

欧州における金融監督制度改革

～ド・ラロジエール報告書に基づく動向～

荒木 謙一

前号に掲載した「金融監督制度と中央銀行制度」では、今次の金融危機と金融監督当局の対応、およびその問題点について概説した。本稿では、ド・ラロジエール・グループの報告書をベースとして現在進められている、欧州の金融監督制度改革について解説することとする。

ド・ラロジエール・グループの報告書

欧州で金融危機が最も深刻化した直後の08年11月、欧州委員会の委嘱を受けたジャック・ド・ラロジエール元フランス銀行（中央銀行）総裁は、欧州の金融監督制度改革に向けた提言をおこなうべく専門家グループを組成した。同グループの正式名称は、「EUの金融監督に関するハイレベル・グループ」であるが、一般にはド・ラロジエール・グループと呼ばれている。09年3月には同グループの検討結果をとりまとめた報告書が、欧州委員会より発表された。

ド・ラロジエール・グループの報告書（以下「ド・ラロジエール報告書」とする）は、31項目の提言を骨子とするもので、EUとして今後目指すべき方向を網羅的に示した内容となっている。とりわけ注目を集めたのは、欧州システミック・リスク理事会（ESRB：European Systemic Risk Board）^{（注1）}と、欧州金融監督者制度（ESFS：European System of Financial Supervisors）という2つの仕組みを構築し、前者がマクロ・プルーデンス、後者がミクロ・プルーデンスの金融監督機能

を持つこととした点であった。

なお、マクロ・プルーデンスの監督が金融システム全体の危機防止を主眼としているのに対し、ミクロ・プルーデンスの監督は個別金融機関の破綻の未然防止を主眼とするなどの点で区分され、両者が一体的に機能してはじめて、金融システムの安定と秩序が維持され则认为られている^{（注2）}。

ところで、このド・ラロジエール報告書の提言を受けて、EUでは法制化が急ピッチで進められている。09年5月に欧州委員会は金融監督制度改革に関する提案を正式に発表、9月から10月にかけて一連のEU法案を発表した。現在は欧州議会で審議がおこなわれており、09年中の立法化、10年中の施行が見込まれている。

（注1）ド・ラロジエール報告書では、ESRC（European Systemic Risk Council）という用語が用いられたが、法案化の過程でESRBに改められた。

（注2）Borio(2003)などによる区分。

マクロ・プルーデンス金融監督の改革

欧州のマクロ・プルーデンスに責任を持つ監督機関として設立される欧州システミック・リスク理事会（ESRB）は、一般理事会（意思決定機関）、運営委員会、事務局、諮問専門委員会で構成される組織体である。61名で構成される一般理事会のうち、議決権のあるメンバーは以下の33名と定められている。

- ・ EU加盟27ヵ国の中央銀行総裁

- ・ 欧州中央銀行（ECB）総裁、副総裁
- ・ 欧州銀行監督機構（EBA）長官
- ・ 欧州証券監督機構（ESMA）長官
- ・ 欧州保険・年金監督機構（EIOPA）長官
- ・ 欧州委員会からの代表者

欧州システミック・リスク理事会の目的は、欧州の全金融セクターの全般的な状況に加え、マクロ・プルーデンスの監督体制構築に付随する全ての情報を集計・分析し、効果的なリスク警告システムを通じて早期警戒にあたることである。換言すれば、今次の金融危機のような事態の予兆を統計的手法に基づきいち早く捉えて、EUや関係国の関係当局に通報し、早期の適切な対応を促すことである。

マクロ・プルーデンスの監督体制の脆弱さが、結果的に今次の金融危機の影響を大きくしたという反省は、世界の金融監督当局・中央銀行関係者のコンセンサスとなっている。特に欧州では、大手金融機関を中心として過剰なまでのドル調達がおこなわれており、米国で発生したショックが銀行間市場におけるドル資金の流動性枯渇を通じて、システミックに増幅しながら伝播し、欧州の金融危機をもたらしたという認識がある^(注3)。このため、マクロ・プルーデンスの監督体制整備もまた、欧州においていち早く進められることになった。

(注3) 荒木(2008)、田中(2009)を参照。

欧州中央銀行(ECB)に期待される役割

欧州システミック・リスク理事会の設立にあたっては、ECBが有する人・モノ・情報のリソースを活用することが目指されている。ECBとしては設立後10年を経て、これまでに培った組織能力が問われ

