

2014年5月20日 全5頁

# 欧州議会選挙が“金融シティ”へ与える影響

移民政策とユーロ圏主導の金融規制の狭間に立たされる金融街

ユーロウェイブ@欧州経済・金融市場 Vol. 23

ロンドンリサーチセンター シニアエコノミスト 菅野泰夫

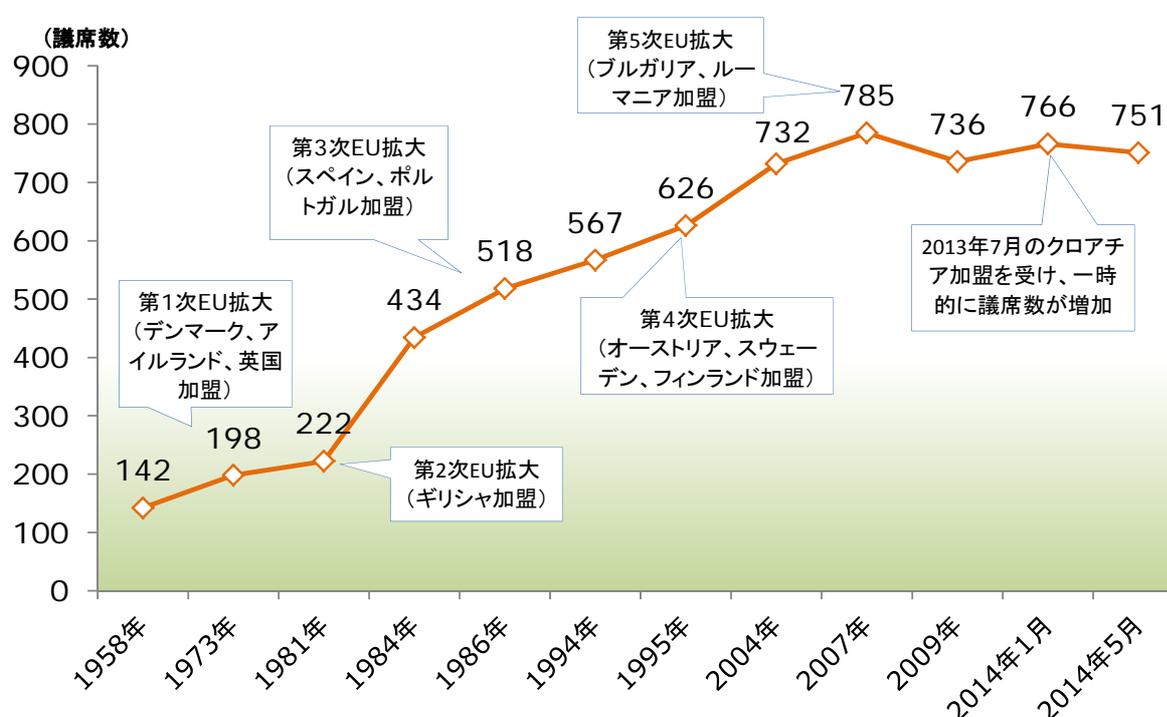
## [要約]

- 本年は、5年に1度実施される欧州議会選挙が5月22日から25日にかけて予定されている。リスボン条約により、欧州委員会の委員長候補の選定に当たり、欧州議会選の結果を考慮することが義務付けられたため、議会選に対する政治的な意味合いが強まったことも話題を呼んでいる。
- 今回の選挙では、欧州債務危機とその後が続いた緊縮財政などにより、加盟国の多くにEUに懐疑的な右派が台頭している。議会審議に影響を与えるほどEU懐疑派が躍進した場合には、新たな金融規制に向けた法案の審議が遅れるなどして、EU統合のプロセスを乱す可能性はある。
- シティでは、EUに留まる限り、EU統合の深化を象徴する中央集権的な金融規制の強化が今後も続くことに対して懸念する声が増えつつある。特に近年の金融規制は、金融ハブとして参加者を引き付ける市場流動性や報酬といった魅力を奪いかねない内容が多い。英国では2015年5月に予定されている総選挙において、保守党が単独与党として勝利した場合、キャメロン首相がEU残留を問う国民投票を（2017年までに）実施する構えである。
- EU離脱によりシティで最も警戒されているのは、金融街に集まる多彩な人材確保が困難になることといえる。EU離脱を問う国民投票を宣言するまでに至った英国だが、EUという単一市場の恩恵を特に人材面（移民）で享受し続けていたことは紛れもない事実である。高度金融人材の安定供給の源である移民政策とユーロ圏主導の金融規制強化の狭間に揺れる現在のシティの実情は、他国の金融街の将来設計にも疑問を投げかける点が多いといえよう。

