

～海外情報～

2011年12月19日 全9頁

# EBA、欧州銀行のデレバレッジ防止は困難か

ロンドンリサーチセンター  
鈴木利光

欧州銀行資本増強プログラム正式版：2012年6月末までにCT1比率9%以上へ

## [要約]

- 2011年12月8日、欧州銀行監督機構（EBA）は、2011年10月26日のEU首脳会議の決定に基づく欧州銀行の資本増強（欧州銀行資本増強プログラム）に関する正式なレコメンデーション（EBAレコメンデーション）を公表している。
- 欧州銀行資本増強プログラムは、昨今のユーロ危機にかんがみ、EU域内の主要銀行に対し、2012年6月末までに、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月末時点の時価評価に基づいて織り込んだ上で、普通株等 Tier1（CT1）比率9%まで引き上げることを要求するものである。
- これは、CT1比率を9%に引き上げると同時に、ソブリン債の保有がもたらしうる潜在的な損失を吸収するための資本バッファー（ソブリン資本バッファー）を上乗せすることを要求するものである。そのため、資本不足額は、CT1比率9%を達成するためのCT1不足額とソブリン資本バッファーの合計である（2011年9月末時点の統計に基づき算出）。
- EBAレコメンデーションは、EUストレステストではない。そのため、ここで銀行が提供する数値には、ストレスシナリオが適用されていない。
- 資本不足額は、全体で約1,147億ユーロであった（2011年10月26日に公表された暫定資本不足額は全体で約1,064億ユーロとされていた）。
- 銀行は、資本不足額の解消方法として、（「増資」とは呼べない）リスク・アセットの圧縮も認められる。もっとも、過剰なデレバレッジや信用収縮を防止すべく、銀行は、その方法につき、2012年1月20日までにアクション・プランとして提出し、規制管轄当局の承認（EBAとの協議を要する）を得なければならない。
- このように、EBAはデレバレッジや信用収縮に慎重な姿勢を見せているが、2011年10月26日の暫定資本不足額公表以後、純粋な増資を宣言した銀行は一行のみであり、その他の銀行はリスク・アセットの圧縮による資本不足額の解消を模索しているという。とりわけ、暫定資本不足額に比して資本不足額が大幅に増加したドイツの銀行にとっては、新規の株式発行は困難なオプションとなるであろう。
- こういった状況から、アクション・プランの内容は、リスク・アセットの圧縮にカテゴライズされる方法が多数を占めることが予想される。

## 1. はじめに

### 欧州銀行資本増強プログラムの正式版

2011年12月8日、欧州銀行監督機構（EBA）は、2011年10月26日の欧州連合（EU）首脳会議の決定に基づく欧州銀行の資本増強（欧州銀行資本増強プログラム）に関する正式なレコメンデーション（EBAレコメンデーション）を公表している。

### 自己資本比率の一時的な引き上げ：CT1比率9%（ソブリン債の時価評価後）：達成期限は2012年6月末：配当およびボーナス制限あり

欧州銀行資本増強プログラムは、昨今の欧州におけるソブリン債のデフォルト危機（ユーロ危機）にかんがみ、EU域内の主要銀行に対し、2012年6月末までに、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月末時点の時価評価に基づいて織り込んだ上で、普通株等Tier1（CT1：Core Tier 1）比率9%まで引き上げることを要求するものである。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）、欧州金融安定化機構（EFSF）の活用の順に検討することとしている。CT1比率9%に満たない銀行は、これを達成するまでは配当およびボーナスの支給を制限される。

### 10月暫定版では明らかでなかった個別対象行の資本不足額も

EBAレコメンデーションは、EBAが2011年10月26日に公表した欧州銀行資本増強プログラムのガイドライン（10月暫定版）<sup>1</sup>の最終版であり、概ね10月暫定版を踏襲した内容となっているが、対象行ごとの資本不足額を含め、10月暫定版では明らかになっていなかったいくつかの点がクリアになったものといえる。

### EU首脳会議の初日に公表⇒有意義な合意形成へのプレッシャーか

EBAレコメンデーションの公表は、奇しくも、2011年12月8日・9日に開催されたEU首脳会議<sup>2</sup>の初日にバッティングしている。このタイミングについては、EU首脳会議に対して有意義な合意を形成するようにプレッシャーをかける意図があったのではないかと報じられている<sup>3</sup>。

