

ヨーロッパ銀行同盟元年

——現状と課題——

中 川 辰 洋

要 旨

ECB（ヨーロッパ中央銀行）は2014年10月26日、翌月から稼働するSSM（単一銀行監督機構）の準備作業の最終としてユーロ圏18カ国130の金融機関を対象とする経営の健全性や資産の審査結果を発表した。それによると、25行が資本不足、うち10行余が資本の増強を要請されたほか、資産・負債評価に難ありと診断され改善をもとめられた銀行もあった。しかし、SSMの直接監督の対象となる大手銀行の経営は全体として改善のあとが見られるとして、予定どおり11月4日に監督業務を開始した。ヨーロッパ銀行同盟元年のゆえんである。銀行同盟は明けて2015年にはSRM（単一銀行破綻処理機構）の施策である銀行破綻処理や破綻処理基金の創設などが漸次実施の運びとなる。本稿ではSSM稼働に至るプロセスを、その背景にある諸事情とともに整理・分析し、今後の課題を展望する。

目 次

はじめに	II. SSMの稼働と経営健全性・資産審査の意義
I. 銀行同盟構想とその具体化に向けた動き——概観	1. ストレステスト／AQRの実施
1. 銀行同盟構想	2. 包括的審査結果の公表
2. 第1段階——SSM（単一銀行監督機構）の稼働	3. 審査結果への反応
3. 第2段階——銀行破綻処理とその財源	III. 銀行同盟の課題と展望
	結びにかえて
	参考文献

「絶え間なく落ちる響きは身にしみて、どこかに人の
急ぎ棺を打ちつける音かとも聞く、

それは誰のため？——ああ昨日は夏、今は秋！ この
不可思議な物音は出発のように鳴りひびく」

——シャルル・ボードレー『悪の華』収録「秋の歌」より

はじめに

2014年10月26日、ECB（ヨーロッパ中央銀行）はユーロ圏の主要銀行130行の資産査定（AQR）の結果を発表した。今次AQRは、ヨーロッパ銀行同盟の第1段階である銀行監督一元化のための態勢整備の一環として、EBA（ヨーロッパ銀行監督機構）による経営健全性審査（ストレステスト）とあわせて実施されたものである。それによると、イタリアをはじめ数カ国の銀行25行が不合格となったものの、全体としては資本金の増強、資産や経営状況の改善のあとが認められる評価した。この結果、ECBは予定どおり単一銀行監督機構（SSM）を本年11月から稼働し、明けて2015年1月以降、銀行破綻処理や破綻処理基金など第2段階の施策が漸次実施の運びとなる。その意味からすれば、EU（ヨーロッパ連合）ないしユーロ圏にとって2014年は“ヨーロッパ銀行同盟元年（L'an I de l'Union bancaire européenne）”（仏経済紙『レ・ゼコー』）といえるかもしれない。

顧みれば、ヨーロッパ銀行同盟構想は2012年5月にヨーロッパ委員会のホセ・マヌエル・バロゾ委員長（当時）がユーロ圏ソブリン危機、金融危機の処理・解決の一環として提案したものである。翌月のヨーロッパ理事会の会合（EU首脳会議）の場で各国首脳はこれを承認し、委員会に対して同盟創設のための提案（指令案）の策定を要請した。これを受けて、ブリュッセルの委員会は銀行規制・監督の一元化、銀行破綻処理ルールや破綻処理基金の設立を柱とする法案を作成、同年9月にECOFIN（経済・財政相理事会）に廻附した。だがこれらの提案は、法案の共同決定の一方の極である

ヨーロッパ議会の支持を取り付けるも、もう一方の極であるECOFINの不満とするところがすくなくなく、結果的に「当初の構想からかけ離れた銀行同盟」となったことはたしかである。なかでも2013年12月首脳会議で承認された第2段階の銀行破綻処理機構（SRM）にかかる提案がECOFINによって大幅に修正されたことに対して、議会サイドがこれを不服とし、最終的な合意が両者の政府間協議（IGC）の場に持ち込まれるというありようであった。

のちにくわしくみるように、IGCにおける政治交渉はストラスブールの議会サイドがECOFINに対して大幅の譲歩をするかたちで2014年3月に合意をみた。しかしこれは、前者が後者に屈服したというよりは、むしろ次期ヨーロッパ委員会の長をはじめとする執行部人事の交渉において議会サイドになお「失地恢復」の余地があるとふんだ結果であった。それはこういう意味である。

すなわち、2009年のEU基本条約（リスボン条約）の規定により、今回のヨーロッパ議会選挙からブリュッセルのヨーロッパ委員会の長が院内の最大政治会派の「名簿リーダー（Spitzenkandidat）」ないし多数派の推す候補者をEU首脳が容認するかたちで決定されるという共同方式に改められたことである。それゆえ、この間ECOFINと対立し苦杯をなめたストラスブールの議会は、左右の政治的主張を超えて自らの意に沿う候補者を立てて選挙を戦った。その結果、ユーロボンドや銀行同盟に一定の理解を示した中道右派の元ルクセンブルク首相ジャン＝クロード・ユンケルが議会とEU首脳によって最終的に承認され、次期執行部を率いることになった。

巷間伝えられるように、ユンケル新執行部の

顔見世に一瞥をくれるならば、はたしてかれが前任のパローゾに比べて、ユーロ圏ソブリン危機や金融危機の処理解決にとって適任であるかどうかなおお分明あたわざるところであるが、その新委員会の発足が奇しくもSSMのスタートと重なる。銀行同盟が銀行セクターの安定化と信頼回復に向けて前進するかどうかは、ひとりECB内部に設置されるSSMのみならず、ユンケルを戴くブリュッセルの委員会、さらにはユーロ圏加盟国の言動にも左右されるといって過言ではない。2015年1月に発足を予定しているSRM(単一銀行破綻処理機構)のことを考えれば、なおのことそういってよいであろう。銀行同盟の先行きがなお不透明といわれるゆえんである。

本稿の課題は、ヨーロッパ銀行同盟第1段階のSSMの稼働をめぐる経緯とその帰結を考察するとともに、銀行同盟の課題と展望を試みるところにある。以下、まず銀行同盟構想が発表された2012年央からその具体化に向けた合意が最終的に成立する13年末に至るプロセスを概観するが、主として銀行同盟構想が登場し、それが加盟国間の交渉の過程でどのように変質していったか——とりわけ銀行監督の一元化に比較して破綻処理や破綻処理基金の分野での合意が遅れた理由を、その背景にある諸事情とともに考察する。ついで、SSM稼働の態勢整備の一環として実施されたEBA/ECBのストレステストやAQRの結果を分析しその意義を検討する。そして最後に、SSMからSRMへと銀行同盟がフル稼働するうえでの課題と将来を展望する。

なお、以下、紙幅の都合でいちいち脚注を付さなかった旨あらかじめお断りしておく。本稿の作成にさいして用いた資料や文献は末尾の

「参考文献」を参照されたい。

I. 銀行同盟構想とその具体化に向けた動き——概観

1. 銀行同盟構想

周知のように、銀行同盟というタームはヨーロッパ委員会のホセ・マヌエル・パローゾ委員長が2012年5月の講演で言及したのが嚆矢といわれるが、ヨーロッパ理事会常任議長(ヨーロッパ大統領)のヘルマン・ファン・ロンバイもパローゾのアイデアを支持し、翌月のヨーロッパ理事会(首脳会議)に提出したEU統合の深化のための抜本的改革案「真の経済通貨同盟に向けて」と題する行程表(ロードマップ)のなかに、「経済統合」、「財政統合」、「政治統合」と並んで「金融統合」の完成の推進を提案した。それによると、金融統合とは金融危機やユーロ圏債務危機の発現によって深刻な経営難に陥った銀行セクターの信頼を回復し、経済成長を促進することを目標にするものである。そしてそのためにはEU/ユーロ圏域内の加盟国が一元的に運用する金融システムの安定化を保証する制度的かつ法的枠組みを創設する必要があるとされる。具体的には、銀行セクターの監督、破綻処理、預金保険の共通化ないし一元化の3つの柱からなる。

ロンバイやパローゾ——のちに先のユーログループ議長ジャン=クロード・ユンケルやECB(ヨーロッパ中央銀行)の総裁マリオ・ドラギが加わる——の提案はEU首脳会議で原則的に承認されたものの、その細部では加盟国間の利害が激しく対立し最終合意に至らなかった。結局、当面はユーロ圏の銀行を一元的に監

督する権限を ECB に付与することを優先し、破綻銀行の再建・破綻処理とそのための財源の共通化については中期的課題として先送りされた。それというのも、ユーロ圏ソブリン危機と金融危機との悪循環を断ち切り、経営難に陥った銀行への金融支援を行う金融セーフティネットである ESM（ヨーロッパ金融安定化機構）の資金を直接注入するためには銀行の監督権限の一元化が不可欠とされたからである。これは、ESM の資金5,000億ユーロのうち約3割を拠出するドイツや、これに同調する「北」の加盟国の主張に譲歩した結果である。そこには ESM による金融救済の対象がなし崩し的に拡大することによって自国の負担の拡大が懸念されたこともさることながら、ドイツでは2012年9月に国政選挙が控えていたため、ただでさえ納税者に不人気なユーロ圏の金融救済問題を選挙の争点となることを極力回避したという政治的事情があった。

一方の銀行破綻処理や預金保険の一元化についても、とくにドイツが強硬に主張したように、国内1,500余の銀行の「生殺与奪」の権限を超国家的機関——例えばヨーロッパ委員会や ECB ——にゆだねることなどもってのほか、そのための態勢整備に相当の時間を要することはもとより、現行のリスボン条約の改正が不可欠とって強い難色を示し一歩もゆづらなかった。しかもドイツ・サイドの主張は、経営破綻した DEXIA グループの再建に意を砕くフランス政府の支持するところとなった。

さらにいまひとつ、イギリスやスウェーデンなど非ユーロ圏諸国への配慮である。ヨーロッパの金融センター“シティ”を擁するイギリスが銀行同盟——さしあたりは SSM ——に参加しないことは明白であったが、ユーロ圏の大手

