

欧州銀行規制監督体制の再構築*

— Brexit後の銀行同盟の行方 —

麗澤大学経済学部 教授 佐久間 裕秋

はじめに

2016年6月23日、英国はEUの単一金融市場プログラムからの脱退を選択した。現在メイ首相の下、19年3月末での離脱へ向けた交渉が進行中であり、これにより欧州の金融市場は英国と大陸欧州に分断化されることになる。

英国のEU離脱（Brexit）は、貿易、移民問題等、いわば「モノ」、「ヒト」に係る国益を中広く問う問題提起に対する国民投票の結果もたらされた政治的な帰結であり、必ずしも金融市場の離脱、「カネ」の問題を主たる政策課題として掲げた上での熟慮の選択であったとは言い難い。EUでは、リーマンショックの際の経験を踏まえて、域内の銀行市場の機能不全に対する銀行システムの安定化を図るため、ECBを中核とした銀行同盟の構築を進めている。これまでEUの規制監督体制の強化は、離脱する英国を含めた域内国間で共有された課題であり問題意識であった。英国は、世界の国際金融センターであり、欧州の金融市場においても最大の金融のハブとして機能している。Brexitによる欧州の金融市場の分断は、市場、市場参加者、規制監督当局などに広範な影響をもたらすものと懸念されている。（Dombret 2018）

Brexitの域内銀行市場に与える影響としては、第一にシングルパスポート制、すなわち域内国いずれかで取得した免許があればすべてのEU域内国において共通免許として有効とみなされる制度が停止されることである。第二は、英国の銀行免許により大陸欧州市場に銀行免業務を行うことができなくなるため、欧州における銀行業務展開においては、大陸欧州のいずれかの国に新たに免許を取得し拠点を設けることが求められることである。第三に、こうした分断化された銀行市場システムの安定化を確保するためには、これまでの銀行同盟プログラムの想定とは異なる銀行監督体制を再構築することが不可避となることである。

本稿においては、Brexitが欧州の銀行規制監督体制に与える影響に焦点を当て、ECBならびに各国銀行監督当局の対応、「銀行同盟」を含めた欧州銀行監督体制の再構築の

方向性、銀行等域内の市場参加者の戦略動向、資本市場同盟（CMU）など将来的な欧州金融市場再構築の動きなどを考察することとしたい。

1. 銀行同盟の現状—英国離脱へ対応

1-1 銀行同盟の3つの柱

EUでは、単一銀行監督SSM、単一破綻処理SRM、欧州預金保険制度EDISの3つの分野における制度の調和化により、EU域内における銀行市場の水平化（レベルプレイングフィールド化）を実現し、より透明で、リスクに対する復元力の強い、頑強な金融システムの構築を図るものとしてきている。

単一銀行監督制度SSMは、従来のユーロ圏内の国ごとの監督システムの機能をECBに集約、一元化させるものであり、銀行同盟の中核であり中心的な機能を担うものである。ECBの銀行監督権限の強化が図られ、域内各国の銀行監督当局NCAとの間に監督機能の分業体制がとられ、より実効ある監督体制の確保が図られるものとされる。特にEU域内において国境を越え国際的に活動する、大手の金融機関については、ECBを中心に各国のNCAが情報共有など協同体制を組んで、業務状況の監視を実施することが特徴である。

第2の単一破綻処理SRMについては、上記の監督により金融システムの安定に影響を及ぼす事態が想定された場合、一旦金融機関を破綻処理することにより、金融システムの機能不全を回避することを狙いとしている。銀行破綻処理を実行する司令塔として、単一破綻処理理事会SRBが新たなEUレベル機関として創設され、銀行同盟参加国の破綻処理当局、欧州委員会およびECBとの密接な連携の下、破綻銀行処理の円滑な実施とともに、破綻処理の財政負担の低減にも期待がもたれている。

第3の欧州預金保険制度EDISは、保険金額の10万ユーロへの統一、付保対象、預金保険の支払い期日などの諸点で域内国間での制度的な調和化、ルールの標準化が図られ

*本稿の作成にあたり、廣池学事振興基金より援助を受けたことを記し謝意を表したい。

ることで16年に基本合意が得られているものの、域内国間、特にドイツにおいて、保険準備基金の他の域内国への流出に対しモラルハザードの懸念の声が高い。EC (2015a)

EUでは、こうした事態の膠着化に対し、完全な域内の統合された預金保険制度への移行を24年までに実現するとする段階的アプローチを打ち出している。その過程として、18年以内にEDISと域内各国の預金保険制度DGSによる共同預金保険への移行のための規制改訂を行うものとしている。(Carmassi2018)

3本の柱からなる銀行同盟の基本理念、組織体制の基本設計についての合意に関しては、大きな異論は聞こえてこない。しかしながら、SRMにおける破綻処理費用やEDISにおける基金の拠出など実質的な負担に係る細部の議論に入ると、各国の取組スタンスに明確な濃淡が生じている。こうした事態に停滞に対し、EUでは銀行同盟の完成形へ向けての以下のいくつかの重要なプログラムの実施を掲げている。

