press/press-and-release-news/press-release/article/no-single-supervisory-mechanism-until-an-agreement-is-reached-with-the-ecb-41491/>)
- André Sapir, Guntram B. Wolff (2013), "The neglected side of banking union: reshaping Europe's financial system", 14 September, (<http://www.bruegel.org/download/parent/792-the-neglected-side-of-banking-union-reshaping-europes-financial-system/file/1679-the-neglected-side-of-banking-union-reshaping-europes-financial-system/>)
- Ángel Ubide (2013), "How to Form a More Perfect European Banking Union", 1 October, (<http://www.piie.com/publications/pb/pb13-23.pdf>)
- Bank of England (2013), "Financial Stability Report, November 2013", November, (<http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/fsr/2013/fsrfull1311.pdf>)
- Basel Committee on Banking Supervision (2013a), "Regulatory consistency assessment programme (RCAP) – Analysis of risk-weighted assets for market risk", 13 January, (<http://www.bis.org/publ/bcbs240.pdf>)
- Basel Committee on Banking Supervision (2013b), "Regulatory consistency assessment programme (RCAP) - Analysis of risk-weighted assets for credit risk in the banking book", 5 July, (<http://www.bis.org/publ/bcbs256.pdf>)
- Basel Committee on Banking Supervision (2013c), "Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP) - Second report on risk-weighted assets for market risk in the trading book", 17 December, (<http://www.bis.org/publ/bcbs267.pdf>)
- Benoît Coeuré (2013), "The Single Resolution Mechanism: Why it is needed", 23 May, (<http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2013/html/sp130523.en.html>)
- Bloomberg (2013a), "Draghi Says EU Needs Bank-Loss Rules Earlier, by 2015", 4 April, (<http://www.bloomberg.com/news/2013-04-04/draghi-says-eu-needs-bank-loss-rules-earlier-by-2015.html>)
- Bloomberg (2013b), "ECB Picks Fight With Germany on EU Plan for Failing Banks", 14 May, (<http://www.bloomberg.com/news/2013-05-14/ecb-picks-fight-with-germany-on-rules-for-handling-failing-banks.html>)
- Bloomberg (2013c), "Danish CoCo Experiment Seen Flopping Before First Bond Sold", 6 June, (<http://www.bloomberg.com/news/2013-06-05/coco-experiment-seen-flopping-in-denmark-before-first-bond-sold.html>)

- Bloomberg (2013d), "EU Renews Bank-Failure Fight as Merkel Faces Voters: Euro", 9 September,
(<http://www.bloomberg.com/news/2013-09-09/eu-renews-bank-failure-fight-as-merkel-faces-voters-euro.html>)
- Bloomberg (2013e), "ECB Bank Check to Be Different From Previous, Coeure Says", 14 October,
(<http://www.bloomberg.com/news/2013-10-13/ecb-bank-check-to-be-different-from-previous-tests-coeure-says.html>)
- Bloomberg (2013f), "Bank Creditor Loss Rule Changes May Spur Risk Taking, EU Warns", 17 October,
(<http://www.bloomberg.com/news/2013-10-17/bank-creditor-loss-rule-changes-may-spur-risk-taking-eu-warns.html>)
- Bloomberg (2013g), "EU Lawmakers Reject Draghi Call for Bank Bondholder Clemency", 22 October,
(<http://www.bloomberg.com/news/2013-10-22/eu-lawmakers-reject-draghi-call-for-bank-bondholder-clemency.html>)
- Bloomberg (2013h), "Germany Clashes With France Over Power to Close Failing Banks", 8 November,
(<http://www.bloomberg.com/news/2013-11-08/germany-clashes-with-france-over-power-to-close-failing-banks.html>)
- Bloomberg (2013i), "EU Stumbles Toward Bank Plan Deadline as Germany Resists", 16 November,
(<http://www.bloomberg.com/news/2013-11-14/germany-digs-in-against-risk-sharing-in-eu-bank-failure-debate.html>)
- Bloomberg (2013j), "Brussels Should Make Call on Bank Failures, Document Says", 3 December,
(<http://www.bloomberg.com/news/2013-12-03/brussels-should-make-call-on-bank-failures-document-says.html>)
- Bloomberg (2013k), "EU Weighs Last-Resort Nationalization in Draft Bank Rules", 10 December,
(<http://www.bloomberg.com/news/2013-12-09/eu-weighs-last-resort-nationalization-in-bid-for-bank-rule-deal.html>)
- Bloomberg (2013l), "Draghi Warns EU Banking Plan May Fall Short: Euro Credit", 18 December,
(<http://www.bloomberg.com/news/2013-12-18/draghi-warns-eu-banking-plan-may-fall-short-euro-credit.html>)
- Bloomberg (2014a), "EU Puts Banking-Union Credibility on Line in Talks", 8 January,
(<http://www.bloomberg.com/news/2014-01-08/eu-puts-banking-union-credibility-on-line-in-resolution-talks.html>)
- Bloomberg (2014b), "ECB Sees Bad-Debt Rules as Threat to Credible Bank Review", 14 January,
(<http://www.bloomberg.com/news/2014-01-13/ecb-sees-bad-debt-rules-as-threat-to-credible-bank-review.html>)
- Bloomberg (2014c), "Euro-Area Bank-Failure Bill Deadlocked on Plans for Common Fund", 14 January,
(<http://www.bloomberg.com/news/2014-01-14/euro-area-bank-failure-bill-deadlocked-on-plans-for-common-fund.html>)