銀行がシティに店舗を構える一方、イギリスやスウェーデンなどの銀行もまたドイツ、フランスをはじめユーロ圏諸国に支店や小会社を設立しているため、仮にこれらを ECB の監督下に置くようなことになれば、それがはね返って自国の金融行政にただならぬ影響を及ぼすという懸念があった。それゆえ、“急いで事はし損じる”とばかりに、ヨーロッパ委員会などの主張する監督、破綻処理、預金保険の一元化の3本柱の同時推進を避けざるを得なかったのである。それは、とどの詰まり、銀行同盟の創設によって英系銀行に対して国際競争力の低下を懸念するユーロ圏の銀行セクターに対する配慮でもあったろう。

2. 第1段階——SSM（単一銀行監督機構）の稼働

EU は2012年6月の首脳会議においてユーロ圏の銀行を一元的に監督する権限を ECB に付与すること——すなわち SSM（単一銀行監督機構）の創設に合意してのち、実務レベルの交渉を開始し同年中をめどに結論を出すとした。ところが、交渉の開始直後から銀行の監督権限を ECB に付与することに難色を示す加盟国がすくなくのみならず、対象行の範囲をどのように定めるのか——といった問題について加盟国の意見が鋭く対立し、なかには拒否権の行使も辞さないとの強硬な意見もみられた。この間の交渉のプロセスは他の機会で紹介したので結論だけを示せば、ブリュッセルの提案を受けて、ドイツ財政相ヴォルフガング・ショイブレとフランスの同僚ピエール・モスコヴィシが2012年9月以降会談を重ね調整したシナリオを ECOFIN が認めたのち、12月の EU 首脳会議にこれを報告、承認された。

すなわち、①ユーロ圏の銀行を一元的に監督する権限を ECB に付与することとし、ECB と加盟各国の監督機関の代表者によって構成される銀行監督理事会 (SC) を立ち上げ2014年から銀行監督の任に当たる、② SSB の監督対象はさしあたりユーロ圏の大手銀行のみとし、そのほかの中小・零細銀行は従来どおり加盟各国の銀行監督機関に一任する (ただし銀行監督理事会が必要と考えた場合には、これら中小・零細銀行の監督を行うことができる)、③非ユーロ圏加盟国は希望すれば SSM に参加することができる——などである。

ここで重要なことは、何よりもまず SSM の監督対象が大手銀行に限定された点にある。2012年6月のヨーロッパ委員会の提案どおりフランス、イタリア、スペインなどがユーロ圏の全銀行 (約6,000行) の監督の SSM への早期移管を主張していたのに対して、ドイツやオランダそれに ECB は、この先予定されるヨーロッパ議会での審議や ECB の態勢整備のために相当の時間を必要とするとして猛烈に反撥した。結局、終始慎重姿勢を崩さなかったドイツ政府の主張が大方の支持するところとなり、ユーロ圏の大手行を対象に2014年11月から SSM をスタートさせることで合意にたっしたのである。

ちなみに、SSM の直接的な監督下に置かれる「大手行」とは、①資産総額300億ユーロ以上、もしくは②当該国の GDP (国内総生産) の20%以上を占める銀行と定義される。このほかにも、EFSF (ヨーロッパ金融安定化基金) またはヨーロッパ安定化機構 (ESM) に資金支援を要請しているか、公的資金による金融救済を受けている銀行も対象となる。以上から、SSM の直接監督の対象行はこの時点で130行と

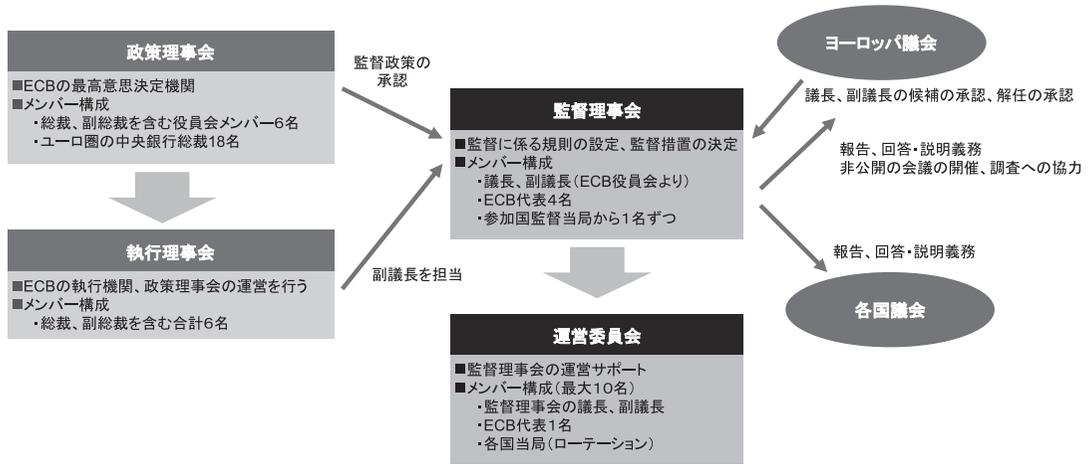
も180行ともいわれた。

ともあれ EU 首脳会議は ECOFIN の取決めを承認したのち、ただちにヨーロッパ議会に廻附、議会サイドも2013年春までにこれを大筋として認めた。だが、SSM (単一銀行監督機構) の創設に関する包括法案の審議は遅れた。その最大のポイントは、ECB 内に設立される銀行監督理事会の説明責任と透明性の確保を議会サイドが強くもとめた点にある。具体的には、ECB 内に設置される SSM の決定事項をめぐる審議経過をふくむ議事録の作成、同理事会のトップのヨーロッパ議会での定期的報告、理事会の正副議長の人事へのヨーロッパ理事会や議会のコミットメントなどである。

さらに、ストラズブル・サイドは加盟各国の議会の役割の強化、ECB の監督機能にかかる説明責任と透明性の確保の観点から、金融政策と監督業務のスタッフとを厳格に分離すること、SSM への参加を希望する非ユーロ圏諸国の SSM へのアクセスの保証——などを盛り込む主張を忘れなかった。ヨーロッパ議会はこれらの課題について ECOFIN、ブリュッセルの委員会や ECB などと協議を重ねたうえで最終的に合意し、SSM 包括法案を2013年9月中旬に採択するに至った。ちなみに、これらの取決めによって成立する銀行監督体制を図表1のようになる。

こうして2013年9月に開催された ECOFIN 臨時会合の場で同法が正式に承認され、大手行約130行を ECB の直接監督下に置く SSM が2014年11月からスタートすることとなった。あわせて、EU の金融セーフティーネット ESM から銀行は直接資本注入が可能となった。またこれと併行して、ヨーロッパ銀行監督機構 (EBA) は EU 域内の金融サービスに関する単

図表1 単一銀行監督機構 (SSM) 概念図



〔出所〕 井上 [2014], 5 ページより引用。

一ルールブックの策定の任を負うほか、域内銀行の経営安全性などを定期的に審査するなどの点でその役割の強化が図られるとした。

3. 第2段階——銀行破綻処理とその財源

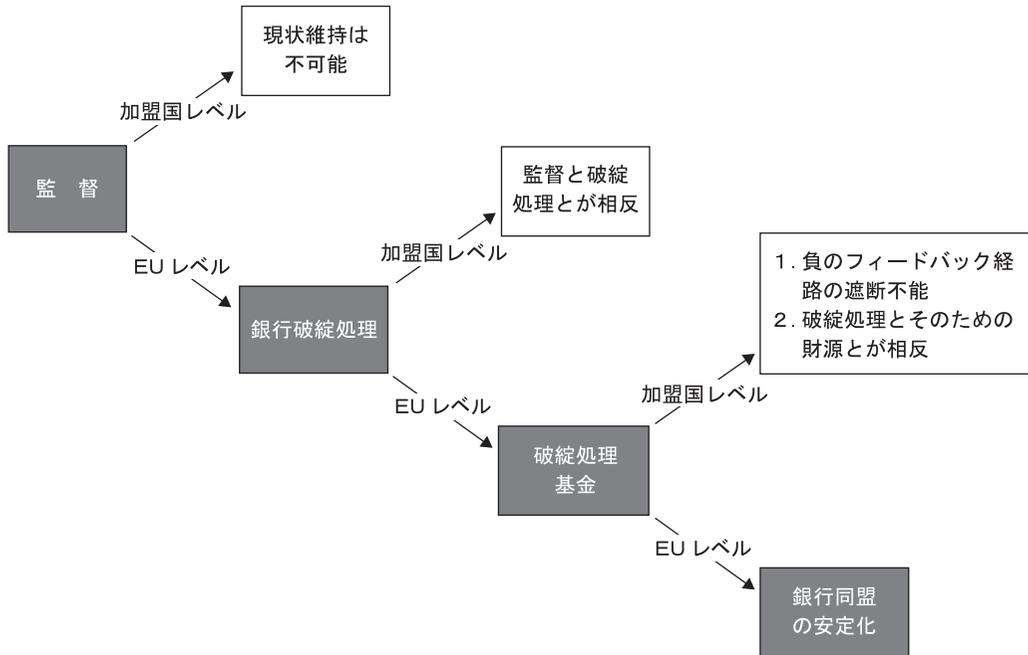
すでにみたように、SSM (単一銀行監督機構) の創設と2014年11月からの稼働がヨーロッパ銀行同盟の第1段階のステップであるとすれば、単一銀行破綻処理とそのための財源の一元化 (単一預金保険) はその第2段階といつてよい。ヨーロッパ委員会が2012年6月に発表した銀行同盟構想は監督、破綻処理、預金保険の3つの柱からなるからである。もっとも、これらは相互に密接に関連し合い、監督権限とともに破綻処理と預金保険がユーロ圏内で一元化されなければ、加盟国レベルで監督と破綻処理との対立を惹起するだけでなく、財政と金融の間の負のフィードバック経路を防ぐサーキットブレーカーの不在に加えて、破綻処理とその財源との板挟みを避けられず、究極的には安定的な銀行同盟を達成できないことになる (図表2参