本稿では、EBAレコメンデーションの概要を簡潔に説明するものとする。

## 2. EBAレコメンデーションの概要

### (1) EBAレコメンデーションの位置づけ

### EUストレステストではない

EBAレコメンデーションにより提供される数値は、EBAが実施する欧州銀行のストレステスト（EUストレステスト）とは異なり、ストレスシナリオが適用されていない。

### “capital exercise”

EBAは、EUストレステストとは異なる点を明確にすべく、EBAレコメンデーションのメソッドを“capital exercise”（EBAエクササイズ）と表記している。

### CT1比率9%への引き上げ+ソブリン資本バッファの上乗せ

前述したように、欧州資本増強プログラムは、昨今のユーロ危機にかんがみ、EU域内の主要銀行に対し、2012年6月末までに、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月末時点の時価評価に基づいて織り込んだ上で、CT1比率9%まで引き上げることを要求するものである。これは、CT1比率を9%に引き上げると同時に、ソブリン債の保有がもたらしうる潜在的な損失

1 EBAが2011年10月26日に公表した欧州銀行資本増強プログラムの概要については、以下のレポートを参照されたい。

◆大和総研レポート「欧州銀行、資本増強でコアTier1比率9%以上へ」（鈴木利光）[2011年10月28日]

2 EU首脳会議（2011年12月8日・9日）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「やはり欧州は変わらないのか」（児玉卓）[2011年12月16日]

3 FT.com “Watchdog may be digging a hole for banks” [2011年12月9日]参照

を吸収するための資本バッファ（ソブリン資本バッファ）を上乗せすることを要求するものである（後述（6）（7）参照）。

法的な拘束力はないものの、非遵守には理由の説明が必要

なお、EBA レコメンデーションには、法的な拘束力はない。もともと、加盟国の規制管轄当局は、EBA レコメンデーションの公表から2ヶ月以内に、それを遵守するか否かを通知しなければならない。遵守しない場合は、その理由も説明する必要がある。

## （2）対象行

71行

EBA は、EBA エクササイズの対象となる銀行として、71 行<sup>4</sup>を公表している（図表1）。

EUストレステストから小規模行を除外

この71行は、2011年7月15日に結果が公表されたEU ストレステスト<sup>5</sup>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である。

“potentially systemic banks”

この71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。

## （3）「CT1」の定義

EUストレステスト（2011年7月）と同一の定義

EBA は、9%をターゲットとする「CT1」の定義を、バーゼルⅢ（CT1 比率7%）<sup>6</sup>におけるそれではなく、2011年7月の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「CT1 比率5%」と設定）におけるそれと同一のものである。

普通株等+既存の公的資金（優先株等）

具体的には、Tier1 資本から複合（ハイブリッド）金融商品や優先株を控除した、普通株式およびそれに類似する損失吸収力を備えた資本商品をいう。なお、公的資金として注入された既存の優先株等はCT1に含まれる。

## （4）CoCos の取り扱い

ソブリン資本バッファ：CoCosも可

EBA は、ソブリン資本バッファを充当するための資本として、CT1のみならず、一定の要件を満たすCoCos<sup>7</sup>も認めることとしている。

4 10月暫定版で公表された70行に、ポーランドのPKO BANK POLSKIが追加されている。

5 EU ストレステスト（2011年7月）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・マーケットレポート「バーゼル3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（CRD IV）」（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]

トリガー・ポイント＝  
CT1比率7%

EBAは、CoCosをソブリン資本バッファーに充当するための要件として、概ね以下のようなものを挙げている。

- 新規に発行する場合、遅くとも2012年6月末までに発行すること
- 発行済みのCoCosについては、2012年10月末までに普通株転換されること
- 普通株転換へのトリガー・ポイントを、CT1比率7%を下回った場合とすること（新規か発行済みかを問わない）

## (5) バーゼル2.5の適用

EBAエクササイズは、CT1比率の分母となるリスク・アセット(RWA:Risk Weighted Assets)の算出に際して、いわゆる「バーゼル2.5」(2009年7月公表)を適用することを要求している。