ることにもなる。

欧州銀行法第25条に定められたプルーデンス監督に関しては、ECBとEU各国の中央銀行で構成される欧州中央銀行制度(ESBC)に銀行監督委員会(BSC:Banking Supervision Committee)が置かれており、域内のマクロ健全性データの収集や、各国中央銀行および監督当局の協力関係促進などの役割を担っている。しかし、EUの母国監督主義の下、ECB/BSCの金融監督上の権限は各国監督当局に比して弱く、中央銀行の金融監督上の役割を巡る議論が以前から繰り返されてきた^(注4)。

08年10月に破綻の危機に瀕したベルギーのフォルティスのケースでは、トリシェ総裁自らが関係国政府との協議に当初から加わったものの、結果的には各国協調は不首尾に終わった。こうしたことから、ECBとしても欧州の金融監督制度構築にあたってイニシアティブを取る必要性を痛感したものと考えられる。また、主にマクロ面の経済分析から金融政策に関する決定を一元的に行うECBが、マクロ・プルーデンスの監督の役割も引き受けることは、ECBが有する資源の有効活用の観点からも理に適っていると言える。

一方で、物価安定を第一の使命とするECBがマクロ・プルーデンスの監督でも主要な役割を担うことについて、物価安定と金融安定のトレード・オフを懸念する見方がある。これに対しては、ECBのパパデモス副総裁が、一定条件下での制約は存在しつつも、両政策は相互補完的であるとして、ECBの金融監督上の役割増大を正当化する主張を行っている^(注5)。

(注4) Mays(2009)などを参照。

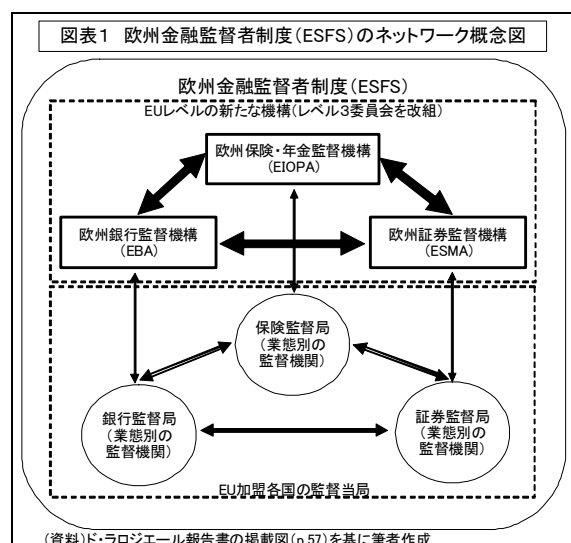
(注5) Papademos(2009)を参照。

マイクロ・プルーデンス金融監督の改革

マイクロ・プルーデンスの監督体制の強化を図るため、監督当局間のネットワークとして導入される仕組みが、欧州金融監督者制度（ESFS）である（図表1）。

従来、EU レベルの金融監督は、欧州銀行監督者委員会（CEBS）、欧州証券監督者委員会（CESR）、欧州保険・年金監督者委員会（CEIOPS）の、レベル3委員会と呼ばれる3つの機関が主に担ってきた。レベル3委員会は、金融監督に関連するEU指令に基づく施行規則の立法にかかる助言、ガイドラインや勧告の発出によるEU法施行の円滑化、各国監督当局間の協力関係強化などの任務を帯びている。

新たなネットワークの下で、レベル3委員会には法人格と追加的な権限が付与されて、欧州銀行監督機構（EBA）、欧州証券監督機構（ESMA）、欧州保険・年金監督機構（EIOPA）に各々改組される。これらの機構は、新たなネットワークの中では各国監督当局の上位機関としての性格がより強まり、強化された調整機能を担うことになる。一方、各国の既存の金融監督当局は、従来どおり各国の個別金融機関の日常的な監督業務を担当する。



改革の鍵を握る情報共有の問題

ところで、レベル3委員会の改組が必要となった理由について、ド・ラロジエール報告書は、それらの既存の法的組織形態の下では、もはや処理しきれない問題が多数あることに言及している。この点について、同報告書は詳細な説明を行っていないが、監督当局の情報共有に関する強い問題意識がうかがわれる。そして、これまでの議論をまとめると、欧州の既存のマイクロ・プルーデンスの監督体制には、以下のような欠陥が内在すると考えられる（注6）。

