

2011年7月12日 全10頁

# 英国、銀行と政府の平和協定 (Project Merlin)

ロンドンリサーチセンター  
鈴木 利光

## SME 貸出増加とボーナス抑制を条件にレベル・プレイング・フィールドを実現

### [要約]

- 2011年2月9日、英国政府は、「プロジェクト・マーリン (Project Merlin)」という、貸出増加、報酬抑制等に関する主要銀行との間の合意事項を公表している。合意に応じた銀行は、英国4大銀行である Barclays、HSBC、Lloyds Banking Group、The Royal Bank of Scotland、そしてスペインの Santander（貸出増加の合意のみ）である。
- プロジェクト・マーリンは、銀行側の主導で、金融危機以来傷ついた銀行のイメージ救済を目的とした、政府との平和（休戦）協定という位置づけで協議を開始し、合意に至っている。
- 重要な合意事項は、中小企業（SME）向け貸出の15%増加（前年度比）と、UKに拠点を置くスタッフに対する2010年度分ボーナスの減少（2009年度分比）である。
- ボーナスの減少は、この合意がなくとも、インベストメント・バンキング部門の収益減少や金融サービス機構（FSA）の新報酬規程により達成されることが見込まれたため、何らインパクトをもたらすものではない。
- SME 貸出は、四半期ベースでは合意された数字に追いついていないが、それは SME 側の貸出需要が不足していたためである。また、そもそも SME 市場活性化の最大の障害は銀行セクターにおける競争の欠如にあり、貸出可能金額を設定するというアプローチは的外れである。
- このように、2010年末の協議開始時から英国のメディアを賑わせているプロジェクト・マーリンではあるが、現時点ではネガティブな評価を下さざるを得ない。もっとも、SME 市場活性化が実現した暁には、その要因によっては、プロジェクトの評価がポジティブに変わっている可能性がある。

## はじめに

### 貸出増加、報酬抑制等に関する主要銀行との間の合意事項

2011年2月9日、英国政府は、「プロジェクト・マーリン (Project Merlin)」という、貸出増加、ボーナス抑制等に関する主要銀行との間の合意事項を公表している。合意に応じた銀行は、英国4大銀行である Barclays、HSBC、Lloyds Banking Group (LBG)、The Royal Bank of Scotland (RBS)、そしてスペインの Santander (貸出増加の合意のみ) である。

### 銀行のイメージ救済を目的とした政府との平和 (休戦) 協定

プロジェクト・マーリンの提唱者は、Barclays の元 CEO であるジョン・ヴァーリー氏である。報道によれば、同氏は 2010 年 11 月にはこのプロジェクトに具体的に着手したようである<sup>1</sup>。同氏の狙いは、貸出増加や報酬抑制等に対するコミットメントを通して、金融危機以来続く、政府の銀行バッシングや銀行セクターを狙い撃ちした規制の導入を止めさせることにあった。こうして、プロジェクト・マーリンは、銀行側の主導で、傷ついた銀行のイメージ救済を目的とした、政府との平和 (休戦) 協定という位置づけで協議を開始している。

### プロジェクト名の由来は鳥の名前、コチウゲンボウ (Merlin: ハヤブサの一種) ?

「プロジェクト・マーリン」という名称の由来は、正式には公表されていない。当初は、「マーリン」がアーサー王伝説で王に仕えた魔術師の名前であることから、魔術に由来した名称であると広く考えられていた<sup>2</sup>。それは、「銀行と政府の関係を修復することは魔術でも使わないと難しい」というイメージを喚起する点でも、受け入れられやすい説明であったといえる。しかし、現在では、プロジェクトの提唱者であるジョン・ヴァーリー氏が熱心なバードウォッチャーであることから、コチウゲンボウ (Merlin: ハヤブサの一種) がプロジェクト名の由来であるという説が有力になっている<sup>3</sup>。

本稿では、わが国ではあまり報道されていない (ように見受けられる) プロジェクト・マーリンの概要を紹介したうえで、これに対する評価や進捗状況を簡潔に説明するものとする。

## プロジェクト・マーリンの背景

### 英国金融危機、納税者負担は約£20億か

英国は、金融危機以降、Northern Rock を一時国有化し (2008 年 2 月)、RBS と LBG を救済 (前者の約 83%、後者の約 41% を国有化) している (2008 年 10 月)。これらの費用を含む、金融危機が納税者にもたらした最終的な負担は、ネットで約 £20 億にのぼると見積もられている<sup>4</sup>。このような事情もあって、銀行の報酬を抑制すべきであるという国民感情が定着している。