照)。

なるほどSSMに比較して、後二者はユーロ圏加盟国間の意見対立が深刻で合意形成が容易に進まず、この間先送りされてきた。とくに問題銀行の破綻処理を講じるなどの判断や権限をブリュッセルの委員会が有することは、ドイツ政府がリスボン条約の規定から逸脱するため条約改正が不可欠であるとして強硬に反対し、オランダやフィンランドなどがこれに同調していた。それゆえ、委員会が2012年央に提案した銀行再建・破綻処理指令案 (SRD) にECOFINがすんなり同意することに疑問を呈する向きもすくなくなかった。そのうえしかも、破綻処理はこれまで「タブー」視されてきた銀行の株主・大口預金者などの債権者に損失負担 (ベイルイン) をもとめることを意味するから、ここでもまた加盟国間の合意形成が容易ならざるものとみられていた。

ところが、2013年3月のキプロス金融危機への対応として「銀行の秩序ある破綻処理」の名のもとに、総額100億ユーロにのぼる金融救済を決定、かつその見返りとして同国第2の大手

図表2 銀行同盟安定化の道



〔出所〕 Deutsche Bank Research 資料より引用。

銀行ライキバンクの株主・大口預金者などの債権者に損失負担をもとめたことをきっかけに、従来の“ベイルアウト（救済）”ではなく、“ベイルイン（損失負担）”を容認する主張が加盟国の間でにわかに支持をました。この間フランスやドイツをはじめとするユーロ圏諸国の銀行セクターの改革作業にあっても、いわゆる「リーカネン・グループ報告」（2012年10月発表）の提言を受けて、深刻な経営難に陥るか、あるいはまた破綻懸念のある銀行に対する再建・破綻処理ルールと手続きはこれを“ベイルイン”を基調とするかたちで法律が改正されてきたことに思いを致せば当然の成行きであった。別言するなら、銀行同盟は銀行監督の一元化に限定されるものではなく、破綻処理と預金保険の一元化へと踏み込んだ取決めを不可避としたということである。その意味では、キプロ

ス金融危機は銀行同盟構想の現実にとってひとつの転換点となったといえるかもしれない。

実際にも、ECOFIN はヨーロッパ議会で遅れること1カ月後の2013年6月26日から27日の未明にかけてのマラソン協議の末、ヨーロッパ委員会がほぼ1年前に提案したSRD（銀行再建・破綻処理指令案）を大筋として承認、6月27日から2日間の予定で開催されるヨーロッパ理事会にこれを報告した。これに対して、EU首脳もECOFINの決定を追認し、つぎのステップとして銀行再建・破綻処理の権限とそのため財源の一元化を旨とする単一銀行破綻処理機構（SRM）の創設に向けた具体案（法案）づくりをヨーロッパ委員会に要請した。ブリュッセルのバローゾ委員長は「銀行同盟構想は正しい方向に向けてさらに前進した」とECOFINならびにヨーロッパ理事会の決定を

歓迎、同年7月10日 SRM 創設に向けた具体策を発表し ECOFIN およびヨーロッパ議会議に廻附して意見聴取・同意を得たうえで委員会原案はこれを年内に承認を得たいとの意向を表明した。

ことほどさように ECOFIN は2013年12月19日の臨時会合においてブリュッセルの委員会の提案を原則的に合意し、同日と翌日の EU 首脳会議で承認された。残るはヨーロッパ議会の採択であり、議会サイドが次期ヨーロッパ議会選挙前2014年5月末までに同意すれば、同年秋にフル稼働する SSM (単一銀行監督機構) につづいて翌2015年1月には SRM がスタートするというシナリオであった。

2013年12月の ECOFIN 臨時会合で議長国リトアニアのリマントス・シャジュス財政相が「非常にむつかしくかつ複雑な作業であった」とふり返るように、長時間の協議の末に産声をあげた銀行同盟は、この先制度の中身や実務レベルの詰めの作業があるにせよ、ユーロ圏にとっては「大きな前進」と評価しなければならないであろう。

しかし同時にまた、「新たな金融危機を先延ばししたにすぎない」、「おぞましい妥協」、「見せかけだけの実のない合意」——一言でいうなら、「EU がもとめていない銀行同盟」(英経済紙『フィナンシャル・タイムズ』)であり、ありていにいえば当初の銀行同盟の理念ないし構想からみれば「後退」といわないまでも「不完全な銀行同盟」(仏経済紙『レ・ゼコー』)との見方を否定できないこともまたたしかである。すくなくとも金融危機発生から5年このかた EU / ユーロ圏にもとめられてきたヨーロッパ銀行制度のための超国家的な共通危機防止装置 (backstop) の構築という点では不十分か

つ不完全の謗りをまぬかれないといわなくてはならない。ヨーロッパ委員会のミシェル・バルニエ委員 (金融サービス担当) の「[ECOFIN 合意は] まことに遺憾だ。それはわれわれがのぞんだものとはあまりにかけ離れているといわざるを得ない」というコメントもそのように理解することができる。

ストラスブールの議会はブリュッセルの委員会以上に ECOFIN 合意に噛みつき、その解決はユーログループを調停役とする議会と ECOFIN の政府間交渉の場に持ち込まれた。明けて2014年1月両者の政治交渉が開始されたが、問題銀行の再建・破綻の処理手続きやそのための財源の一元化にかかる双方の主張は大きく隔たり、場合によっては交渉が決裂して SRM が宙に浮き、銀行同盟のメニューの見直しと実施スケジュールの再調整という最悪のシナリオを覚悟しなければならなかった。だが、両者 (もしくは三者) は本年3月20日かろうじて合意にこぎつけた。より正確には、ストラスブールの議会在 ECOFIN からわずかながらも譲歩を引き出しひとまず矛を取めるかたちとなったというほうが適切かもしれない。

ともあれ1週間後の2014年3月27日、ヨーロッパ議会の代表者は同議会の経済財政委員会に対して議会と ECOFIN の代表者との合意内容を報告し、同委員会もこれを了承した。さらに、同議会は5月に予定されている議員改選選挙前の4月半ばまでに SRM 法案の審議を了え、ストラスブールの本会議で採択された。ここに2012年央にヨーロッパ委員会によって提案された銀行同盟構想は ECB に設置される単一銀行監督理事会が2014年11月からユーロ圏の大手銀行を対象に一元的に監督する SSM の稼働を皮切りに、翌2015年中に銀行再建・破綻処

図表3 銀行ストレステストおよびAQR（資産査定）対象行の内訳

(単位：行)

	AQR	ストレステスト
対象行	130	123
ユーロ圏18カ国のSSM対象行(1)	93	
ユーロ圏18カ国のSSM非対象行	10	
その他SSM対象行(2)	20	
(ユーロ圏内の銀行子会社)	(4)	
(ユーロ圏外の銀行子会社)(3)	(12)	
(EEA加盟国外の銀行子会社)(4)	(4)	
ユーロ圏内のSSM非対象中小銀行	7	
ユーロ圏外のEEA加盟国の銀行		20

- (注) 1. SSMはSingle Supervision Mechanism(単一銀行監督機構)の略記。
 2. 20行の内訳は、イギリス系4行、デンマーク系4行、ハンガリー系1行、ノルウェー系1行、ポーランド系6行、スウェーデン系4行。
 3. ただし、EBAのストレステストに参加。
 4. EEAはEUとヨーロッパ自由貿易連合(EFTA)加盟国(スイスを除く)とからなるEuropean Economic Area(ヨーロッパ経済領域)の略記。
 5. 図表中のシャドローはSSM対象行を示す。

〔出所〕BNP Paribas資料より引用。

理、破綻処理基金が漸次実施の運びとなったのである。

II. SSMの稼働と経営健全性・資産審査の意義

1. ストレステスト／AQRの実施

ヨーロッパ議会とECOFINがSRM(単一銀行破綻処理機構)をめぐる政治交渉を行っていた2014年3月、ECBは同年11月にスタートするSSM(単一銀行監督機構)の態勢整備の一環としてユーロ圏の銀行130行に対する資産査定(AQR)を、EBA(ヨーロッパ銀行監督機構)の123行を対象とする経営健全性審査(ストレステスト)と並行して実施し、審査結果を10月末までに公表するとした。このうち、ECBの直接監督の対象となるのはユーロ圏18カ国の93行に、ユーロ圏内外の銀行子会社や

EEA(ヨーロッパ経済領域)加盟国外の銀行子会社など20行を加えた計113行である(図表3参照)。ちなみに、これら120余の銀行の総資産だけでユーロ圏銀行セクターの8割を超えるといわれる。

なお、ユーロ圏未加盟のイギリスでは、イングランド銀行がEBA／ECBの包括的評価にあわせて独自の審査を実施し、12月に結果を公表することとした。

AQRおよびストレステストはいずれも銀行の経営や資産状況を厳格に審査してユーロ圏18カ国の銀行セクターを一元的に監督するSSMの信頼を確立するねらいがあった。それはまたEBAがEU銀行セクターの経営状況を見抜けなかった、というだけではない。事実、EBAが2011年に実施したストレステストは完全な失敗であった。それゆえ、今次ストレステストについても懐疑的な見方をする市場関係者がすく

なくなく、EBA が汚名返上に意を砕くことは必定であった。一方の ECB においても、監督対象の銀行が経営危機ましてや破綻に陥るような事態が出来れば自らの信託を根底から揺るがしかねない。ECB のマリオ・ドラギ総裁はもとより、フランス銀行から新設の SSM の監督理事会 (SC) の長に転じたダニエル・ヌーイにしてみれば、銀行監督一元化のための態勢整備の一環であり避けて通ることができない重要なステップであった。

ここに EBA にせよ ECB にせよいずれも資本金や資産にかかる厳格な「事前審査」が要請される理由があるといつてよいのであるが、なかでも 2013 年から向こう 3 年間のストレス・シナリオを想定し、審査対象の大手 130 行は審査開始時にリスク・アセットの 8 % 以上、最低 5.5 % の中核的自己資本 (CET1) を確保しなければならないとした。いずれも 2015 年から実施されるバーゼル委員会のルール (バーゼルⅢ) の基準値よりも高く、より厳格な数値基準を課したのもそのためである。それゆえ、ヨーロッパ銀行セクターは ECB の直接監督下に入る大手行はもとより中小・零細銀行に至るまで、EBA や ECB の審査の内容やあり方に神経を尖らさざるを得なかったといつてよい。

ECB はほぼ 1 年前の 2013 年 10 月に直接監督の対象となる大手行の包括的評価の概要を説明した資料をおおやけにし、事前審査のための作業に着手したが、その目的は概略つぎのようなものであった。すなわち、①銀行経営の透明性の向上、② (必要があれば) バランスシートの修正などによる健全性の確保、そして③銀行経営への信頼の向上——の 3 点である。一方の EBA は ECB に先立つことほぼ半年前の 2013 年 5 月に健全性審査 (ストレステスト) の実施を

