

2011 年 10 月 28 日 全 5 頁

欧州銀行、資本増強でコア Tier1 比率 9%以上へ

ロンドンリサーチセンター
鈴木利光欧州金融財政危機：一時的な自己資本比率の引き上げを 2012 年 6 月末までに

[要約]

- 2011 年 10 月 26 日、昨今の欧州金融財政危機に対する包括的な対応策を決定すべく、EU27 カ国首脳会合及びユーロ圏 17 カ国首脳会合が開催された。
- 両会合の主な目的は、①ギリシャ支援策、②EFSF の機能拡充、③欧州銀行の資本増強という 3 つのアジェンダ（すべてが有機的に関連している）について、大枠で合意することである。
- 本稿のテーマである、③欧州銀行の資本増強は、対象行 70 行につき、2012 年 6 月 30 日までに、自己資本比率を「一時的に」、ソブリン債のエクスポージャーを 2011 年 9 月 30 日時点の時価評価に基づいて織り込んだ（減損した）上で、コア Tier1 比率を 9%まで引き上げることに合意している。
- 自己資本比率の引き上げの方法は、民間による資本増強、公的資本注入（加盟国単位）、EFSF の活用の順に検討することとしている（未達成期間の配当・ボーナス制限あり）。
- 「コア Tier1」の定義は、バーゼルⅢにおけるそれではなく、2011 年 7 月の EU ストレステストにおけるそれと概ね同一のものとしている。
- 民間による資本増強の方法としては、（「増資」とは呼べない）資産売却（すなわち、自己資本比率の算出における分母の縮小）によることも認められる。ただし、銀行は、民間による資本増強の方法につき、管轄の規制当局の承認を得なければならない。
- 最終的な資本不足額は、2011 年 9 月 30 日時点の統計を基に、2011 年 11 月半ばに公表される予定である。それに基づく各行の対応（民間による資本増強が可能か、それとも公的資金注入や EFSF の活用が必要か）を注視することで、今回の欧州銀行資本増強プログラムの実施状況が見えてくるだろう。

1. はじめに

欧州金融財政危機対応のための首脳会合

2011 年 10 月 26 日、昨今の欧州金融財政危機に対する包括的な対応策を決定すべく、欧州連合(EU)27 カ国首脳会合及びユーロ圏 17 カ国首脳会合が開催された¹。

3つのアジェンダ

両会合の主な目的は、①ギリシャ支援策、②欧州金融安定化機構(EFSF)の機能拡充、③欧州銀行の資本増強という 3 つのアジェンダ(すべてが有機的に関連している)について、大枠で合意することにある。

①ギリシャ国債の50%へアカット

①ギリシャ支援先については、その争点であった民間負担として、ギリシャ国債の 50%へアカット(債務減免)に合意している。加盟国や国際通貨基金(IMF)による支援を織り込んだ詳細なプログラムは、2011 年末までに合意される。

②EFSFの原資を1兆ユーロに拡大(債務保証及びSPV設立による)

②EFSF の機能拡充については、加盟国が新規に発行する国債に対する債務保証の供与、EFSF 傘下に特別目的会社(SPV)を設立したうえでそこに IMF や新興国(中国等)からの融資を募るという 2 つのオプションにより、EFSF の原資を 4 倍から 5 倍、およそ 1 兆ユーロに拡大することに合意している²。詳細については、11 月 7 日に予定されているユーログループにて合意される。

③自己資本比率の一時的な引き上げ: コア Tier1比率9%(ソブリン債減損後): 達成期限は来年6月末: 配当及びボーナス制限あり: 詳細はEBA

そして、③欧州銀行の資本増強については、2012 年 6 月 30 日までに、自己資本比率を「一時的に」、ソブリン債のエクスポージャーを 2011 年 9 月 30 日時点の時価評価に基づいて織り込んだ(減損した)上で、コア(普通株等)Tier1 比率を 9%まで引き上げることに合意している。自己資本比率の引き上げの方法は、民間による資本増強、公的資金注入(加盟国単位)、EFSF の活用の順に検討することとしている。コア Tier1 比率 9%に満たない銀行は、これを達成するまでは配当及びボーナスの支給を制限される。詳細については、欧州銀行監督機構(EBA)によることとしている³。

EBA、同日に資本増強プログラム公表

EBA は、この合意に基づき、同じく 2011 年 10 月 26 日に欧州銀行資本増強プログラムを公表している⁴。

本稿では、上記 3 つのアジェンダのうち、③欧州銀行の資本増強について、EBA によって公表された欧州銀行資本増強プログラムの概要を簡潔に説明するものとする。

2. EBA による欧州銀行資本増強プログラムの概要

(1) 対象行

70行

EBA は、欧州銀行資本増強プログラムの対象となる銀行として、70 行を公表している。

1 両会合の背景等については、以下のレポートを参照されたい。

◆大和総研レポート「欧州金融財政危機と世界経済」(調査本部)[2011 年 10 月 19 日]