- Bloomberg (2014d), "UBS's Weber Says ECB Test May Reignite Concerns About Banks", 22 January,
(<http://www.bloomberg.com/news/2014-01-22/ubs-s-weber-says/ecb-test-may-reignite-concerns-about-banks.html>)
- Bloomberg (2014e), "ECB Proposes Lautenschlaeger as Supervision Vice Chair", 23 January,
(<http://www.bloomberg.com/news/2014-01-22/ecb-proposes-lautenschlaeger-as-supervision-vice-chair.html>)
- Bloomberg (2014f), "Euro Lending Curbs Keep Lid on Growth as Markets Rally", 24 January,
(<http://www.bloomberg.com/news/2014-01-23/euro-lending-curbs-keep-lid-on-growth-as-markets-rally.html>)
- Bloomberg (2014g), "Draghi Throwing Light on Banks Spurs Fundraising Flurry", 29 January,
(<http://www.bloomberg.com/news/2014-01-29/draghi-throwing-light-on-banks-spurs-fundraising-flurry.html>)
- Bloomberg (2014h), "EU Ministers See Progress Without Specifics on Bank-Failure Plan", 18 February,
(<http://www.bloomberg.com/news/2014-02-18/eu-ministers-see-progress-without-specifics-on-bank-failure-plan.html>)
- Bloomberg (2014i), "Lautenschlaeger Sees Backstops in Place as ECB Readies Bank Test", 28 February,
(<http://www.bloomberg.com/news/2014-02-28/lautenschlaeger-sees-backstops-in-place-as/ecb-readies-bank-test.html>)
- Bloomberg (2014j), "Credit Agricole Tier 1 Deal Seen Herald \$68 Billion Flood", 7 January,
(<http://www.bloomberg.com/news/2014-01-07/credit-agricole-tier-1-issue-seen-heralding-68-billion-deluge.html>)
- Central Bank of Cyprus (2013), "Financial Sector Reform Programme. On the way to restoring and enhancing financial stability in Cyprus", 1 August,
(http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=12906)
- Charles Goodhart (2012), "Funding arrangements and burden sharing in banking resolution", 16 October,
(<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)
- Christopher Gandrud (2012), "The Diffusion of Financial Supervisory Governance Ideas", 1 September,
(<http://ssrn.com/abstract=2139869>)
- Christopher Gandrud, Mark Hallerberg (2013), "Who Decides? Resolving Failed Banks in a European Framework", 29 November,
(<http://www.bruegel.org/download/parent/803-who-decides-resolving-failed-banks-in-a-european-framework/file/1695-who-decides-resolving-failed-banks-in-a-european-framework/>)
- Committee on Economic and Monetary Affairs (2012a), "DRAFT REPORT on the proposal for a directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directives 77/91/EEC and 82/891/EC, Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC and

2011/35/EC and Regulation (EU) No 1093/2010 (COM(2012)0280 – C7-0136/2012 – 2012/0150(COD))", 11 October,
(<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=COMPARL&mode=XML&language=EN&reference=PE497.897>)

Committee on Economic and Monetary Affairs (2012b), "AMENDMENTS 974 - 1329 Draft report Gunnar Hökmark (PE497.897v01-00) on the proposal for a directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directives 77/91/EEC and 82/891/EC, Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC and 2011/35/EC and Regulation (EU) No 1093/2010", 20 December,
(<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=COMPARL&mode=XML&language=EN&reference=PE502.086>)

Council of the European Union (2013a), "Revised note from general secretariat of the Council to Permanent Representatives Committee", 17 April,
(<http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/13/st08/st08417-re01.en13.pdf>)

Council of the European Union (2013b), "Press Release 3238th Council meeting", 14 May,
(http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ecofin/137122.pdf)

Council of the European Union (2013c), "Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directives 77/91/EEC and 82/891/EC, Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC and 2011/35/EC and Regulation (EU) No 1093/2010 - Presidency compromise", 26 June,
(<http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&t=PDF&gc=true&sc=false&f=ST%2011148%202013%20ADD%201&r=http%3A%2F%2Fregister.consilium.europa.eu%2Fpd%2Fen%2F13%2Fst11%2Fst11148-ad01.en13.pdf>)

Council of the European Union (2013d), "Opinion of the Legal Service", 7 October,
(<http://interactive.ftdata.co.uk/docCloud/templates/onePageAttr.html?p=802602-cls-banking-union>)

Council of the European Union (2013e), "COUNCIL REGULATION (EU) No 1024/2013 of 15 October 2013 conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions", 15 October,
(<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:287:0063:0089:EN:PDF>)

Council of the European Union (2013f), "Council statement on EU banks' asset quality reviews and stress tests, including on backstop arrangements", 15 November,
(http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/139613.pdf)

Council of the European Union (2013g), "Council agrees general approach on Single Resolution Mechanism", 18 December,