EU 加盟各国の監督当局に提示している。要するに、今次ストレステストおよび AQR (資産査定) の包括的評価は、CET1 といった量的基準もさることながら、銀行のバランスシート上の各種リスク (流動性、レバレッジ、資金調達など) のほか、資産の査定 (資産評価、不良債権の分類など)、健全経営の確保 (主要には経営環境の悪化に対する銀行のショックアブソーバー能力) などに経営の質をチェックすることにより重きを置いていたといつてよい。

既述のとおり、EBA / ECB は 2014 年なかばまでに審査作業を終え、10 月末に審査成績を公表するとした。そしてその結果、「不合格」という緋の烙印を押された銀行に対して改善命令を発するか、場合によっては清算を勧告するとした。2011 年当時、役員ならぬ会員数 50 ほどの“趣味の園芸クラブ”と銀行家たちに揶揄された EBA のストレステストとは別物と怖れをなした銀行は 1 行や 2 行ではなかった。

ことほどさように、ストレステストの結果、最大で 1,000 億ユーロの資本不足を EBA に指摘される可能性がある、と一部の金融市場関係者は予測した。また、このたびの審査で争点のひとつとなった「不良債権処理」の取扱いなどリスク管理に関していうならば、加盟国のいくつかはきわめて緩い——寛大な——基準を採用するケースがすくなくなく、資産査定や資本ポジションをめぐる加盟国の銀行監督当局と EBA / ECB と衝突する場面が予想されなくてもなかった。要するに、今次ストレステストや AQR は、ヨーロッパ銀行セクターのあり方を根底から問う一大イベントであった。

2. 包括的審査結果の公表

ECB は 2014 年 10 月 26 日 フランクフルトの本

部でユーロ圏金融大手130行の包括的評価を予定どおり発表した。ここで「予定どおり」というのは、その数日前に一部の銀行や監督機関の関係者が要請した「包括的審査結果の公表日(D-Day)」の延期を退けた、という意味である。その背景には、スペインの通信社 EFE や米大手情報サービス会社ブルームバーグなどが名指しこそ避けたが11から25の銀行が「審査で及第点にたっせず」といった憶測記事を配信して銀行関係者の不安を煽ったことを指摘しなければならない。下馬評では事実上経営破綻したイタリア金融大手の MPS (シエナ銀行)、ポルトガルの BES (エスピリート・サント銀行) はもとより、ドイツ系銀行数行も及第点に満たないであろうとまことしやかに語られていたことはつとに知られていた。

それでは ECB は審査対象の金融機関130行をどう評価したのであろうか。摘要すれば以下のとおりである――。

- ①資本不足25行、その額250億ユーロ
- ②要調整銀行資産額 (リスク・アセット) 480億ユーロ (うち370億ユーロは資本金の毀損に影響しない)
- ③この結果、資本金不足および要調整資産額の合計は620億ユーロ
- ④前記③に加えて不良債権残高1,360億ユーロ
- ⑤最悪シナリオ下の資本不足額263億ユーロ、リスク・アセットに占める CET1 (中核的自己資本) の比率は中心値の12.4%から8.3%へと4%低下

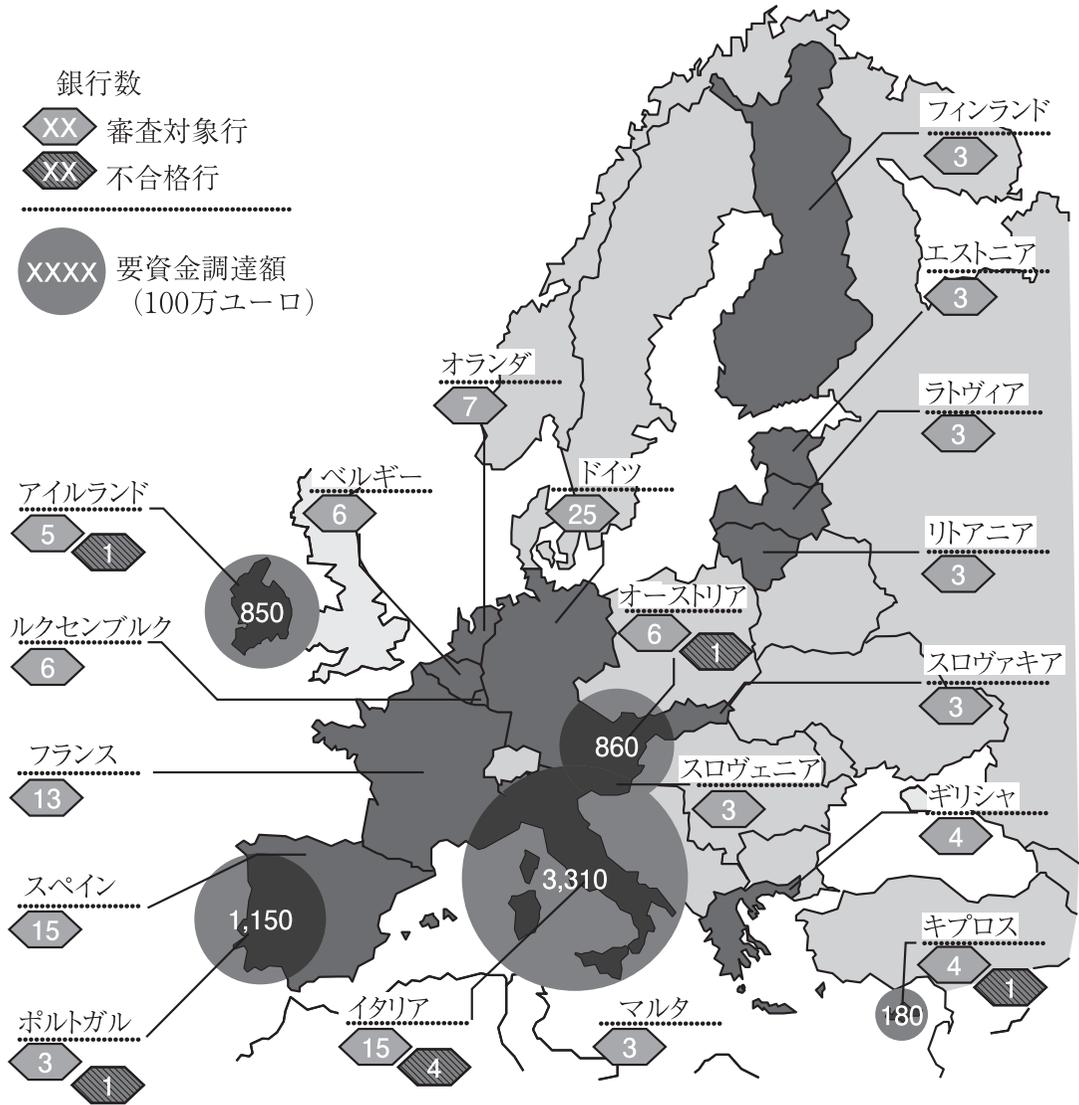
ECB は10月26日フランクフルトの本部で行なった記者会見において、審査は高度の透明

性、一貫性や公平性を確保したと謳ったうえで、SSM (単一銀行監督機構) を翌11月にスタートさせる大きなステップをクリアしたと述べている。ECB の審査結果の評価はのちにゆずり、いま最終的に不合格となった銀行を国別でみると図表4のとおりである。

すなわち、審査開始時はイタリア9行、ギリシャ、キプロス3行、ベルギー、スロヴェニア2行、フランス、ドイツ、オーストリア、アイルランド、スペイン、ポルトガル各1行――の計25行が資本過少であったが、うち10数行は2014年9月末の時点で資本増強やバランスシートの調整などの対応を行っていることから、残余の10余の銀行が最終的に不合格となった。しかも、いわゆる不合格行は2週間後の11月10日までに資本増強計画などを ECB 内部に新設された監督理事会 (SC) に提出しなければならないとされた。

みられるように、量的基準の不合格行は南ヨーロッパの中規模銀行が中心であったことから、市場関係者には大きな“サプライズ”はなかった。むしろ、ヨーロッパ・メディアのいう“ゴルディロックス・ゾーン (Goldilocks zone)”，すなわち“可もなく不可もなくちょうど良い状態”といったところであった。図表5は不合格行の要資金調達額を图示したものである。それによると、ユニクレディート、インテザ=サンパオロにつぐイタリア第3の金融大手 MPS が最大で、この間約20億ユーロの資本増強を行ったものの、これとほぼ同額をなお調達しなければならない。このほか、中堅のカリージェ銀行、ヴィチェンツァ庶民銀行、ミラノ庶民銀行などを合わせると、同国の銀行セクターの要資金調達額は33億ユーロを超える。イタリアにつぐのがポルトガルであり、最大手

図表4 ECB/EBAのストレステストの結果



(注) リトアニアは2015年1月よりユーロ導入。

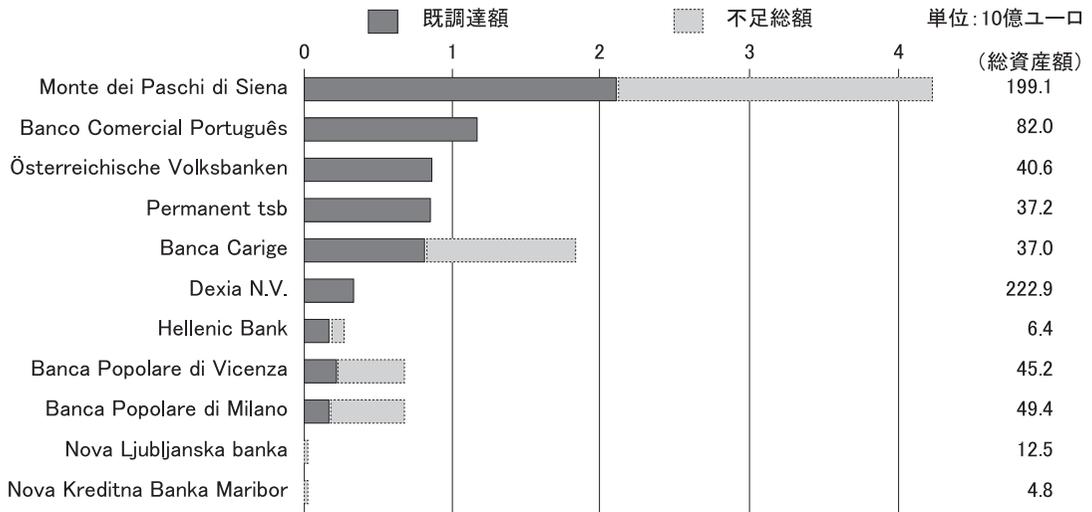
[出所] Les Echos 資料より引用。

BCP（ポルトガル商業銀行）が約12億ユーロを、さらにオーストリアのフォルクスバンクが約9億ユーロの資金調達を要請されている。

だが、問題は量的基準もさることながら、質的基準——AQRのほうである。なかでも各国でバラバラであった「不良債権」の定義を90日間の利払いの延滞が生じたローンに関しては、