### 信用収縮による中小企業貸出の減少

そして、金融危機がもたらした信用収縮 (クレジットクランチ) により、中小企業 (SME : Small and Medium-sized Enterprise。年間売上高 £2500 万以下の企業をいう) に対する貸出金額の減少が著しく、英国経済の復興の妨げとなっている。イングランド銀行 (BOE) の統計によれば、英国4大銀行による SME 貸出金

1 FT.com “Varley in position to conjure up Merlin’s touch” [2010 年 11 月 26 日] 参照

2 CITY A.M. “The Wizard of Os : Merlin plan causes cracks in coalition” [2011 年 2 月 10 日] 参照

3 FT.com “Why was it called Project Merlin” [2011 年 2 月 10 日] 参照

4 英国財務省 “Budget 2010” [2010 年 6 月 22 日] 参照

額は、2009 年後半から減少しており、2011 年 2 月の成長率（前年同月比）はマイナス 3%となっている<sup>5</sup>。

#### 国民感情に配慮した ボーナス放棄・寄付 (2008年・2009年)

このような状況下で、銀行セクターに対する国民のネガティブな感情にかんがみ、LBG の元 CEO エリック・ダニエルズ氏、Barclays の元 CEO ジョン・ヴァーリー氏、Barclay の現 CEO ボブ・ダイヤモンド氏は 2008 年・2009 年のボーナスを、RBS の CEO スティーブン・ヘスター氏は 2009 年のボーナスを放棄している。また、HSBC の元 CEO マイケル・ゲーガン氏は 2008 年のボーナスを放棄し、2009 年は £ 400 万のボーナス（株式支給）をチャリティーに寄付している。

#### 銀行による「反省と謝罪の時期」の終焉

しかし、2011 年に入ってから、従来のような巨額のボーナスの時代が再来することを予想する報道が目立つようになっていた<sup>6</sup>。これを裏付けるかのように、2011 年 1 月 1 日に Barclays の CEO に就任したボブ・ダイヤモンド氏は、直後の 2011 年 1 月 11 日の英国下院財政委員会（Treasury Select Committee）にて、「反省と謝罪の時期（period of remorse and apology）」<sup>7</sup>を終えるべきときが来た、と発言し、2010 年度分のボーナスを受領する可能性を示唆している。

#### 政府側も「懲罰から回復へ」と方向転換

オズボーン財務相は、プロジェクト・マーリンの公表スピーチにおいて、金融危機を招いた銀行に対する国民のネガティブな感情に理解を示しつつ、「懲罰から回復へ（retribution to recovery）」方向転換すべきときが来た、と述べている。このような発言は、前述した Barclays の CEO ボブ・ダイヤモンド氏の発言と一定の類似性を有しているといえよう。

## プロジェクト・マーリンの概要

### 銀行側のコミットメント

このような背景に基づき、プロジェクト・マーリンにおける合意事項を確認することとする。銀行側のコミットメントの概要は次のとおりである（図表 1）。

5 BOE “Trends in Lending” [2011 年 4 月]参照

6 FT.com “UK banks defiant on bonuses for chiefs” [2011 年 1 月 7 日]参照

7 英国下院財政委員会 “Competition and Choice in Banking” [2011 年 3 月 24 日]参照

図表 1 プロジェクト・マーリン概要：銀行側のコミットメント

貸出	ボーナス抑制	報酬開示	経済的・社会的貢献
(英国 4 大銀行+Santander) ◆ SME に対する 2011 年の貸出可能金額を計 £760 億に (2010 年貸出実績計 £660 億) ◆ SME を含む UK ビジネス全体に対する 2011 年の貸出可能金額を計 £1900 億に (2010 年貸出実績計 £1790 億)	(英国 4 大銀行) UK に拠点を置くスタッフの 2010 年度ボーナス総額を 2009 年度よりも小さくする	(英国 4 大銀行) シニア管理職 (非役員) のうち最も高給な 5 人の報酬開示 (匿名) ※2010 年度分以降継続開示	(英国 4 大銀行) ◆ Business Growth Fund への追加支援計 £10 億 ◆ Big Society Bank の設立費用支援計 £2 億