2 これにより、EFSF の原資である 4,400 億ユーロの利用可能額が、ギリシャ、アイルランド、ポルトガルへの支援分を控除した結果、およそ 2,000 億ユーロから 2,500 億ユーロとなっていることが明らかになっているといえよう。

3 自己資本比率引き上げの達成期限が 2012 年 6 月 30 日であるという点が示されているが、「一時的」というのが「いつからいつまで」という点は、EBA によっても明らかにされていない。

4 EBA ウェブサイト参照

(<http://www.eba.europa.eu/News--Communications/Year/2011/The-EBA-details-the-EU-measures-to-restore-confidence.aspx>)

EUストレステストから小規模行を除外

この 70 行は、EBA が実施し、2011 年 7 月 15 日に結果が公表された、欧州銀行のストレステスト（EU ストレステスト）⁵の対象行（90 行）から、小規模非クロスボーダー銀行を除外したものとしている。

“potentially systemic banks”

この 70 行は、欧州委員会のバローゾ委員長による 2011 年 10 月 12 日のスピーチ（“A Roadmap to Stability and Growth”）における表現を借りれば、“potentially systemic banks”ということになる。

(2) 「コア Tier1」の定義

EUストレステストと概ね同一の定義

EBA は、「コア Tier1」の定義を、バーゼルⅢ（コア Tier1 比率 7%）⁶におけるそれではなく、自らが実施した EU ストレステスト（資本不足と判定されるか否かの水準を、「コア Tier1 比率 5%」と設定）におけるそれと概ね同一のものとしている。

新規に発行される CoCosはコアTier1に算入されうる

もっとも、EU ストレステストにおける「コア Tier1」の定義から進んで明確化された点がある。それは、新規に発行される CoCos⁷が、厳格な要件（現在、EBA が策定中）を満たすことを前提として、コア Tier1 に算入されうるという点である。既発行の CoCos については、それが 2012 年 10 月までに普通株式に転換されない限り、コア Tier1 への算入が認められることはないとしている。

(3) 民間による資本増強の方法

民間による資本増強が最優先

前述したように、両会合は、自己資本比率の引き上げの方法について、民間による資本増強、公的資金注入（加盟国単位）、EFSF の活用の順に検討することとしている。

資産売却による資本増強も可

EBA は、この民間による資本増強の方法については、銀行の裁量に委ねることとしている。そのため、銀行は、新規の資本調達、（配当やボーナス等の）社外流出の制限、ハイブリッド債の資本転換はもちろんのこと、（「増資」とは呼べない）資産売却（すなわち、自己資本比率の算出における分母の縮小）によることも可能である。

規制当局の承認を得る必要⇒過剰なデレバレッジを防止

もっとも、銀行は、2011 年 12 月 25 日までに、民間による資本増強の方法に関するアクション・プランを管轄の規制当局宛に提出し、その承認を得なければならない。これは、銀行による民間による資本増強の方法が過剰なデレバレッジ、

⁵ EU ストレステストの概要については、以下のレポートを参照されたい。

◆大和証券キャピタル・マーケットズレポート「欧州ストレステストの動向 資本増強を促す効果と透明性は評価できるが、株価の反転には力不足」（瀧文雄）[2011 年 7 月 18 日]

⁶ バーゼルⅢの概要については、以下のレポートを参照されたい。

◆大和総研調査季報 2011 年 春季号 Vol.2 「バーゼルⅢ最終規則とジョイント・フォーラム報告書『リスク合算モデルの発展』の概要」（菅谷幸一）

◆大和証券キャピタル・マーケットズレポート「バーゼルⅢの詳細ルール公表」（瀧文雄）[2010 年 12 月 17 日]

◆大和総研レポート「バーゼル新規制、概要固まる＜訂正版＞」（吉井一洋）[2010 年 9 月 14 日]

⁷ CoCos（Contingent Convertible bonds）とは、一定のトリガー事由が発生した場合に、強制的に普通株式に転換されるという条項が付された証券をいう。CoCos 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、最大で 17%から 20%の自己資本比率要求へ」（鈴木利光）[2011 年 10 月 14 日]

◆大和総研レポート「EU、バーゼルⅢ導入の法案公表（CRDIV）」（鈴木利光）[2011 年 8 月 2 日]

◆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]

信用収縮を招くことを防止するためである。

(4) 資本不足額に関する情報

公表は2011年11月半
ばの予定

EBA は、2011 年 11 月半ばに、2011 年 9 月 30 日時点の統計を基に、最終的な資本不足額を公表する予定である。

暫定的な資本不足
額：およそ1,060億ユ
ーロ（2011年6月末時
点の統計に基づく）

なお、EBA は、現時点で入手可能な最新の情報である、2011 年 6 月 30 日時点の統計を元に、暫定的な資本不足額を公表している。暫定的な資本不足額は、およそ 1,060 億ユーロとされている。この数字は、ソブリン債のエクスポージャーを完全には織り込んでいない可能性が高いため、最終的な資本不足額はこれを上回ることが想定される。

