

# 欧州金融システムに関する最近の話題

2016年10月17日

於：ベルギー日本人会商工セミナー

公益財団法人 国際金融情報センター

ブラッセル事務所

金子 寿太郎

Tel. +32-(0)2-646-10-50

kaneko@jcif.be

- I. BREXITの影響
- II. 銀行の不良債権問題
- III. 銀行危機とソブリン危機の負の連鎖

# I. BREXITの影響

## ■ 英国とEUの基本的スタンス

【英国】・移民流入を抑制しつつ、単一市場へのアクセスを維持したい。

・リスボン条約第50条の発動前にEUと予備交渉を進めたい。

【EU】・離脱ドミノを防ぐ観点から、良い所取りは認めない。

・予備交渉には応じない。

	EU立法・政策決定への参加	EU単一市場へのアクセス			「絶えず緊密化する同盟」への参加	法務・内務問題への関与	労働者の自由移動	シェンゲン協定への参加	EU貸付金の拠出義務	ユーロ圏への参加
		関税撤廃	通関手続の廃止	非関税障壁撤廃						
現在の英国 (特例状態)	○	○	○	○	×	△	○	×	△ (A)	×
通常のEU加盟国	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
ノルウェー (EEA加盟)	×	△	×	△	×	△	○	○	△	×
スイス (二国間貿易協定)	×	△	×	△	×	△	○	○	△	×
WTO加盟国	×	×	×	×	×	×	×	×	×	×

完全に適用	○
部分的に適用	△
適用なし	×

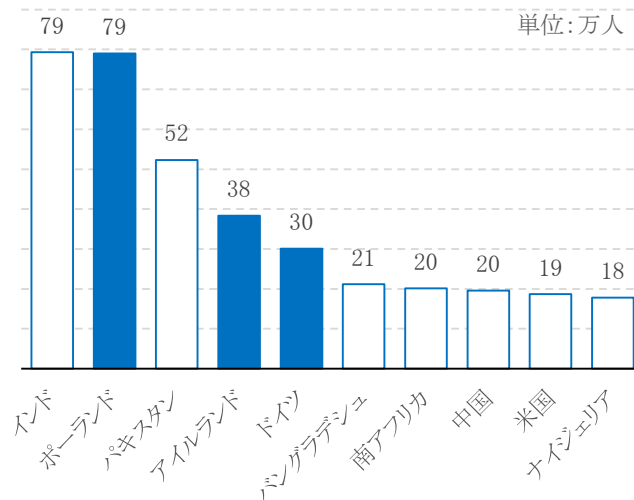
(A) EU予算に対する英国の拠出分担金の払い戻しを受けている

(B) EUがWTOコミットメントで関税撤廃している品目を除く

(C) EUがサービスの貿易に関する一般協定に基づきコミットメントしている品目を除く

出所：英国政府

移民の出身国分布(2014年)