(出所) 英国政府資料を参考に大和総研ロンドンリサーチセンター作成

### 貸出

政府にとって、プロジェクト・マーリンの最重要事項はSME貸出の15%増加

英国 4 大銀行及び Santander は、SME に対する 2011 年の貸出可能金額を計 £760 億にすること (2010 年貸出実績計 £660 億)、そして SME を含む UK ビジネス全体に対する 2011 年の貸出可能金額を計 £1900 億にすること (2010 年貸出実績計 £1790 億) にコミットしている。これらの貸出可能金額を 2010 年の貸出実績と比較した場合、後者が約 6% の増加であるのに対して、前者は約 15% の増加となる。このことからわかるように、政府は SME 貸出金額の増額をより重視している。オズボーン財務相は、プロジェクト・マーリン公表のスピーチにて、この SME 貸出の 15% 増加こそが、同プロジェクトの最重要事項であるとしている。

ネットではなくグロスである点で不十分

しかし、このコミットメントに対しては、いくつかの批判的な意見が寄せられている。まず、この £760 億、£1900 億という数字はネットではなくグロスである。この点について、影の財務相である労働党のエド・ボールド氏は、返済金額を考慮しない点で不十分であるという懸念を示している<sup>8</sup>。

「ターゲット」ではなく「キャパシティ」

そして、この £760 億、£1900 億という数字は、貸出実績を示す「ターゲット」ではなく、貸出可能金額を示す「キャパシティ」である。この点については、銀行に対して、貸出需要がなければ「達成」(ここでは、貸出実績が £760 億、£1900 億という数字に到達することを指すものとする) できなくてもいいというエクスキューズを与える意味で、実効性に乏しいという懸念が示されている<sup>9</sup>。

### ボーナス抑制

ボーナス総額にキャップ (2009年度分よりも小さくする)

英国 4 大銀行は、UK に拠点を置くスタッフの 2010 年度のボーナス総額を 2009 年度よりも小さくすることにコミットしている<sup>10</sup>。これは、英国金融サービス機構 (FSA) が 2010 年 12 月 17 日に公表した新たな報酬規程 (2011 年 1 月 1 日から適

8 FT.com “UK bank pact holds no magic remedy” [2011 年 2 月 9 日] 参照

9 FT.com “Treasury provokes banks over loans” [2011 年 5 月 19 日] 参照

10 英国 4 大銀行は、2010 年度分のボーナスの支払いを既に完了しており、このコミットメントを遵守している。

用)<sup>11</sup>とは別に、英国4大銀行のみに課される制約となる。

インベストメント・バンキング部門の収益下落（前年度比）がボーナス総額押し下げ

しかし、このコミットメントに対しては、何らインパクトをもたらすものではないという批判的な意見が寄せられている。というのは、プロジェクト・マーリンの公表前から2010年度のインベストメント・バンキング部門の収益は下落（前年度比）が予想されており<sup>12</sup>、このコミットメントの有無にかかわらずボーナス総額は2009年度分よりも小さくなることが想定されていたためである。

そもそも、FSAの新報酬規程の存在により、銀行側でボーナスを減額して基本給を増額する動きあり

また、FSAの新たな報酬規程が重要役職員の現金即時支給ボーナスを最大30%までとしていることから、銀行は、優秀な人材の流出を防ぐべく、ボーナスを減額し、その分基本給を増額する必要性に迫られていると考えられている<sup>13</sup>。現に、Barclaysは、投資銀行部門Barclays Capitalにおける2010年の報酬総額を前年から23%増加（一人あたり平均）したことを明らかにしている。このような措置は、FSAの新たな報酬規程はもちろんのこと、このコミットメントにも何ら抵触するものではない。こうした状況もまた、このコミットメントのインパクトを無に等しいものとしている。

世論は銀行の圧勝

影の財務相である労働党のエド・ボールズ氏は、このコミットメントにつき、政府は「タオルを投げた」と非難している<sup>14</sup>。プロジェクト・マーリンで政府と銀行のいずれがより多くの実利を得たかに関して、英国の高級紙ガーディアンが実施したアンケートによれば、90.9%が銀行側に投票している<sup>15</sup>。このような結果には、このボーナス抑制のコミットメントの無力さが大きく貢献していると考えられる<sup>16</sup>。

被救済銀行に固有の制約あり（ステートメント未記載）

なお、プロジェクト・マーリンのステートメントには記載されていないが、オズボーン財務相は、同プロジェクト公表のスピーチにて、被救済銀行であるLBGとRBSの2010年度分ボーナスについて、次のような制約を課すこととしている（図表2）。