(http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ecofin/140190.pdf)
Council of the European Union (2013h), "Press Release 3281st Council meeting", 18 December,
(http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/140193.pdf)
Council of the European Union (2013i), "Bank Recovery and Resolution [First reading] Proposal for a Directive establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms (BRRD) - final compromise text", 18 December,
(<http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&t=PDF&gc=true&sc=false&f=ST%2017958%202013%20INIT&r=http%3A%2F%2Fregister.consilium.europa.eu%2Fpd%2Fen%2F13%2Fst17%2Fst17958.en13.pdf>)
Council of the European Union (2013j), "Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Bank Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council - General Approach", 18 December,
(<http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&t=PDF&gc=true&sc=false&f=ST%2018070%202013%20INIT>)
Council of the European Union (2013k), "Council Decision of the representatives of the euro area Member States meeting within the Council of the European Union and Terms of reference concerning the intergovernmental agreement on the Single resolution Fund", 20 December,
(<http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&t=PDF&gc=true&sc=false&f=ST%2018134%202013%20INIT>)
Council of the European Union (2014l), "Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Bank Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council - Outcome of the European Parliament's proceedings (Strasbourg, 3 to 6 February 2014)", 11 February,
(<http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&t=PDF&gc=true&sc=false&f=ST%205945%20202014%20INIT>)
Council of the European Union (2014m), "Single Resolution Mechanism - Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Bank Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council [First reading] - Consideration of the European Parliament's amendments in preparation for political agreement", 10 March,
(<http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&t=PDF&gc=true&sc=false&f=ST%207188%20202014%20INIT>)

4%20INIT)

Council of the European Union (2014n), "Statement by Minister Yannis Stournaras on the Single Resolution Mechanism", 20 March,

(http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/141672.pdf)

Council of the European Union (2014o), "Single Resolution Mechanism: Council confirms deal with EP", 27 March, (<http://www.consilium.europa.eu/uedocs/NewsWord/en/ecofin/141969.doc>)

Council of the European Union (2014p), "Single Resolution Mechanism -Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Bank Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council [First reading] -approval of the final compromise text", 27 March,

(<http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=EN&t=PDF&gc=true&sc=false&f=ST%208078%202014%20ADD%201%20REV%201>)

Daniel Gros (2013a), "Banking Union with a Sovereign Virus: The self-serving regulatory treatment of sovereign debt in the euro area", 27 March, (<http://www.ceps.be/ceps/dld/7904/pdf>)

Daniel Gros (2013b), "What's wrong with Europe's banks?", 12 July,

(<http://www.ceps.be/ceps/dld/8247/pdf>)

Daniel Gros (2013c), "The European Banking Disunion", 14 November,

(<http://www.ceps.be/ceps/dld/8596/pdf>)

Daniel Gros (2013d), "Political, Fiscal and Banking Union in the Eurozone?", 18 December,

(<http://www.ceps.be/ceps/dld/8773/pdf>)

Daniel Gros (2013e), "The SRM and the dream to resolve banks without public money", 19 December,

(<http://www.ceps.be/ceps/dld/8774/pdf>)

Daniel Gros (2013f), "The Asset Quality Review and Capital Needs: Why re-capitalise banks with public money?", 19 December, (<http://www.ceps.be/ceps/dld/8775/pdf>)

Daniel Gros (2013g), "The Bank Resolution Compromise: Incomplete, but workable?", 19 December,

(<http://www.ceps.be/ceps/dld/8776/pdf>)

Daniela Schwarzer, Guntram B. Wolff (2013), "Memo to Merkel: Post-election Germany and Europe",

24 September,

(<http://www.bruegel.org/download/parent/794-memo-to-merkel-post-election-germany-and-europe/file/1681-memo-to-merkel-post-election-germany-and-europe/>)

Deutsche Bundesbank (2013), "Challenges for banking regulation and supervision in the monetary union", 24 April,

(http://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Reden/2013/2013_04_24_weidmann_sparkassentag.html)

Deutsche Wirtschafts Nachrichten (2013), "Sparkassen: Banken-Union zerstört Demokratie in Europa",

11 June,

(<http://deutsche-wirtschafts-nachrichten.de/2013/06/11/sparkassen-banken-union-zerstoert-demokratie-in-europa/>)

DW (2014), "EU banking union: Spreading risk or collectivizing bad behavior?", 18 March,

(<http://www.dw.de/eu-banking-union-spreading-risk-or-collectivizing-bad-behavior/a-17504444>)

EPP (2013), "European banking supervision crucial step towards safer banking", 22 May,

(<http://www.eppgroup.eu/press-release/New-banking-supervision-crucial-step-towards-safer-banking>)

Euractive (2012), "'Very tough autumn' ahead for EU's banking union plans", 17 September,

(<http://www.euractiv.com/euro-finance/banking-union-beckons-long-tough-news-514817>)

Eurogroup (2012), "Euro area summit statement", 29 June,

(http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/131359.pdf)

Eurogroup (2013), "ESM direct bank recapitalisation instrument -Main features of the operational framework and way forward", 20 June,

(<http://www.eurozone.europa.eu/media/436873/20130621-ESM-direct-recaps-main-features.pdf>)

Euromoney (2013), "European bank-instability risk falls by around 30%; France remains outlier", 1 October,

(<http://www.euromoney.com/Article/3261273/European-bank-instability-risk-falls-by-around-30-France-remains-outlier.html?LS=EMS898656>)

European Banking Authority (2011), "Summary of the accounting rules and methods for the calculation of the prudential filter and the transitional floor followed by banks", 8 December,

(<http://www.eba.europa.eu/documents/10180/26923/Summary+accounting+rules+and+methods+prudential+filter+transitional+floor.xls/e106b2c3-780d-46f2-b614-9766ddb29061>)

European Banking Authority (2013a), "EBA recommends supervisors to conduct asset quality reviews and adjusts the next EU-wide stress test timeline", 16 May,

(<http://www.eba.europa.eu/-/eba-recommends-supervisors-to-conduct-asset-quality-reviews-and-adjusts-the-next-eu-wide-stress-test-timeline>)

