

欧州 ～イタリアの銀行問題と政治リスク～

経済調査部 主席エコノミスト 田中 理(たなか おさむ)

創業545年のイタリア銀の救済劇

日本の金融市場がトランプ相場に沸いた昨年末、イタリアでは同国第3位の大手銀行の救済劇が繰り広げられていた。現存する銀行として世界最古の1472年に創業された同行は、農業金融に起源を発するイタリアを代表する商業銀行だ。金融派生商品(デリバティブ)関連の損失を計上し、2013年にイタリア政府が公的資金を注入した。その後も、巨額の不良債権、低金利による利ざや圧迫、預金流出が重しとなり、経営再建は難航している。

銀行救済に巨額の税金が投入されてきた反省から、2016年に始まった欧州連合(EU)の新たな銀行再生破綻処理ルールでは、公的資金による銀行救済を行なう前に、株主、債券保有者、預金保護対象外の高額預金者など、問題行の利害関係者に一定の損失負担(ベイルイン)が求められる。イタリアでは、過去の税制優遇や銀行による積極販売もあり、銀行劣後債の約半分を個人が保有している。2015年の地銀救済で損失負担を求められた年金生活者が自殺したことが社会問題化し、ベイルインは政治的に困難との見方が広がった。

こうした経緯もあり、昨年、大手行を監督する欧州中央銀行(ECB)から不良債権処理の加速と資本基盤の強化を求められた同行は、自力増資を目指してきた。だが、昨年12月に行われた国民投票の否決で首相が退陣に追い込まれるなど、政治リスクが浮上したこともあり、多くの投資家が増資計画への参加を見送った。結局、昨年末に自力増資を断念し、イタリア政府に支援要請した。

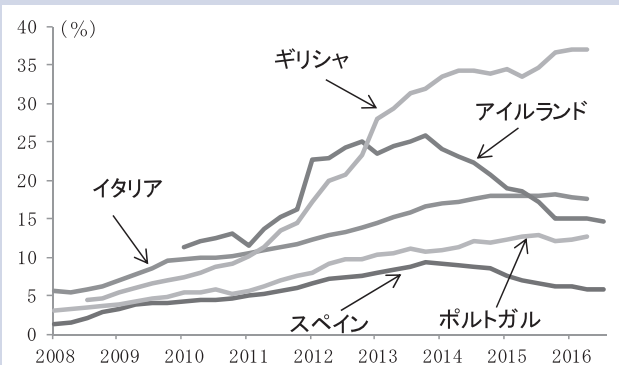
問われるベイルインの柔軟性

同行救済では、ベイルインの例外規定を用いることで、損失負担の対象を株主や個人を除く劣後債保有者に限定することが模索されている。例外が認められなければ、問題行の優先債保有者や高額預金者までもが損失負担の対象となり、債券価格の暴落や預金流出が他行に広がりかねない。

イタリアの銀行部門全体では3,600億ユーロ(約44兆円)規模の不良債権を抱えている。政府は銀行救済に200億ユーロ(約2.5兆円)の財政資金を準備し、うち数十億ユーロを同行救済に、残りを将来の銀行救済の予備資金に充てる方針だ。上位行は自力増資や資産売却を通じて不良債権処理に必要な資金を捻出できそうだが、下位行には追加の公的資金注入が必要となる可能性が高い。200億ユーロの安全網(セーフティー・ネット)では心許ない。また、EUの銀行救済ルールに反するとして、政府資金を用いた不良債権の買取機関(バッドバンク)の設置が認められなかったことも、不良債権処理を難しくしている。

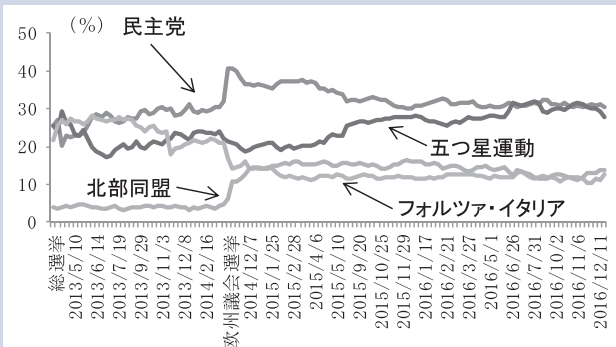
銀行問題の政治リスクへの飛び火も懸念材料だ。イタリアでは現在、反体制派のポピュリスト政党「五つ星運動」が与党「民主党」と並び、国民の人気を二分している。事実上の内閣信任投票と位置づけられた先の国民投票が大差で否決されたことを受け、2017年中に議会の前倒し解散・総選挙が行なわれるとの見方が多い。税金を用いた銀行救済に国民の不満が高まる恐れもあり、反EU政権の誕生を後押ししかねない。

資料1 欧州の債務不安国の不良債権比率の推移



(出所) 国際通貨基金資料より第一生命経済研究所が作成

資料2 イタリアの政党別支持率の推移



(出所) 調査会社EMG資料より第一生命経済研究所が作成