

2015年11月27日 全6頁

# バーゼル規制でも足並みを乱す欧州

難民問題だけでない統合深化の障壁

ユーロウェイブ@欧州経済・金融市場 Vol. 58

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  
研究員 沼知聡子

## [要約]

- 11月10日、キャメロン首相が、英国のEUとの関係の未来像についてチャタムハウスで演説した内容が波紋を呼んでいる。この演説の中で、2017年末までに実施予定のEU残留・離脱を問う国民投票に先立ち、EUに求める4つの改革を明らかにした。投票前に英国にとって有利な改革を引き出し、残留支持を強めるのが首相の意図とされる。
- 金融街シティを抱える英国では、銀行規制の強弱がそのまま金融ハブとしての国際的な競争力を左右する。ニューヨークや香港、シンガポールといった米国やアジアの金融街と熾烈な競争下にあり、EUによる画一的な決定に金融規制強化の方向性が異なるとの不満が絶えない。
- 英国規制当局は、リーマン・ショックを受けて強化された一連のバーゼル規制に加え、独自の規制方針を打ち出してきた。代表的な例を挙げれば、2015年7月に英国健全性規制機構（PRA）が発表した英国の主要行に対するレバレッジ比率規制案がある。英国内預金高500億ポンド超の銀行は、バーゼル規制適用予定（2018年）を前倒し、2016年よりレバレッジ比率3%の達成を求められる。
- 金融界では役職員への報酬が競争力に直結するといっても過言ではない。英国は、EUが提案していた銀行員（バンカー）に対する賞与報酬規制（ボーナスキャップ）に関しては当初から難色を示していた。シティでは、EUに留まる限り中央集権的な金融規制の強化が続くのではと懸念する声が増えつつある。特に最近の金融規制改革は、市場参加者を引き付けるマーケットの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。

## キャメロン首相が提示した EU 残留のための 4 つの要求

11月10日、キャメロン首相が、英国のEUとの関係の未来像についてチャタムハウスで演説した内容が波紋を呼んでいる。この演説の中でキャメロン首相は、2017年末までに実施予定のEU残留・離脱を問う国民投票に先立ち、EUに求める4つの改革を明らかにした。投票前に英国にとって有利な改革を引き出し、残留支持を強めるのが首相の意図とされる。要約すると、①EUのさらなる政治統合のプロセスに英国を巻き込まないこと、②EU域内からの移民は英国居住開始後4年以内は児童手当などの福祉給付を受給できない、③ユーロ圏外EU加盟国の不利益を避ける<sup>1</sup>、④望まないEU指令を拒否できる「レッドカード制」の導入等に分類できる。

パリの同時多発テロを契機に、移民排斥を望む世論の声が拡大していることもあり、②に対する注目度は必然的に大きい。一方、EU内での画一的な決定にいつも不満が絶えないロンドン金融界では、④の「レッドカード制」が注目されている。これは銀行に対する規制強化案に関して頻発する英国規制当局との意見の相違が背景にある。金融街シティを抱える英国では、銀行規制の強弱がそのまま金融ハブとしての国際的な競争力を左右する。ニューヨークや香港、シンガポールといった米国やアジアの金融街と熾烈な競争下にある英国では、EUによる画一的な決定に金融規制強化の方向性が異なるとの不満が絶えない。

## 英国は独自のバーゼル規制を提唱

英国は、金融セクターの資産が対GDP比率で492%（2013年5月英国財務省発表）に及び、世界でも有数の金融立国としての地位を確立している<sup>2</sup>。その反面、銀行が破綻の危機に直面すると、一国の財政負担だけでは救済が難しいとされる。それゆえに、英国規制当局は、リーマン・ショックを受けて強化された一連のバーゼル規制に加え、独自の規制改革を打ち出してきた。

代表的な例を挙げれば、2015年7月に英国健全性規制機構（PRA）が発表した英国の主要行に対するレバレッジ比率規制案がある<sup>3</sup>。この中で、英国内預金高500億ポンド超の銀行は、バーゼル規制適用予定（2018年）を前倒し、2016年よりレバレッジ比率3%の達成を求められる。さらに、この英国独自のレバレッジ比率規制は、景気過熱時には主要行に対して、さらなるアドオン（レバレッジ比率バッファー等<sup>4</sup>）を求める階層的な構造となっており、追加的な資本賦課を負う必要がある。この結果、英国の銀行はEU規則とは別途レバレッジ比率規制要件を課されることとなる。さらに、（バーゼルⅢの）流動性規制に対しても英国独自のルールで追加的な資本賦課も検討されている。英国中央銀行（BOE）のデビッド・ルール氏は9月に講演し、破

<sup>1</sup> 今年起きたギリシャ危機の際に、第3次支援プログラム開始までのつなぎ融資として、ギリシャへの最大71.6億ユーロとなる短期金融支援を欧州金融安定メカニズム（EFSM）から拠出したことに対して、英国を中心に非ユーロ圏からは強固な反対意見が出ている。菅野泰夫、「ギリシャ救済は喜劇か悲劇か?」、2015年8月12日、大和総研レポート、[http://www.dir.co.jp/research/report/overseas/europe/20150812\\_010011.html](http://www.dir.co.jp/research/report/overseas/europe/20150812_010011.html)

<sup>2</sup> スコットランドに至っては対GDP比率1250%

<sup>3</sup> PRA, "Implementing a UK leverage ratio framework", CP24/15, 2015年7月。

<sup>4</sup> G-SII Leverage ratio buffers, Countercyclical leverage ratio buffer.

