

EU 銀行同盟における単一破綻処理 メカニズムの運用と課題

黒川 洋行

要 旨

EU 銀行同盟における銀行破綻処理のスキームは、銀行再建・破綻処理指令 (BRRD) および単一破綻処理メカニズム規則 (SRMR) を中心として構築されているが、その一般的原理は、破綻処理時に銀行の株主・与信者の損失負担を求めるバイルイン原理である。

本稿では、EU の破綻処理の制度につき点検した後、代表的な銀行破綻の事例についてケース・スタディを行い、実際のスキームの運用状況について点検した。その結果、BRRD が発効した2015年以降、約半数の事例で、EU 法のスキームではなく国内法上の倒産法スキーム下で清算等がなされ、また公的資金が使用されているケースの実態等について明らかにした。そして、現行の SRM の課題として、各国の倒産法スキームの調和化、清算時における流動性のファンディングの必要性について指摘した。

キーワード：EU 銀行同盟、バイルイン、単一破綻処理メカニズム、BRRD、オールド自由主義

目 次

- | | |
|--------------------|-----------------------------------|
| 1. はじめに | 3.1 ヴェネト銀行およびポブラーレ・ヴィツェンツァ銀行 |
| 2. SRM による破綻処理スキーム | 3.2 モンテ・デ・バスキ・ディ・シエナ銀行 |
| 2.1 定義 | 3.3 スペイン・ポブラール銀行 |
| 2.2 破綻処理の適用諸条件 | 3.4 スロベニア・ズベルバンク |
| 2.3 破綻等の認定 | 3.5 AS PNB Banka |
| 2.4 「公共の利益」規準 | 4. 銀行破綻処理の現状分析 |
| 2.5 破綻処理のツール | 4.1 EU の破綻処理スキームと国内法上の倒産法スキームとの併存 |
| 2.6 バリュエーションの実施 | 4.2 公的資金支援および EU の国家援助ルール |
| 2.7 破綻処理計画書の策定 | |
| 3. 破綻事案のケース・スタディ | |

との関連性

5. 課題

5.1 公益性の規準

5.2 各国の倒産法スキームの調和化

5.3 破綻処理時の流動性のファンディング

5.4 欧州安定メカニズム (ESM) によるバック ストップ

6. 結語

1. はじめに

現行の EU における金融機関の破綻危機への対応スキームは、銀行再建・破綻処理指令 (BRRD 2014/59/EU) および単一破綻処理メカニズム規則 (SRMR (EU) 806/2014) による単一破綻処理メカニズム (Single Resolution Mechanism : SRM)¹であるが、この破綻処理スキームの一般原理は、いわゆるベイルイン原理 (Bail-In) である。すなわち、同指令第34条 1 (a)(b)には、破綻処理行動がとられる場合には、損失分について最初に当該金融機関の株主が負担し、次に通常の倒産法で規定された請求権の順位に従って債券保有者が負担しなければならない旨が明記されたのである。これは、2008年からの金融危機に伴う破綻処理の際には、納税者の負担を意味する公的資金の注入 (ベイルアウト) を行わざるを得なかったことに対する批判とその対応として、新たに導入された基本原理である。

ただし、この新たな EU の破綻処理スキームは、「公共の利益」の規準などの一定の諸条件を満たした場合にのみ適用されるのであり、これらの適用条件を満たさない場合には、EU 各国の国内法に基づく倒産法スキーム (insolvency scheme) の下での清算が行われることになる。

この各国の倒産法レジームに関しては、加盟国毎にその清算手続きの選択等において多様性がみられ、現在に至るまで調和化されてない。したがって、現状では、現行の EU 銀行同盟において EU レベルの破綻処理スキームが確立されてはいるものの、依然として各加盟国の国内法に基づく倒産法レジームが適用されるケースもあり、両者が併存するかたちとなっている。

そこで、本稿においては、まず、SRM による破綻処理の制度的枠組みを点検し、次に、いくつかの銀行破綻事例についてケース・スタディを行い、銀行破綻時における実際の運用についても点検し、その問題点・課題を抽出した上で、最後に若干の展望を試みることにする。

2. SRM による破綻処理スキーム

2.1 定義

破綻処理 (Resolution) とは、「1つもしくは複数の破綻処理の目的を達成するために、(中略)破綻処理ツールを適用すること」である (B 2(1))。そして、その破綻処理の目的として、B 31(2)においては、次の5つが列挙されている。すなわち、①重要な機能の継続性を確保すること、②金融システムに対する重大なマイナスの効果を回避すること、③例外的な公的

¹ BRRD (EU 加盟国に妥当)、SRMR (ユーロ圏参加国に妥当) では、意思決定機関等についての違いがあるが、ほとんど条文が同一である。本稿では以下 B で BRRD を、S で SRMR を表示する。例えば、B 2(4)は、BRRD 第2条 4項を示す。

財政支援 (extraordinary public financial assistance) への依存を最小化することによって、公的資金を保護すること、④付保預金者および付保投資家を保護すること、⑤顧客の資金と資産を保護することである。

このように、SRMの法的枠組みにおいては、もし、ある銀行が破綻の危機に瀕した際に、それが当該加盟国もしくは複数の加盟国の金融システムや実体経済に対して重大なマイナスの影響を与えるような場合には、破綻処理当局 (Resolution Authorities: RAs) が介入することを可能とする枠組みを構築している。

2.2 破綻処理の適用諸条件

破綻処理当局が破綻処理行動を適用する際には、一定の条件を満たすことが必要となる。B32(1)、S18(1)は次の3つの条件を規定している。

- i) 同行が「破綻等」(is failing or likely to fail: FOLTF, 以下では「破綻等」と呼ぶ)にあたるとの決定がなされること。
- ii) IPS (制度的保証レジーム)²等による手続きを含むオルタナティブな他の民間セクターによる措置、または、早期介入を含む規制当局の行動等では、合理的な時間的枠組み等のなかで、同行の破綻を回避することができないこと。
- iii) 破綻処理行動が、「公共の利益において必要」であること。(necessary in public interest) 以下では、上記の条件を個別に点検する。

2.3 破綻等の認定

EUの破綻処理スキームが適用される手順で

は、まず、ECBが、ある銀行に対して「破綻等」にあたるとの決定を行う。これが、SRMによる破綻処理の適用の最初のトリガーとなる。したがって、当該銀行が「破綻等」にあたらない場合には、SRMに基づく単一破綻処理の対象とはならない。この点に関し、ECBは、いかなる場合に、ある銀行を「破綻等」にあると決定するのだろうか。EU規則等は、次の4つの場合を、破綻等の認定の規準となる条件として規定している。(B32(4)、S18(4))

- (a) 自己資本比率の規制水準以下への低下
- (b) 債務超過
- (c) 債務不履行
- (d) 例外的な公的財政支援 (extraordinary public financial support) の要請