European Banking Authority (2013b), "EBA FINAL draft Implementing Technical Standards", 21 October,

(<http://www.eba.europa.eu/documents/10180/449824/EBA-ITS-2013-03+Final+draft+ITS+on+Forbearance+and+Non-performing+exposures.pdf>)

European Central Bank (2013a), "Establishment of the Single Supervisory Mechanism; the first pillar of the Banking Union", 31 January, (<http://www.ecb.int/press/key/date/2013/html/sp130131.en.html>)

European Central Bank (2013b), "Note Comprehensive Assessment October 2013", 23 October,

(<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/notecomprehensiveassessment201310en.pdf?065ff8953213aa f23e385c1119dd541a>)

European Central Bank (2014a), "Introductory statement by Sabine Lautenschläger, Member of the

- Executive Board of the ECB", 3 February,
(<http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2014/html/sp140203.en.html>)
- European Central Bank (2014b), "NOTE ON THE COMPREHENSIVE ASSESSMENT FEBRUARY 2014", 3 February,
(<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/notecomprehensiveassessment201402en.pdf?120cf5522a79fe53cd30a54aaaf34f55d>)
- European Central Bank (2014c), "SSM Quarterly Report", 4 February,
(<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ssmqr20141en.pdf>)
- European Commission (2009), "Public Consultation regarding an EU framework for Cross-Border Crisis Management in the Banking Sector", 20 October,
(http://europa.eu/rapid/press-release_IP-09-1549_en.htm?locale=en)
- European Commission (2010a), "Commission sets out vision for bank resolution funds", 26 May,
(http://europa.eu/rapid/press-release_IP-10-610_en.htm?locale=en)
- European Commission (2010b), "Commission sets out its plans for a new EU framework for crisis management in the financial sector", 20 October,
(http://europa.eu/rapid/press-release_IP-10-1353_en.htm?locale=en)
- European Commission (2011), "Commission seeks views on possible EU framework to deal with future bank failures", 6 January, (http://europa.eu/rapid/press-release_IP-11-10_en.htm?locale=en)
- European Commission (2012a), "Discussion paper on the debt write-down tool – bail-in", 30 March,
(http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/discussion_paper_bail_in_en.pdf)
- European Commission (2012b), "Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directives 77/91/EEC and 82/891/EC, Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC and 2011/35/EC and Regulation (EU) No 1093/2010", 6 June,
([http://www.europarl.europa.eu/registre/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2012/0280/COM_COM\(2012\)0280_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/registre/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2012/0280/COM_COM(2012)0280_EN.pdf))
- European Commission (2013a), "Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Bank Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council", 10 July,
([http://www.europarl.europa.eu/registre/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2013/0520/COM_COM\(2013\)0520_EN.pdf](http://www.europarl.europa.eu/registre/docs_autres_institutions/commission_europeenne/com/2013/0520/COM_COM(2013)0520_EN.pdf))
- European Commission (2013b), "Communication from the Commission on the application, from 1 August 2013, of State aid rules to support measures in favour of banks in the context of the financial

crisis ('Banking Communication') Text with EEA relevance", 30 July,
([http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:52013XC0730\(01\):EN:NOT](http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:52013XC0730(01):EN:NOT))

European Commission (2013c), "Commissioner Barnier welcomes trilogue agreement on the framework for bank recovery and resolution", 12 December,
(http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-13-1140_en.htm?locale=en)

European Commission (2014a), "The Single Resolution Fund Transitional Arrangement", 9 January,
(<http://www.sven-giegold.de/wp-content/uploads/2014/01/SRF-Presentation-IGC-final.pdf>)

European Commission (2014b), "European Parliament and Council back Commission's proposal for a Single Resolution Mechanism: a major step towards completing the banking union", 20 March,
(http://europa.eu/rapid/press-release_STATEMENT-14-77_en.htm)

European Council (2012a), "European Council 28/29 June 2012 Conclusions", 29 June,
(http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ec/131388.pdf)

European Council (2012b), "European Council 18/19 October 2012 Conclusions", 19 October,
(http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/133004.pdf)

European Council (2012c), "European Council 13/14 December 2012 Conclusions", 14 December,
(http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/134353.pdf)

European Council (2013), "European Council 27/28 June 2013 Conclusion", 28 June,
(http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/137634.pdf)

European Court (1958), "Judgment of the Court of 13 June 1958. - Meroni & Co., Industrie Metallurgiche, SpA v High Authority of the European Coal and Steel Community. - Case 9-56.)", 13 June, (<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:61956J0009:EN:HTML>)

European Parliament (2013a), "Taxpayers and savers last in line to save banks", 21 May,
(<http://www.europarl.europa.eu/news/en/news-room/content/20130520IPR08551/html/Taxpayers-and-savers-last-in-line-to-save-banks>)

European Parliament (2013b), "Parliament backs EU banking supervisory system plans", 22 May,
(<http://www.europarl.europa.eu/news/en/news-room/content/20130521IPR08733/html/Parliament-backs-EU-banking-supervisory-system-plans>)

European Parliament (2013c), "European Parliament legislative resolution of 12 September 2013 on the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 1093/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority) as regards its interaction with Council Regulation (EU) No .../.... conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions (COM(2012)0512 – C7-0289/2012 – 2012/0244(COD))", 12 September,
(<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2013-0371+0+DOC+XML+V0//EN&language=EN#BKMD-5>)