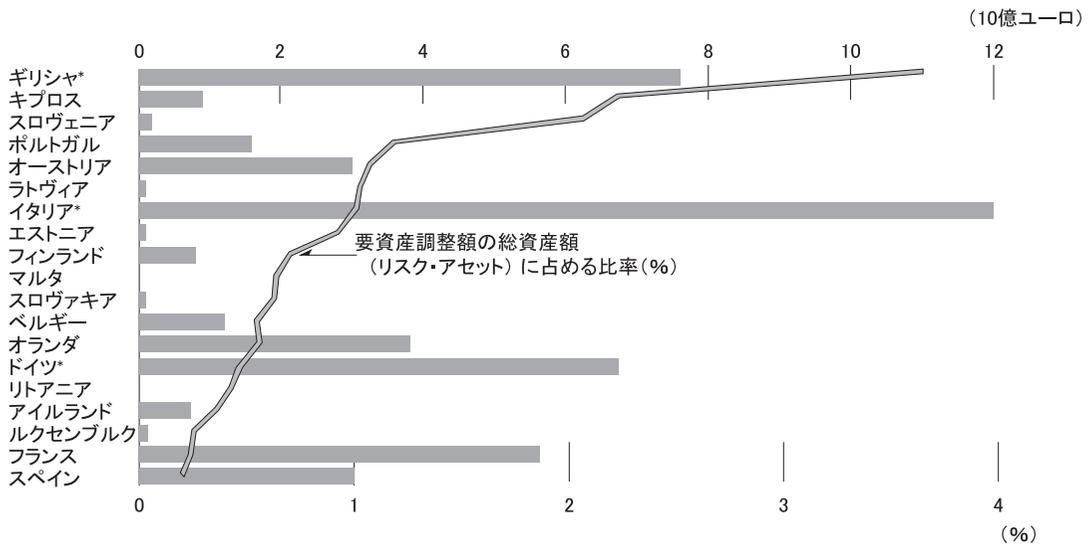
銀行に減損の実施や債務不履行の認識があるなしにかかわらず不良債権に分類されたことは一歩前進といわなくてはならない。これらが審査対象行の総資産約8,800億ユーロ中1,360億ユーロと、全体の15%ほどが要調整資産と識別する一因となったのである。その概要を示したのが図表6である。

図表5 ECB 審査不合格行の資本不足額



〔出所〕 *Financial Times* 資料より引用。

図表6 国別銀行の要資産調整額 (グロス)



(注) *はECBのAQR不合格行の居住する国。

〔出所〕 *Financial Times* 資料より引用。

それによるよ、もっとも多額の調整を要するのはイタリアの120億ユーロであり、ギリシャ(80億ユーロ)、ドイツ(約70億ユーロ)を大きく上回っている。一方、リスク・アセット(リスク・ウェイト調整後の資産)に占める比率をみると、ギリシャが約4%——イタリアの4倍

近く、さらにドイツの10倍前後——と頭抜けて高いことが分かる。ちなみに、イタリアの場合、調整を要する資産の過半はMPSに課せられたものであり、2012年のスキャンダルこのかた経営の建直しが進んでいないことが主因である。また、今次審査では不合格を宣告されな

かったポルトガル第2の大手金融 BES にして
からが、この先経営再建が円滑に進捗するとい
う保証がどこにもないことを思えば、ECB の
審査結果に一抹の不安を禁じ得ない。

3. 審査結果への反応

『ル・モンド』、『フィナンシャル・タイムズ』
や『ハンデルス・ブラット』などのヨーロッパ
主要メディアの社説に示されるように、今次ス
トレステストや AQR (資産査定) は、EBA が
2011年に実施したストレステストと比較すれば
「格段の改善」が認められるし、ECB の AQR
は有益な指標——毎年実施されるならば——で
あると好意的な評価をあたえている。ただし、
英紙はこう付け加えることを忘れなかった。す
なわち、ひとつには資産審査の基準としてリス
ク・アセット・アプローチを採用することの問
題である。銀行の資産評価にかれらの「裁量」
の余地を残すことになり、しかも評価の対象
データが2013年末時点のものであるから、2014
年のヨーロッパの政治情勢や経済状況を考慮す
れば今後リスク・アセットの毀損は避けられな
いであろう。いまひとつは今次ストレス・シナ
リオに「デフレーション」がふくまれなかった
ことの問題である。ECB が審査実施のアナウ
ンスをして1年このかた EU とりわけユーロ圏
の経済状況を念頭に置くなら、資本不足額が約
240億ユーロというのは驚きに値するという。
下馬評では1,000億ユーロになんなんとする資
本不足の予想もあったが、400~500億ユーロで
あっても不可思議ではないはずである。

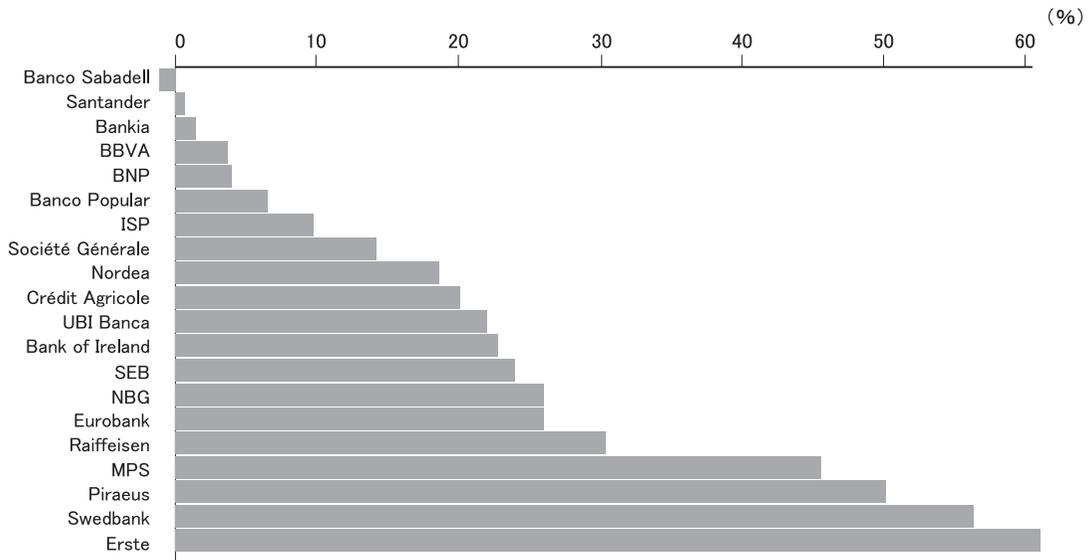
“^{おかげ}傍目八目”とはよくいったもので、米経済
紙『ウォール・ストリート・ジャーナル』(電
子版)が ECB の包括的評価をイギリス風に
「ゴルディオックス」と評したのは、存外、的

を射ているかもしれない。森で出くわしたのが
童話のヒロイン“^{ゴルディオックス}金髪少女”で、3匹の熊で
なかったことをこれ幸いとばかりに、ドイツ、
フランスの関係者はほっと胸をなでおろしたに
相違ない。ことほどさように、独有力週刊誌
『デア・シュピーゲル』は、不良債権の審査の
甘い——寛容というべきであろうか——ドイツ
では HSH ノルトバンクをはじめ、コメルツ銀
行、バイエルン州立銀行やバーデン・ビュルテ
ンベルク州立銀行が AQR の質的基準をクリア
できない(であろう)と予想していた。またフ
ランスでも、仏経済紙『レ・ゼコー』などでク
レディ・アグリコールの資産調整の不十分性が
懸念されていた。ところが、蓋を開けば、独25
行、仏13行中ともにモーゲージ・ローン関連の
金融機関であるバイエルン・モーゲージ銀行、
CRH の各1行が及第点に及ばなかったにすぎ
ない。

そうはいうものの、ロシアによるクリミア併
合に端を発するウクライナ問題などに思いを馳
せるならば、多額のロシア向け融資エクスポ
ージャーを抱えるフランス、イタリア、中東ヨ
ロッパ地域での銀行のリスク・アセットのさら
なる毀損が発生する懸念がきわめて高い。また、
海運業への多額の融資残高の処理に苦吟す
るドイツ系銀行も、持みの海運業が容易に好転
しないため、同じくリスク・アセットの毀損を
避けられないであろう。さらに今次審査の対象
とならなかったユーロ圏6,000の銀行のほぼ4
半分の1,500余の中小・零細銀行の経営に改善
がみられないことを思えば、同国の銀行セク
ターが引きつづき不安的かつ波瀾含みであるこ
とは想像にかたくない。

その意味からすれば、南ヨーロッパ諸国の銀
行セクターの経営に比較して、ドイツ、フラン

図表7 ヨーロッパ主要大手銀行の貸倒引当金増減予測 (2014年)



〔出所〕 Deutsche Bank 資料より引用。

スのそれがこの先経営の健全性を維持するという保証はどこにもない。とりわけフランスがそうであり、同国中央銀行のクリスティアン・ノワイエ総裁は「フランスの銀行セクターはユーロ圏の優等生」と豪語したものの、足元のフランス経済に好転の兆しがみえない限り、非米銀としては最大のペナルティ（約90億ドル）を科せられた仏最大手のBNPパリバをはじめ、ソシエテ・ジェネラル、クレディ・アグルコールやBPCE（庶民銀行・貯蓄銀行）などの国内大手銀行グループといえども、いつ何時経営不振に陥るやもしれぬ剣呑な状況下にあるいわなくてはならない。