## 1. 欧州議会選挙

欧州議会<sup>1</sup>（The European Parliament）は各国政府の代表である EU 理事会と並び、EU の主要立法機関として機能している。今年は 5 年に 1 度実施される、欧州議会選挙が 5 月 22 日から 25 日にかけて予定されている。過去、EU の拡大に伴い議席数は増加していったが、現在は計 751 議席を直接選挙で争うこととなる（図表 1 参照）。その議席の内訳は、加盟 28 カ国の人口におおよそ比例した配分となっており、各加盟国の議席数は 6 議席以上 96 議席以下と規定されている。同選挙で選出された議員は、自国の代表としてではなく、国を超えた政治会派に所属して活動しており、現在、中道右派、中道左派、中道リベラルの主要 3 会派を含めた 7 会派<sup>2</sup>が存在する（無所属の議員もあり）。

図表 1 過去から現在に至る欧州議会の議員数の推移



(出所) 欧州議会発表資料より大和総研作成

今回は、欧州議会の権限の拡大を図ったリスボン条約（2007年12月署名、2009年12月発効）発効後初めての選挙戦である<sup>3</sup>。リスボン条約により、欧州委員会の委員長候補の選定に当たり、欧州議会選の結果を考慮することが義務付けられたため、議会選に伴う政治的な意味合いが強まったことも話題を呼んでいる。欧州委員長のようによく認知されたポジションが選挙結果と

1 欧州議会の主な役割は、①EU 理事会とともに、EU 法の議論および採決、②欧州委員会をはじめとする EU 機関の活動を精査、③EU 理事会とともに EU 予算の議論および採択が挙げられる。

2 ①欧州人民党 (EPP)、②社会民主進歩同盟 (S&D)、③欧州自由民主同盟 (ALDE)、④欧州緑グループ・欧州自由同盟 (Green/EFA)、⑤欧州保守改革同盟 (ECR)、⑥欧州統一左派・北方緑の左派同盟 (GUE/NGL)、⑦自由と民主主義の欧州 (EFD)。

3 リスボン条約により、欧州議会は通常立法手続きの対象となる政策分野が広がったため、従来の消費者保護や環境に加え、農業やエネルギー、移民政策などより広範な分野に関わる EU 法に対する影響力を持つようになった。

結びつくことで、議会選への興味が増し、低迷する投票率の向上につながる可能性も高い。

また、各政治会派は次期欧州委員長候補を擁立しており、2期10年を務めたバローゾ欧州委員長の後任をめぐり、様々な名前が挙がっている。特に欧州議会の最大（第一）会派である欧州人民党からは、欧州委員会金融規制を担当するバルニエ委員（域内市場・金融サービス担当）が、次期委員長候補であったことは興味深い事実である。結果的に（欧州人民党）会派内投票にて、前ユーログループ議長のジャン・クロード・ユンケル氏が指名されたが<sup>4</sup>、グローバル金融危機以降の銀行改革の先導役が欧州委員長の大役に推される声の増加は、現在のEU内の問題意識を表した結果ともいえる。

## 2. シティに不都合な金融規制の方向性がEU統合の深化で加速

また今回の選挙では、欧州債務危機とその後が続いた緊縮財政などにより、加盟国の多くにEUに懐疑的な右派が台頭している。議会審議に影響を与えるほどEU懐疑派が躍進した場合には、EU統合を前提とした金融規制（銀行同盟等）の法案審議が遅れるなどし、EU統合のプロセスを乱す可能性はある。さらに英国においても、2015年5月に予定されている総選挙において保守党が単独与党として勝利した場合、EU残留を問う国民投票を（2017年までに）キャメロン首相が実施する構えである。EU懐疑派の筆頭である英国独立党（UKIP）の躍進度合いが、ここでも焦点となるだろう<sup>5</sup>。