ただし、(d)に関しては、「加盟国経済の深刻な混乱の是正」と金融安定維持を目的とした、資産超過 (solvent) である金融機関に対する

- i) 中央銀行による資金供給への政府の債務保証
- ii) 新規発行国債への政府保証
- iii) 市場ベースの価格・条件による公的資金の注入

の3つの場合は除外すると規定されている。

すなわち、当該銀行が資産超過主体である場合には、例外的に、政府保証や公的資金の注入といった政府による公的支援が許容されていることには注意を要する。

2.4 「公共の利益」規準

公共の利益の条件についての判断と決定は、銀行がS18(5)およびB32(5)に規定される「破綻等」にあたる (FOLTF) と判断された時点で

2 制度的保証レジーム (Institutional Protection Scheme: IPS) とは、各国独自に歴史的に形成された1つの銀行グループ内の預金保護・組織維持のための相互援助制度を言う。

破綻処理当局によって実施される³。

もし SRB（単一破綻処理委員会）が、当該案件において、破綻処理は「公共の利益において必要ではない」との結論を出した場合には、破綻処理に付さないとの SRB の決定が、直接、当該国の国内破綻処理当局（NRA）に到達され、その後、当該国の NRA による通常の倒産法スキームがとられる。

次に、ここで言う「公共の利益」とは、具体的には、どのような場合をさすのであろうか。この点について、規則では、次の2点を公共の利益の規準としてあげている。

- a) 重要な機能の継続性を確保すること（家計や非金融法人による預金業務、中小企業への融資業務、決済業務、キャッシュ・サービス等）。

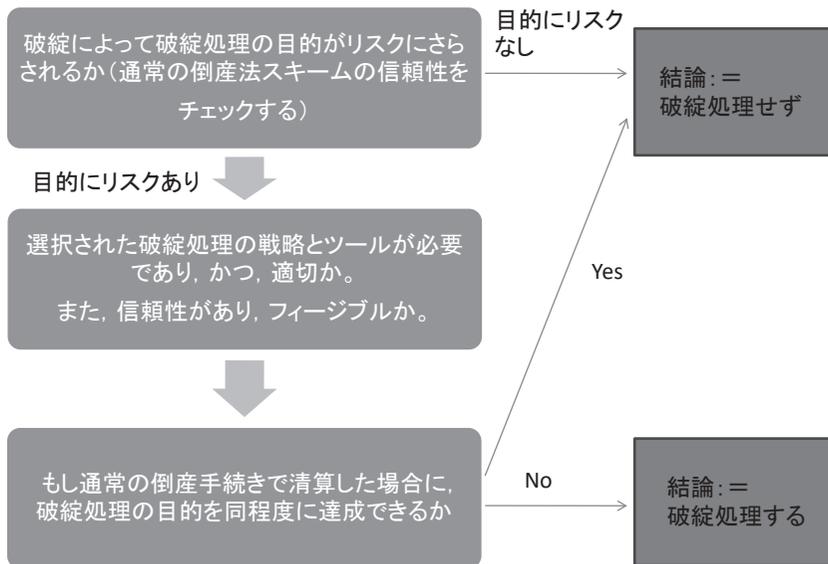
- b) 金融安定性に対する逆の効果を回避すること。

SRB が、実際に公益性評価（PIA）を行う際のプロセスは、次のとおりである。①最初に、通常の倒産法スキームの下で清算した場合に、破綻処理の諸目的をリスクにさらすことになるかどうかを評価する。そして、それらがリスクにさらされると考えられた場合には、②選択される破綻処理の戦略の効果を評価し、さらに、③その効果をもし倒産法スキームの下で当該銀行を清算した場合の効果と比較する（図表1を参照）。もし、破綻処理の方が効果をもつと判断された場合は、SRB は、破綻処理を選択する⁴。

2.5 破綻処理のツール

BRRD 第37条3項では、破綻処理スキーム

図表1 公共の利益の評価プロセス（PIA: Public Interest Assessment）



(出所) SRB (2019-b) より著者作成。

3 実際の「公共の利益」の評価（PIA）については、一般的には、当該国の銀行監督当局が、破綻処理諸当局と協議したうえで、行うことになるが、特別な環境下では、破綻処理諸当局が、かれら自らのイニシアティブにおいて、かかる評価作業を行うこともある（S18(1), B32(1)）。

4 SRB (2019-b)

において、次の4つの結合可能な破綻処理ツールを想定している。

- i) 第三者への事業譲渡ツール (38条)
- ii) ブリッジ企業への譲渡ツール (40条) (公的な法人格, 2年間設立される)
- iii) 資産分割ツール, (公的性格を有する目的会社への譲渡) (これはいわゆるパッド・バンクを指す。)
- iv) ベイルイン・ツール (破綻処理当局が, 特定の負債 (第44条) を, 決められた順位に従って, 損失吸収するか, あるいは (かつ) 自己資本へと株式転換する。)

ここで, ベイルインによる破綻処理に伴う損失は, ①ベイルイン適格債務, ②破綻処理基金 (SRF) の利用, ③その他の公的資金の順序で負担されなければならない。また, ベイルインでは, 付保預金 (10万ユーロの上限), 担保付債務等の適用除外の債務を除き, すべての債務について元本削減か株式転換 (written-down or converted into equity) の対象となる。

2.6 バリュエーションの実施

EUにおける破綻処理の際には, 次の3段階に分けてバリュエーションが実施される。

- i) バリュエーション1: 破綻処理の開始条件, 規制資本の元本削減または転換を判断するため。
- ii) バリュエーション2: 適用する破綻処理ツールの選択, 規制資本の元本削減または転換の程度, ツールの適用に関する決定のための情報提供のため。
- iii) バリュエーション3: NCWO (3.3.2で後述) に係る評価を行うため (仮に通常の倒産手続

きを適用した場合の債権者の受取額の推計)。

BRRDは, 事前に実施される i) および ii) のバリュエーション (B36) とは別に, 破綻した銀行に通常の倒産手続きを適用した場合において, 株主および債権者がより良い取扱いを受けられるかどうかを評価する事後的なバリュエーション iii) の実施を求めており (B74), その結果, 通常の破産手続きを適用した場合に比べて, BRRD上の破綻処理措置による受取額が少ないと判断される場合には, SRBが管理する破綻処理基金 (SRF) から株主や債権者に対して事後的に補償がおこなわれることが定められている⁵ (B75)。

2.7 破綻処理計画書の策定

破綻処理当局 (RAs) は, 管轄するすべての銀行の個別の破綻処理計画書 (Resolution Plan) を策定しなければならない (B10)。そのため, SRB および NRA は, 部内破綻処理チーム (IRT) における協力的活動のなかで, 管轄銀行の破綻処理計画書を作成・整備する作業を順次進めてきている。破綻処理計画書は, 毎年4月1日ごとに更新され, 常に最新の財務データを基に策定されており, 当該銀行が破綻の危機に瀕した際には, 予め策定してある破綻処理計画書を参照して, 迅速に判断できることを可能にする体制が敷かれている。

破綻処理計画書では, 当該銀行において選択され得る破綻処理ツールを含めて破綻処理戦略が記載される。そのねらいは, 当該銀行の重要な機能を見定め, あり得る破綻処理への準備をすることである。そして, 同計画書は, 最終的に破綻処理可能かどうかの評価について結論を

5 福澤 (2022) は, NCWOの比較対象を, 予め清算のシナリオに限定してしまうと, 財産権が本来求めている公正な補償 (fair compensation) という条件を満たさないリスクが増大するとの見解を述べている。

出す。この評価の目的は、当該銀行の破綻処理に対する障害の調整と、当該銀行に対して EU 独自の破綻処理の損失吸収力基準である MREL（自己資本・適格債務に係る最低要件）を設定することにある⁶。