EUがEDISとともに18年以内に実行すべき課題として取り上げているのは、①金融危機時のBack-Stopとしての単一準備基金SRFの設立、②不良債権処理のよりメカニカルな処理を可能とする資産保有機構AMCの設立、③SRBの財政基盤強化を可能とするSBBSの導入などの諸点である。EUでは、SSMやSRMなどの現状の銀行同盟の取組には、一定の評価を与えつつも、より信頼性の高い銀行同盟の実現には、規制監督体制の共同化、調和化に止まらない、銀行システムの健全性を担保する機能の拡充が不可欠と考えている。(EC2015b)

1-2 Brexitの銀行同盟に与える影響

Brexitは、EUの銀行同盟の構築とは異なる文脈からもたらされた政策環境の変化であり、EUの金融システムの安定に資する銀行同盟の構築という究極の目的については、現在のところ方向性の修正は見受けられない。英国を除いたEUにおいて、どこまでの政策成果の実効性を確保するのか、現時点で未確定な離脱の交渉内容次第であり、流動的かつ不透明であることは否めないが、むしろ、CRD IV、MiFID、EMIR、MiFIR等、EUにおいて合意された関連の金融規制、指令の厳格な遵守を求めるスタンスが窺える。

ECBでは、EUにおいて適用される規制が、英国免許銀行のEU域内業務展開により尻抜けとなることを強く懸念している。ECBが特に懸念しているのは、EU域内に記帳を行う拠点を設立し、実際的意思決定、業務遂行はロンドン等に域外から行うことにより、英国のEU離脱を回避する動きである。こうした行為は、SSMやSRMの実効性を著しく毀損するものとして、域内における実質的な拠点設置、運営管理体制および適正資本の配置により、リスク管理を行うことが必須の要件であるとしている。こうした要請は、これまでEU市場を一つの水平な市場として活動してきた、米系、日系など域外の在英金融機関にとって大きな負担を求めるものである。これは、言わば域内のリスク管理を域内で完結させるという「リングフェンス」の構築を重視する立場を明確に打ち出したものであり、金融危機

の防止と拡散抑止を目的とする銀行同盟を指向するECBとしては、最も重視すべきポイントであると言える。欧州の障壁 (Fortress Europe) の構築は、EUの理念と対極するものと言え、域内市場の水平化の方向性からは乖離するものであるが、リングフェンシングによる金融市場の囲い込みは、ECBとしては譲れない優先順位の高い政策選択と捉えているものと考えられる。また、金融市場のインフラに関しても、証券監督機関のESMAが金利スワップの中央清算機関CCPの域内設置を義務付け、監督下に置くことを求めるなど同様の動きが認められる。(Thomadakis2018)

1-3 監督機関の対応：ECBおよびNCA

ECBでは、Brexitに対する各国銀行のとるべき行動指針を示している。それによれば、19年3月29日の離脱に先立って、あらゆる事態に対処できるマーケットアクセスの確保を、自己責任で完遂することだとしている。英国とEUとの離脱交渉は、多面的であり、依然として流動的であり、交渉が成立しないままのHard Brexitか、何らかの留保条件付きのSoft Brexitとなるのか、また3月30日以降を含め、何らかの移行期間が設けられるかについては、予見しがたい政治のプロセスの下に置かれている。そのため、ECBとしては、賢明な判断として、いずれの場合においてもEU域内市場における取引を確保できる方策をとるべきであり、一定の手続き期間を考慮すれば、速やかな免許申請の準備が求められるとしている。また、これらは、英国等域外からユーロ圏市場への「インバウンド」ばかりでなく、ユーロ圏市場から英国市場へ「アウトバウンド」についても同様の対応が、円滑な域内外に亘る取引継続性の担保する上で肝要とし、意思決定の先延ばしについては、混乱を招くものとして警鐘を鳴らしている。

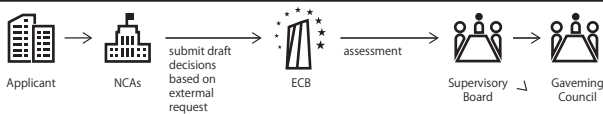
またECBでは、金融市場インフラへの確実なアクセスを常に安定的に維持することを期待されるとしており、ユーロ圏における免許銀行が域外の第三国の金融インフラへの過度な依存を回避するものと期待されるとしている。また金融危機時に際しての対応計画の準備について、金融監督当局に対し説明責任があるとされている。このほか、域外第三国所在の拠点との間のリスクヘッジ、リスク移転を含む、リスク管理面での域外グループ内取引への依存に対する制限的な運用、リスク管理モデルの透明性の確保、リスクポジションのECBによる常時監視体制の確保など、ユーロ圏内における極めて厳しい監督体制に服することが求められている。