European Parliament (2013d), "Klaus Regling quizzed about wider lending role for European Stability

Mechanism", 24 September,

(<http://www.europarl.europa.eu/news/en/news-room/content/20130923IPR20608/html/Klaus-Regling-quizzed-about-wider-lending-role-for-European-Stability-Mechanism>)

European Parliament (2013e), "DRAFT EUROPEAN PARLIAMENT LEGISLATIVE RESOLUTION on the proposal for a directive of the European Parliament and of the council establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directives 77/91/EEC and 82/891/EC, Directives 2001/24/EC, 2002/47/EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC and 2011/35/EC and Regulation (EU) No 1093/2010", 14 October,
(<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=REPORT&mode=XML&reference=A7-2013-0196&language=EN>)

European Parliament (2013f), "Draghi allies with MEPs against a bad banking union", 16 December,
(<http://www.europarl.europa.eu/news/en/news-room/content/20131216IPR31007/html/Draghi-allies-with-MEPs-against-a-bad-banking-union>)

European Parliament (2013g), "Single resolution system for struggling banks: MEPs adopt negotiating position", 17 December,
(<http://www.europarl.europa.eu/news/en/news-room/content/20131216IPR31004/html/Single-resolution-system-for-struggling-banks-MEPs-adopt-negotiating-position>)

European Parliament (2014a), "Amendments adopted by the European Parliament on 6 February 2014 on the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Bank Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council", 6 February,
(<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&language=EN&reference=P7-TA-2014-0095#top>)

European Parliament (2014b), "MEPs lay out final offer on bank single resolution mechanism", 5 March,
(http://www.europarl.europa.eu/pdfs/news/expert/infopress/20140305IPR37601/20140305IPR37601_en.pdf)

European Parliament, Council of the European Union (2013), "REGULATION (EU) No 1022/2013 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 22 October 2013 amending Regulation (EU) No 1093/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority) as regards the conferral of specific tasks on the European Central Bank pursuant to Council Regulation (EU) No 1024/2013", 29 October,
(<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:287:0005:0014:EN:PDF>)

European Parliament, ECB (2013), "Interinstitutional Agreement between the European Parliament and the ECB on cooperation on procedures related to the Single Supervisory Mechanism", 9 October,
(<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&reference=P7-TA-2013-0404&language=EN>)

N)

- Financial Times (2011a), "Concerns grow over Denmark's bail-in rules", 23 May,
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/281c7f70-855f-11e0-ae32-00144feabdc0.html#axzz2nayjazFq>)
- Financial Times (2011b), "Denmark takes over another lender", 27 June,
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/b765feba-a0e2-11e0-adae-00144feabdc0.html#axzz2t9kyyStG>)
- Financial Times (2011c), "Denmark agrees new bank consolidation plan", 25 August,
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/130e51b4-cf36-11e0-b6d4-00144feabdc0.html#axzz2nayjazFq>)
- Financial Times (2011d), "America's six key lessons for a 'euro Tarp'", 6 October,
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/0a8aaeb0-f034-11e0-977b-00144feab49a.html#axzz2v8wcewVu>)
- Financial Times (2013a), "Setback for Brussels as lawyers warn on banking union plans", 8 October,
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/306c4e48-2ffe-11e3-9eec-00144feab7de.html#axzz2vY7vjPkA>)
- Financial Times (2013b), "Coco bond 'avalanche' expected from EU banks", 25 November,
(http://www.ft.com/intl/cms/s/0/a169e4f8-55e6-11e3-96f5-00144feabdc0.html?ftcamp=published_links/rss/markets/feed//product&siteedition=intl#axzz2m0AhqD52)
- Financial Times (2013c), "Berlin gives ground in banking union debate", 6 December,
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/0ba3d460-5e97-11e3-8621-00144feabdc0.html?siteedition=uk#axzz2nA8iF1Gr>)
- Financial Times (2013d), "Germany and France close on banking union deal", 9 December,
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/fc594a38-60d7-11e3-b7f1-00144feabdc0.html?siteedition=uk#axzz2nA8iF1Gr>)
- Financial Times (2013e), "EU banking union: leaked 'terms of reference'", 10 December,
(<http://blogs.ft.com/brusselsblog/2013/12/eu-banking-union-leaked-terms-of-reference/?>)
- Financial Times (2013f), "Q&A: EU banking union", 10 December,
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/190279d8-61ab-11e3-aa02-00144feabdc0.html?siteedition=intl#axzz2nA8iF1Gr>)
- Financial Times (2013g), "ECB blow to European bank backstop", 18 December,
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/6449c452-678a-11e3-a5f9-00144feabdc0.html?siteedition=intl#axzz2niSR2Kxt>)
- Financial Times (2014), "Let weak banks die, says eurozone super-regulator", 9 February,
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/c27d19b4-917b-11e3-8fb3-00144feab7de.html?siteedition=intl#axzz2suhwnTAX>)
- French and German Government (2013), "France and Germany – Together for a stronger Europe of Stability and Growth", 30 May,
(http://www.bundesregierung.de/ContentArchiv/DE/Archiv17/_Anlagen/2013/05/2013-05-30-dt-frz-erklarung-englisch.pdf?__blob=publicationFile&v=5)
- Graham Bishop (2013), "Governance of the SRM: Escalating complexity = inability to act in extreme

crisis?", 11 December,
(<http://www.grahambishop.com/DocumentStore/8a3eb0ea-6e99-4edd-af1a-fd54d05aa1db.pdf>)