図表2 LBGとRBSに固有のボーナス抑制（ステートメント未記載）

対象スタッフ	制約事項
全従業員	現金即時支給ボーナスを最大£2,000まで
CEOを含む全取締役	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ すべてのボーナスを株式で支給する</li> <li>◆ 上記株式につき、2013年までの保有義務あり（2013年までは現金化を認めない）</li> </ul>

（出所）英国政府資料を参考に大和総研ロンドンリサーチセンター作成

11 FSAの新たな報酬規程の概要については、以下のレポートを参照されたい。

◆大和総研レポート「英FSA報酬開示強化、外国銀行の支店も対象か？」（鈴木利光）[2010年12月1日]

12 英国4大銀行のうち、BarclaysとRBSのインベストメント・バンキング部門の収益下落（前年度比）については、以下のレポートにて確認されたい。

◆大和証券キャピタル・マーケットズレポート「ロイヤルバンク・オブ・スコットランド（RBS LN）」（瀧文雄）[2011年2月25日]

◆大和証券キャピタル・マーケットズレポート「バークレイズ（BARC LN）」（瀧文雄）[2011年2月16日]

13 guardian.co.uk “Banks to sidestep bonus crackdown by raising salaries” [2010年12月10日]参照

14 guardian.co.uk “George Osborne accused of ‘throwing in the towel’ with bank bonus deal” [2011年2月9日]参照

15 guardian.co.uk “Project Merlin: which side won?” [2011年2月9日]参照

16 FT.com “Why Project Merlin was a banking triumph” [2011年2月14日]参照



## 報酬開示

2（取締役最小人数）  
+5（シニア管理職）  
の報酬開示

英国 4 大銀行は、従来から開示している全役員の報酬に加えて、新たにシニア管理職（非役員）のうち最も高給な 5 人（匿名）の報酬を開示（2010 年度分以降継続）することにコミットしている。これもまた、FSA の新たな報酬規程とは別に、英国 4 大銀行のみに課される制約となる。これにより、最低でも 7 人（役員最小人数 2 人+シニア管理職 5 人）の重要役職員の報酬が開示されることになる。

わが国では報酬1億円  
以上の上場企業役員  
のみ開示

このコミットメントは、わが国における報酬開示が 1 億円以上の報酬を受け取る上場企業の役員に限定されていることと比較すれば、厳格な内容ということができよう<sup>17</sup>。

トレーダー等の報酬  
開示は義務付けられ  
ないまま

しかし、対象を「シニア管理職」に限定していることから、トレーダー等、タイトルはないがタイトルホルダーよりも高給なスタッフの報酬開示は義務付けられないままとなっており、その点について批判的な意見が寄せられている<sup>18</sup>。

2012年以降、「5人」  
から「8人」に増える  
可能性あり

なお、オズボーン財務相は、プロジェクト公表のスピーチにて、2012 年以降、報酬開示の対象となるシニア管理職を 5 人から 8 人に増やすことを検討するとしている。

## 経済的・社会的貢献

英国 4 大銀行は、Business Growth Fund への追加支援計 £ 10 億、Big Society Bank の設立費用支援計 £ 2 億の拠出にコミットしている。

SME支援を主眼とする  
団体への追加支援

Business Growth Fund とは、SME 支援を主眼とする団体である。英国 4 大銀行、Standard Chartered、そして英国銀行協会（BBA：British Bankers' Association）が協同出資して設立し、2011 年 4 月より運用されている。このコミットメントによる追加支援計 £ 10 億の拠出により、運用資金は計 £ 25 億となっている。

地域社会を活性化す  
るための独立の金融  
機関の設立費用支援

Big Society Bank とは、キャメロン首相が提唱している、地域社会を活性化することを目的とした独立の金融機関である。資本金には、約 £ 4 億の休眠口座を充当することが検討されている。このコミットメントにより、£ 2 億が追加されることとなる。なお、Big Society Bank は、休眠口座を利用するスキームをめぐり、欧州委員会の承認が下りるのを待っている状態である。

金額が不十分か

このコミットメントのうち、とりわけ Big Society Bank の設立費用支援計 £ 2 億という金額については、不十分であるという意見が寄せられている<sup>19</sup>。

17 わが国における役員報酬の開示については、以下のレポートを参照されたい。

◆大和総研レポート「役員報酬開示の現況」（横山淳）[2010 年 9 月 1 日]