ECBが速やかなBrexit対応を促す一方、各国の監督当局においてもこれに呼応する動きが認められる。ドイツ当局では、域外国からのBrexit後のEU市場へのアクセスの金融拠点の早期の設置を強く推奨している。独連銀によれば、ユーロ圏外の第三国において免許を受けた銀行、すなわち英銀や米銀、邦銀などが、EU域内市場において業務を遂行するためには、①EU域内のライセンスの取得、②EU域内と同等の規制監督環境の相互認証に基づく市場アクセス、③限られた業務範囲でのより緩和的な規制監督基準の相互承認のいずれかを選択することとなるとして

いる。しかしながら、金融サービスに関しては、英国が希望するFTAに基づく市場アクセスの可能性については、極めて厳しい見方を示している。また②の規制監督の同等性 (equivalence) に基づく相互承認についての適用範囲に関しても、極めて限定的なものに止まるものとして否定的な立場を示している。(Schoenmaker2017)

ドイツ国内における銀行業務を行うには、銀行子会社による免許取得、または信用制度法53条に準拠する支店設置、またはEU域内国銀行または銀行支店からのクロスボーダー取引のいずれかによるものとされる。(Bafin2017) 銀行免許手続きを受付けるBafinでは、ドイツ国内でのBrexitに際しての円滑な業務継続のためには、銀行子会社ないしそれと同等の規制要件を満たす支店での免許申請を遅滞なく取り進めることを求めている。BafinはEU域内のドイツにおけるNCAとして認可申請を受付けの窓口となっており、免許申請は、各NCAとECBの一般手続により協議される。手順としては、図1に示されたように、ECBの銀行監督委員会 (Supervisory Board) の審査を経て、政策理事会 (Governing Council) により採択の運びとなる。^{*1} この間のプロセスは12か月以内の完了を目標とされるが、EU規制の国内批准の状況には域内国間に格差があり、より多くの時間を要するケースもあるとされる。

The Authorisation process



出所：ECB (2017a), p.19 fig.1

図1 ECB銀行免許プロセス

フランスでは、仏中銀傘下の健全性監督破綻処理機構ACPRがNCAとして認可申請の窓口となって銀行免許の手續きにあたる。申請された業務範囲が、投資サービスを含む場合は、同業務を所管するAMFより所要の聴取ないし同意を経て免許の付与が認められる。これは、ACPRは、銀行および保険の監督機関であり、市場監督機関であるAMFとの間で監督責任の範囲を分離していることによるものであり、この点は、銀行、証券、保険が単独の金融監督機関であるBafinに集約されているドイツとは異なっている。(ACPR2018) 同様に、銀行同盟参加のユーロ圏諸国間においても、国内の監督機関NCAが所管する業務範囲はばらつきがあり、これは、ユーロ圏諸国の国内市場の金融取引、市場構造の違いを反映しているものと考えられる。

2. Brexit後のEBA

2-1 EBA移転問題

Brexit後の大きな課題とされたのがEBAの移転問題であった。EUの銀行規制監督機関であるEBAは、その前身であるCEBSも含め、ロンドンを拠点に業務を行ってきた。これは、証券監督をパリに、保険監督をフランクフルトに監督機関を業務分野別にEU域内に分散する趣旨とも捉えられるが、むしろ銀行監督の域内ルール調整を行う上で、EU域内の最大の金融センターであるロンドンが最適な立地であったことが最大の理由であった。第1に、言うまでもなくロンドンは、EUまた欧州のみならず、世界最大の国際金融センターであり、国際金融取引の市場ルールの多くは、ロンドンにおいて生成されてきたものであり、それらは、市場慣行としてde factoの標準としても、また英国法における判例の集積によりde jureにおいても市場ルール形成の場として機能している。第2には、ロンドンが共通通貨ユーロの最大の取引市場であることが挙げられる。共通通貨ユーロ誕生後の欧州金融市場において、非ユーロ圏のロンドンが最大のユーロ建て金融取引のマナーセンターとして機能していることである。ロンドンにおける直接の市場参加者のみならず市場インフラ提供者、法律、会計、税務など市場周辺領域の実務専門家の所在などは、機関の立地条件として本質的ではないとしても、EUの規制機関としてのEBAにとり不可欠の存在であることは否めない。(Sapir, et al.2017)

EBAは、17年11月にダブリン、アムステルダム、ブラスセルなどいくつかの移転候補地の中から、パリへの移転を決定した。オフィスの選定、欠員の補充など人員確保、データセンター移転など、業務上の継続性を担保する課題を抱えつつも、19年3月までの移転完了を目指すものとしている。(EBA2018b)

2-2 EBAの取組み課題

EBAでは、Brexitに係る18年内に取組むべき重要課題として、①リスク分析、②実効ある規制、③監督協力の3分野を挙げている。

①リスク分析

EBAは、Brexitに起因する取引リスクの評価とリスク回避対策が極めて重要だと理解し、すでに17年よりリスク評価作業に着手している。とりわけ、対英の直接与信、取引契約の継続性、市場インフラへのアクセス、データの移動の諸点を重視している。具体的には、英国関連の取引についてリスク判断の上、必要に応じ契約の再締結を行うことが期待される。再交渉には相当程度の時間的な余裕が必要であり、EBAはその進捗に注視するものとしている。また英国内のCCPやその他の市場インフラに係る取引についても、必要に応じた取引の域内移転な