ちなみに、ECBの包括的審査の公表前後にドイチェバンクが作成したヨーロッパ主要銀行の貸倒引当金の積増しの予測（2014年中）によると、その額は増えこそすれ減ることはないという（図表7参照）。もちろん貸倒引当金の積増しはひとり南ヨーロッパ諸国の銀行セクターに課せられるというわけでは決してない。ドイ

チェバンクの調査はフランス、オーストリア、アイルランド、スウェーデンの銀行セクターにおいても多かれすくなかれみられると警告している。はたして同行の調査が正しいとすれば、ヨーロッパ銀行同盟はソブリン危機、金融危機の傷がまだ癒えない状況下でその第一歩を踏み出すことになるといえないこともない。

Ⅲ. 銀行同盟の課題と展望

ヨーロッパ銀行同盟はECBおよびEBAの審査報告の発表後1週間後の2014年11月4日にその第一歩を踏み出した。それはさしあたりSSM（単一銀行監督機構）の稼働ではあるが、やがて破綻処理や預金保険の分野にも及ぶことになるから、ヨーロッパ銀行セクターの安定や信頼の回復に貢献することを予想する向きは決してすくなくない。

その意味では、EU／ユーロ圏に強力な権限を有する新たな機関の誕生として特筆されるべ

きであろう。だが、仏経済紙『レ・ゼコー』にとると、SSMのお膝元フランクフルト市内のホテル・マリオットで開催された記念式典——銀行監督理事会の長ダニエル・ヌーイやECB総裁のマリオ・ドラギらが出席した——は、この種の式典にお決まりのお祭り気分など微塵もない、ひっそりとした内輪のパーティーのようであったという。

ひとつには、ECB／EBAの審査対象130行中25行が基準に満たず、うち10行余が資本増強を要請されたことであり、しかもその種の予備軍がすくなくないことを思えば、銀行監督の権限を付与されたSSMの前途は決して明るくない。なかでも、前日ヨーロッパ議会で審査結果を報告したヌーイにしてみれば、さしあたりは「不合格」行による資本増強の実施を見守らなければならない。

いまひとつは、より重要な点であるが、SSMの監督下に入る銀行の抱える1,400億ユーロになんなんとする「不良債権」と称される爆弾の中身を^{すが}矯めつ^{すが}眇めつ^{すが}検めなければならぬことである。むろんそのためには、銀行同盟参加国の監督機関との連携やかれらの理解と協力が不可欠となる。ユーロ圏18カ国の銀行監督のありようが现阶段なお区々としており、この先SSMが一元的な銀行監督を実施するうえで障碍となることが目に見えているからにほかならない。とりわけ懸念されるのは、SSM参加各国の最大手銀行への監督態勢の整備の拡実と強化である。ダニエル・ヌーイと彼女の副官ザビーネ・ラウテンシュレーガー（ドイツ中央銀行副総裁からECB執行理事会メンバーに転身）によると、SSM職員および各国監督当局の職員70名余からなる専属チームを立ち上げ、これを最大手行の監督業務に張り付ける計画で

あるという。ただしこれはSSMの職員のトレーニングと並行して行わなければならないという苦しい台所事情を考慮するなら、中長期的にはともかく、短期的には決して容易なことではない。

この点は重要である。それというのも、SSMの主な監督業務のひとつは対象行の内部管理体制の適切性をチェックする「内部監査」機能であり、その充実が喫緊の課題となるからである。むろんそのためには職員のトレーニングもさることながら、フランクフルトのSSM本部で監査の項目やプログラムを作成するなどの業務の充実を図らなければならない。とくに、SSMが銀行への業務ライセンスを付与するなり、制裁を科すなりの権限をもっているから、なおのこと監査機能の充実を早急に実現しなければならないであろう。その意味では、ユーロ圏18カ国の銀行を一元的に監督するSSMのありようは国際的にみても注目されることは必至である。

はたしてSSMの監督——とりわけ監督対象行への内部監査機能が整ったとしても、無視できない問題が生起する懸念がある。そのひとつは、ECB内に設置されるSSMの監督理事会とECB執行理事会との間で、例えば銀行への制裁などで意見が相違する場合である。この場合、現行のEU条約の規定では、前者が後者に優越し、後者の判断や決定を決裁する立場にある。それゆえ、ECBが非常手段に訴える可能性のあることを否定できない。

ちなみに、ECBのマリオ・ドラギ総裁が2014年9月に追加的量的緩和策を発表して、民間企業の社債——債権担保付社債（カバードボンド）や資産担保付社債（ABS）の購入を決定しているが、ECBの金融政策が銀行の資産

構成に一定の影響を及ぼすことは明らかである。もとより、それがために ECB が SSM に影響力を行使するとは考えられないものの、後者の監督業務を複雑にすることは避けられないであろう。

こうした問題は、2015年に予定している銀行同盟第2段階の施策である銀行破綻処理機構(SRM)の稼働ともあいまってさらに深刻化する惧れがある。すでにみたように、銀行再建・破綻処理の決定方式や預金保険制度については、当初ドイツ政府の意向を反映して ECOFIN が判断をすることとしたが、ヨーロッパ議会の要請を容れて、最終的には問題銀行の破綻認定はこれを ECB の判断にゆだねることで決着した。すなわち、単一銀行破綻処理理事会(SRC)は、銀行の経営破綻認定をすべきかどうかを ECB の判断にゆだね、ECB が仮にそうした判断を下せば、SRC はこれを受け容れるというのである。別言するなら、ECB の機能と役割は“トリガー”を意味する。

だが、ECB の銀行破綻認定は、とりも直さず SSM のそれである。問題銀行の経営破綻認定は、ダニエル・ヌーイを戴く監督理事会の判断を、ECB のマリオ・ドラギを長とする執行理事会が容認するかどうかに依存するといつてよい。もちろん、そのさいブリュッセルの委員会やストラスブールの議会の判断も考慮に入れる必要があるにはある。しかし、いまもし ECB が SSM の判断を受け容れ、これを SRC に指し示めしたとしても、SRM における意思決定には幾多の委員会、100余名メンバーの声を反映した決定を要する。はたして加盟国政府が当該国の問題銀行——その経営規模が大きかりょうが小さかりょうが——の再建・破綻処理を、自らが超国家機関にゆだねたのだから唯唯諾諾

として受け容れるなどは到底考えられない。

例えば、世界に冠たる先端的製造業を擁しながらも、ドイチェバンクなど10指に余る大手行をのぞけば経営基盤の脆弱な中小・零細の地方銀行や協同組合銀行など1,500余の銀行を抱えるドイツがそうである。本来であれば、ドイツの中央政府や州政府はそうした銀行の整理・統合を推し進める立場にありながら、いわば「政治的要請」から温存してきたのである。この点、イタリア、スペインなどもある程度まで同じ事情にあるといえよう。SSM の監督対象を大手行に限定したのも、技術的な理由を別にすれば、そうした事情を映していたためである。

SRM をめぐる問題はそれにとどまらない。ECOFIN が最後の最後まで難色を示した破綻処理基金(預金保険)制度の創設に関する問題がそれである。この問題は本年3月の ECOFIN とヨーロッパ議会の政治交渉によって決着をみたが、その概要は以下のものである。すなわち、2015年に創設される同基金は8年をかけて整備するとしうえて、基金設立の初年に目標額550億ユーロの40%を、2年後に60%、その後毎年40分の6ずつ増額することとした。さらに、破綻処理基金の原資は銀行の拠出金(預金残高の1%相当)を担保に金融市場において資金調達することで、ECOFIN と議会が歩み寄った(ただし、議会サイドがもつめた EU / ユーロ圏のセーフティーネットである ESM (ヨーロッパ金融安定化機構) の資金投入については、ECOFIN が最後まで抵抗し合意に至らなかった)。

もとより、破綻処理基金については550億ユーロ余で機能するのかどうか懸念されるところであるが、ここで問わない。むしろ、2カ月前に予定されている基金の立ち上げの詰め

階に入って、フランスが銀行の拠出金の支払いをめぐる強い難色を示していることを指摘しなくてはならないであろう。話はこうである。ヨーロッパ委員会は ECB の包括的審査報告を公表する 1 週間ほど前に、フランス政府に対して同国の銀行セクターの初年度の拠出額を 20 億ユーロとする旨通告した。中小・零細銀行を数多く抱えるドイツやスペインと異なり、フランスでは 4 ないし 5 の大手銀行が銀行セクターの資産の 8 割内外を有するまでに銀行セクターの再編成が進展し、かつ SSM の直接監督下に置かれるのがそうした大手行であるというのが主因である。

英経済紙『フィナンシャル・タイムズ』の推計によると、550 億ユーロの約 90% は、ユーロ圏全銀行の資産の 85% を占める大手行が拠出するとされるが、なかでも BNP パリバ銀行、ソシエテ・ジェネラル銀行、クレディ・アグリコールなどの世界的に見て屈指の大手行を擁するフランスが、基金の完成年に至るまでの間に破綻処理基金に支払う拠出総額は 170 億ユーロと、基金全体の約 3 分の 1 にのぼるといふ。これに対して、ドイツ銀行セクターの拠出額は 150 億ユーロにとどまる見込みである。

ヨーロッパ委員会は、ユーロ圏の大手銀行が中小・零細銀行よりも多く負担するのは当然、「まったくもって公平」であると主張する。それというのも、例えばドイチェバンクや BNP パリバ銀行といった大手行が極度の経営不振ないし経営破綻に陥り、破綻処理基金から受け取る金額は、ドイツやスペインの中小・零細銀行のそれの比ではないからである。いってしまえば、銀行セクターは各自その身の丈に応じて応分の負担をすべきであるというのである。

もっとも、独仏の大手銀行はもとより、例え

ばスペインのサンタンデル銀行やイタリアのウニクレディート銀行が仮に経営破綻するとなれば、SRM の柱のひとつである破綻処理基金がこれを賄えるほどの基金を有するはずはない。むしろ問われるべきは、この間の問題銀行や破綻銀行をみるならば、ほとんどが中小・零細銀行であったという事実であり、しかもこの先懸念されるのもそうした銀行の経営である。しかし、こうした中小・零細銀行は、発足したばかりの SSM の直接監督下にはない（ただし、ECB が必要と判断した場合をのぞく）。したがって、これらの銀行の監督は、これまでどおり各国の監督機関の手に留め置かれるわけである。