◆大和総研レポート「役員報酬等の開示」（横山淳）[2010 年 4 月 13 日]

18 guardian.co.uk “Bank bonuses bounce back as Treasury signs Project Merlin truce” [2011 年 2 月 9 日]参照

19 FT.com “Just the facts : how Project Merlin stacked up” [2011 年 2 月 9 日]参照

## 政府側のコミットメント

### UK銀行セクターの競争力の維持

このような銀行によるコミットメントを受けて、政府側は、規制や税制におけるレベル・プレイング・フィールド（公平な競争条件）を実現し、UK 銀行セクターの競争力を維持することにコミットしている。

### Bank Payroll Taxの再導入はなし

まず、政府は、前労働党政権が 2010 年に導入した、金融機関の高額ボーナスに対する課税措置（Bank Payroll Tax）<sup>20</sup>を 2011 年は実施しないことにコミットしている。

### 銀行税の税収見込みは£25億で据え置き

そして、政府は、銀行税（Bank Levy）の 2011 年分の税収見込みを£25 億で据え置くことにコミットしている。

### 合意公表の前日に「すべり込み」で銀行税を引き上げ

折しも、政府は、プロジェクト・マーリン公表の前日である 2011 年 2 月 8 日、銀行税の 2011 年分の税収見込みを従来（2010 年 12 月 9 日の最終法案）の£17 億から£25 億に引き上げる決定をしていた<sup>21</sup>。この引き上げは、2011 年 1 月 1 日の適用開始から約 1 ヶ月後という唐突なタイミングでの決定であり、銀行の予算編成に不透明性をもたらすという批判が相次いだ<sup>22</sup>。当初は、この引き上げは、銀行の高額ボーナス付与に対する宣戦布告であり、プロジェクト・マーリンは合意に至らなかったものと考えられた。というのは、オズボーン財務相は銀行が高額ボーナスを付与した場合の銀行税引き上げを示唆していたが<sup>23</sup>、2011 年 2 月に入って Barclays が新 CEO ボブ・ダイヤモンド氏に対して高額なボーナスを付与するという噂が巷でささやかれ出したためである<sup>24</sup>。これが銀行に対する宣戦布告という側面があったことは間違いないだろう。もっとも、翌日にプロジェクト・マーリンの合意が公表され、政府は銀行税の据え置きにコミットしていることから、この引き上げはいわゆる「すべり込み」としての側面もあったといえよう。

### 「プロジェクト・マーリンのコミットメントは独立銀行委員会（ICB）の提案内容を左右しない」という政府側の留保あり

なお、政府は、これらのコミットメントが、金融の安定化と競争を促進するための改革案を検討する独立銀行委員会（ICB）の報告書の内容を左右することを明確に否定している。このような背景もあり、ICB の中間報告（2011 年 4 月 11 日）は、大きな注目と反響を集めている。中間報告の目玉は、ユニバーサル・バンクにおけるリテール・バンキング部門の「リング・フェンス」（子会社化）と LBG のブランチ売却に関する提案であり、プロジェクト・マーリンに対する言及はされていない<sup>25</sup>。ICB は、2011 年 9 月 12 日に最終報告を提出する予定である。

20 Bank Payroll Tax とは、従業員に£25,000 超のボーナスを支払った（2009 年 12 月 9 日から 2010 年 4 月 5 日の間）英国の金融機関が、当該超過分の 50%を税金として納付する制度をいう。以下のレポートも参照されたい。

◆大和総研レポート「【連載④】金融機関の報酬規制（欧州）」（鈴木利光）[2010 年 10 月 26 日]

21 英国政府による銀行税引き上げの概要については、以下のレポートを参照されたい。

◆大和総研レポート「英国の銀行税、2011 年分の軽減税率を廃止」（鈴木利光）[2011 年 2 月 14 日]

22 FT.com “UK banker lash out at levy rise” [2011 年 2 月 8 日]参照

23 FT.com “Osborne hints at rise in bank levy” [2010 年 12 月 21 日]参照

24 FT.com “Diamond set for £9.5m Barclays bonus” [2011 年 2 月 4 日]参照

25 ICB の中間報告の概要は、以下のレポートを参照されたい。

◆大和総研レポート「英国、リテール銀行部門に資本サーチャージ？」（鈴木利光）[2011 年 4 月 28 日]