Greens (2013), "EU banking union, Landmark banking supervision rules approved; final go-ahead pending agreement on EP scrutiny", 22 May, (<http://www.greens-efa.eu/eu-banking-union-9869.html>)

Guntram B. Wolff (2013), "Europe rightly pursues the road to a single resolution mechanism", 27 November,
(<http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/1202-europe-rightly-pursues-the-road-to-a-single-resolution-mechanism/>)

Handelsblatt (2013), "Schäubles neuer Plan zur Bankenabwicklung", 7 November,
(<http://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/nationale-fonds-schaeubles-neuer-plan-zur-bankenabwicklung/9039726.html>)

House of Lords (2012), "European Banking Union: Key issues and challenges", 12 December,
(<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld201213/ldselect/ldeucom/88/88.pdf>)

IMF (2012), "Bank Debt in Europe: Are Funding Models Broken?", December,
(<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12299.pdf>)

IMF (2013a), "Global Financial Stability Report, April 2013", April,
(<http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2013/01/pdf/text.pdf>)

IMF (2013b), "Global Financial Stability Report, October 2013", October,
(<http://www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2013/02/pdf/text.pdf>)

International Financial Review (2013), "Investors tire of Deutsche Bank non-call trend", 21 August,
(<http://www.ifre.com/investors-tire-of-deutsche-bank-non-call-trend/21103104.article>)

Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012), "What kind of European banking union?", 25 June,
(<http://www.bruegel.org/download/parent/731-what-kind-of-european-banking-union/file/1595-what-kind-of-european-banking-union/>)

Jean Pisani-Ferry, Guntram B. Wolff (2012), "The fiscal implications of a banking union", 14 September,
(<http://www.bruegel.org/download/parent/748-the-fiscal-implications-of-a-banking-union/file/1608-the-fiscal-implications-of-a-banking-union/>)

Jens Weidmann (2013), "Stop encouraging banks to buy government debt", 30 September,
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/81a505a4-278c-11e3-8feb-00144feab7de.html?siteedition=intl#axzz2gLjBk7o3>)

Karel Lannoo (2013), "Banking Union in sight five years on", 13 September,
(<http://www.ceps.be/ceps/dld/8385/pdf>)

Klaus C. Engelen (2013), "What the media is missing when talking about ECB bank supervision", 18 July,
(<http://www.banking-union-watch.eu/what-the-media-is-missing-when-talking-about-ecb-bank-supervision/>)

- Klaus Regling (2013), "Interview with The Irish Examiner", 7 December,
(<http://www.esm.europa.eu/pdf/7%202012%202013%20KR%20Irish%20Examiner.pdf>)
- Luis Garicano (2012), "Five lessons from the Spanish cajas debacle for a new euro wide supervisor", 16 October, (<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)
- Mario Draghi (2014), "Letter from the ECB President to Ms Sharon Bowles, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs", 10 January,
(http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/20140114_bowles.en.pdf)
- Michael Noonan (2013), "Opening Statement by The Minister for Finance, Michael Noonan, TD to the Joint Committee on Finance, Public Expenditure and Reform", 13 November,
(<http://www.finance.gov.ie/viewdoc.asp?DocID=7898>)
- Ministers of Finance of Germany, the Netherland and Finland (2012), "Joint Statement of the Ministers of Finance of Germany, the Netherlands and Finland", 25 September,
(http://www.vm.fi/vm/en/03_press_releases_and_speeches/01_press_releases/20120925JointS/name.jsp)
- Mujyaba Rahman (2013), "Agreement on banking union likely but deal will be a bad one", 16 December
- Nicolas Véron (2013a), "A Realistic Bridge Towards European Banking Union", 27 June,
(<http://www.bruegel.org/download/parent/783-a-realistic-bridge-towards-european-banking-union/file/1669-a-realistic-bridge-towards-european-banking-union/>)
- Nicolas Véron (2013b), "Banking Nationalism and the European Crisis", 19 October,
(<http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/1175-banking-nationalism-and-the-european-crisis/12>)
- Nicolas Véron (2014), "Tectonic Shifts", March,
(<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2014/03/veron1.htm>)
- Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2013), "From supervision to resolution: next steps on the road to European banking union", 18 February,
(<http://www.bruegel.org/download/parent/771-from-supervision-to-resolution-next-steps-on-the-road-to-european-banking-union/file/1646-from-supervision-to-resolution-next-steps-on-the-road-to-european-banking-union/>)
- Philip Whyte (2013), "Banking union – or Potemkin village?", 27 September,
(http://www.cer.org.uk/sites/default/files/publications/attachments/pdf/2013/bulletin92_pw_article1-7872.pdf)
- Reuters (2013a), "EU may speed law to push bank losses on bondholders", 31 January,
(<http://www.reuters.com/article/2013/01/31/eu-law-idUSL5N0AZJAW20130131>)
- Reuters (2013b), "Divisions hamper Europe's plans to tackle failing banks", 14 May,
(<http://www.reuters.com/article/2013/05/14/us/ecb-bankingunion-idUSBRE94D0HL20130514>)
- Reuters (2013c), "EU risks "too big to cooperate" bank supervision", 24 May,
(<http://www.reuters.com/article/2013/05/24/eu-banks-regulation-idUSL5N0E50VY20130524>)