^{*1} 銀行監督と金融政策の間の利益相反を避けるため、銀行監督委員会と政策理事会の間には目的、意思決定、議事等の内容により分離原則が設けられている。銀行監督委員会の採択案は、政策委員会により一定の期間に異議の申し立てがないときは、原案が採択となる (no-objection procedure) とされる一方、異議申し立てがなされた場合は、仲裁パネルでの協議を経て再提案が求められる。

ど必要な措置が講じられるべきとされる。これらのリスク回避に対する準備の進捗状況について、EBAは、関連する当局と連携し継続して監視を行うものとしている。特に、Brexitが法的に拘束力のある合意に基づく離脱が確実なものとなるまでは、合意なきBrexitもしくは移行期間なきBrexitであることを前提として準備がなされるべきであるとしている。

②実効性ある規制

EBAでは、金融機関のBrexit戦略が規制監督の実効性に与える影響について重大な関心を持っている。金融機関はBrexitに伴い欧州の企業組織の戦略的な見直しを迫られている状況下、EU域内の戦略的な規制裁定の動きの存在を認識し、監視することが重要と考えている。Brexitに伴う欧州金融市場構造の変化によって、規制監督の実効性が毀損されることは警戒すべきであり、そうした企業行動について、関連当局との連携および情報共有により継続的に監視を強化していくとしている。また、公表された指針によれば、金融機関のBrexit対策として、受け皿会社設置による帳簿上の移転操作によって、規制回避を行うことは許容されず、必ず実質を伴うリスク管理能力を保持することが要件となる。IT関連のアウトソーシング、企業グループ内のバックツーバック取引等を通じた、第3国へのリスク移転に関しても実効性ある規制監督を毀損させる懸念があり、警戒すべきとしている。Brexitは、EUの規制環境の大きな変化であり、EBAを含む規制当局は、Brexitに関連する基本原則と専門的指示の発信により、許認可、健全化規制、内部モデル、外部化、内部統制、内部取引によるリスク移転、破綻処理・預金保険等に関して、規制監督面における透明性の向上に努め、EU域内の規制監督の統合性を確保し、規制の調和化と水平な域内市場の実現を図ることが必要であるとしている。(EBA2018c)

③監督協力

EU金融市場における実効ある規制を確保する上で重要なのは、域内外の監督当局との協力である。EBAは、各国NCAとともにEUの金融市場を監督する当局とし、EU域外の第3国の当局と規制監督上の協力と信頼関係の醸成を図ってきている。(PRA2014) EBAは、英国がEUの金融市場に重要な影響を有する域外第3国である限り、他の域外第3国、米国や日本などと同様に、従前と同様の法的枠組みの中で、緊密な連携と協力を継続するものとしている。また英国監督当局との間では、Brexit後の協力と調整関係の維持、重要性につき認識を共有しているとしている。(EBA2018a)

2-3 EBAの機能変化

EBAは、EU域内の銀行規制の標準化であるsingle rule bookの策定および、域内銀行監督の標準ルールSREPの調和化を本来の責務としている。EBAの担うルールセッター

として果たす機能は、Brexit後のユーロ圏を含めEU域内市場における銀行業務、銀行監督においてより重要性を増している。第1は、SSM、SRMなど銀行同盟により、ユーロ圏の銀行監督は、ECBおよびNCAに委ねられることとなる中、中東欧などEU27か国のうち非ユーロ圏EUにおけるユーロ圏銀行の活動が拡大していること、およびユーロ圏銀行の投資銀行業務が、ユーロ圏外のロンドンを中心に行われていることである。Brexit後のEUにおいては、ユーロ圏の銀行資産はEU全体の約9割を占めており、ユーロ圏、非ユーロ圏の銀行規制監督の調和化の橋渡しとしてまた、EUの銀行規制監督の標準化に向けEBAの担う役割は重い。

第2は、ESAの再編による影響である。EUはBrexit後のEU金融市場の構造変化を踏まえ、EBAを含む金融監督機関の大胆な再編成の構想を明らかにしている。欧州委員会は、証券監督を担うESMAとEBAの間の所管する規制監督の範囲には重複が少なからず存在し、見直しの余地が大きいものとして再編の方向を打ち出している。銀行監督分野においては、ECB主導の銀行同盟が進展する一方、銀行以外の投資サービス・証券・保険など銀行以外の分野の監督機能の在り方、さらにはEUの金融監督機関の再構成が求められているとしている。(EC2017)