綻時に 30 日間の清算期間では耐えられない流動性リスクを取っている銀行に対して、流動性カバレッジ比率（LCR）においても資本サーチャージを追加する方針を示唆し、英国独自のルール導入の可能性に言及している。

さらに、現在その規制内容が物議を醸し出している「信用リスク規制の標準的手法の見直しと資本フロアの導入<sup>5</sup>」に関しても、英国の独自の立場が目立つ。当該規制は、欧州大陸の内部格付手法採用行において、特にその影響が懸念されている。住宅ローンの不良債権比率が低い、オランダ、デンマーク、スウェーデンなど北欧州の内部格付手法採用行では住宅ローンのリスクウェイトは 10%前後に留まっていることもあり、バーゼル委員会の提案する 25%が下限（フロア）となる新しいリスクウェイトを採用することは、急激なリスクアセットの上昇（≒規制資本比率の低下）を招く。一方、住宅バブルが発生している英国では、住宅ローン審査を引き締める傾向にある上（相当の頭金が無ければ審査が下りない）、年収に占める住宅ローンの倍率（LTI：Loan to Income）を 4.5 倍以内に収める独自指標の導入など、既に各銀行とも住宅ローンのリスクアセットを保守的に計上しているケースが多く、当該規制導入に前向きな姿勢を示している。

当該規制の本旨は内部格付手法に存在していた都合のよいリスク計測が可能なアービトラージに歯止めを掛け、意図的なリスクアセットの引き下げを抑制することである。ただし、外部格付けの利用を廃止し、画一的なリスク計測手法においてリスクウェイトの全てが決定されることとなると、日本の地域金融機関を始め網羅的に（バーゼル規制の）標準的手法を導入している国においては大きな混乱をもたらすこととなる。2014 年末に発表された市中協議文書の内容は欧州のみならず、各国銀行界に影響を与える衝撃的な内容であったともいえるであろう。

## TLAC においても英国の要求は多い（FSB への影響度）

無論、バーゼル規制だけでなく、FSB が主導する金融規制改革の方向性に関しても、英国は独自の交渉を展開している。当初より FSB 議長の要職にあったカーニー氏を BOE 初の外国人総裁として招き入れたのも、国際的な金融規制改革を英国主導に進める狙いでもあったことは容易に想像できる。

特に昨今注目される FSB 主導の規制としては、2015 年 11 月 9 日に最終報告が発表された、システム上重要な銀行（G-SIBs<sup>6</sup>）向けの破綻時損失吸収力要件（TLAC: Total Loss Absorbing Capacity）であろう。TLAC は連結ベースのリスク資産比で 2019 年以降に 16%、2022 年からは

<sup>5</sup> 標準的手法採用行の外部格付けの利用を廃止し、有形自己資本比率と不良債権比率に基づいてリスクウェイトを決定するという見直しの提案をいう。見直し後の標準的手法で算出されたリスクアセットに一定の掛目（数値は未定）を乗じたものが内部格付手法でもリスクアセットのフロアとなるため、全体的なリスクアセット自体が上昇することが懸念されている。

<sup>6</sup> FSB が公的資金を民間金融機関に二度と使わせないというコンセプトを元に、2011 年に「金融機関の実効的な破綻処理のための枠組みの主要な特性」を発表。このひとつのメニューに過ぎなかった追加資本（サーチャージ）や清算計画（リビングウィル）など、その影響度の大きさから瞬く間に銀行規制の本流へと変貌した。

18%に引き上げられることが決定した<sup>7</sup>。このたたき台として、基準案が2014年11月に発表された（当初の名称はGLAC: Gone-concern Loss Absorbing Capacity）。その中で、TLAC適格負債<sup>8</sup>と認められないとされた仕組債に関しては、銀行側が適格性を求め各国規制当局にロビー活動を展開していた。2015年6月時点では、FSBは仕組債のTLAC適格が「検討中のオプション」となっていることを明らかにしていたが、BOEのアンドリュー・グレイシー氏（銀行破綻担当ヘッド）は、これに反対の意を示し、最終報告では結局除外されることになった経緯がある（欧州大陸と英国の規制当局で温度差がある部分といえる）。

TLACそのものは、当初予想されていた（22%）よりは低い積立水準に留まり、欧銀の収益全体の2%程度の追加で収まるとの推計もあるため、各行に与える影響としては軽微といえるだろう。ただし決定までの道のりでは、英国規制当局は逐次、独自理論を展開し影響を与えている。今後、FSBは、資産運用会社にもTLACに準ずる規制を検討しており（2016年3月ごろとの予想）、英国では銀行と同様に資産運用会社にも厳格な規制を求めてくる可能性は高いといえよう。