3. おわりに

欧州銀行の資本増強に関するこれらの合意事項は、事前に報道で予測されていたものと大きく変わるものではない⁸。

「コアTier1比率
9%」←仏3大銀行のプ
ログラムに由来？

「コア Tier1 比率 9%」という数字がどこから導き出されたかについて、両会合と EBA の公表資料からは明らかにされていない。ただ、一つの指針として、フランスの 3 大銀行（BNP Paribas、Société Générale、Crédit Agricole）が、それぞれ 2011 年 9 月に、（バーゼルⅢの「コア Tier1」に基づく）コア Tier1 比率 9% を、2013 年までに達成するというプログラムを公表している点が挙げられるものと思われる。

「コアTier1比率
9%」を基準とした場
合、2011年7月のEUス
トレステストは、少な
くとも64行が資本不
足

いずれにせよ、「コア Tier1 比率 9%」というターゲットは、EU ストレステストの判定基準である「コア Tier1 比率 5%」（90 行中、8 行が資本不足）と単純に比較すれば、大幅な上乘せということになる。仮に、2011 年 7 月の EU ストレステストを「コア Tier1 比率 9%」で実施した場合、90 行中、少なくとも 64 行が資本不足となっていた公算が大きい。ストレスシナリオに織り込むソブリン債のエクスポージャーを完全に織り込めば、それ以上の銀行が資本不足となろう（2011 年 7 月の EU ストレステストでは、ストレスシナリオに織り込むソブリン債のエクスポージャーは、全体の 20% 程度であるトレーディング勘定に限定された）。

自己資本比率の引き
上げの方法：銀行が主
張する資産売却によ
ることの是非に注目

自己資本比率の引き上げの方法については、資産売却によることの是非が注目されていた⁹。銀行は、従来から、「自己資本比率の引き上げは、資本増強によらずとも、リスク・アセットの売却（すなわち、自己資本比率の算出における分母の縮小）によって達成できる」と主張している¹⁰。Société Générale は、2011 年 9 月に公表したプログラムにて、「増資をせずに、資産売却のみにより、バーゼルⅢに基づくコア Tier1 比率 9% を 2013 年までに達成」する旨明記している。こうした手法に対しては、資本増強によった場合と比較して、更なる信用収縮を招く恐れがあり、経済の回復に悪影響を及ぼすという指摘がされている¹¹。

⁸ 欧州銀行の資本増強について報道等から推測されていた内容については、以下のレポートを参照されたい。

◆大和総研レポート「欧州金融財政危機と世界経済」（調査本部）[2011 年 10 月 19 日]

⁹ FT.com “EU banks could shrink to hit capital rules” [2011 年 10 月 12 日]参照

¹⁰ FT.com “EU banks could shrink to hit capital rules” [2011 年 10 月 12 日]参照

¹¹ FT.com “EU banks could shrink to hit capital rules” [2011 年 10 月 12 日]参照

EBAは資産売却を禁止せず（管轄の規制当局に監視を委ねる）

この点について、EBA は、前述したように、資産売却によることも認めている。ただし、民間による資本増強の方法につき管轄の規制当局による承認を要することで、懸念される過剰なデレバレッジや信用収縮を防止する目論見である。

規制当局による介入は困難か

しかし、報道によれば、今回の資本増強に関する合意を懸念してか、欧州銀行による資産売却の動きが相次いでいる¹²。前述したように、民間による資本増強の方法に関するアクション・プランの提出期限は2011年12月25日とされているが、これを提出する前に実施された資産売却に規制当局が介入することは、非常に困難であると思われる¹³。

2011年11月半ばに公表される最終的な資本不足額を待つ

とりあえずは、EBA が2011年11月半ばに公表する予定である最終的な資本不足額の情報を待ち、それに基づく各行の対応（民間による資本増強が可能か、それとも公的資金注入やEFSFの活用が必要か）を注視すべきであろう。そうした中で、今回の欧州銀行資本増強プログラムの実施状況が見えてくるだろう。

今回の合意はあくまでも一時的な緊急措置

なお、コア Tier1 比率 9%への自己資本比率の引き上げという今回の合意は、あくまでも現在の危機を乗り切るための一時的な緊急措置であり、バーゼル銀行監督委員会やEUによる自己資本規制に変更を及ぼすものではないという点に留意されたい。

以上

12 2011年10月27日の日本経済新聞国際版（欧州）朝刊一面参照

13 大和証券キャピタル・マーケットレポート「欧州エコノミスト・デイリー」（クリス・シクルーナ/エミリー・ニコル）[2011年10月27日]参照