3. Brexitのユーロ圏銀行市場構造への影響

3-1 ユーロ圏銀行市場の概観

表1は、ユーロ圏及び非ユーロ圏主要14か国のEUのクロスボーダー銀行取引市場の現状を概観したものである。^{*2}ユーロ圏銀行Euro11の対EUのクロスボーダー債権の残高は、17年末現在で5.5兆ドルに上り、このうち対ユーロ圏向けが3.6兆ドル、非ユーロ圏向けが1.8兆ドルと、ユーロ圏内取引が、非ユーロ圏向けの2倍程度となっている。なお、ここでの金額表示はドルとなっているのは、ドルベースの集計のためという統計上の制約によるものである。ユーロ圏に係るクロスボーダー取引は、ユーロ建て、ドル建て等を含んでおり、後述のとおり、ユーロ建て比率が最大である。

ユーロ圏銀行11か国のクロスボーダー取引残高を所在国別に見てみると、対EUでは、フランスとドイツが1.3兆ドルとほぼ並んでおり、以下オランダ、ルクセンブルク、イタリア、スペイン、ベルギーの順である。対非ユーロ圏では、フランスとドイツが0.4兆ドルで並び、以下オランダ、スペイン、イタリア、アイルランド、ベルギーの順となっている。

次に、非ユーロ圏銀行3か国Non-Euro3、英国、スウェーデン、デンマークの対EUクロスボーダー取引の状況を見ても、ユーロ圏向けが2.5兆ドル、非ユーロ圏向けは0.3兆ドルとなっている。これらから、EUのクロスボーダー銀行取引市場において、ユーロ圏銀行の取引が概ね全体の

^{*2} BISのLocational Banking Statisticsに基づく。クロスボーダー取引を取引主体の所在地を基準としており、国籍別の与信状況を示すものとは異なる。

表1 EU主要14か国*1の対EUクロスボーダー債権残高(2017年末現在)(10億ドル)

	EU28	Euro19			Non-euro9			
		Euro11	Euro8**2	Euro11	Euro8**2	Non-Euro3		Non-Euro6**3
						Non-Euro3	Non-Euro6**3	
ユーロ圏銀行 (Euro11)	5,566.1	3,677.5	3,560.6	116.9	1,888.6	1,681.4	207.2	
オーストリア	200.3	122.0	108.4	13.6	78.3	23.8	54.5	
ベルギー	376.4	272.5	268.4	4.1	103.9	77.2	26.7	
フィンランド	64.6	21.4	20.4	1.0	43.2	43.0	0.2	
フランス	1,376.6	944.3	922.9	21.4	432.3	401.3	31.0	
ドイツ	1,367.8	941.5	917.4	24.1	426.3	384.8	41.5	
ギリシャ	41.6	17.2	13.8	3.4	24.4	21.2	3.2	
アイルランド	240.5	135.7	133.5	2.2	104.8	101.2	3.6	
イタリア	410.9	297.5	293.7	3.8	113.4	90.3	23.1	
ルクセンブルク	436.4	344.8	338.6	6.2	91.6	85.7	5.9	
オランダ	646.5	306.9	301.4	5.5	339.6	329.1	10.5	
スペイン	404.5	273.7	242.1	31.6	130.8	123.8	7.0	
非ユーロ圏EU銀行 (Non-Euro3)	2,596.6	2,213.9	2,177.8	36.1	382.7	349.7	33.0	
デンマーク	206.3	90.3	88.5	1.8	116.0	114.7	1.3	
スウェーデン	361.5	191.1	176.8	14.3	170.4	168.6	1.8	
英国	2,028.8	1,932.5	1,912.5	20.0	96.3	66.4	29.9	

出所：BIS Locational Banking Statisticsより作成

*1 Euro11およびNon-Euro3

*2 Euro8：キプロス、エストニア、ラトビア、リトアニア、マルタ、ポルトガル、スロバキア、スロベニア

*3 Non-Euro6：ブルガリア、クロアチア、チェコ、ハンガリー、ポーランド、ルーマニア

7割程度を占め、非ユーロ圏銀行のそれを上回っていると言える。(ECB2017)

また、ユーロ圏および非ユーロ圏に亘るEU全体のクロスボーダー取引を所在国別にみても、対EU向けでは、非ユーロ圏の英国が2.0兆ドルで最大で、フランス、ドイツの各1.3兆ドルの約1.5倍の規模となっている。また、対ユーロ圏向けでは英国が1.9兆ドルで、フランス、ドイツ0.9兆ドルとの2倍以上に上っており、EUにおけるクロスボーダー取引において、ユーロ圏、非ユーロ圏を通じて英国が最大の資金の供給主体であることが分かる。

国別のEU所在銀行のクロスボーダー取引の内訳を、資金の取り手別にみると、フランス所在銀行の対ユーロ圏クロスボーダー債権0.94兆ドルのうち最大の取り手は、イタリアで0.20兆ドル、以下僅差でルクセンブルク0.16兆ドル、ベルギー0.12兆ドル、ドイツ0.11兆ドル、スペイン0.11兆ドル、オランダ0.10兆ドルで続いている。ドイツ所在銀行については、対ユーロ圏クロスボーダー債権0.94兆ドルのうちフランスが0.21兆ドルで最大の取り手となっており、以下ルクセンブルク0.18兆ドル、オランダ0.17兆ドルで続いており、ユーロ圏においては、地理的周辺国向けに取り手が分散しているものとみられる。