## 銀行の公約違反を防止するための措置

ステートメントには銀行が公約違反をした場合の制裁措置の記載なし

以上のように、プロジェクト・マーリンにおける銀行・政府双方のコミットメントを確認したわけだが、気になるのは、銀行が公約違反をした場合の制裁措置の有無・内容である。結論からいうと、銀行側のステートメントには、公約違反の場合の制裁措置が記載されていない。このような事情から、その実効性に対しては懐疑的な見方が大半を占めている。

公表スピーチにて違反防止措置に言及

もっとも、オズボーン財務相は、プロジェクト・マーリン公表のスピーチにて、銀行の公約違反を防止するための措置を述べている。

ボーナス抑制の遵守状況をFSAに書面で通達

まず、ボーナス抑制のコミットメントについて、各銀行における独立の報酬委員会メンバーに対し、コミットメントの遵守状況を FSA に書面で通達することを求めている。

四半期ベースでの貸出状況を公表

また、貸出のコミットメントについて、BOE に対し、四半期ベースでの進捗状況を公表することを求めている。ちなみに、コミットメントにおける £760 億 (SME 貸出可能金額)、£1900 億 (UK ビジネス全体の貸出可能金額) という数字を四半期平均で算出すると、それぞれ £190 億、£475 億となる。ただし、この数字はあくまでも四半期ベースの目安に過ぎない。

CEOの報酬とSME貸出を「リンク」

さらに、同じく貸出のコミットメントについて、CEO の報酬と SME 貸出のコミットメントの遵守状況を「リンク」させることを求めている。

公約違反の場合には「更なる措置」を採る権利が政府側に留保

そして、コミットメント全体について、銀行が公約違反をした場合は、政府側に「更なる措置」を採る権利が留保されることとしている。この「更なる措置」の内容は不明だが、キャメロン首相は、銀行がコミットメントを遵守しなかった場合、政府は銀行税の引き上げや Bank Payroll Tax の再導入を検討するという警告を発している<sup>26</sup>。

公約違反防止措置の発動は政府のさじ加減

しかし、これらの措置はあくまでもプロジェクト公表のスピーチにて言及されたものにすぎず、実際に発動されるか否かは政府のさじ加減で決まるものといえよう。その際には、プロジェクト・マーリンが合意に至る過程で行われたのと同様の、銀行側との駆け引きが行われることになるだろう。

## 貸出のコミットメントの進捗状況（第1四半期）

第1四半期の貸出実績の公表

前述したように、オズボーン財務相は、貸出のコミットメントについて、BOE に対し、四半期ベースでの進捗状況を公表することを求めている。これを受けて、BOE は、2011 年 5 月 23 日、第1四半期（1月から3月）における英国4大銀行及び Santander の SME 貸出金額（実績）、UK ビジネス全体への貸出金額（実績）それぞれの合計を公表している。

四半期ベースでのSME貸出実績は少し遅れをとっている？

果たして、結果は、SME 貸出金額が £168 億、UK ビジネス全体への貸出金額が £473 億であった。前述した四半期ベースでの目安（SME 貸出可能金額は £190 億、UK ビジネス全体への貸出可能金額は £475 億）と比較すると、UK ビジネス全体への貸

26 CITY A.M. “Cameron : Banks face more levies if Merlin fails” [2011 年 5 月 18 日]参照



出実績は概ね順調だが、SME 貸出金額は少し遅れをとっているようにも思われる。現に、第 1 四半期の貸出実績が公表された日には、「銀行が四半期ベースの SME 貸出を達成しなかった」という論調の報道がなされた<sup>27</sup>。

