

日本国際経済学会第 75 回全国大会 報告論文

論題「欧州銀行同盟(EBU)の国際的側面—銀行監督調和のダイナミズム—」

**International Aspects on the European Banking Union (EBU):  
Dynamism on the Harmonization of the Banking Supervision**

金沢大学 佐藤秀樹  
Hideki Sato,  
Kanazawa University

目次

1. 序論
  2. 欧州銀行同盟(EBU)の進捗—SSM と SRM
    - 2.1 EBU の全体像はどのように描けるか
    - 2.2 EBU 創設の背景
    - 2.3 EBU の具体的な課題とは何か
    - 2.4 単一通貨・単一市場の意味と EBA の取り組み
  3. 共通預金保険スキームの萌芽—EDIS
    - 3.1 EDIS の提唱とその内容：預金保険制度の一元化の目的と課題はどこにあるか
    - 3.2 預金保険制度の位置付け：金融のトリレンマ
    - 3.3 欧州系銀行はどのような環境に置かれているか：金利、株式市場、銀行の貸出姿勢
  4. 金融安定理事会(FSB)と米連邦預金保険公社(FDIC)
    - 4.1 FSB の役割：世界金融危機後にいかなる重要性を持っているか
    - 4.2 FDIC の機能：その特徴と EBU との相異
  5. 結び
- 謝辞  
インタビューと討論  
参考文献

## 1. 序論

2016年現在、ヨーロッパでは銀行規制・監督の一元化を進めている。ユーロ域 19 か国を中核とする欧州銀行同盟(European Banking Union: EBU)は、経済・通貨同盟(Economic and Monetary Union: EMU)の深化を狙ったものである。サブプライムローン危機、世界金融危機、欧州財政危機を通して、欧州系の銀行の経営健全性が厳しく問われている。この状況下、欧州連合(European Union: EU)はどのような有効な対策を取るべきであろうか。金融規制、プルーデンス政策のフィールドからこの問題を考えてみたい。

本報告では、EBU を対象に、新たな EMU の目指す方向、目的、ダイナミズムを次の 3 つの視点から分析する。第 1 に、単一監督メカニズム(Single Supervisory Mechanism: SSM)と単一破綻処理メカニズム(Single Resolution Mechanism: SRM)である。SSM は 2014 年 11 月に発足し、既に 1 年半が経過している。一方で、SRM は 2015 年 1 月に創設され、2016 年 1 月から単一破綻処理理事会(Single Resolution Board: SRB) を中核として、単一破綻処理基金(Single Resolution Fund: SRF)を伴い本格的に始動した。この基本構造を分析する。また、EBU の中心的機関はフランクフルトの欧州中央銀行(European Central Bank: ECB)である。同行の中に、Banking Supervision の部門が設けられ、SSM を推進している。この SSM において ECB はどのようなツールを用いているのか、加盟国間の調整の視点はどうか、また新たな bail-in 方式の導入と、既存の bail-out 方式の整合性をどう考えればよいのであろうか。

第 2 に、共通預金保険制度である欧州預金保険制度(European Deposit Insurance Scheme: EDIS) である。2015 年に欧州委員会より提案が出されたばかりであるが、金融危機以後、欧米先進諸国で消費者保護(consumer protection)が一層謳われている現在、預金保険制度(Deposit Guarantee Scheme: DGS)を、従来加盟国ごとに異なっていたユーロ域の制度の上で、どのように整えていくのであろうか。今のところ、10 万ユーロの水準は合意されているが、預金保険機関が設立されることが必要である一方で、ドイツのブンデスバンク(Deutsche Bundesbank)が反対姿勢を見せている。実施前の取り組みゆえに評価は容易ではないが、現在、これらの課題にはどのような背景があるのであろうか。

第 3 に、EBU と対世界との関係である。特に、EBU と金融安定理事会(Financial Stability Board: FSB)との関係を考えてみたい。政策上、どのような共通点があるのであろうか。特に、筆者は FSB が今次世界金融危機後にその役割をますます拡大させていることに着目している。Bail-in アプローチを旨とすること、効果的な銀行監督と秩序だった破綻処理を模索する点で、EBU と FSB は共通の基盤を持っている。次に、EBU と米連邦預金保険公社(Federal Deposit Insurance Corporation: FDIC)との比較考察である。米国の FDIC は 1933 年に創設され、幾多の金融危機を乗り越え、その際、米国の多数の金融機関を破綻処理してきた実績を持つ。米国の金融監督は、組織上、複合的であることは知られているが、現在は Financial Stability Oversight Council(FSOC)の下で、関係当局が分業し、かつ協力する体制を金融危機以後整えている。FDIC の分析は今後の課題でもある。EBU と FDIC