- Reuters (2013d), "French banks, pariahs no more, face new market test", 3 September,
(<http://uk.reuters.com/article/2013/09/03/uk-france-banks-idUKBRE9820HC20130903>)
- Reuters (2013e), "ECB, Bundesbank clash over who to pull plug on banks", 4 September,
(<http://www.reuters.com/article/2013/09/04/ecb-supervision-idUSL6N0H034D20130904>)
- Reuters (2013f), "EU Parliament threatens to delay ECB bank supervision", 10 September,
(<http://uk.reuters.com/article/2013/09/10/uk-eu/ecb-idUKBRE9890LU20130910>)
- Reuters (2013g), "Franco-German divisions cloud efforts to fix broken banks", 14 October,
(<http://www.reuters.com/article/2013/10/14/us-eurozone-banks-idUSBRE99D0CA20131014>)
- Reuters (2013h), "Draghi asked EU to keep state aid rules for banks flexible", 20 October,
(<http://ca.reuters.com/article/businessNews/idCABRE99I03B20131020>)
- Reuters (2013i), "ECB's Weidmann calls for earlier introduction of bail-in rules", 12 November,
(<http://www.reuters.com/article/2013/11/12/us-ecb-weidmann-idUSBRE9AB0KU20131112>)
- Reuters (2013j), "Plan to raid bank creditors could shatter Europe's calm", 13 November,
(<http://uk.reuters.com/article/2013/11/13/eu-banks-crisis-idUKL5N0IX4LQ20131113>)
- Reuters (2013k), "ECB's Draghi kicks back proposals on sovereign debt risk-weighting: Spiegel", 24
November, (<http://www.reuters.com/article/2013/11/24/us-ecb-draghi-idUSBRE9AN0A620131124>)
- Reuters (2013l), "Europe moves towards scheme to close failing banks", 19 December,
(<http://in.reuters.com/article/2013/12/18/us-eu-bankingunion-idINBRE9BH0NA20131218>)
- Reuters (2014a), "EU parliament chief warns of flaws in Europe's banking union", 21 January,
(<http://www.reuters.com/article/2014/01/21/us-eu-banks-idUSBREA0K18U20140121>)
- Reuters (2014b), "Taper tensions, ECB tests to keep banks deleveraging in emerging Europe", 14
February,
(<http://uk.reuters.com/article/2014/02/14/uk-central-europe-deleveraging-idUKBREA1D14R20140214>)
- Reuters (2014c), "Regling: euro-zone banks in good shape before stress test - newspaper", 16 February,
(<http://uk.reuters.com/article/2014/02/16/uk-eurozone-banks-stresstest-regling-idUKBREA1F0W920140216>)
- Reuters (2014d), "ECB's Lautenschlaeger: need to end of risk-free treatment of govt bonds", 28 February,
(<http://www.reuters.com/article/2014/02/28/ecb-lautenschlaeger-idUSF9N0D300S20140228>)
- Reuters (2014e), "Lautenschlaeger: ECB will not let banks failing tests off the hook", 28 February,
(<http://uk.reuters.com/article/2014/02/28/uk-ecb-lautenschlaeger-banks-idUKBREA1R0JX20140228>)
- Reuters (2014f), "lk-German FinMin backs move away from risk-free treatment of govt bonds", 28
February,
(<http://www.reuters.com/article/2014/02/28/germany-schaeuble-bonds-idUSL6N0LX2GV20140228>)
- Sharon Bowles (2013), "Banking Union is a greater pooling of sovereignty than signing up to the Euro",
21 May,
(<http://sharonbowles.org.uk/en/article/2013/689223/banking-union-is-a-greater-pooling-of-sovereignty>)

- than-signing-up-to-the-euro-sharon-bowles-mep)
- Spiegel (2013), "Bail-In Blues: Luxembourg Warns of Investor Flight from Europe", 29 March,
(<http://www.spiegel.de/international/europe/luxembourg-warns-of-investor-flight-from-europe-a-891672.html>)
- Stefano Micossi (2013a), "Tough love for sinners in the Eurozone banking union", 1 July,
(<http://www.ceps.be/ceps/dld/8223/pdf>)
- Stefano Micossi (2013b), "The new Single Bank Resolution Mechanism of the European Union", 30 November, (<http://www.voxeu.org/article/eu-s-new-single-bank-resolution-mechanism>)
- Stefano Micossi, Ginevra Bruzzone, Jacopo Carmassi (2013), "The New European Framework for Managing Bank Crises", 21 November, (<http://www.ceps.be/ceps/dld/8620/pdf>)
- Stephan Barisitz (2013), "Nonperforming Loans in Western Europe – A Selective Comparison of Countries and National Definitions", First Quarter,
(http://www.oenb.at/dms/oenb/Publikationen/Volkswirtschaft/Focus-on-European-Economic-Integration/2013/Focus-on-European-Economic-Integration-Q1-13/chapters/feei_2013_q1_studies_barisitz_tcm16-253775.pdf)
- Sven Giegold (2014), "Banking rescue for beginners", 30 January,
(<http://www.sven-giegold.de/2014/banking-rescue-for-beginners/>)
- Sven Giegold, Rene Repasi (2014), "Short Study: An intergovernmental treaty on the SRM violates European law and can be challenged in the court", 16 January,
(<http://www.sven-giegold.de/wp-content/uploads/2014/01/short-study-IGA-v-EU-law.pdf>)
- The Economic and Monetary Affairs Committee of The European Parliament (2013), "Single resolution system for struggling banks: MEPs adopt negotiating position", 17 December,
(<http://www.europarl.europa.eu/news/en/news-room/content/20131216IPR31004/html/Single-resolution-system-for-struggling-banks-MEPs-adopt-negotiating-position>)
- The New York Times (2014), "European Finance Ministers Revisit Plans for Failing Banks", 18 February,
(http://www.nytimes.com/2014/02/19/business/international/european-finance-ministers-revisit-plans-for-failing-banks.html?_r=1)
- The Wall Street Journal (2013a), "European Banks Move to Boost Health Gauge", 21 February,
(http://online.wsj.com/news/articles/SB10001424127887323864304578316052696587938?mod=dist_smartbrief&mg=reno64-wsj)
- The Wall Street Journal (2013b), "Senior Bondholders Look Warily at Cyprus Rescue", 25 March,
(<http://online.wsj.com/news/articles/SB1000142412788732478950457832154064532558>)
- The Wall Street Journal (2013c), "No Resolution on Bank Resolution", 6 May,
(http://blogs.wsj.com/brussels/2013/05/06/no-resolution-on-bank-resolution/?mod=dist_smartbrief)
- The Wall Street Journal (2013d), "EU Nears a Deal on Bank Supervisor", 10 September,
(<http://online.wsj.com/news/articles/SB10001424127887323595004579066860320334306?mod=dist>)