銀行同盟構想が提唱された 2 年ほど前、各国の銀行監督機関の能力に信を置けないという問題があったことに思いを致せば、今後予想される中小・零細銀行の再建・破綻処理が公平かつスムーズに行われるか、正直、心もとない気がしないでもない。中小銀行が政治的利権と密接に絡んできただけに、はたしていざ破綻経営の判断が下されるや「おらが銀行を守れ」という選挙民のシュプレヒコールの連呼に政治家や監督機関がどこまで抗しきれるであろうか。これに屈服するような事態ともなり、むかし来た道（ベイルアウト）を引き返すようであるならば、この間の銀行監督や破綻処理機構創設のために積み重ねてきた関係者の作業やその努力が一夜にして無に帰すことも考えられないではない。

このように考えるならば、「ヨーロッパ銀行同盟元年」の SSM の課題は決してすくなくないばかりか、その前途は多難といわなくてはならない。

結びにかえて

以上、2012年6月のヨーロッパ銀行同盟創設提案から、2014年11月のSSM（単一銀行監督機構）の稼働に至るプロセスを、その背景にある政治・経済的諸事情とともにみてきた。銀行同盟の前段としてスタートしたSSMがユーロ圏の一元的監督機関としての機能を果たすかどうかを論じることは今後の推移にゆだねるほかはないが、現段階SSMをめぐる環境は、テクニカルな問題を別にしても、決して良好とはいえない。それは2015年1月から第2段階のSRM（単一銀行破綻処理機構）の施策が漸次実施に移される過程でよりいっそう鮮明となるであろうことは想像にかたくない。そのなかでも特記すべきは政治環境の問題——ありていといえば本稿ではほとんどふれることのできなかったジャン＝クロード・ユンケルを戴くブリュッセルの委員会との関連である。最後にこの問題を取り上げ本稿の結びとしたい。

先に示唆したように、SSMの稼働によって新時代を迎えるのは銀行セクターだけではない。一足先に発足したヨーロッパ委員会もそうである。ヨーロッパ銀行同盟元年は奇しくもユンケル新執行部の発足と軌を一にしている。そのユンケル執行部とはといえば、歴代のヨーロッパ委員会とは異なり、ヨーロッパ議会の後押しによって誕生した初の執行機関であり、ともにEUの新時代の幕開きを告げるものといってよいかもしい。ところが、ユンケルが選任した執行部メンバーは、およそ新時代には似つかわしくない、EU加盟国のパワー・オブ・バランスに配慮した旧態依然としたものであった。

たしかにユンケルは、ユーロ圏ソブリン危機

や金融危機の処理・解決策として猛威を振るった緊縮政策の裏面としての景気低迷や失業の増大などに配慮して総額3,000億ユーロにのぼる景気回復策を提案するなど“新味”を見せたものの、9月5日に発表された執行部メンバー（ヨーロッパ委員）は、加盟国の意向に配慮した“政治人事”の観をいなめない。ヨーロッパ議会のヒアリングをみても、その点はずとに知られるところである。とりわけ、イギリス出身のジョナサン・ヒル（金融サービス・資本市場同盟担当）とフランス出身のピエール・モスコヴィシ（経済・通貨問題担当）のふたりは、今後のEUやユーロ圏の行方を占ううえで注意を要する人物といわなくてはならない。

詳細はさて置き、前者は“ユンケル降し”に最後まで固執したデイヴィッド・キャメロン率いるイギリス政府に配慮した選択であり、後者はフランソワ・オランド仏大統領の意向を映した人事である。まずヒルであるが、問題は英国人らしい“ユーロスケプティック”ぶりもさることながら、かれが長年かけて築きあげた英経済界とのまれに見る親密ぶりにあり、議会サイドもこの点を重視して公聴会のさいに追求した。だが、ヒルはこれを“あっさり”いなしたといわれるが、それはかれの担当するEUの金融・資本市場に対するスタンスと同根といわなくてはなるまい。ヒアリングに当たった中道リベラル派のヨーロッパ議員ミヤヒヤエル・トイラー（ドイツ選出）はくだんのイングラントの人物像を以下のように報告している。曰く、「かれ〔ヒル〕は言葉に巧みであるが、中身はまるでない」。

もっとも、イギリスでは政党という政党が右も左もなくナイジェル・ファラージを戴くUKIP（英国独立党）の大向うをねらって“ア

ンチ EU”，“ユーロスケプティック”ぶりを競い合っている状況を思えば、ヒルと大差のない人物しか見当たらないかもしれない。しかし、わが男爵どのの名誉のために一言申し添えるなら、かれの真骨頂は英経済界の利害を断固として守るところにあり、その点ではかれの右に出る政治家にはウエストミンスターの議事堂でまずお目にかかれまい。その意味からすれば、“片意地なデイヴ”ことデイヴィッド・キャメロン英首相はもっとも頼りになる政治家を“敵地”ブリュッセルに送り込んだといっただいであろう。

一方のフランス人は、オランダがドイツ主導の緊縮政策に対抗すべく送り込んだ政治家であった。モスコヴィシは“セックス・スキャンダル”で失脚した DSK ことドミニク・ストロス＝カーンの“秘蔵っこ”であり経済通として知られていたことが、オランダ大統領をして与党・社会党内閣の経済・財政相のポストに就かしめる一因となった。しかし、パリ市東のベルシー時代のモスコヴィシを評すれば、見事なまでに凡庸な政治家であり、金融危機の処理・解決をめぐる ECONFIN やユーログループの会合の決定的場面であつねに老獪で名を馳せたヴォルフガング・ショイブレの後塵を拝したことは記憶に新しい。仏メデイ筋のいうように、金融市場の改革や銀行同盟の進め方でドイツが目の敵にした“青いジャック・ドロール”の異名——青はフランス中道右派政党のシンボル・カラー、ドロールは赤いバラをシンボルとする社会党出身——をもつ中道右派のミシェル・バルニエの続投という選択もあるにはあったが、オランダは最後まで耳を貸さなかった。そのモスコヴィシが仏大統領から任命したミッションは緊縮政策からの転換であり、イタリアやスベ

ンの朋友たちと連帯のスクラムを組んで「成長と安定のための協定」——通称・安定化協定——の見直しを断行することである。

旧東ドイツ出身者らしく“社会主義者嫌い”で音に聞こえたアンゲラ・メルケル独首相は、右派でビジネス・フレンドリーなジョナサン・ヒルを受け容れ、仏社会党のピエール・モスコヴィシを忌避する意向であったといわれた。しかし一方のウンケル新委員長にしてみれば、フランスとイギリスを天秤にかけてバランスをとる戦術のつもりであったと考えられている。それはまた究極的にはウンケルに心底信を置きかねるメルケル首相に対して相応の距離を保ちつつ執行部運営ができると胸算用していることを意味する。

だが仮にそうであるとすれば、ウンケルが綱渡りに等しい剣呑な選択したことになる。かれをブリュッセルに送り込んだヨーロッパ議会が最終的にかれの「政治的」人事案を呑んだのも、かれ一流の“政治”を支持したからではない。ウンケルの対抗馬として支持を集めたストラスブールの本会議場の議長席に鎮座しますマルティン・シュルツをはじめとする親ヨーロッパ派議員からしつべ返しを喰らうという可能性もないとはいえない。そうなれば、ウンケルを挟んで EU 首脳や ECOFIN と議会との間の関係を悪化させ、いまだ最終決着には程遠い EU の諸政策——とりわけ銀行同盟の第 2 段階の施策の見直し作業を停滞させ、ひいては銀行同盟の安定化を阻害することともなりかねない。

要約しよう。ヨーロッパ銀行同盟の第一歩は決して確固たるステップとは言い難い。巷間伝えられる銀行同盟の制度や仕組みの不十分性や不完全性もさることながら、根底的にはユーロ

圏／EUが統合（求心力）と分断（遠心力）とのせめぎ合いによって中長期的な方向性を見出し得ないなかでの^{かどで}首途であった。

参 考 文 献

- 井上武 [2014], 「欧州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」(ディスカッションペーパー DP2014-1), 金融庁金融研究センター, 4月。
- 中川辰洋 [2013], 「ユーロ圏銀行同盟再考——2013年6月のEU首脳会議合意のインプリケーション——」, 青山学院大学経済学会『青山経済論集』第65巻第2号, 所収。
- 中川辰洋 [2014a], 「ユーロ圏銀行同盟の理念と現実——一步前進, 二歩後退」, 青山学院大学経済学会『青山経済論集』第65巻第4号, 所収。
- 中川辰洋 [2014b], 「ユーロ圏銀行同盟の課題と展望——2014年3月のSRM政治交渉の帰結とインプリケーション——」, 青山学院大学経済学会『青山経済論集』第66巻第1号, 所収。
- 中川辰洋 [2014c], 「変容するEUの課題と展望——ヨーロッパ議会選挙後のプロセスを中心に——」, 青山学院大学経済学会『青山経済論集』第66巻第2号, 所収。
- Allgemeine Zeitung [2014], “Stresstest: Deutschen banken für Krisen gewappnet”, *Allgemeine Zeitung*, 26. Oktober: www.allgemeine-zeitung.de
- Arnold, Martin and James Politi [2014], “Roman bankers protest at stress test results”, *Financial Times*, October 27.
- Arnold, Martin, Sam Fleming, Claire Jones and Alice Ross [2014], “Bank stress test fail to tackle deflation spectre”, *Financial Times*, October 28.
- Atkins, Ralph [2014], “Bank stress tests will determine eurozone investors’ next moves”, *Financial Times*, October 24.
- Barker, Alex [2014], “Hill woos doubters with help from bard”, *Financial Times*, October 2.
- Barker, Alex and Peter Spiegel [2014a], “Michel Barnier: I recommend bankers respect the law”, *Financial Times*, September 29: FT Interview with the outgoing EU Commissioner Michel Barnier.
- Barker, Alex and Peter Spiegel [2014a], “Moscovici has wings clipped in nod to Germany”, *Financial Times*, September 30.
- Bertoncini, Yves [2014], “La Commission Juncker: Quels équilibres partisans?”, *Tribune*, Série <Nouveaux Décideurs, Nouveaux Défis>, Notre Europe-Institut Jacques Delors, 23 octobre: www.notre-europe.eu
- Brinkmann, Bastian [2014], “So haben sich deutschen banken im Stresstest geschlagen”, *Süddeutsche Zeitung*, 26. Oktober: www.sueddeutsche.de
- Bauer, Anne [2014a], “Fonds de résolution: la France paiera un lourd tribute”, *Les Echos*, 22 octobre.
- Bauer, Anne [2014b], “La Commission européenne valide le projet de budget pour 2015 de la France”, *Les Echos*, 29 octobre.
- Blome, Niklaus, Julia Amalia Heyer, Ralf Neukirch, Christoph Pauly, Peter Schmitz and Chritophe Schult [2014], “Poets and Alchemists: Berlin and Paris undermine euro-stability”, *Spiegel Online International*, October 20: www.spiegel.de
- Blome, Nikolaus, Ralf Neukirch, Christian Reiermann, Mathieu von Rohr and Christoph Schult [2014], “France and Friends: Merkel increasingly isolated on austerity”, *Spiegel Online International*, September 3: www.spiegel.de