なお、MREL の設定水準は、各銀行の規模別カテゴリー毎に異なっている（図表 2 参照）。

また、注目すべきは、BRRD10(2)における以下の規定である。「破綻処理計画書は、破綻の事態が特異的な場合や、広範な金融不安定性もしくはシステム全体にわたる事態に発生するシナリオを考慮しつつ策定されなければならない。破綻処理計画書は、以下の諸点については想定してはならない。

- (a) 例外的な公的財政支援、ならびに、第100条と整合的に設立された財政的アレンジメントの使用。
 - (b) 中央銀行緊急流動性支援（ELA）。
 - (c) 非標準的な担保・満期・および利回り条件下で提供される中央銀行による流動性支援。」
- すなわち、EU の破綻処理スキームにおいては、政府による公的資金の投入については、事

前の破綻処理計画の段階では、想定されていないことがわかる。このことは、当然ながら EU スキームの一般原理であるバイルインとも整合性をもっている。実際に、2017年のスペインのポプラール銀行のケースでは、バイルインを含む破綻処理がなされたが、公的資金の援用はされていない。

以下では、実際の破綻銀行の事案についてケース・スタディを行う。

3. 破綻事案のケース・スタディ

3.1 ヴェネト銀行およびポプラール・ヴィツェンツァ銀行

3.1.1 経緯と概要

イタリアのヴェネト銀行（Veneto Banca、以下では VB）は、2012年末時点で総資産は335億ユーロ、586支店と6241名の従業員をかかえる中堅銀行である。1990年代以降に東欧へも拡大を続けてきたが、2013年頃から財政状況が悪化した。

図表 2 MREL（自己資本・適格債務に係る最低要件）の概要

時期	対 G-SIBs (グローバル・システムの重要銀行)	Top Tier Bank (資産1000億ユーロ以上)	その他の銀行 (破綻処理を想定する銀行)
2019年6月	リスクウェイト資産の16%、LRE (Leverage Ratio Exposures) の6%	各金融機関ごとに要求	各金融機関ごとに要求
2022年以降	リスクウェイト資産の18%、LRE の6.75%	リスクウェイト資産 (RWA) の13.5%、LRE の5%	各金融機関ごとに要求
2024年以降	同上、追加として、総負債 (TLOF) の8%	同上、追加として、総負債 (TLOF) の9%、ただし最大 RWA 比27%まで	各金融機関ごとに要求追加として、総負債 (TLOF) の8%
劣後性要件	原則あり	原則あり	個別に決定

(出所) Deutsche Bundesbank (2019), Monatsbericht Juni 2019より著者作成。

6 SRB (2016)。なお、MREL とは、minimum requirement for own funds and eligible liabilities の略語である。

2017年2月および6月にVBは、49億ユーロの政府保証付債を発行する一方、イタリアの諸当局は、当初「予防的な公的資金支援」を2017年3月に欧州委員会に申請したが、これについては、承認されなかったのである⁷。

2017年2月には、ポプラーレ・ヴィツェンツァ銀行 (Banca Popolare di Vicenza, 以下ではBPVi) は52億ユーロの政府保証付債を発行した。同年3月には、イタリア政府から「予防的な公的資本の注入」を申請したが、やはり、VBと同様の理由により申請は却下されている。

2017年6月23日、ECBは、VBおよびBPViの2行に対して「破綻等」(FOLTF)を宣言したが、同日、これを受けたSRBは、両行の特殊な性質と特定の経済状況を考慮した上で、破綻処理は「公共の利益」において必要ではない(not in public interest)との結論を出した。したがって、この2行に対してはEUのスキームは適用されないことが決定され、イタリアのNRAが国内法上の強制的な破産手続きに入った。具体的には、インテーザ・サンパオロ銀行 (ISP) への事業譲渡というかたちである。まず、イタリア政府の経済金融省 (MEF) は、第三者に対する事業売却の可能性を模索し、結局、ISPが公的な支援を得て、両行を清算するシナリオにおいて両行の資産を購入する旨提案した。ただし、資産側では、不良債権を除外し、負債側では、損失をカバーする株式、劣後債を除外するとした。そのため、両行の不良債権については、政府系の Societa per la Gestione di Attivita S.p.A (SGA) に移されることが想定された。

また、イタリア政府は、両行の危機を解決すべく、流動性支援 (liquidity aid) を提供することを決定し、欧州委員会に対して、EUの国家援助ルールの下で、この措置がEU条約に定めた域内市場と整合性を有するかどうかを評価することを申請した。2017年6月25日、欧州委員会は、上記の措置を承認した⁸。

3.1.2 公的資金の注入

イタリア政府は、6月25日に、強制的な行政上の倒産手続きに関する政令の布告を行った。それによれば、両行の資産購入側に対して可能な限りの公的支援が含まれていた。

具体的には、主に次の2点である。

- i) 現金35億ユーロ (自己資本増強のため。CET1比率を12.5%とするまで。)
- ii) 購入側に移された資産評価の、負債との差額 (マイナス分) については、64億ユーロまで債務保証にてカバーされた。その他として約13億ユーロが金銭贈与 (合併に伴うコスト、リストラコストを含む) された。

イタリア政府は、清算手続きにおいてベイルインを選択できたかもしれない。しかし、なぜ、当局は公的支援を決定したのだろうか。この点を検討するに際しては、次にあげるイタリア政府の説明が参考となる。イタリア銀行は、政府がとった措置の根拠について下院への報告書のなかで次のように述べている。

「このスキームの下で、2行の危機のコストは、第1に株主に、第2に劣後債保有者に降りかかる。(略) これは、EU法の核心的な原理の1つが、モラルハザードと闘うために、破綻

7 予防的な公的資金の注入の可能性が棄却されたのは、EU当局によれば、VBがすでに被った損失および近い将来にであろう損失に関するEU当局の評価に起因するものであった。(Bush and Ferarinni 2020)

8 EC (2019)

銀行の負担が第1に資本手段の所有者そして次に投資家に降りかかるという原理であることと整合性をもっている。

(略) 今回、破綻処理手続きが発動されないことを前提とすれば、バイルイン・ツールを適用する必要はない。したがって、(10万ユーロを超過する預金など) FITD (銀行預金保護基金) によってカバーされない負債に対しても、(イタリア政府による公的資金支援によって) 完全な保護が保証されることになる。これらの債務は、主に家計や中小企業によって保有されているのである。

イタリア政府は、購入者を特定化するために、また2つの銀行の運営上の継続性を担保するため、CAL⁹の手続きに沿って流動性支援 (liquidation aid) を提供することを決定した。1つの同様な選択が欠くべからざるものとして現れる。「予防的な公的資本の注入」が認められず、できない以上、清算手続きは、選択するには唯一のオルタナティブとなった。しかし、それはすべての当事者にとって非常に高いコストとなった。すなわち、10万の中小企業、20万人の家計が、全部の所有する負債を強制的に弁済させられた (260億ユーロ)。これによって、広範な範囲で自己破産が引き起こされた。結果として起こる価値の破壊が、負債の保有者に打撃を与えた。

保護基金によってカバーされない預金者とシニア債保有者は、弁済金 (約200億ユーロ) を得るまで清算の期間 (7年間) を待たねばならないことになる。FITD は、ただちに100億ユー