さらにシティでは、EUに留まる限り、EU統合の深化を象徴する中央集権的な金融規制の強化が今後も続くことに対して懸念する声が増えつつある。特に近年の金融規制は、金融ハブとして参加者を引き付ける市場流動性や報酬といった魅力を奪いかねない内容が多いことも事実である（図表2参照）。たとえば、金融取引税（FTT: Financial Transaction Tax）のように金融機関の取引執行の実情を無視した税制体系なども、シティでの反発を招いた象徴的なケースといえる<sup>6</sup>。さらに4月に改正が承認された高頻度取引等に関する規制強化である金融商品市場指令（MiFID II）においても、テールリスク（ブラック・スワン）戦略を採用する運用機関に影響する可能性が高く、シティ（それ以外にもメイフェア近辺）に多く存在するヘッジファンドに脅威と映るであろう。

また、そもそも銀行同盟としての統合を優先するユーロ圏と英国とでは、規制内容の方向性は微妙に異なるといえる。ユーロ圏内といえども、今年4月に可決された銀行破綻処理一元化（SRM）法案においても、実質的な財政負担が生じるタイミングで、再び大きな山場を迎える可能性もある。最後の柱である共通預金保険制度（CDGS: Common Deposit Guarantee System）に関しても、域内での流動性預金の違いにより保険料の不公平感が生まれ、議論が難航する可能性

4 最新の世論調査では、第二会派の社会民主進歩同盟（S&D）がリードしているため、党内で擁立されたシュルツ現欧州議会議長も欧州委員長として有力視されている。いずれにせよ、欧州人民党および社会民主進歩同盟のいずれかから欧州委員長が選出される可能性が高い。

5 ただし英国では、欧州議会選に対する国民の関心は薄く、来年行われる国政選挙の前哨戦程度の位置づけとの認識も根強い。

6 菅野泰夫、「ドイツ総選挙結果における金融市場への影響」、2013年9月24日、大和総研ユーロウェイブ@欧州経済・金融市場レポート Vol.9 [http://www.dir.co.jp/research/report/overseas/europe/20130924\\_007719.html](http://www.dir.co.jp/research/report/overseas/europe/20130924_007719.html)

も十分に想定される。EU内に留まる限り、持つ国と持たざる国とでの財政負担の不公平感に対する議論は避けがたいともいえる。

図表2 欧州で議論されている金融規制（最近の欧州議会での議論を中心に）

日程	関連	詳細
2012年12月	金融取引税	EU11カ国は、金融取引税(FTT)につき、欧州議会の承認を得る。
	銀行同盟	EU各国財務相は、ユーロ圏の全銀行の監督権限をECBに付与する(単一銀行監督(SSM)権限)計画につき合意。
	バーゼルⅢ	EUはバーゼルⅢの法的導入の期限を2014年1月1日に1年繰下げると発表。各国議会の法整備の時間を確保。
2013年2月	バーゼルⅢ/ 報酬規制	EU当局者と欧州議会代表がバーゼルⅢの欧州での実施案とバンカーのボーナス規制に関して合意。
3月	報酬規制	欧州議会はファンドマネージャーの報酬規制案(固定給を超える賞与の支給を禁止)につき、条件付で緩和。またEU各国政府は、域内銀行の資本とバンカー賞与規制案(固定給の2倍を超える賞与の支給を禁止)を承認。英国はこれに反対し欧州裁判所に提訴。
5月	バーゼルⅢ/ 銀行同盟	EU加盟各国財務相が経営難銀行の救済で債権者に損失を負担させる“Bail-in”について議論。保険対象外の預金(10万ユーロ超の預金者)の扱いも論点となる。銀行破綻時の納税者負担を回避すべく、当該銀行の無担保債権者が納税者より先に損失を負担する仕組み。預金保険基金と優先債権者との間の弁済順位が議論の争点。
7月	銀行同盟	欧州委員会(ノバルニエ欧州委員主導)が銀行破綻処理メカニズムを提案。域内行の銀行破綻処理一元化(SRM)案ではECBの下でSRMが破綻処理に備えての基金を創設し、加盟銀行が資金を拠出する。
	報酬規制	欧州議会は、ファンドマネージャーの賞与を年間給与と同額までに制限するとの案を(僅差で)否決。資産運用業界に悪影響が及ぶ可能性を考慮したもの。
9月	銀行同盟	ECBが欧州の銀行監督を一元化し、ECB内の銀行監督委員会の議事録公開を認めることで欧州議会が承認。ECB銀行監督は2014年10月にも開始の見込み。
12月	銀行同盟	EU財務相が域内行の破綻処理を巡り、銀行破綻処理一元化(SRM)を推進する手続で合意。銀行整理基金を創設し、550億ユーロ(8兆円弱)の資金を銀行負担で今後10年かけて積上げる。
2014年1月	バーゼルⅢ	バーゼル銀行監督委員会は銀行の債務を制限する措置(レバレッジ規制)を緩和する方向性を発表。銀行のレバレッジ比率計算におけるネットティングの会計慣行を用いる余地が広がる。
	投資規制	(米国ボルカールール実施を受けて)欧州議会はEU金融商品市場指令の抜本改正で合意。規則案には高頻度取引(HFT)や投機的な商品デリバティブ(金融派生商品)取引の規制が盛り込まれた。
3月	銀行同盟	EU議員らが銀行破綻処理一元化(SRM)法案を合意。ユーロ圏の銀行はSRMに付随する基金に今後8年かけて資金を拠出。
	報酬規制	欧州委員会がEUの銀行賞与規制につき、固定給の2倍を超える賞与支給禁止の対象スタッフを定義する施行細則案を公表。欧州議会の承認が得られるか不明。
4月	MiFID II	欧州議会在EU金融商品市場指令(MiFID)の改正を承認。商品デリバティブ(金融派生商品)投機の抑制や投資家保護を目的として改正法にはEUの高頻度取引(HFT)規制が盛り込まれ、HFTトレーダーはEU監督当局によるトレーディング・アルゴリズムの検査・承認も義務付けられる。
	銀行同盟	欧州議会在銀行破綻処理一元化(SRM)法案を可決。銀行の無担保優先債券の保有者は、銀行救済で公的資金が注入される前に損失負担を強いられる。
	銀行同盟	ECB/EBAからストレステストの詳細が発表される。