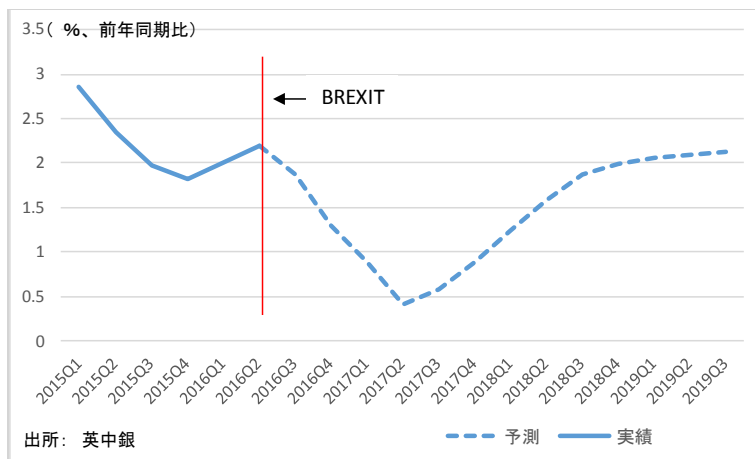
(出所) 英中銀

1. マクロ経済に対するインパクト
2. 金融市場シティの位置付けに対する影響
3. EU統合深化の流れに対する影響

# I-1. マクロ経済に対するインパクト

## ■ 英国の経済成長率見通し

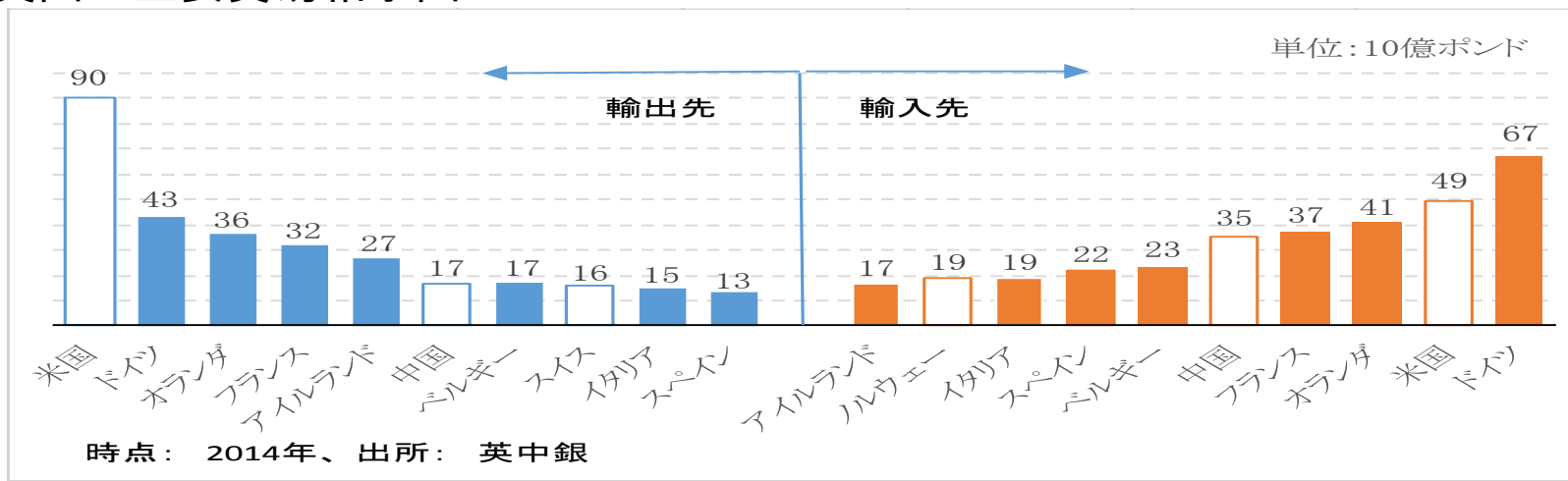
【英国】



	2015	2016	2017
EU	2.3	1.9	1.7
ドイツ	1.5	1.7	1.4
フランス	1.3	1.3	1.3
イタリア	0.8	0.8	0.9
スペイン	3.2	3.1	2.2
英国	2.2	1.8	1.1

出所：IMF、注：2016年と2017年は予測値

## ■ 英国の主要貿易相手国



# ① 英国への経済的影響

✓ 貿易・サービス収支 (短期・**中長期**)

✓ **対内投資**

✓ **域内外国人労働力**

✓ **税収**



## ② EU加盟国への経済的影響

- ✓ 貿易・サービス収支
- ✓ 対内投資（中期・長期）
- ✓ 雇用
- ✓ 英国からの拠出金

# 1-2. 金融市場シティの位置付けに 対する影響

## 欧州金融市場に対する評価

	欧州内順位	全世界順位
ロンドン	1	1
チューリッヒ	2	6
ルクセンブルグ	3	14
ジュネーブ	4	15
フランクフルト	5	18
ミュンヘン	6	27
パリ	7	32
アムステルダム	8	34
ストックホルム	9	37
ダブリン	10	39

(出所) Z/Yen Group

## 取引種類別の英国シェア

	欧州内順位	全世界順位
株式	1	4
M&A	1	2
債券	1	2
外国為替	1	1
金利デリバティブ	1	1
クロスボーダー貸付	1	1
海上保険	1	1
資産管理	1	2
PE	1	2
ヘッジファンド	1	2

(出所) TheCityUK

- ✓ 税制
- ✓ 言語
- ✓ 監督当局
- ✓ インフラ(資金・証券決済システム、法律・会計事務所、通信回線、交通網等)
- ✓ オフィスや居住環境・都市の魅力
- ✓ 法・規制
- ✓ 人材の厚み

フランクフルト、パリ、ダブリン、アムステルダム、  
ルクセンブルグ etc.