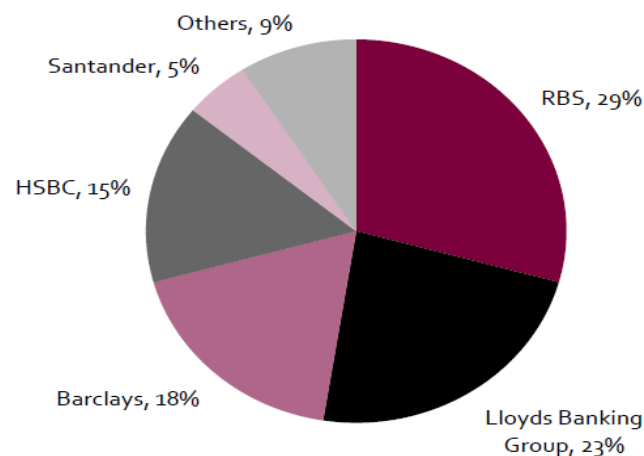
#### SME側の需要不足が原因

しかし、前述したように、£760 億（四半期平均£190 億）、£1900 億（四半期平均£475 億）という数字は、貸出実績を示す「ターゲット」ではなく、貸出可能金額を示す「キャパシティ」である。そのため、銀行は、貸出需要がなければ「達成」することができないのである。現に、BBA は、第 1 四半期の SME 貸出実績が SME 貸出可能金額の四半期平均である£190 億を下回ったのは SME 側の需要が小さかったことに因るとしている<sup>28</sup>。そもそも、前述したように、「ターゲット」に対するコミットメントを得られなかった時点で、その実効性は限られたものとならざるを得ない。

#### 問題は銀行の貸し渋りではなく、競争力の欠如がもたらす資金調達コストの高止まり

SME 側にも、銀行が貸し渋っているという認識はないようである。英国産業連盟（CBI：Confederation of Business Industry）の統計によれば、資金調達を最大の懸案事項としている SME は全体の 8%に過ぎない<sup>29</sup>。むしろ、根本的な問題は、銀行セクターにおける競争の欠如がもたらす資金調達コストの高止まりにある<sup>30</sup>。英国における SME バンキングの市場シェアを確認すると、貸出コミットメントの対象である英国 4 大銀行と Santander の 5 行が実に 91%ものシェアを占めている（図表 3）。

図表 3 英国 SME バンキング市場シェア



(注) RBS ブランチ 318 の Santander への売却 (2008 年) はカウントされていない  
(出所) ICB “Issues Paper Call for Evidence” Figure8[2010 年 9 月 24 日]

27 guardian.co.uk “Banks miss small business lending targets for the first quarter” [2011 年 5 月 23 日]参照

28 BBA “Issued on behalf of the Merlin group of banks : LENDING TO BUSINESS” [2011 年 5 月 23 日]参照

29 CBI “CBI Quarterly SME Trends Survey” [2011 年 4 月]参照

30 CITY A.M. “Don’t blame banks for low demand” [2011 年 5 月 24 日]参照

## おわりに

以上が、プロジェクト・マーリンの概要とその進捗状況である。

### SME市場活性化のキーはICBの最終報告

SME 貸出のコミットメントは、£760 億という貸出可能金額を設定するというアプローチをとっている。英国経済の回復に SME 市場の活性化が不可欠であることは間違いない。しかし、前述したように、問題は銀行の貸し渋りではなく、銀行セクターにおける競争の欠如にある。そのため、SME 市場の活性化にとっては、プロジェクト・マーリンではなく、金融の安定化と競争を促進するための改革案を検討している ICB の最終報告（2011 年 9 月 12 日公表予定）の内容のほうが重要となろう。

### 銀行とのパワーゲームに屈した感が否めない

ボーナス抑制のコミットメントは、英国が世界指折りの金融立国であることから、政府が銀行の要求に屈したという感が強い。政府は、そういった印象を覆い隠し、銀行に対してタフであることを示そうとしてか、銀行税の引き上げによる税収£25 億をことさらにアピールしている。しかし、予算責任局（OBR：Office for Budget Responsibility）の統計によれば、前労働党政権が実施した Bank Payroll Tax は£35 億の税収を上げている<sup>31</sup>。この事実だけでも、政府が銀行に対してタフであるということは難しいだろう。

### 報酬だけでなく破綻処理制度の整備も重要

それ以前に、銀行、とくに被救済銀行の報酬を抑制すべきであるという議論は、納税者の負担という観点からなされがちである。それ自体は間違いとはいえないが、納税者の負担云々は、銀行の破綻処理制度の整備の議論とも密接に関連するため、銀行の報酬だけをターゲットにすることは議論の矮小化につながりかねない。

### プロジェクトの最終的な評価はSME市場の動向による

2010 年末の協議開始時から英国のメディアを賑わせているプロジェクト・マーリンではあるが、現時点ではネガティブな評価が大半を占めている。もっとも、前述したように、オズボーン財務相は SME 貸出の 15%増加をプロジェクトの最重要事項と考えていることから、2011 年を通じて SME 市場の活性化が実現した暁には、その要因によっては、このプロジェクトの評価がポジティブなものに変わっている可能性もあろう。

以上

31 OBR “Economic and fiscal outlook” [2011 年 3 月]参照