トレーディング勘定の自己資本規制強化

バーゼル2.5は、マーケット・リスク規制の枠組みを修正している。その修正の柱の一つとして、従来、バンキング(銀行)勘定よりも相対的に低い所要自己資本が認められていたトレーディング勘定の自己資本規制を大幅に強化することとしている。また、再証券化商品のリスク・ウェイトも引き上げられる<sup>8</sup>。

バーゼル2.5の実施時期は「2011年末まで」

バーゼル銀行監督委員会(バーゼル委)は、2010年6月、バーゼル2.5の実施時期を、当初の「2010年末まで」から「2011年末まで」に延期している。EBAは、EBAエクササイズにより、対象行に、バーゼル2.5の期限内の実施(2011年末まで)を遵守させている。

## (6) ソブリン債のエクスポージャーの全面時価評価

「ソブリン」=EEA  
×中央銀行の預金

EBAエクササイズでいう「ソブリン」は、欧州経済領域(EEA)<sup>9</sup>の政府を指す。ソブリン債のエクスポージャーには、中央銀行の預金は含まれない。

保有目的に関わらず  
時価評価(2011年9月  
30日時点)

EBAは、EBAエクササイズの実施にあたって、ソブリン債の保有目的(売却可能金融資産(AFS: Available For Sale)、満期保有投資(HTM: Held To Maturity)、貸付金及び債権(L&R: Loan and Receivable))に関わらず、そのエクスポージャーを2011年9月末時点の市場価格で時価評価することを要求している。

HTMとL&R(IAS39では  
償却原価)も時価評価

すなわち、EBAエクササイズは、現行の国際会計基準(IAS第39号)が償却原価での測定を許容するHTMとL&Rのソブリン債<sup>10</sup>についても、そのエクスポージャーを時価評価することを要求している。

<sup>8</sup> バーゼル委は、バーゼル2.5によって、国際的に活動する大銀行のマーケット・リスクに係る所要自己資本額は、平均3～4倍増加すると推計している(2010年6月18日付バーゼル委プレスリリース)。バーゼル2.5の概要については、以下の書籍を参照されたい。

◆「<税金読本シリーズ2> 2011年度版 法人投資家のための証券投資の会計・税務」(大和総研)

<sup>9</sup> 欧州経済共同体(EEC)と欧州自由貿易連合(EFTA)にまたがる経済領域をいう。両者は、1972年に自由貿易協定を締結し、さらに1994年1月には、双方にまたがる広範な共同市場を目指す欧州経済領域(EEA)を発足させている。EU27カ国に、ノルウェー、アイスランド、リヒテンシュタインを加えた計30カ国によって構成される。

<sup>10</sup> IAS第39号に基づくソブリン債の分類・測定の概要については、以下のレポートを参照されたい。

◆大和総研レポート「IFRS第9号導入でギリシャ国債の評価損軽減か?」(鈴木利光)[2011年8月16日]

ソブリン資本バッファ＝潜在的な損失  
(2011年9月末時点)

したがって、資本不足額（後述（7）参照）の一部を構成するソブリン資本バッファの数值は、2011年9月末時点の市場価格で時価評価した場合の、ソブリン債の保有がもたらしうる潜在的な損失（未実現損失）といえることができる。

## (7) 資本不足額

EBAは、EBAエクササイズの実施に基づく資本不足額を公表している（図表1）。

資本不足額＝CT1比率  
9%への不足額＋ソブ  
リン資本バッファ

資本不足額は、以下のとおり、CT1比率9%を達成するためのCT1不足額とソブリン資本バッファ（ソブリン債の保有がもたらしうる潜在的な損失を吸収するための資本バッファ）の合計である（2011年9月末時点の統計に基づき算出）。

$$\text{資本不足額}_{\text{Sept2011}} = (0.09 \times \text{RWA}_{\text{Sept2011}} - \text{CT1}_{\text{Sept2011}}) + \text{ソブリン資本バッファ}_{\text{Sept2011}}$$