一方、対非ユーロ圏へのクロスボーダー取引をみると、フランス所在銀行の取引合計0.43兆ドルのうち対英国が0.37兆ドル、ドイツ所在銀行については取引合計0.42兆ドルのうち対英国が0.32兆ドルと対英国向けが最大である。またこれは、規模的にもフランスの対イタリア向け0.20兆ドル、ドイツの対フランス向け0.21兆ドルを上回っており、EU域内のクロスボーダー取引において、英国が最大の資金需要主体となっている。

3-2 ドイツの対英国ポジションの動向

EU域内のクロスボーダー取引において、英国が最大の

資金の出し手であり、同時に資金の取り手でもある市場構造は、Brexitによる英国のEU市場からの離脱がユーロ圏銀行に少なからぬ影響を与えるものと考えられる。ここでは、ユーロ圏最大の資金の出し手であるドイツの対外資金ポジションの動向について見ておくこととしたい。(IMF2016)

図2は、在ドイツ銀行の対外債務のうち、短期のインターバンク債務のユーロ導入以降の推移を見たものである。17年末現在の対英国の銀行短期債務残高は、0.21兆ユーロで、対ユーロ圏全体の0.13兆ユーロを上まわっている。ユーロ圏の国別で最大のフランスの0.03兆ユーロに比較しても、英国が突出していることが分かる。

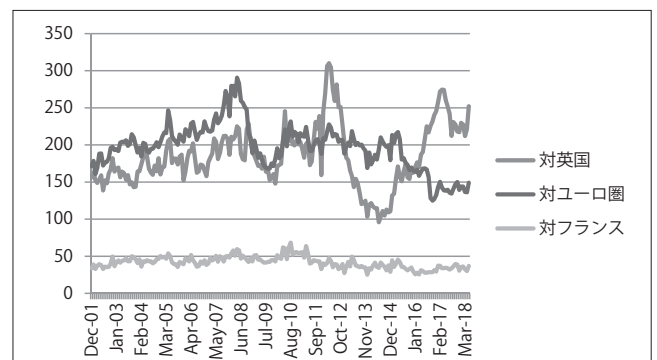


図2 在ドイツ銀行の対外インターバンク債務ポジション推移(10億ユーロ)

ユーロ導入以降の推移をみると、対ユーロ圏は、リーマンショックをピークに概ね減少傾向が続いている一方、対英国は、12年のピークから14年央かけに大きく減少したのち、近時はむしろ増加が続いている。対英国銀行債務(長期含む)を通貨別にみると、全通貨合計の0.27兆ドルのうち、ユーロ建てが0.23兆ドルと9割近くを占める一方、米ドルその他の通貨建ては1割未満と、ドイツのユーロ資金

の対英国依存度の高さが窺える。

対EU域外の対銀行短期債務についても見ても、米国所在銀行が0.04兆ユーロ、対スイス所在銀行が0.03兆ユーロに止まっており、マネーセンター英国市場を経由した資金への依存が際立っている。

3-3 Brexitの市場構造への影響

16年6月のBrexit決定以降、ドイツを含め、ユーロ圏諸国所在銀行の対英インターバンクポジションに、顕著な縮減の動きは、現状においては認められない。英国は、ドイツ、フランス、オランダ、スペイン等の諸国との間で、引き続き重要な資金の取り手でもあり出し手でもある。これは、ロンドンが最大の国際金融市場として、ユーロ、ドルを含む通貨及び資金の回転台であることの証左とも言える。EUおよびECBは、Brexitを契機として、リスク管理も含め、ユーロ資金取引のユーロ圏への奪回を実現し、強固な銀行同盟の完成に向けての圧力を強めている。他方、ロンドン所在の非ユーロ圏銀行は、EU域内市場への市場アクセスを確保するための、戦略的拠点展開と、そのためにEU域内のどこのNCAに免許申請を提出するか、ビジネスモデルの再構築を迫られている。(Howarth, et al.2017) ただ、19年3月という期限内において、EU域内のマネーフローにおいて、英国に代替する取引主体がユーロ圏内に確保されるかは大きな疑問である。ECBでは、ロンドン所在のEU域外銀行に対し市場アクセスの確保のための、早期の免許申請を強く勧奨するとともに、デンマークなど非ユーロEU諸国のユーロ参加を求めている。こうした動きが加速すれば、銀行同盟によるユーロ圏内のリングフェンス化と、英国と大陸欧州間の欧州金融市場の分断化の事態が進むことが懸念される。