- smartbrief&mg=reno64-wsj)
- The Wall Street Journal (2013e), "High Hopes, and Hurdles, for Bank Supervisor", 7 October,
(http://online.wsj.com/news/articles/SB10001424052702304171804579119101501156432?mod=dist_s)
- martbrief&mg=reno64-wsj)
- The Wall Street Journal (2013f), "Draghi Risks Having Worst of All Worlds in Banking Union", 28
October,
(http://online.wsj.com/news/articles/SB10001424052702304200804579161560298084036?mod=dist_smartbrief)
- The Wall Street Journal (2013g), "ECB Nominates French Regulator for Euro-Zone Post", 20 November,
(<http://online.wsj.com/news/articles/SB10001424052702304791704579210303681443622#printMode>)
- The Wall Street Journal (2014a), "European Banks Continue to Shed Unwanted Assets", 6 February,
(<http://online.wsj.com/news/articles/SB10001424052702304181204579366702807273602>)
- The Wall Street Journal (2014b), "Plan for Europe's Failing Banks Needs Work", 12 February,
(<http://blogs.wsj.com/economics/2014/02/12/plan-for-europes-failing-banks-needs-work/>)
- The Wall Street Journal (2014c), "European Banks Continue to Shed Unwanted Assets", 6 February,
(http://online.wsj.com/news/articles/SB10001424052702304181204579366702807273602?mod=dist_smartbrief)
- Thomas Conlon, John Cotter (2013), "Anatomy of a Bail-In", 15 July, (<http://ssrn.com/abstract=2294100>)
- Thomas Huertas, Maria J Nieto (2013), "A game changer: The EU banking recovery and resolution
directive", 19 September, (<http://www.voxeu.org/article/banking-recovery-and-resolution-directive>)
- Thomas Mayer (2013), "A Copernican Turn for Banking Union", 14 May,
(<http://www.ceps.be/ceps/dld/8020/pdf>)
- Thomas Mayer (2013), "A Copernican turn in Banking Union urgently needed", 16 July,
(<http://www.ceps.be/ceps/dld/8263/pdf>)
- Thorsten Beck, Daniel Gros (2012), "Monetary Policy and Banking Supervision: Coordination instead of
separation", 12 December, (<http://www.ceps.be/ceps/dld/7528/pdf>)
- Tobias Hans Tröger (2013), "The Single Supervisory Mechanism – Panacea or Quack Banking
Regulation?", 16 August, (<http://ssrn.com/abstract=2311353>)
- Viral V Acharya (2012), "Banking union in Europe and other reforms", 16 October,
(<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)
- Viral V. Acharya, Sascha Steffen (2014), "Falling short of expectations? Stress-testing the European
banking system", 15 January, (<http://www.ceps.be/ceps/dld/8803/pdf>)
- Wolfgang Schaeuble (2013a), "Banking union must be built on firm foundations", 12 May,
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/8bdaf6e8-b89f-11e2-869f-00144feabdc0.html?siteedition=intl#axzz2T6OORHnP>)
- Wolfgang Schaeuble (2013b), "Letter from German Finance Minister Schaeuble to EU Commissioner

Barnier", 11 July,

(<http://www.banking-union-watch.eu/wp-content/uploads/2013/08/Brief-Schäuble-Barnier.pdf>)

Wolfgang Schaeuble (2013c), "The Banking Union – another Step towards a tighter-knit Europe", 23

October,

(http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Interviews/2013/2013-10-23-namensartikel-the-banker.html?utm_source=buffer&utm_campaign=Buffer&utm_content=buffer51c0e&utm_medium=twitter)

Zsolt Darvas, Silvia Merler (2013), "The European Central Bank in the Age of Banking Union", 10

March,

(<http://www.bruegel.org/download/parent/796-the-european-central-bank-in-the-age-of-banking-union/file/1685-the-european-central-bank-in-the-age-of-banking-union/>)



金融庁金融研究センター

〒100-8967 東京都千代田区霞ヶ関 3-2-1
中央合同庁舎 7号館 金融庁 15階

TEL: 03-3506-6000(内線 3293)

FAX: 03-3506-6716

URL: <http://www.fsa.go.jp/frtc/index.html>