⇒ 金融インフラや金融機関の誘致合戦が激化

- ―― 金融取引税の議論にも影響？
- ―― FinTech企業向けなどの規制でも緩和競争？

## ① 規制・監督機関

*欧州銀行機構 (EBA)*

## ② 取引所

*ロンドン証券取引所 (LSE)*

## ③ 決済システム (CCP)

*LCH. Clearnet*

## ④ 金融機関

*外国銀行 (約250)*

# 1-3. EU統合深化の流れに対する 影響

- ① 銀行同盟
- ② 資本市場同盟(CMU)構想
- ③ 財政協調

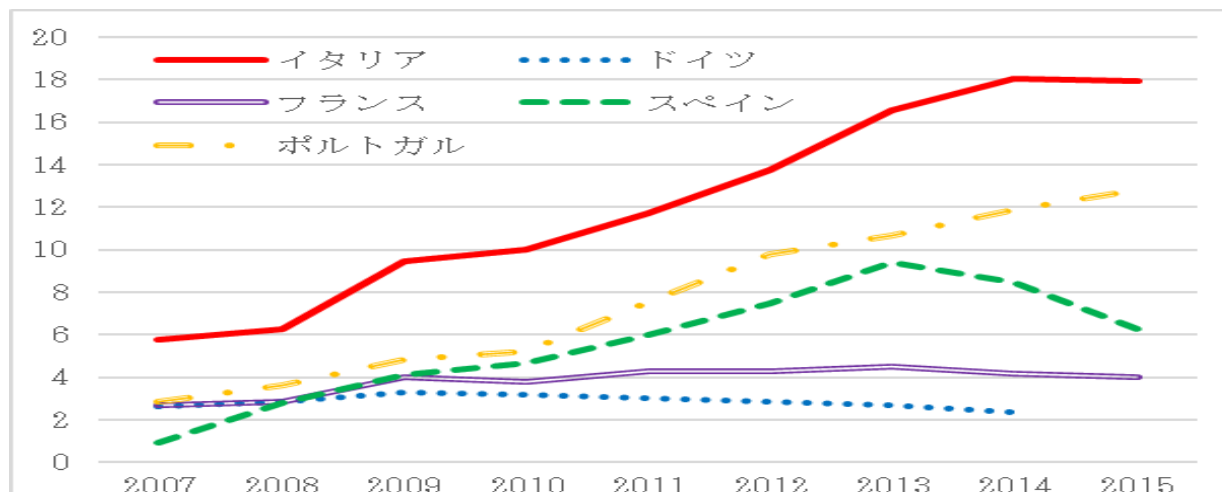


## 2. 銀行の不良債権問題

## ■ 最近の銀行の経営不安事例

- 2012年： スペイン危機(バンキアなど)
- 2013年： キプロス危機(キプロス銀行、ライキ銀行)
- 2014年夏： ポルトガルのバンコ・エスピリント・サント(ノボバンク)
- 2016年夏～： **イタリアのモンテ・デイ・パスキ・ディ・シエナ、  
ポルトガルのカイシャ・ヘラルド・デポジトス**

## ■ EU諸国における銀行の不良債権比率



(出所)世界銀行

- ① 世界的金融危機後の不十分な対応
- ② ECBのマイナス金利政策
- ③ Brexitに伴う先行きの不透明感

---

- ④ リスク測定の内モデルに対する不信
- ⑤ 当局からの巨額の罰金

## (1) BRRD・SRMR

2008年：世界的金融危機



2011年：金融安定理事会「金融機関の実効的な破綻処理の枠組みの主要な属性 (Key Attributes)」

- 納税者負担の回避、モラルハザードの抑止
- 秩序立った破綻処理



2016年：EU「銀行再建・破綻処理指令 (BRRD)」

- 株主・劣後債保有者によるベイル・インの法制化  
—— ただし、特定の条件の下でベイル・アウトを許容

## (2) State Aid Rule

2009年：欧州委がEU保護政策規則 (State Aid Rule) を銀行にも適用すると明確化

- 銀行の特殊性を踏まえつつ、域内銀行間のlevel playing fieldの確保等を企図
- 政府による債務保証や公的資金注入に際し**欧州委員会の承認を要件化**



2013年：民間負担を強化する方向で再度変更

## ① モンテパスキ

- 貸出し債権の殆どが中小企業や個人投資家向けかつ無担保。大企業向けローンについては追い貸しも
- 同行発行債（劣後債）の多くはリスクを十分に認識していない**個人投資家が保有**
- 民間の支援スキームにより再建中

## ② カイシャ・ヘラルド・デポジットス

- 100%国有の政府系金融機関
- 欧州委はポルトガル当局による**公的資金の注入を予備承認**
  - 通常の市場の条件に則った資本調達であり、域内のlevel playing fieldを歪めることにはならないと判断
- ノボバンクの資産売却先が未だ決まっていないなど、国内他行の動向にも要注意

# 3. 銀行危機とソブリン危機の 負の連鎖



- ✓ 先進国の国債であってもデフォルトはあり得る
- ✓ ソブリンのデフォルトリスクと銀行システム不安定化の間には強い相関がある
  - 銀行が自国通貨建て国債を多く保有する国ではソブリン債務危機が深刻化し易い可能性
- ✓ 金融・財政統合がされていない共通通貨圏はソブリンリスクに対して脆弱

## ① 銀行システム不安→ソブリンリスク

- 公的支援による歳出の増加
- 景気悪化による税収の減少および政府支出の増加
- 金利上昇による国債利払い負担の増加

## ② ソブリンリスク→銀行システム不安

- 保有国債の価格低下
- 担保としての国債の価値の低下
- (暗黙の) **政府保証を通じた影響**
- 格付を通じた影響

- ✓ **銀行同盟の完成**  
セーフティネット(破綻処理基金、預金保険)の強化
- ✓ **European Safe Bonds (ESBies) の開発**  
ホームカンントリーバイアスの低減
- ✓ **持ち高制限の見直し**  
大口与信規制の適用
- ✓ **自己資本規制の見直し**  
リスクウェイトの一律的導入
- ✓ **金融機関の自己管理と監督上の検証、ディスクロージャーの強化**

# ご清聴ありがとうございました

当資料における見解は、筆者個人のものであり、筆者の所属する団体のものではありません。