ソブリン資本バッファの数值⇒固定

ソブリン資本バッファは、2011年9月末時点の数值に固定され、アップデートされることはない（後述（8）参照）。

「300億ユーロ」の資本不足額（国別）：  
EU/IMFの第一次ギリ  
シャ支援策に由来か

なお、ギリシャの対象行（6行）については、国単位で300億ユーロの資本不足額があるとされている。この「300億ユーロ」は、2010年5月に合意したEU/IMFの第一次ギリシャ支援策（3年間で計1,100億ユーロの支援）<sup>11</sup>のうち、IMFの融資分を指しているものと思われる。

「300億ユーロ」>EBA  
エクササイズ⇒ギリ  
シャは個別開示なし

EBAいわく、EU/IMFの第一次ギリシャ支援策が定める「300億ユーロ」という支援額は、EBAエクササイズによって算出されたギリシャの（実際の）資本不足額を上回っていることから、ギリシャについては対象行ごとの資本不足額を開示しないこととしている。

## (8) 対象行のタスク

2012年6月末までに資本不足額を0に

EBAは、対象行に対し、以下のとおり、2012年6月末までに、資本不足額を0にすることを要求している。

$$\text{資本不足額}_{\text{Jun2012}} = 0 = (0.09 \times \text{RWA}_{\text{Jun2012}} - \text{CT1}_{\text{Jun2012}}) + \text{ソブリン資本バッファ}_{\text{Sept2011}}$$

ソブリン債の売却は  
カウントされない

前述のとおり（（7）参照）、ソブリン資本バッファは、2011年9月末時点の数值に固定され、アップデートされることはない。したがって、2011年10月以降のソブリン債の売却は、ソブリン資本バッファの減少にはつながらない。

ギリシャとノルウェーの銀行はタスクから免れる

なお、対象行のうち、ギリシャとノルウェーの銀行は、上記タスクから免れる。ギリシャの銀行に対してはEU/IMFによる融資がなされること（前述（7）参照）、ノルウェーはEUの加盟国ではないことがその理由である。

<sup>11</sup> 第一次ギリシャ支援策（2010年5月）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「ギリシャ危機対応の行方」（山崎加津子）[2011年10月12日]