の関係を考えて若干の考察を試みたい。

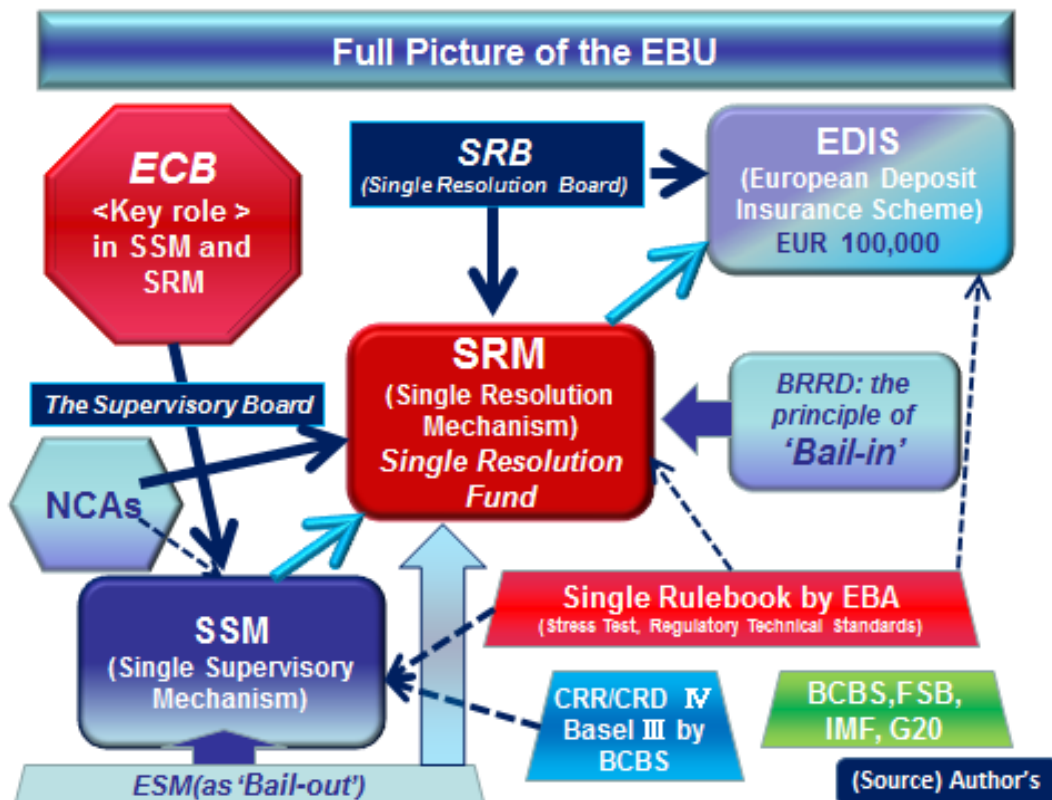
以上の3つの視点を総合させ、最後に長期的に3つの大規模な危機に直面したにもかかわらず、それらを乗り越えている欧州経済・通貨同盟を大きくとらえてみるとどうか。その欧州統合の新たな制度再編成の一つの根幹としてのEBUが持つ特性を析出することが本報告の目的である。

## 2. 欧州銀行同盟(EBU)の進捗—SSM と SRM

### 2.1 EBUの全体像はどのように描けるか

EBUは、そもそも2012年6月に欧州委員会からの文書公表をその起源とする。その後、4年を経過したばかりの、まだ浅い年月しか積み重ねていない構想のため、いくつかの問題点を抱えながら進められている企画である。賛否両論、欧州を中心として特に先進国で議論されており、Financial Times等にも取り上げられることが多くなった。同紙では問題点が指摘（イギリス側からの観点から）され、EBUは決して順風満帆ではない構想である。一方で、EU諸国（とくにユーロ域諸国）が銀行監督を一元化すること自体、世界で類を見ない初めての試みである。

銀行同盟は、前述のように3本柱から構成される。①単一監督メカニズム(SSM)、②単一破綻処理メカニズム(SRM)、③欧州預金保険スキーム(EDIS)である。このうち、①SSMと②SRMは2016年現在、すでに発足済みである。③EDISは2015年に欧州委員会から提案がなされているが、現在検討中である。全体像を図表1で示している。