ロを払い出すことに直面しなければならなかった。FITD から使用可能な限られた原資を考慮すれば、銀行システムは、非常に短い期間内で、預金者に対する弁済金の費用のほとんどを負担しなければならないことになる。この2行が発行した約86億ユーロの債務に対する国家保証が、なされることになったであろう。

結論として、採用した手続きは、既存の顧客との関係性を継続することを可能とし、また、2行の地方経済に対する厳しい影響を回避し、被雇用者への効果を限定化し、そして、危機の全体のコストを最小化するために許容されたのである¹⁰。」

このようにイタリア政府による説明からは、シニア債保有者の多くが個人投資家だったことがネックとなっていたことがわかる。かれら個人投資家は、銀行発行債券のリスクを十分にインフォームされずに購入させられた。それゆえ、政府当局としては、もし個人投資家に損失負担させてしまうと、国民の生活経済に重大な影響を及ぼすことが予想され、政治的に自分たちの政権への跳ね返りを恐れたかもしれないとされる。これが、金銭贈与 (政府保証) を行った、「政治的」理由であるとの指摘も一部でなされている¹¹。

3.2 モンテ・デ・パスキ・ディ・シエナ銀行

3.2.1 経緯と概要

欧州における金融危機の後、最初の大型の銀行危機となったのが、モンテ・デ・パスキ・

9 CAL (Compulsory Administrative Liquidation) とは、強制的な行政上の清算をいい、イタリアの行政上の政令385/1993等によって規制される銀行倒産手続きである。CALが発動されると、銀行業免許が取り消され、イタリア銀行が複数の清算人を指名し、経営管理を交代するとともに監査委員会が組織される。

10 Bush and Ferrarinni (2020)

11 Giugliano, Ferdinando (2017), What Price. the rescue?. Bloomberg on line, 23. June 2017.

デイ・シエナ銀行 (Monte dei Paschi di Siena, 以下ではMPS) のケースである。同行は2016年末時点で総資産1530億ユーロとイタリア国内第4位であり、SSMの監督下に置かれていた。この時点ではすでに欧州の破綻処理レジームが発効していたが、同行は資産超過主体であったので、SRMの対象とはならなかった点には注意を要する。したがって、この銀行の危機への対応は、イタリア政府による公的資本の注入を主なものとしていた。MPSは、2014年以降、不良債権の保有と損失を積み重ねてきており、2015年にはNPL(不良債権)比率は、約22%にも達していた(イタリア平均で10.8%)。2016年には、銀行ストレステスト(悪化シナリオ)によって、同行はCET1比率が2018年には-2.2%のネガティブに転じると予測され深刻な資本不足が顕在化していた。その場合、ECBは同行について88億ユーロの資本不足を指摘している。

2016年7月、同行は、不良貸出債権(277億ユーロ分)をバランスシートから切り離し、約50億ユーロ規模の自己資本の増強を行おうとした。しかし、同年12月までに自力での市場からの資金調達が困難となり、同行はイタリア政府に対して、公的支援を要請するに至ったのである。

まず、同行は、2017年1月から3月の間に政府保証債を発行した(110億ユーロ)。次に同行は、2017年6月に追加的な公的支援を「予防的な資本注入」(precautionary recapitalization)の形式(SRMR第18条(4)(d)(iii))において54億ユーロ受け取っている。この公的資金の用途については、イタリア経済金融省が39億ユーロの新株発行を補助し、さらに、公的資金注入に際して

の「劣後債保有者による損失負担」条件の実施によって、劣後債を(十分なリスク説明もなく)購入し株式転換され損失負担を被った個人投資家に対して、15億ユーロ分の彼らの株式をイタリア政府が買いあげることで補償したのである¹²。

3.2.2 公的資本注入とバイルインの関係

ここで、MPSのケースでは、上記2行とは異なり、BDDR第32条(4)およびS18(4)(d)に規定された「予防的な資本注入」が委員会により承認されている。ただし、欧州委員会は、これを「株主および劣後債保有者による損失負担」を条件として承認している。MPSは、まだ資産超過(solvent)主体だったがイタリア第4位の規模をもつMPSの経営危機は、重大な金融危機につながるおそれが大きいためであった¹³。

同行のケースは、欧州単一破綻処理メカニズム(SRM)およびバイルイン・レジームからの抜け道的な行動ではないかとの批判的な見方もある。ただし、このMPSのケースでは、ECBは、同行を「破綻等」とは宣言していないことに注意すべきであろう。そのため、EUの破綻処理レジームは起動せず、したがって、SRMの根幹たるバイルインも回避されることとなる。結果的には、このケースにおいては、EU法令で認められた「予防的な資金注入」による処理となった。ただし、これはEU条約上の国家援助スキームに関連する。そのため、承認条件として株主および劣後債保有者の損失負担を欧州委員会により義務付けられている。

しかし、公的資金が、劣後債を保有して損失

12 Bush and Ferarinni (2020)

13 Maddaloni (2022)

負担した個人投資家に対する補償として15億ユーロ分支払われた点については、事実上の部分的バイルアウトとみなすことも可能であり、その意味において、現行のEUの破綻処理レジームにおける問題点（すなわち、EUの破綻処理を使わないかたちで、国家援助ルールの下で公的資金の注入）を浮き彫りにしたケースであると言える。

3.3 スペイン・ポプラール銀行

3.3.1 経緯と概要

ECBは、2017年6月6日にポプラール銀行（Banco Popular Español）に対して、重大な流動性不足を根拠として、規則S18(1)による「破綻等」（FOLTF）に該当する決定を行った。

ポプラール銀行（以下BP）のケースにおいては、「公共の利益」がある（PIA ポジティブ）とされ、その際、破綻処理行動が2つの目的の達成のために必要かつ比例性があると考えられた。

その目的とは、①重要な機能の継続、②金融安定性に対する重大な逆効果を回避することである。そして、国内的な倒産手続きが、この破綻処理行動と同程度まで、目的を達成することができないだろうと判断された。第1の目的に関しては、同行は、特にリテール金融、とくに中小企業（SME）に対する貸出業務や、家計からの預金業務、決済業務、キャッシュ・サービスにおいて、重要な機能を提供しているとされた。また、第2の目的に関しては、同行が総資産1470億ユーロ規模でスペイン国内第6位の規模を有する重要な銀行であり、中小企業金融において不可欠の機能を果たしていることがあげられた。

そして、同年6月7日、SRBは、BPに対して「破綻処理」（resolution）を適用した。SRBは、当該決定を、スペインの国内破綻当局であるFROBへ通達し、FROBは、同日に、この決定を実施するための必要な措置をとることとなった（Bush 2020：509）。

破綻処理ツールとしては、事業譲渡ツール（S24）を適用している。ただし、SRBは、株式の移転に先立って、同行の資本手段の損失吸収および株式転換を実施する権限を行使することを決定している。具体的には、すべての普通株式（CET1：21億ユーロ）および追加的な資本（Additional Tier1：約13.5億ユーロ）を損失吸収させ、Tier2（約6.8億ユーロ）については、新株転換した上で、1ユーロにてサンタンデル銀行に移された。このようにBPのケースでは、B37(2)の規定と整合するかたちで、事業譲渡ツールの適用に先行してバイルインによる損失負担の手続きが実行されている。