図表 1 EBA エクササイズ：対象行および資本不足額（2011年9月末時点の統計に基づき算出）

国	銀行	CT1比率	資本不足額			国別	暫定資本不足額(※)	
			銀行別					
			(a)CT1比率9%への不足額	(b)ソブリン資本バッファ	(c)計			
1	Erste Group Bank AG (EGB)	8.40%	743	0	743	3,923	2,938	
2	Raiffeisen Zentralbank (österreich AG (RZB)	7.04%	2,127	0	2,127			
3	österreichische Volksbanken AG (ÖVAG)	5.48%	942	112	1,053			
4	ベルギー	DEXIA	7.77%	1,539	4,774	6,313	6,313	4,143
5	KBC BANK	10.08%	0	0	0			
6	キプロス	MARFIN POPULAR BANK PUBLIC CO LTD	8.15%	238	1,733	1,971	3,531	3,587
7	BANK OF CYPRUS PUBLIC CO LTD	5.82%	837	724	1,560			
8	デンマーク	DANSKE BANK	13.84%	0	0	0	0	47
9	Jyske Bank	12.49%	0	22	0			
10	Sydbank	12.78%	0	0	0			
11	Nykredit	14.04%	0	0	0			
12	フィンランド	OP-Pohjola Group	11.11%	0	0	0	7,324	8,844
13	フランス	BNP PARIBAS	9.16%	0	2,478	1,476		
14	CREDIT AGRICOLE	9.23%	0	67	0			
15	BPCE	8.34%	2,750	967	3,717	2,131	0	
16	SOCIETE GENERALE	8.42%	2,131	0	2,131			
17	ギリシャ	EFG EUROBANK ERGASIAS S.A.	-	-	-	-	30,000	30,000
18	NATIONAL BANK OF GREECE	-	-	-	-			
19	ALPHA BANK	-	-	-	-			
20	PIRAEUS BANK GROUP	-	-	-	-			
21	AGRICULTURAL BANK OF GREECE S.A. (ATEbank)	-	-	-	-			
22	TT HELLENIC POSTBANK S.A.	-	-	-	-			
23	ドイツ	DEUTSCHE BANK AG	8.32%	2,851	388	3,239	13,107	5,184
24	COMMERZBANK AG	8.85%	393	4,911	5,305			
25	Landesbank Baden-Württemberg	9.11%	0	0	0			
26	DZ BANK AG Dt. Zentral-Genossenschaftsbank	9.21%	0	557	353			
27	Bayerische Landesbank	10.00%	0	0	0			
28	Norddeutsche Landesbank -GZ	6.01%	2,489	0	2,489			
29	Hypo Real Estate Holding AG, München	27.86%	0	1,616	0			
30	WestLB AG, Düsseldorf	8.54%	224	0	224			
31	HSH Nordbank AG, Hamburg	9.56%	0	0	0			
32	Landesbank Hessen-Thüringen GZ, Frankfurt	6.33%	1,473	24	1,497			
33	Landesbank Berlin AG	13.78%	0	0	0			
34	DekaBank Deutsche Girozentrale, Frankfurt	9.59%	0	0	0			
35	WGZ BANK AG Westdt. Geno. Zentralbk. Ddf	10.24%	0	0	0			
36	ハンガリー	OTP BANK NYRT.	13.86%	0	33	0	0	0
37	アイルランド	ALLIED IRISH BANKS PLC	20.11%	0	713	0		
38	BANK OF IRELAND	12.85%	0	93	0			
39	IRISH LIFE AND PERMANENT	23.87%	0	9	0	15,366	14,771	
40	イタリア	INTESA SANPAOLO S.p.A	10.03%	0	2,712			0
41	UNICREDIT S.p.A	7.78%	5,741	2,233	7,974			
42	BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A	9.20%	0	3,487	3,267			
43	BANCO POPOLARE - S.C.	6.47%	2,357	374	2,731			
44	UNIONE DI BANCHE ITALIANE SCPA (UBI BANCA)	8.44%	526	868	1,393			
45	ルクセンブルク	BANQUE ET CAISSE D'EPARGNE DE L'ETAT	13.76%	0	0	0	0	0
46	マルタ	BANK OF VALLETTA (BOV)	10.54%	0	1	0		
47	オランダ	ING BANK NV	9.21%	0	0	0	159	0
48	RABOBANK NEDERLAND	12.32%	0	0	0			
49	ABN AMRO BANK NV	10.59%	0	0	0			
50	SNS BANK NV	9.12%	0	183	159			
51	ノルウェー	DnB NOR Bank ASA	7.82%	1,520	0	1,520	1,520	1,312
52	ポーランド(New!)	POWSZECHNA KASA OSZCZĘDNOŚCI BANK POLSKI S.A. (PKO BANK POLSKI)	11.16%	0	0	0	6,950	7,804
53	ポルトガル	CAIXA GERAL DE DEPÓSITOS, SA	8.02%	762	1,073	1,834		
54	BANCO COMERCIAL PORTUGUÊS, SA (BCP OR MILLENNIUM BCP)	7.33%	965	1,165	2,130			
55	ESPIRITO SANTO FINANCIAL GROUP, SA (ESFG)	6.84%	1,476	121	1,597			
56	Banco BPI, SA	8.88%	30	1,359	1,389			
57	スロベニア	NOVA LJUBLJANSKA BANKA D.D. (NLB d.d.)	6.78%	320	1	320	320	297
58	NOVA KREDITNA BANKA MARIBOR D.D. (NKBM d.d.)	9.39%	0	3	0	26,170	26,161	
59	スペイン	BANCO SANTANDER S.A.	6.77%	12,878	2,424			15,302
60	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A. (BBVA)	7.79%	4,016	2,313	6,329			
61	BFA BANKIA	8.61%	763	566	1,329			
62	CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA	8.83%	272	358	630			
63	BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	7.13%	1,681	900	2,581			
64	スウェーデン	Nordea Bank AB (publ)	10.87%	0	2	0	0	1,359
65	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) (SEB)	13.59%	0	0	0			
66	Svenska Handelsbanken AB (publ)	14.74%	0	0	0			
67	Swedbank AB (publ)	13.35%	0	0	0			
68	英国	ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP plc	10.54%	0	0	0	0	0
69	HSBC HOLDINGS plc	10.03%	0	0	0			
70	BARCLAYS plc	9.76%	0	0	0			
71	LLOYDS BANKING GROUP plc	10.09%	0	0	0			
計						114,685	106,447	