① 紛争を招きやすいEU法体系下の陥穽

EU指令（Directive）の下で、国内法による施行段階の目的や方法論の相違が相当程度に許容されており、各国当局間の紛争の原因になった。また、レベル3委員会には、紛争を裁定し調停できる強い権限が備わっていなかった。

② 意思決定力と法的拘束力の欠如

レベル3委員会の意思決定は全会一致を第一の原則としており、各国の利害対立が鮮明な問題に関する意思決定力が弱かった。また同委員会が制定権を有するガイドラインや勧告には法的拘束力がなく、危機対応ツールとはなりえなかった。

③ 競争政策上の欠陥

パッチワーク的な監督体制の下で、クロスボーダー展開を行う金融機関と国内銀行との間に不公正競争の問題が生じた。

④ 内部リスク管理を困難化する欠陥

異なる規制の下で、危機に際して国境をまたぐグループ内拠点間の流動性移転や自己資本規制上の管理が困難化した。

⑤ 情報共有を困難化する欠陥

各国監督当局間の情報共有面での協力、特にセンシティブ情報の交換が限定され

ており、協調的な危機対応が阻害された。レベル3委員会相互の連携や、EU機関との連携にも問題があった。

以上5点は、法制面に直接起因する監督上の問題(①、②)、そこから派生する個別金融機関側の問題(③、④)、監督当局相互の情報共有にかかる問題(⑤)と整理することもできよう。

前述したフォルティスのケースでは、買収したABNアムロの資産価値の劣化が財務悪化を引き起こしたと言われている。

本来であれば、フォルティスへの対応責任を持つベルギーの監督当局は、買収資産の内容を十分に知るべきであった。しかし、ABNアムロの監督責任を持つオランダの監督当局との間で、十分な情報共有がなされず、ベルギーの監督当局が買収資産の内容を正確に把握できなかったことが、フォルティス破綻の危機を未然に防止できなかった一因になったと指摘できよう。

こうしたことから、特に情報面での連携強化を図る目的意識が、新たなネットワークを構築することの強い原動力となっている。新たな機構が権能を十分に行使して、強いイニシアティブを持ち各国監督当局の連携を強化することが、新たなネットワーク構築の成否を握っていると言っても過言ではないであろう。

(注6)例えばCotterli & Gualandri(2009)の指摘などを参照のこと。

まとめ

ド・ラロジエール報告書をベースとして、欧州で進められている金融監督制度の改革は、マクロ・プルーデンスとミクロ・プルーデンスの目的・役割を明確化

した方法論を採用した。マクロ・プルーデンスの監督では、ECBに主要な役割を与えた点が、実効性確保の観点からは評価に値すると考えられよう。一方、ミクロ・プルーデンスの監督では、監督当局間の連携強化が改革の最大の目的であり、実効性確保の観点からは、レベル3委員会の改組により誕生する新たな機構が、強いイニシアティブを発揮することが求められよう。

(09.11.24 現在)

(参考文献)

- ・荒木謙一(2008)「金融政策の国際協調と欧州中央銀行」『金融市場』12月
- ・翁百合(2008)「『危機の連鎖』変容に対処を」『経済教室』日本経済新聞 10月13日
- ・田中素香(2009)「ヨーロッパの金融危機と『ドル不足』問題」『世界経済評論』9月10日
- ・預金保険機構(2009)「欧州委員会：新しい金融監督体制をつくるための法案を作成」9月29日
- ・C.Borio(2003)“Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation?” BIS Working Paper No.128
- ・David G. Mays(2009)“Optimal Structures for Financial Regulation and Supervision” CESifo DICE Report 2/2009, p.8
- ・European Commission(2009)“Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council” 2009/0140(COD), 23 Sep.
- ・L.Papademos(2009)“Financial Stability and macro-prudential supervision: objectives, instruments and the role of the ECB” ECB 4 Sep.
- ・S.Cotterli & E. Gualandri(2009)“Financial Crisis and Supervision of cross-border groups in the EU” University of Modena and Reggio Emilia - CEIFN
- ・The High-Level Group on Financial Supervision in the EU(2009)“Report” 25 Feb.