BPのケースは、SRMが適用された最初の破綻処理のケースである。

こうした破綻処理の手続きがとられた結果、同行が、その後も、資産超過主体（solvent）として通常の営業をサンタンデル銀行グループ傘下のメンバーとして継続することを可能としており、金融安定性へのネガティブな影響を回避したことから、SRMスキームの成功事例として見られている。

3.3.2 NCWO原則との関連

SRM規則の諸条項は、破綻処理に際して、NCWO原則（No Creditor Worse Off）¹⁴を尊重しなければならないことを規定している。

14 NCWO原則とは、「債権者が少なくとも倒産法制の下で金融機関が清算された場合の受取額を得られない場合、債権者には補償を受ける権利が与えられる」という破綻処理時の国際基準である。

SRBは、破綻処理の実施後、この破綻処理による株主および債権者が被る影響について第三者機関（デトロイト社）によるバリュエーション3を実施している。バリュエーション3報告では、スペイン国内の倒産法に基づいた清算手続きを同行に適用した場合に、株主および債権者に生じたであろう損失負担を推計した結果、3つのシナリオ（18か月、3年、7年）すべてにおいて、清算手続きを適用していた場合では、無担保債券保有者にも損失が生じる結果となったとしている。次に、清算手続きを適用した場合に株主および債権者に生じる元本削減額と、実施の破綻処理（resolution）による株主および債権者の取扱いを比較することで、NCWOに即した評価がなされた。そして、実際の取扱いにおいて、もし倒産手続きを適用した場合よりも不利なものになっていないとの結果が出たことを根拠として、SRBによる事後的な補償をしないとの判断がなされている。そして、この評価結果を踏まえ、SRBは、2018年8月6日に、前年6月7日に破綻処理された同行の株主および債権者に対して、事後的な補償を行わない方針を明らかにした。これは、金融機関に対して破綻処理を適用する際の株主および債券者に対するセーフガードともいえる「ノー・クレジター・ワース・オフ」（no creditor worse off: NCWO）原則に即した判断である¹⁵。

3.4 スロベニア・ズベルバンク

3.4.1 経緯と概要

ズベルバンク（Sberbank banka d.d. 以下SB）の親会社は、オーストリアに本拠をもつズベル

バンク・ヨーロッパAGであり、グループ全体の総資産は、12兆9420億ユーロ規模となり、支店数は187店、顧客数は約77万3千人に及ぶ大きさをもつ。スロベニアのSBは、国内第9位の資産規模を有する中堅銀行である（2020年12月時点）。

同行が破綻の危機に陥った要因は、2021年11月以降にロシアとウクライナとの間に地政学的な緊張が高まったことであり、その結果、2022年2月24日にロシア軍がウクライナに侵攻した。これに対して米国およびEUは、迅速にロシアに対する経済制裁措置を発動したが、その影響を受け、同行では、預金の引き出しが相次ぎ、流動性不足に陥ったのである。

2022年2月27日、SRBは、SBに対して流動性の悪化を評価事由として「破綻等」の決定を行っており、SRBは、続く3月1日、同行に対して破綻処理レジーム（resolution scheme）を適用することを決定した¹⁶。

3.4.2 破綻処理ツール

破綻処理のツールに関しては、SRBは、バリュエーションの結果を踏まえて、「事業譲渡ツール」を適用することとしている。国内処理当局であるスロベニア銀行は、いくつかの銀行に引き受けを打診したが、通常のマーケティング過程とは異なり、簡素化されたプロセスにより、潜在的な購入先とみられる機関に限定した。そして、同行の株式全部をノヴァ・リュブリヤンカ銀行（Nova Ljubljanska Banka d.d.）に対して買取価格オファーである5億1085万ユーロで売却することを決定している。今回の事案では、スロベニア銀行は、緊迫するウクラ

15 なお、ポプラーレ銀行の株主および債権者は、EC司法裁判所に提訴していたが、2022年6月に棄却されている。

16 SRB（2022）

イナ情勢という事態の特殊性に鑑み、株式売却価格に関する交渉が長引くことによって、金融機能の重要機能の継続性と預金者からの信用の維持ができなくなる可能性をとくに考慮しつつ、迅速な行動をとった旨説明している。

預金保護に関しては、スロヴェニアは、EU 指令（BRRD 2014/49）を国内法的に実施する措置として、預金保証法を2016年に制定しており、すでに国内的預金保証基金（DGS Fund）を保有している。したがって、付保預金を含めた同行の資産・負債が売却先に移されることを前提として、DGSを使用して、付保預金については、預金保有者1名あたり10万ユーロを上限として保護されている。

3.5 AS PNB Banka

3.5.1 経緯と概要

ECB は、2019年4月4日からラトヴィアの AS PNB Banka（以下では PNB）の規制監督を引き継いだ。そして、SRB が、同行の破綻処理に関するすべての決定を適用する責任をもつことになった（S7(2)(a)(ii)）。2019年7月31日に、SRB は第三者機関によるバリュエーションを委嘱し、その報告書が提出されているが、その概要は次のとおりである。同行が債務超過主体に陥っていることを支持する客観的な要素が存在する。しかし、同行の資産規模は、必ずしも大きいものではなく、2018年6月末時点で5億9000万ユーロであり、これはラトヴィアの銀行セクター全体のうち約2.7%のシェアにすぎない。また、近年では、総資産が、2015年において11億7500万ユーロから、2018年末には、5億5000万ユーロに減少していることも指摘してい

る。

3.5.2 通常の倒産法スキームの適用

2019年8月15日、ECB は、PNB が「破綻等」にあたるとの決定を行い、その旨をただちに、SRB に通達した。しかし、SRB は、同行については通常の倒産手続きの下で清算することが、清算対象をリスクにさらすことにはならないとして、同行に対する破綻処理が、「公共の利益において必要ではない」（not in public interest）との結論に達している¹⁷。そのため、本件では、通常の倒産法スキームでの手続きが取られた。そして、預金保護については、国内の預金保証基金から1件あたり10万ユーロまでのペイアウトにより保全されている。

4. 銀行破綻処理の現状分析

4.1 EU の破綻処理スキームと国内法上の倒産法スキームとの併存

単一破綻処理メカニズムの創設は、銀行の破綻危機への対処としてベイルインという一般原理に基づく新たな法的枠組みを導入したという意味において、制度面において大きな進展があったといえる。本稿では、さらにケース・スタディを通じて、その制度運用についての現状と課題を検討することを試みてきた。これまでの検討で明らかとなった点は、実際に破綻処理行動がとられたケースは複数あるが、他方、「公共の利益」の規準を満たさず、国内法上の倒産法制の下で清算されたケースについても、イタリアをはじめいくつもの事例が存在すると

17 (SRB 2019-a)

いう点である。

すなわち、SRMが稼働した後も、銀行の破綻に対する実際の運用上では、EU法上の破綻処理スキームと国内法上の倒産スキームが併存して機能しているということがわかる。

この点に関しては、SRMR10(4)は、次のとおり規定している。「1つのグループは、もし、そのグループが、破綻処理当局にとって、①通常の破産手続きの下でグループ主体を解体することがフィージブルか、もしくは、②破綻処理ツールを適用しつつ破綻処理の諸権力を用いることによって破綻処理することがフィージブルである場合に、破綻処理が可能 (resolvable) であると考えられる。」