4. Brexit後の課題

4-1 金融機関の拠点戦略

欧州金融市場における、リングフェンス化に対して主要金融機関の対応には、2つの方向性がある。第1は、EU域内への拠点確保に動く方向である。邦銀、米銀も含め、ロンドンを拠点にEU域内欧州に取引を展開していた金融機関は、各々のビジネスモデルに応じて最適と考えられる拠点立地の検討を進めている。フランクフルト、アムステルダム、ダブリン等では、域内の金融センターの発展への期待から、そうした金融機関の誘致に熱心である。(Batsaikhan, et al.2017) 第2の反応は、EU域内での業務の見直しにより、売却など拠点を整理する動きである。ユーロ圏における拠点維持に係る、リスク管理機能、自己資本など追加的な費用に見合う収益性が見込めない場合には、業務、拠点等の経営資源の戦略的な再構築を行う方向である。欧州の金融機関は、ユーロ圏に根差したリテール銀行業務に特化するのか、ロンドン市場を中心とするホールセール業務、資本市場業務をEU域内外にわたり展開していくのが迫られている。それぞれの経営資源に照らした戦略的な選択が求められる。(Schildbach, et al.2018)

4-2 資本市場同盟CMU構想

EUでは、銀行同盟と並行して、資本市場同盟の構想が進展している。CMUは、従来の投資サービス業に係るEU域内の市場統合を目指した指令・規制の調和化に加え、EUにおける資本市場機能の一層の拡充を図ることを企図したもので、15年より行動計画が始動した。具体的には、①ベンチャーキャピタル、②クラウドファンディング(私募発行)、③フィンテック、④中小企業金融などを中心に、従来の投資サービス指令等で十分にカバーされていなかった資本市場機能の補完、拡充する性格を有するものであった。その後Brexitに伴う、EUの資本市場環境の変化を受け、CMUのミッションとして、EU域内の資本市場の再構築が喫緊の課題として認識されるに至っている。18年3月に取りまとめられた専門家グループ報告では、EU域内の効率的な資本市場構築へ向けての包括的な見直しを勧告、投資銀行、格付け、投資運用、資本市場インフラ等を含む幅広く資本市場の機能の拡充を求める内容を含むものとなっている。また、銀行同盟との関係の文脈において、金融システムの信頼性、透明性の向上のため、資本市場の監督機能の強化、改善が必要との認識から、ESAの機能の拡大と規制監督体系の見直しにも言及している。(EC2018)

4-3 ESA改革

Brexit後のESA改革として、ESMAの機能強化が打ち出されている。ESMAは、投資サービス分野における規制監督のEU域内の調和化を図る目的で設立された三つの規制監督当局の一つであり、銀行監督のEBA、保険年金監督のEIOPAの姉妹機関である。銀行監督機能については、SSM、SRMなどの銀行同盟の枠組みの中でECBの銀行監督当局としての機能の明確化が図られる一方、ESMAに関しては、従来、規制と監督の調和化がその中心的な機能であった。ESA改革では、ESMAの監督機能の拡大により、これまで各国当局NCAに委ねられて監督権限を集約化し、EUの投資サービスの監督機関としてのESMAの位置づけを明確化しようとするものである。(EP2018) ESMAと各国NCAの間の監督範囲については確定していないが、①CCP等の市場インフラ、②Libor等のベンチマーク、③の目論見書等の開示、④データ供給、⑤ベンチャー／ファンドの5分野でのESMAの規制監督機能の強化が期待されている。これらの背景には、Brexit後のCMU推進上、EUの投資サービス監督機能の強化が不可欠との政策的な意思が窺われる。(Demarigny, et al.2018)

またMiFID等、資本市場にかかるESMAの規制監督機能は、ホールセール銀行業務分野においてEBAと重複するものが少なくなく、ESA改革の過程において、EBAを含めた規制監督機関の再編の可能性も視野に入る。銀行同盟と資本市場同盟は、Brexit後のEU経済の車の両輪であり、規制監督改革の成否がその鍵となる。Brexit後のEUの金融資本市場を、新たな規制監督体制の下にいかにか確立できるのか、あるいは欧州資本市場の「バルカン化」が進行するのか、大きな岐路に置かれている。

参考文献

ACPR (2018), 'Mesures destinées à faire face aux effets du BREXIT', Jun.

Bafin (2017), Checklist Authorisation as a Credit Institution, Jul 7

Batsaikhan, Uuriintuya, Robert Kalcik and Dirk Schoenmaker(2017), 'Brexit and the European financial system: mapping markets, players and jobs', *Policy Contribution*, issue n°4, Bruegel

BIS, Statistical Bulletin, various issues

Carmassi, Jacopo et al(2018), 'Completing the Banking Union with a European Deposit Insurance Scheme: who is afraid of cross-subsidisation?', *Occasional Paper Series*, ECB, No 208, Apr.

Demarigny, Fabrice and Karel Lannoo(2018), 'Navigating the minefield of the ESA review', *ECMI Commentary*, No.49/27, Feb.