(単位) 百万ユーロ

(※) 2011年6月末時点の統計に基づき算出(10月暫定版にて公表)

(c) = (a) + (b) ; 数値が (a) + (b) を下回る場合は、0表記の (a) が実際はマイナスのケース (CT1 比率が9%を上回るケース)

(出所) EBA 資料

## (9) ネクストステップ

アクション・プランの  
提出：2012年1月20日  
までに

(ギリシャとノルウェーの銀行を除く) 対象行は、2012年1月20日までに、規制管轄当局宛に、タスク達成の方法に関するアクション・プランを提出し、その承認を得なければならない。

EBAとの協議

規制管轄当局は、アクション・プランへの承認を付与するにあたって、EBA と協議してレビューすることされている。

## (10) タスク達成の方法：過剰なデレバレッジや信用収縮の防止

資産売却も可

EBA は、タスク達成の方法については、対象行の裁量に委ねることとしている。そのため、対象行は、普通株式や一定の要件を満たす CoCos (前述 (4) 参照) の新規発行、(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) RWA の圧縮 (CT1 比率の算出における分母の縮小)、すなわちデレバレッジによることも可能である。

過剰なデレバレッジ  
や信用収縮は不可

もっとも、EBA 議長のアンドレア・エンリア氏は、独紙 SPIEGEL のインタビューに対し、「現在問題となっているのは、銀行が過度にリスク回避的になりつつあることだ」と述べている<sup>12</sup>。そこで、EBA は、RWA の圧縮が「過剰な」デレバレッジや信用収縮を招くことは防止しなければならないとしている。

アクション・プランの  
承認手続きで防止

前述したアクション・プランの承認手続き (前述 (9) 参照) は、規制管轄当局による承認を要するとすることで、この過剰なデレバレッジや信用収縮を防止するためのステップという位置づけである。

○ 契約や事業部門  
の第三者移転

EBA は、タスク達成を意図した RWA の圧縮は、信用収縮につながらない、一定の資産売却に限定されるべきであるとしている。「一定の資産売却」とは、契約や事業部門を第三者に移転するに過ぎないものをいう。このような行為は、金融システム全体にとっては資産の圧縮とならないため、過剰なデレバレッジや信用収縮につながらないとしている。具体例として、アンドレア・エンリア EBA 議長は、同インタビューにて、ヘッジファンドに信用ポートフォリオを売却する行為を挙げている<sup>13</sup>。

× 内部モデルの検  
証によるRWAの圧縮

これに対し、RWA を計測する内部モデルを「検証」(変更)することによる RWA の圧縮は、(その変更が既に計画されたものであり、規制管轄当局の検討対象となっているものでない限り、) タスク達成の方法としては認められないとしている。

× SMEへの貸出削減

また、EBA は、中小企業 (SME) への貸出を含む信用供給の削減は、タスク達成の方法としては認められないとしている。

12 SPIEGEL “Europe’s Top Bank Regulator ‘The Crisis Has Reached a Systemic Level’” [2011年12月12日]参照

13 SPIEGEL “Europe’s Top Bank Regulator ‘The Crisis Has Reached a Systemic Level’” [2011年12月12日]参照

まずは民間による資本増強

対象行が民間による資本増強をもってタスクを達成できない場合、公的資金注入や EFSF の活用が検討されることになる。

### 3. おわりに

以上が、EBA レコメンデーションの概要である。

資本不足額は全体で約1,147億ユーロ

10 月暫定版にて公表された暫定資本不足額が全体で約 1,064 億ユーロであったのに対し、EBA エクササイズの前資本不足額は全体で約 1,147 億ユーロとされている（図表 1）。

ストレスシナリオなし⇒EBAエクササイズの前信用性を損なう

EBA レコメンデーションに対しては、様々な批判が寄せられている。まず、EBA エクササイズにストレスシナリオが適用されていない点について、提供される数値の信用性を損なうものであるという批判がされている<sup>14</sup>。