ただし、注意すべきは、破綻処理ツールの適用は、破綻銀行の一部が通常の破産手続きの下で清算される場合を必ずしも排除していないということである (S22(5))。

すなわち、もし通常の破産手続きの下で銀行を清算した場合に、意図せざる帰結が生じるかもしれない、こうした事態に対応するため、破綻処理当局間で協議の上、破綻処理の諸権力の行使を通じた破綻処理ツールが適用され得るということである¹⁸。

4.2 公的資金支援およびEUの国家援助ルールとの関連性

BRRDは、それが発効した2015年1月以降に欧州委員会に対して通達された、破綻銀行に対する（公的資本支援を含む）国家援助については、当該銀行にSRMの破綻処理が適用されている場合にのみ許容される旨を定めている。ただし、2013年の欧州委員会のバンキング・コ

ミュニケーション第43条、44条によって、例外として、いわゆる「予防的資本注入」(precautionary recapitalisation) と呼ばれる国家援助が、破綻処理の外において、すなわち通常の国内法上の倒産スキームにおいても、条件付きで許容されているのである。その条件とは、「国家援助が行われる前に、株主と劣後債保有者が完全に損失負担する」ことである¹⁹。

ある国家が、SRMスキームの外で、銀行の破綻案件において公的支援を行うかどうかは、その際の特異な事情・状況を踏まえて、地域経済に対する経済政策および社会政策等の観点を含めて総合的に判断されるべきものであろう。イタリアのヴェネト銀行（国内的な倒産法制下）やモンテバスキ銀行（破綻等にあたらず）のケースは、SRMの適用外であるから、これにあてはまる。ただし、国家援助がモラルハザードや市場の規律を弱める側面もある。この点にこそ、国家援助が承認される条件として株主と劣後債務保有者による損失負担が、新たに国家援助の条件として規定された要因があると考えられる。

それを前提として考えた場合、ヴェネト銀行のケースのように、個人投資家に対する補償を公的資金において実施したことは、個人投資家への miss-selling、地域経済、雇用などの観点を重視したものとも考えられ、バイルアウトがただちに制度的な問題であると評することはできないだろう。ただし、少なくとも、公的資金の使用が銀行セクターにおける競争を歪曲することがないように配慮されねばならない。

18 EP IPOL 2017: p.5

19 European Commission (2013), Banking Communication (2013/C 216/01) Art, 44.

5. 課題

5.1 公益性の規準

破綻処理の適用条件のうち「公共の利益」の規準は、破綻に瀕した銀行に対して破綻処理行動をとる際の不可欠な前提条件を構成する。EU レベルの破綻処理スキームによる行動は、市場経済への介入的な措置となる。それゆえ、破綻処理が公共の利益において (in public interest) 必要であるかどうかを検討されなければならない。逆に言えば、「公共の利益」において特に必要性がない場合には、当該銀行が国内的な通常の倒産法スキームに従って清算されることが、デフォルトで想定されているととらえるべきであろう。

このように、現行の SRM では、破綻処理を適用するためには、「公益性」の条件を満たす必要があるが、資産規模が比較的小さい銀行では、破綻した際の影響力の小ささから、金融安定性を阻害するなどの公益性の条件を満たさないと判断される可能性が高いものと考えられる。その場合には、国内法上の倒産法の下で処理されることになる。

その意味において、現行の SRM のレジームは、實際上、中堅規模の銀行の破綻を取り扱うために十分な制度設計にはなっておらず、SRM レベルでは中小規模銀行の破綻をどのように扱うのかについての戦略が必ずしも明確ではないとも言える。なぜなら、それらの銀行は、清算するには大きすぎるし、かといって、ベイルインを使ってでも再建処理するには小さすぎるからである。換言すれば、こうした中堅銀行は、十分な劣後債のバッファーをもってい

ないため、ベイルインによる EU の単一破綻処理手続きには向いていないと言える。特に、資金調達面で預金の占める比率が大きいような銀行は、今後、ベイルイン可能な債券を充分な量だけ発行・保有することが構造的に難しいと思われる。

図表 3 は、BRRD 発効後の EU における銀行破綻事例をまとめたものであるが、個別のケースにおいて、「公共の利益」の評価 (PIA) がポジティブの場合には、1 例を除き、すべて破綻処理 (Resolution) が適用され、逆に、PIA がネガティブの場合には、すべて通常の倒産法制の手続き (Insolvency) がとられていることが確認できる。また、実際には、図表 3 からわかるように、PIA がネガティブ等により、SRM の破綻処理の適用を受けていないケースが全体の約半数 (19 件のうち 9 件) になっていることも確認できる。

5.2 各国の倒産法スキームの調和化

他方、現状では、EU 各国の国内的な倒産法制については、加盟国ごとに様々であり異なる制度的枠組みをもっている (図表 4 参照)。

したがって、必要な場合には何らかの流動性の支援の諸条件も含めて、各国の国内法的な破産法制の調和化を図っていくことが、今後の課題として指摘されるであろう。

ただし、ベイルイン原理が有する責任原理と、プロアクティブで秩序政策的な性質をもつ SRM の法的枠組みとの整合性を担保するという観点に立てば、国内法上の倒産法制の調和化を検討する際には、それが、銀行の株主および与信者によるベイルインを可能とする仕組み、すなわちオールド自由主義的な競争秩序の枠組みを構築するという秩序政策的な方向性での議論

図表3 BRRD 制定後における銀行破綻のケース一覧

	期日	損失資産 (Mill)	通貨	ECB 監督下 (SI)	PIA (注1)	PIA 機関	手続
Jadranska Banka	2015年10月	1,900	HRK	no	positive	NRA	Resolution
Banca Popolare dell'Etruria	2015年11月	4,700	EUR	no	positive	NRA	Resolution
Cassa di Risparmio de Ferrara	2015年11月	12,300	EUR	no	positive	NRA	Resolution
Banca de Marche	2015年11月	6,900	EUR	no	positive	NRA	Resolution
Coop Peloponnese	2015年12月	22,700	EUR	no	positive	NRA	Resolution
BANIF	2015年12月	2	EUR	no	positive	NRA	Resolution
Andelskassen JAK	2016年1月	3	DKK	no	positive	NRA	Resolution
Maple Bank	2016年2月	5,000	EUR	no	negative	NRA	Insolvency
Trasta Komerbanka	2016年3月	4	EUR	no	positive	NRA	Insolvency
Banco Popular Espanol	2017年6月	148,000	EUR	yes	positive	SRB	Resolution
Banca Popolare di Vicenza	2017年6月	34,000	EUR	yes	negative	SRB	Insolvency
Veneto Banca	2017年6月	28,000	EUR	yes	negative	SRB	Insolvency
ABVL	2018年2月	2	EUR	yes	negative	SRB	Insolvency
Testa Stedna Banka	2018年2月	4,000	HRK	no	negative	NRA	Insolvency
Dero Bank	2018年3月	27,000	EUR	no	negative	NRA	Insolvency
Banca Base	2018年4月	38,000	EUR	no	negative	NRA	Insolvency
Kobenhavns Andelskassen	2018年9月	4	DKK	no	positive	NRA	Resolution
AS PNB Banka	2019年8月	6	EUR	no	negative	SRB	Insolvency
Sberbank banka d.d.	2022年2月	510	EUR	no	positive	SRB	Resolution