(出所) Bloomberg および各種報道により大和総研作成

### 3. シティの成功にはEUの統合も貢献している

#### ～移民政策と金融規制の狭間に立たされる金融街～

EU 離脱のシナリオにおいて、シティで最も警戒されているのは、金融街に集まる多彩な人材確保が困難になることといえる。国民に痛みを強いる緊縮財政下で、EU 懐疑派の台頭により、EU 離脱を問う国民投票を宣言するまでに至った英国だが、EU という単一市場の恩恵を特に人材面（移民）で享受し続けていたことは紛れもない事実であろう<sup>7</sup>。故マーガレット・サッチャー元首相のビッグバンの成功のみならず、EU の移民政策により他国の高度金融人材を集めることに成功した現在のシティにおいて、EU 統合の深化を一概に否定することは難しい。また競争が厳しい反面（男女のみならず）人種を問わず昇進が期待できる機会が多いことも、積極的な移民政策の賜物であろう。無論、シティでの就労経験は、他国の金融市場においても同種の雇用（ポジション）を獲得できる可能性を高めるため、EU はもとより、アジア・アフリカからも高度金融人材を引き付けて止まない<sup>8</sup>。

リスボン条約により欧州議会の権限が強まったとはいえ、最終的な法案（金融規制）に関わる重要事項の決定は EU 理事会に委ねられている。ゆえに EU 統合の深化が試される今回の選挙ではあるが、その結果がシティに過度に影響を与えるとは考えにくい。一方で、シティの成功はサービス面での単一市場の存在に大きく依存しているため、英国でも EU 残留への機運も高まりつつある。移民政策とユーロ圏主導の金融規制の狭間に揺れるシティの実情は、他国の金融街の将来設計にも疑問を投げかける点が多いといえよう。

(了)

7 EU の移民政策に関しては、以下のコラム参照。菅野泰夫、「ロンドンの保育園探しでEU の移民政策を実感する」、2013年12月24日、大和総研コラム [http://www.dir.co.jp/library/column/20131224\\_008041.html](http://www.dir.co.jp/library/column/20131224_008041.html)

8 特に、英国での個人金融資産の株式投資比率は日本より低く、金融面でリスクを取る国民性とは言い難い。英国とシティとは別の国であるという論調は、徹底した他国からの人材の取り込みが成功したことを物語っている。