Deutsche Bundesbank, External Stock Statistics database

Dombret, Andreas(2018), 'How will Brexit change the map of global finance?', speech at Europe-US Symposium of the Harvard Law School Program on International Financial Systems, Armonk, New York, Apr. 11

EBA (2018a), 'EBA Report on the Functioning of Supervisory Colleges in 2017', Mar.16

—(2018b), Annual Report 2017, June 18

—(2018c), 'Opinion of the European Banking Authority on preparations for the withdrawal of the United Kingdom from the European Union', EBA/Op/2018/05, 25 June

EC(2015a), 'Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL amending Regulation (EU) 806/2014 in order to establish a European Deposit Insurance Scheme', COM(2015) 586 final

—(2015b), 'Towards the completion of the Banking Union', Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, COM(2015) 587 final

—(2017), Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMANT AND OF THE COUNCIL, COM(2017)536 final

—(2018), 'Financing a sustainable European Economy, Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on Sustainable Finance'

ECB (2017b), 'Guide to assessments of licence applications', Sept.

—(2017b), 'Report on financial structures', Oct.

EP (2018), REPORT on Banking Union-Annual Report 2017, Committee on Economic and Monetary Affairs (2017/2072(INI), A8-0019, Feb.7

Howarth, David and Lucia Quaglia(2017), 'Brexit and the Single European Financial Market', *Journal of Common Market Studies*, Vol.55,S1,pp.149-164

IMF (2016), Financial System Stability Assessment Germany, Jun.

PRA(2014), Supervising international banks, the Prudential Regulation Authority's approach to branch supervision, *Consultation Paper*, CP4/14, Feb.

Schildbach, Jan et al.(2018), 'Brexit impact on investment banking in Europe', *EU Monitor Global financial markets*, Deutsche Bank, Jul. 2

Schoenmaker, Dirk(2017), 'The UK Financial Sector and EU Integration after Brexit: The Issue of Passporting', *The Economics of UK-EU Relations: From the Treaty of Rome to the Vote for Brexit*, Palgrave Mcmillan, London, pp.119-138

Sapir, Andre, Dirk Schoenmaker and Nicholas Veron(2017), 'Making the Best of Brexit for the EU27 Financial System', *Policy Brief*, issue1, Feb.

Thomadakis, Apostolos(2018), 'Brexit and financial services: How will the markets cope?', *Britain & Europe*, ECMI

AMF	Autorité des marchés financiers
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BIS	Bank for International Settlements
CCP	Central Counterparties
CEBS	Committee of European Banking Supervisors
CMU	Capital Market Union
CRD	Capital Requirement Directive
DGS	Deposit Guarantee Scheme
EBA	European Banking Authority
EC	European Commission
ECB	European Central Bank
ECMI	European Capital Market Institute
EDIS	European Deposit Insurance Scheme
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
EMIR	European Market Infrastructure Regulation
EP	European Parliament
ESMA	European Securities and Markets Authority
EU	European Union
FTA	Free Trade Agreement
IMF	International Monetary Fund
MiFID	Markets in Financial Instruments Directive
MiFIR	Markets in Financial Instruments Regulation
NCA	National Competent Authority
PRA	Prudential Regulation Authority
SBBS	Sovereign bond-backed securities
SSM	Single Supervisory Mechanism
SRB	Single Resolution Board
SRF	Single Resolution Fund
SREP	Supervisory Review and Evaluation Process
SRM	Single Resolution Mechanism
BRRD	Bank Recovery and Resolution Directive
CEPS	Centre for European Policy Studies
CGFS	Committee on the Global Financial System
CSFI	Centre for the Study of Financial Innovation
DGS	Deposit Guarantee Scheme
EBA	European Banking Authority
EEA	European Economic Area
EEC	European Economic Community
ESFS	European System of Financial Supervision
ESM	European Stability Mechanism
ESRB	European Systemic Risk Board
FSB	Financial Stability Board
ITS	Implementing Technical Standard
JST	Joint Supervisory Team
LSI	Less Significant Institutions
NCA	National Competent Authority
NRA	National Resolution Authority
RTS	Regulatory Technical Standard
SSE	Significant Supervised Entities
SSM	Single Supervisory Mechanism
SRB	Single Resolution Board
SREP	Supervisory Review and Evaluation Process
SRF	Single Resolution Fund
SRM	Single Resolution Mechanism

略称

ACPR	Autorité de contrôle prudentiel et de résolution
AMC	Asset Management Company

Re-architecture of European Banking Regulation and Supervision: The Banking Union after Brexit

The United Kingdom's exit from the EU will have significant repercussions for social, political, economic and financial structures across Europe, and for the Banking Union which assumes the single integrated level playing market in the EU, where banks both of the continental euro area countries and non-euro EU countries including the UK are regulated and supervised in a single manner. The departure of the world largest capital and financial center London from the EU is likely to create challenges in depth and width for bank supervisors and regulators as well as market participants of the both side of the border of the EU and the UK. The EU authorities have started to review regulatory and supervisory systems for maintaining and strengthening the capabilities for financial stabilities, which would require drastic re-architecture of the financial supervisors of the EU. This article discusses the current responses of the supervisory authorities and market players in the European banking market and gives a possible future picture of the European banking market under the new regulatory and supervisory environments.

（受付：2018年7月16日）
（決定：2018年9月30日）