## ボーナス規制の行方は？

一方、優秀な人材の確保という面で、高額報酬は大きな要素となる。特に金融界では報酬が競争力に直結するといっても過言ではない。英国は、EUが提案していた銀行員（バンカー）に対する賞与報酬規制（ボーナスキャップ）に関しては当初から難色を示していた。

ボーナスキャップを巡るEUと英国の論争の経緯は、2013年2月にEU当局と欧州議会が合意した固定給の2倍を超える賞与が禁止されることとなる規制案にさかのぼる。これにより、翌3月に、欧州議会が同案を承認するや否や英国はすぐにこれに反対して欧州裁判所への提訴<sup>9</sup>に踏み切った。BOEのベイリー副総裁もボーナスキャップに反対の姿勢を見せた。同規制は従業員の勤務地にかかわらず欧州全銀行に適用されることが決定しており、英国ではシティの競争力が欧州外の金融街に対して報酬面で失われる上、高額報酬を支払うには（ボーナスでない）固定給を上げざるを得なくなるためリーマン・ショック以前の報酬体系に逆戻りする可能性が高いことが懸念された。

<sup>7</sup> さらにG-SIBsに対して、TLACを分子としたレバレッジ比率を2019年までに6%以上、2022年までに6.75%以上とすることも同時に決定されている。

<sup>8</sup> 付保預金、要求払い預金、短期預金、デリバティブ内包型負債等

<sup>9</sup> EU規則順守の観点から提訴はするが規則は導入した。

図表 1 EU の報酬規制に対する今までの流れ（上）と銀行報酬の事例（下）

日程	詳細
2013年2月	EU当局者と欧州議会代表が欧州でのバーゼル3規制とバンカーのボーナス規制に関して合意。
3月	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(同9月)。
7月	欧州議会は、ファンドマネージャーの賞与も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は低下。
2014年1月	バーゼル3規制、ボーナス規制を含むCRD4(2013/36/EU)がEU内で適用開始。
10月	EBA(欧州銀行監督機構)がボーナス規制のガイドライン草案を発表。英国が欧州裁判所への提訴取り下げ(同11月)。
2015年3月	EBAが、固定給でもなくボーナスでもない「役職手当」の支払いを禁止、住宅金融組合のような小規模な金融機関も対象とする指針草案を公表。同草案の市中協議を開始。
11月	EBAが同指針の最終案を発表。「役職手当」はボーナス扱いとなることが決定。2016年以降の適用のため、12月までに最終報告書が作成される。

  

単位：千ポンド	固定給与	賞与	役職手当	合計
A氏	1,100	1,100	900	3,100
B氏	800	800	700	2,300

(出所)大和総研作成

賞与：固定給与=1：1 (+手当)

英銀はボーナス規制自体がEUの権限を超越した対応であると批判する一方、この規制を回避する抜け道として、基本給に上乗せする様々な固定給でも賞与でもない「手当（通常固定報酬とみなされる、健康保険、育児施設・バウチャー、私的年金）」を導入した。このいわゆる「役割手当（role based allowance or pay）」は、英国の銀行を中心に導入され、これを賞与ではないとして、ボーナスキャップを回避していたといわれる。

しかし、この「役割手当」を問題視したEBA（欧州銀行監督機構）は2014年10月にガイドライン草案を発表し、2015年3月には市中協議を実施、欧銀からの意見を聴取していた。この草案および市中協議では、これまで規制対象外とされていた住宅金融組合や小規模銀行の幹部に対してもボーナス規制の適用を目指しており、高額ボーナスを手にするバンカーの大半が集中するシティで大きな波紋を呼んでいる。2015年11月12日にEBAが発表した報告書では、役割手当はボーナスに相当するという判断が下され、英国の規制当局もこれにやむなく合意したことを明らかにしている。最終的にはガイドラインを2015年末までに法制化し、2016年初めからの適用を目指している。

### 英国の金融界は欧州統合の深化をどのように判断するか

EU離脱を問う国民投票の実施にまで至った英国だが、EUという単一市場の恩恵は産業界、特に世界の金融ハブとしての英国金融業界にとって図り知れないため、離脱した場合のダメージ

は未知数である。ただしシティでは、EU に留まる限り中央集権的な金融規制の強化が続くのではと懸念する声が相次ぐ。特に最近の金融規制改革は、市場参加者を引き付けるマーケットの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。

英紙インディペンデントは、世論調査で、ついに EU 離脱支持が 52% と半数を超えたと報じている。国民投票の最大争点として EU の移民政策ばかりが注目されているが、その一方で金融面から見た EU 加盟の利点についても論点整理が必要であろう。単一市場としての実利を求める産業界からも、感情的な世論に押され EU 離脱やむなしとの声も日増しに増えつつある。パリでの同時多発テロを契機に、再度見直されている EU との距離感を金融面でどのように解決するのか今後の英国規制当局の動きに注目したい。

(了)