(注) 1) PIA (Public Interest Assessment) とは、BRRD による破綻処理の適用条件である。公益性を満たさない場合には、BRRD の破綻処理とはならない。その旨を当該国の破綻処理当局 (NRA) に通達する。

2) 本稿で取り扱っている伊のモンテ・パスキ銀行 (Monte dei Paschi di Siena) については、破綻等 (FOLTF) と宣言されておらず、この一覧表には掲載していない。

(出所) BIS (2020), Occasional Paper No. 15, および SRB (2022) より著者作成。

図表4 欧州各国における国内法上の破産法レジームの比較

管轄国	規制上の違反が倒産の要因となるか	資本が倒産の要因となるか	手続きの形式	法制の形式	DGS によるファンディング注1)
フランス	×	×	裁判所ベース	修正会社法	×
ドイツ	×	×	裁判所ベース	修正会社法	×
ギリシャ	○	×	行政	銀行倒産法	○
アイルランド	×	×	裁判所ベース	修正会社法	○
イタリア	○	×	行政	銀行倒産法	○
ルクセンブルク	○	×	裁判所ベース	銀行倒産法	○
オランダ	○	○	裁判所ベース	銀行倒産法	×
スロベニア	○	×	行政	銀行倒産法	×
スペイン	×	×	裁判所ベース	修正会社法	×

(注) 1) この列は、EU 指令 (DGSD) 第11条(3)(6): 銀行の破綻を防ぐ「予防的な措置」に DGS 基金が使用されるオプションを記したものを。

(出所) BIS (2020), p.9より著者作成。

が必要なのであり、したがって、国内法上の倒産法手続きについても、それ自体が競争を阻害しないような形態を整備する方向での調整が望ましいというべきであろう。

5.3 破綻処理時の流動性のファンディング

本稿におけるケース・スタディから言えることの1つは、事業譲渡ツールが、破綻した中小規模の銀行が市場から退出するために、現実的にもっとも適した戦略として用いられていることである。しかし、事業売却の際に市場からの資金調達が必要となる場合、MPBのケースで見たように、各種の現実的な制約が存在しており、国家援助ルール下で公的資金の使用に依存するインセンティブが生じることも想定される。

流動性へのアクセスについての制約に関して、例えば、SRB 前総裁のケーニヒ氏は次のように述べている。「ある銀行が、十分な適格担保を欠いたために金曜日に破産処理されるとすると、もはや、バイルインのスキームは、月曜日には、当該銀行が、中央銀行の資金にアクセスすることを可能とする追加的な適格担保を提供してくれることはないのだ」と。

こうした問題点は、破綻処理の意思決定と、それに必要となるファンディングが制度的に十分に調整されていないということに帰因する。なぜなら、事業譲渡ツールのいかなる使用も、SRBによって決定されるが、しかし、当該国の国内的なDGSによって基金付けがなされるからである。

このように、破産処理期間中の銀行にとっては、流動性を入手することが制約される場合が

あるため、公的資金の注入に依存しないようにするためには、当該の銀行が、市場ベースによるファンディングへと移行する期間において、流動性を必要な規模において、かつ十分な時間的な長さで提供できるための別の手段が確保されるべきと考えられる。

この点に関し、たとえば、英国および米国においては、破綻処理中の流動性のファンディングについては、財務省もしくは中央銀行から直接的に提供される仕組みを有する。これと対称的に、EU 銀行同盟では、SRBのケーニヒ総裁の言によれば、SRMでは「流動性の問題よりも、支払能力の諸問題を調整することの方向性に重きが置かれている」と指摘されている²⁰。

このような方向での改革は、国内的な倒産法レジームの有効性を改善し、現行のSRBの再生スキームとの非整合性を減じさせることに貢献するものと思われる。その際、まだ継続の見込みのある事業を移転させられることによって、破綻処理行動におけるバイルインへの依存を減じさせることができる。

また、中堅銀行が、DGS（預金保証レジーム）の基金に対して、預金保護だけでなく事業譲渡の目的においても基金を使用可能な場合、MREL水準が、それを考慮に入れて下方に微調整される可能性もある。

5.4 欧州安定メカニズム (ESM) によるバックストップ

2013年12月、ユーロ圏蔵相会合 (ECOFIN) は、SRF（単一破綻処理基金）の中に共通の財政的バックストップ (Common Fiscal Backstop) を新設することで合意していた。その後

20 (BIS 2020: p.2)

のユーロ圏における順次の検討を経て、2020年11月には、ユーロ・グループにおいて、ESM改革について合意、具体的にはバックストップを2022年年初までに実効的なものとするのが基本合意され、2021年1月には改正ESM条約の調印に至っている。

改正ESM条約第1条には次のように規定されている。「ESMはSRBに対し、(中略)破綻処理諸ツールの適用とSRBによる破綻処理権限の行使を支援するために、SRFへバックストップ・ファシリティーを提供する。」具体的には、ESMがSRFに対しクレジット・ライン(ローン)を提供するというかたちをとる。その限度額は、理事会にて相互に合意されるが、バックストップに使用された資金は、銀行セクターによる基金によって返済されることが想定されており、銀行危機発生時に際して納税者への負担および実体経済への負荷を最小化することが想定されている。最大規模は、SRFの付保預金規模の1%、約680億ユーロまでにキャップが課されている。提供されたバックストップの金額は、その後3年間かけて当該銀行より返済されるが、2年の延長も可能である。

このESM改革の最大の目玉としてのバックストップにおける重要なポイントは、EU銀行同盟における単一破綻処理メカニズムにおいて、必要となる流動性を供給するための最後の手段(Last Resort)に限定して機能させるという点にある(同条約第1条2)。すなわち、当該銀行が、SRMの破綻処理の際に市場からの流動性の調達に困難が生じるような場合、SRFにプールされた拠出金²¹(ex-ante contri-

bution)の使用だけでは不十分か、もしくは緊急に使用できない部分に対してバックストップとしてのローンが提供される仕組みである(第4条1(f)(ii))。

このバックストップは、SRMのベイルインを含む銀行破綻処理、およびそれによる金融システム不安の予防的措置としては、より制度を補強する意味をもっている。ただし、財政同盟が存在しないユーロ圏において、いわゆる「銀行と国家の負のリンク」を弱める機能をもつ可能性や、モラルハザードを惹き起こすとの見方もある。こうした欧州レベルでの基金の共通財源化に関しては、ドイツを中心とする貯蓄銀行(Sparkasse)グループや信用協同組合銀行グループは、すでに独自の制度的保証スキーム(IPS)を歴史的に形成して保有しているため(図表5参照)、EUレベルの破綻処理スキームにおける基金の使用については批判的なスタンスをとっている。

これらの銀行グループにとっては、自身のための最小限のファンドをもつことで十分なのであり、それ以上のファンドの手段は不要であると主張している。ドイツの貯蓄銀行連合会(DSGV)は、これらの銀行のためには、標準的な国内的な破綻処理手続きが、破綻解決のためには最適であるとし、SRBをしてすべての銀行にたいして責任を持たせるという方向性は、多様化するヨーロッパの概念に対峙するものであり、地方の自主的なレジリエンスを阻害するものであるから、経済的にも政治的にも正当化されないと主張している²²。