ソブリン債の時価評価⇒支払能力を看過

また、イタリア銀行協会は、ソブリン債のエクスポージャーの全面時価評価について、発行体の支払能力を看過するものであるという批判をしていると報じられている<sup>15</sup>。

EUストレステストとは異なるメソッド⇒信用性に欠ける

そして、ドイツ銀行協会は、EBA エクササイズが EU ストレステストとは異なるメソッドに基づいている点について、「恣意的であり、信用性に欠ける」という趣旨の批判をしている<sup>16</sup>。

ドイツの対象行：資本不足額（国別）が6週間でおよそ2.5倍に

そのドイツの対象行であるが、10 月暫定版にて公表された国別の暫定資本不足額が約 52 億ユーロであったのに対し、その 6 週間後の EBA エクササイズでは約 131 億ユーロとされており、およそ 2.5 倍も膨れ上がっている（図表 1）。

暫定資本不足額からの増加幅がこれほど大きいのはドイツのみ

10 月暫定版の暫定資本不足額が 2011 年 6 月末時点の統計に基づいているのに対し、EBA エクササイズの前資本不足額が 2011 年 9 月末時点の統計に基づいているという違いはあるものの、他国の資本不足額が暫定資本不足額と大きく異なることから、およそ 2.5 倍もの増加はひととき目立つ結果となっている。

バーゼル2.5の誤用が原因か

この点について、報道では、ドイツの対象行が、10 月暫定版では、バーゼル 2.5 の適用を誤っていたことが原因と指摘されている<sup>17</sup>。EBA は、10 月暫定版においても、対象行に対してバーゼル 2.5 の適用を求めていたが、ドイツの対象行はこれを厳格に適用しきれなかったということであろう。

純粋な増資を宣言したのは一行のみ？

EBA はデレバレッジや信用収縮に慎重な姿勢を見せているが、10 月暫定版の公表以後、純粋な増資を宣言したのはイタリアの銀行 (UNICREDIT) 一行のみであり、その他の銀行は、（規制管轄当局の承認を得られるかという問題が別に残るものの、）RWA の圧縮、すなわちデレバレッジによるタスク達成を模索しているという<sup>18</sup>。

ドイツの対象行にとっては、新規の株式発行は困難か

とりわけ、暫定資本不足額に比して資本不足額が大幅に増加したドイツの対象行にとっては、新規の株式発行は困難なオプションとなるであろう。EBA レコメンデーションが公表された 2011 年 12 月 8 日の株式市場では、ドイツの COMMERZBANK

14 FT.com “Watchdogs may be digging a hole for banks” [2011 年 12 月 9 日]参照

15 THE WALL STREET JOURNAL “Italy Banks To Consider Appealing EBA Rules; Seeks Rethink” [2011 年 12 月 9 日]参照

16 Association of German Banks “Results of the stress test are arbitrary” [2011 年 12 月 8 日]参照

17 FT.com “Exercise catches German banks off guard” [2011 年 12 月 8 日]参照

18 FT.com “Long-term solvency not priority for banks” [2011 年 12 月 8 日]参照



と DEUTSCHE BANK の株価がそれぞれ、9.5%と 4.3%下落している (Bloomberg 調べ)。

アクション・プランは RWAの圧縮 (デレバレッジ) が多数を占めるのでは

こういった状況から、2012年1月20日までに提出されるアクション・プランの内容は、RWAの圧縮にカテゴライズされる方法が数多く含まれることが予想される。規制管轄当局と EBA は、こうしたアクション・プランの内容が過剰なデレバレッジや信用収縮につながるか否かをレビューすることになるが、一定の資産売却を認めるとしている以上 (前述 2 (10) 参照)、デレバレッジそれ自体を防止することは困難となろう。

あくまでも一時的な緊急措置

なお、CT1 比率 9%への自己資本比率の引き上げという今回の EBA レコメンデーションは、あくまでも現在のユーロ危機を乗り切るための一時的な緊急措置であり、バーゼル委や EU の自己資本規制や会計基準に変更を及ぼすものではない。

以上