- Boisseau, Laurence [2014], "Bruxelles dresse le bilan de dix années de norms comptables IFRS", *Les Echos*, 27 octobre.
- Cavalier, Delphine [2014], "Banques d'Europe du sud (Italie, Espagne, Portugal), miroirs de la crise", *Conjoncture*, BNP Paribas, Paris, mai.
- Chatignoux, Catherine [2014], "Paris et Berlin sont d'accord pour relancer les investissements", *Les Echos*, 21 octobre.
- Charrel, Marie [2014], "Vingt-cinq banques européennes ont échoué aux tests de résistance", *LE MONDE.FR*, 26 octobre: www.lemonde.fr
- Chisholm, Jamie [2014], "Euro slides as pressure mounts on ECB to take further easing action", *Financial Times*, October 1
- Cacalier, Delphine et Céline Choulet [2014], "Union bancaire: Bilan de santé rassurant des banques européennes", *EcoWeek*, Direction des études économiques, BNP Paribas, Paris, 31 octobre: www.bnpparibas.com
- ECB-European Central Bank [2014a], *Aggregate Report on the Comprehensive Assessment*, European Central Bank, Frankfurt am Main, 26 October: www.ecb.europa.eu
- ECB-European Central Bank [2014b], "ECB's in-depth review shows banks need take further action", Press Release, European Central Bank, Frankfurt am Main, 26 October: www.ecb.europa.eu
- Eurogroup [2014], "Statement by the President of the Eurogroup on the results of the ECB's comprehensive assessment", Eurogroup, The Hague, 26 October: www.eurozone.europa.eu
- Fay, Pierrick [2014], "Crise de confiance dans la zone euro: la Bourse confrontée à ses pires souvenirs", *Les Echos*, 17/18 octobre.
- Financial Times [2014a], "Transcript of interview with Danièle Nouy", *Financial Times Online*, February 9: www.ft.com
- Financial Times [2014b], "Better way to check the health of Europe's banks", *Financial Times*, October 28: Editorial.
- Fleming, Sam and Alice Ross [2014], "ECB health checks carry a wobbly prognosis", *Financial Times*, September 18.
- Fleming, Sam, Martin Arnold et al. [2014], "Italy comes under pressure after nine banks fail ECB stress tests", *Financial Times*, October 27.
- Freiberger, Harald und Andrea Rexer [2014], "25 banken fallen durch", *Süddeutsche Zeitung*, 26. Oktober: www.sueddeutsche.de
- Gasquet, Pierre [2014a], "MPS au centre des inquiétudes sur l'issue des <stress tests> de la BCE", *Les Echos*, 21 octobre.
- Gasquet, Pierre [2014b], "Zoom sur quatre pays de la zone euro", *Les Echos*, 27 octobre.
- Gasquet, Pierre [2014c], "L'italien MPS va lever 2,5 milliards d'euros", *Les Echos*, 6 novembre.
- Hesse, Martin [2014], "EU banking stress tests: <Far-reaching reforms are needed>", *Spiegel Online International*, October 23: Spiegel interview with Former PIMCO head Mohamed El-Eraï: www.spiegel.de
- Hesse, Martin und Stefan Kaiser [2014], "128 Banken unter der Lupe: Wer beim Stresstest zittern muss", *Spiegel Online Wirtschaft*, 15. Oktober: www.spiegel.de
- Honoré, Renaud [2014a], "Le Parlement européen tourne la page Barroso", *Les Echos*, 22 octobre.
- Honoré, Renaud [2014b], "L'équipe Juncker sur orbite à Bruxelles grâce à la <grande coalition>", *Les Echos*, 23 octobre.
- Honoré, Renaud [2014c], "L'an I de l'Union bancaire", *Les Echos*, 27 octobre.

- Honoré, Renaud [2014d], "Juncker, le dirigeant européen qui met les pieds dans le plat", *Les Echos*, 6 novembre.
- Hospodárske noviny [2014], "Interview by Danièle Nouy, Chair of the Supervisory board of the Single Supervisory Mechanism (SSM)", conducted by Jakub Mendel, 24 octobre: www.ecb.europa.eu
- Johnson, Miles and Peter Wise [2014], "Banco Espírito Santo: Family fortunes", *Financial Times*, September 12.
- Jones, Claire [2014], "Eurozone: Draghi's new deal", *Financial Times*, September 3.
- Kaiser, Stefan [2014], "Größter Krisencheck der Geschichte: So funktioniert der Banken-Stresstest", *Spiegel Online Wirtschaft*, 24. Oktober: www.spiegel.de
- Lacour, Jean-Philippe [2014a], "Test de résistance: le constant alarmant d'un institut allemand", *Les Echos*, 16 octobre.
- Lacour, Jean-Philippe [2014b], "Régulation: les nouveaux pouvoirs du superviseur unique des banques", *Les Echos*, 4 novembre.
- Le Boucher, Eric [2014], "Il est temps pour l'Allemagne et la France de se réconcilier", *Les Echos*, 17/18 octobre.
- Lederer, Edouard [2014a], "Douze mois de sueurs et de larmes", *Les Echos*, 27 octobre.
- Lederer, Edouard [2014b], "Christian Noyer: <Personne ne pourra dire que les Européens n'ont pas fait toute la transparence>", *Les Echos*, 27 octobre: Un entretien aux *Echos* avec Christian Noyer, Gouverneur de la Banque de France.
- Lederer, Edouard, Renaud Honoré, Jean-Philippe Lacour et Pierrick Fay [2014], "Banques: l'Europe est suspendue au verdict des <stress tests>", *Les Echos*, 24 octobre.
- Lederer, Edouard et Thibault Madelin [2014], "La BCE rassure sur l'état de santé global des banques européennes", *Les Echos*, 27 octobre.
- Lederer, Edouard et Ninon Renaud [2014], "Danièle Nouy: <Les "stress tests" étaient nécessaires pour retrouver la confiance>", *Les Echos*, 3 novembre: Un entretien aux *Echos* avec la Présidente du comité de supervision du Mécanisme de supervision unique à la BCE.
- Le Monde (avec AFP et Reuters) [2014a], "Les banques françaises passent sans encombre les tests de résistance de la BCE", *LE MONDE. FR*, 26 octobre: www.lemonde.fr
- Le Monde [2014b], "Union bancaire: examen de passage réussi", *Le Monde*, 28 octobre: Éditorial.
- Les Echos [2014a], "<Stress tests> des banques: la BCE met en garde contre la spéculation", *Les Echos*, 22 octobre.
- Les Echos [2014b], "<Stress tests> bancaire: les marchés tendus sur fond de rumeurs", *Les Echos*, 24 octobre
- Lucia, Clemente de [2014], "Euro zone: quelle la réalité du risque déflationniste?", *Conjoncture*, BNP Paribas, Paris, juillet.
- Madelin, Thibault [2014], "En perte à cause de ses litiges, Deutsche Bank se reorganise", *Les Echos*, 30 octobre.
- Mahler, Armin and Anne Seith [2014], "The euro crisis is not yet behind us", *Spiegel Online International*, September 24: Spiegel Interview with German central bank head Jens Weidmann: www.spiegel.de
- Merler, Silvia [2014], "Monday blues for Italian banks", *Financial Times*, October 28.
- Nouy, Danièle and Sabine Lautenschläger [2014], "The next step toward better banking supervision", *Wall Street Journal*, November 3: <http://online.wsj.com/asia>

- Reilly, David and Helen Thomas [2014], "Europe's good-enough Bank Stress Tests", *Wall Street Journal*, October 26: <http://online.wsj.com/asia>
- Rexer, Andrea [2014], "Warum der Stresstest das Finanzsystem sicherer macht", *Süddeutsche Zeitung*, 25. Oktober: www.sueddeutsche.de
- Ross, Alice [2014], "German comes out top again", *Financial Times*, October 27.
- Sauga, Michael [2014], "The zombie system: How capitalism has gone off the rails", *Spiegel Online International*, September 3: www.spiegel.de
- Schlamp, Hans-Jürgen [2014], "Bungle bungle: Italy's failed economic turnaround", *Spiegel Online International*, October 6: www.spiegel.de
- Skeet, Tim [2014], "Europe's bank bail-in rules change the game", *Financial Times*, September 11.
- Smolczyk, Alexander [2012], "Siena's financial fiasco: Downfall of a Tuscan paradise", *Spiegel Online International*, August 7: www.spiegel.de
- Speyer, Bernhard [2013], *EU Banking Union: Right idea, poor execution*, EU Monitor-European Integration, Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main, September 4.
- Steenis, Huw van [2014], "Bank Stress tests need to be a catalyst for policy shifts in Europe", *Financial Times*, October 23.
- Stroobants, Jean-Pierre [2014], "Jean-Claude Juncker désigne une Commission très politique à la tête de l'Union européenne", *Le Monde*, 10 septembre.
- Thompson, Christopher [2014], "Europe braces for stress test results", *Financial Times*, October 25/26.

(青山学院大学経済学部教授・
当研究所客員研究員)