21 破綻処理当局は、破綻処理の際に必要なであれば、事前に積み上げられた破綻処理基金(SRF)を利用できるが、そのためには、当該銀行の総債務の8%以上に該当する額をすでにベイルインしていることが条件となる。また、同基金の利用は総債務の5%までに上限が設けられている(B44(5), S27(7))。

図表 5 EU 各国の制度的保護スキーム (IPS)

IPS	国家	加入行数	顧客数 (100万人)	付保預金 (100万ユーロ)
Raiffeisen Banking Group	オーストリア	360	4	88,000
Austrian Savings Banks	オーストリア	49	3.8	55,000
BVR Institutssicherung	ドイツ	841	30	534,600
Sicherungssystem der Sparkassenfinanzgruppe	ドイツ	395	50	742,250
Grupo Caja Rural	スペイン	30	4.5	42,860
RaiffeisenSuedtirol IPS	イタリア	40	0.3	7,010
IPS-SGB	ポーランド	193	2.2	8,741
SOZ BPS	ポーランド	326	2.8	14,298
総計		2,234	97.6	1,492,759

(出所) BRV (2021) 資料より著者作成。

6. 結語

EU 銀行同盟の設立に向けての原動力は、金融危機の際に顕在化した「銀行と国家財政のリスク結合」の解消であり、金融システム不安を回避するため、銀行が「大きすぎて潰せない」という問題から結果的に公的資金の投入による銀行救済が行われたことへの批判にあった。

新しい EU の単一破綻処理メカニズムでは、ベイルイン原理により、銀行の破綻時には、銀行の所有者の責任と負担が問われる秩序政策的な法的枠組みが構築された。総じて、ベイルイン手続き自体は、それまでのベイルアウトに依存せざるを得ないリアクティブな破綻処理から、プロアクティブなそれへと一段進化したものと評価できよう。

ただし、本稿におけるケース・スタディでも確認されたように、この SRM の枠組みが適用されるためには、破綻処理行動が「公共の利

益」の規準をはじめとする諸基準を満たすことが条件となっている。結論的に言えば、これは SRM が必ずしもすべての銀行の破綻のケースに一律に適用されることを想定していないことを意味しており、むしろ、EU レベルの単一破綻処理を適用すべきケースは、金融システムの安全が脅かされるような事態を回避する場合に限定されていると見るべきである。逆に言えば、金融安定性・金融機能の維持という目的からみて、あまり重要ではない銀行破綻については、従前から存在する当該国の国内法上の倒産手続きの下で清算されるべきことが想定されていると言える。

EU 銀行同盟のあり方に関して言えることは、第 1 に、ベイルインの導入によって、銀行には自己責任が問われるため、ベイルイン適格債務の比率など銀行の健全性等の各指標に対する意識がそれだけ高まり、市場の規律を高める機能がある。したがって、MREL などの設定やモニタリングを含む破綻処理計画の管理が

EU 銀行同盟において破綻に対するプロアクティブな対応として今後さらに重要性をもつようになると言える。

第2に、SRM の処理とはならない国内法上の倒産スキームについても、公的資金の注入の可能性が残されているほか、清算時における所有者・債権者間の公平な負担を前提とするならば、損失吸収にあてられる負債の順位などの取扱い、清算の手続きにおけるツール、あるいはDGS 基金へのアクセスなどを含む、各国の国内法制の調和化の必要性がより高まっているということであろう。

ただし、銀行破綻処理スキームの検討には、EU 銀行同盟の第3の柱であるEDIS（欧州預金保険レジーム）の取扱いとも関連するところ、とくにEDISについては、ドイツ側は、それを「責任同盟」（Haftungsunion）であり、むしろモラルハザードを高めるものとして、オールド自由主義的な見地からの反対意見が強²³、いまだに政治的な議論にとどまっているのが現状である。その意味で、今後、EU 銀行同盟をどのような方向性において完成させていくかについてはいまだに不安定な要素が残されている。いずれにせよ、今後のEU の取り組みに注目していきたい。

参 考 文 献

- 伊豆久 (2016), 『金融危機と中央銀行』九州大学出版会
- 大塚茂晃 (2017) 「欧州銀行同盟における単一預金保険制度の実現可能性」『千葉商大論叢』第54巻2号, 213-227頁。
- 黒川洋行 (2015), 「EU の銀行同盟における『責任原理』の導入—ドイツの金融システムとの関係性を中心に—」『証券経済研究』日本証券経済研究所, 第90号, 19-37頁。
- 小立敬 (2018) 「バンク・ポプラールに対するNCWO 原則の適用—銀行破綻処理時の株主・債権者の取扱いに関する原則—」『野村資本市場クォーターリー2018 Autumn』32-47頁。
- 福澤恵二 (2022) 「金融機関の破綻処理におけるNCWO 原則について—欧州 (BRRD) の事例を中心に—」『Kyoritsu business & economics review』(2)1-16頁。
- BIS (2020), *Bank failure management in the European banking union: What's wrong and how to fix it*, BIS Occasional paper No15.
- Bush and Ferrarini (2020), *European Banking Union, 2nd Edition*, Oxford.
- Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (2021), *Europäische Institutssicherungssysteme Veröffentlichen gemeinsame Erklärung*, 16.04.2021. BRV.
- Jung and Bischof (2015), *Europäisches Finanzmarktrecht*, Nomos-Verlag.
- Castaneda, J.E. and Mayes, D. G. and Wood, G. (2016), *European Banking Union Prospects and Challenges*, Routledge.
- Deslandes, J. and Magnus, C. Dias, M. (2019), *Banking Union: What next?*, EGOV In-Depth Analysis, European Parliament.
- Dolt M, and Krieger, T (2020), *Ordoliberalism and European economic policy*, Routledge.
- DSGV (2021), *On the state of the Banking Union, Glossary on instruments and institutions*.
- European Commission (2019), *Study on the differences between bank insolvency laws and on their*

23 2018年5月に、ドイツの経済学者154名が署名運動でドイツ連邦政府に向けた反対意見を表明している。そこでは、ESM のバックストップや預金保険の共同体化に反対し、「責任原理」が社会的市場経済の基本指針なのであり、「責任同盟」は欧州における成長を弱め豊かさを脅かすことになる等の主張がなされている。FAZ; 21. 05. 2018

- potential harmonisation*, p.31.
- European Parliament (2017), *Briefing The orderly liquidation of Veneto Banca and Banca Popolare di Vicenza*, PE 602. 094, IPOL EGOV.
- Kassel, Mark. C. (2021), *Banking on the State*, agenda.
- Maddaloni, Angela Maria and Scardozzi, Guilia(2022), *The New Bail-In Legislation An Analysis of European Banking Resolution*, Palgrave macmillan.
- SRB: *Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities (MREL)*.
- SRB *Policy under the Banking Package* p.39.
- SRB (2019-a), *AS PNB Banka: SRB Decides No Resolution Required*: Press Release 15 August.
- SRB (2019-b), *Public Interest Assesment: SRB Approach*.
- SRB (2022), *Decision of the Single Resolution Board: Adoption of a resolution scheme in respect of Sberbank banka d.d.* Ref.SRB/EES/2022/20.
- (関東学院大学経済学部教授)