図表 1：欧州銀行同盟の全体像  
 (出所) 著者作成

また、次の図表 2 は、2016 年 7 月時点における EU とユーロ域の金融規制を体系化したものである。欧州システミックリスク理事会(European Systemic Risk Board: ESRB)が公表している資料である<sup>14</sup>。まず左側の European Level では、①EU の領域で ESRB がマクロレベルを管轄する。ミクロレベルでは、EBA(European Banking Authority)が銀行部門を、ESMA(European Securities and Markets Authority)が証券部門を、そして EIOPA(European Insurance and Occupational Pensions Authority)が保険部門を EU レベルで管轄する。②一方で、ユーロ域の領域では、ECB がマクロレベルを、SSM がミクロレベルを管轄する。銀行同盟の中心的な推進機関とメカニズムは上記②の ECB および SSM であるが、ESRB と EBA、ESMA、EIOPA の各機関の機能も合わせて視る必要がある。これは、銀行同盟がユーロ域のみならず、単一市場と関係するため EU も包摂して考えなければならないからである。

1

The Institutional Framework for Financial Regulation across Countries					
European Level			National Level		
	Macro Level	Micro Level		Macro Level	Micro Level
		EBA		NCB	Microprudential supervisors
EU	ESRB	ESMA		Macroprudential authority	
		EIOPA			Market conduct supervisors
EA	ECB	SSM		Resolution authority	

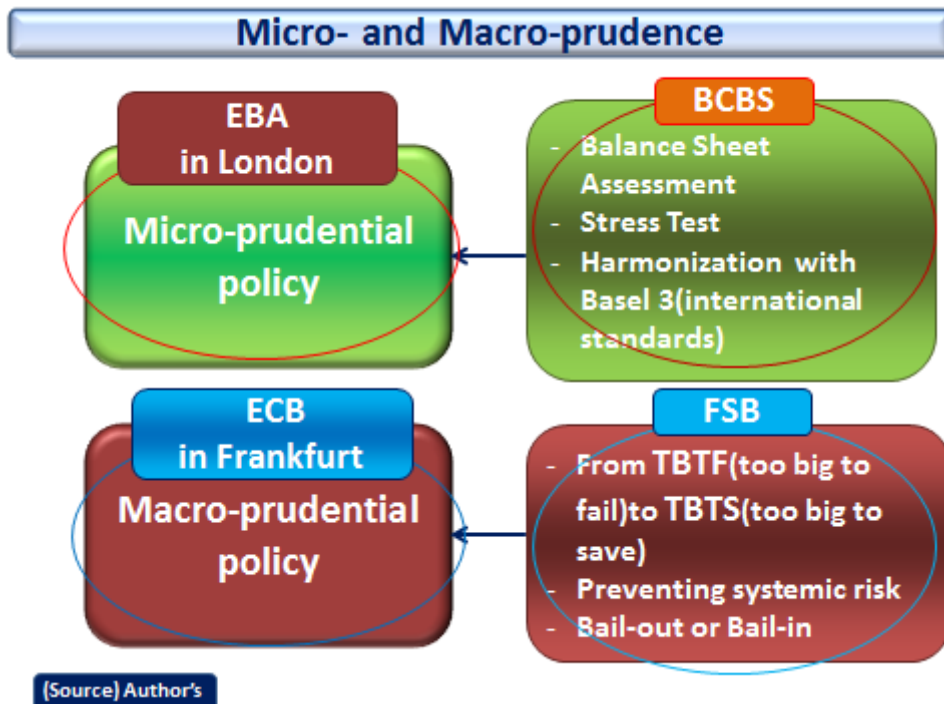
注1) EAはEuro Area でユーロ域を指す。  
 2)上の各機関は各々の管轄業務の範囲で分けている。  
 国内レベルでは、機能はしばしば同じ機関内で結びついているケースがある。  
 (出所) ESRB, *Macroprudential policy beyond banking: an ESRB strategy paper*, July 2016, p. 25.

図表 2 : EU およびユーロ域の金融規制の体系 (2016 年 7 月時点)

## 2.2 EBU 創設の背景

EBU 自体は、歴史があるわけではなく、2012 年 6 月に欧州委員会から提唱され、文書が公開されたことに端を発する<sup>ii</sup>。その発想の前提には、2009 年 2 月に公刊されたドゥ・ラロジエール報告(The high-level group on financial supervision in the EU (Chaired by Jacques de Larosière, *Report*, 25 February 2009)が母体として存在する。世界金融危機は欧州に未曾有の影響を与え、特に銀行部門が脆弱化した。また債務問題も顕在化しつつあるところである。かつ銀行救済のために多額の公的資金を注入し(バイルイン)、EU 諸国の財政赤字が拡大した時期である。もちろん、アメリカは危機の震源国であり、バイルインによって経営危機に陥った大手銀行ベア・スターンズや巨大銀行 Citi、さらには保険最大手の AIG も救済することになり、同国の財政にきわめて大きな負担をかけている。

このようなことを背景として、①大規模な銀行、すなわちグローバルかつ金融システム上重要な銀行(Global Systemically Important Banks: G-SIBs)の監督が強化される必要が生じた。具体的には、G20 の財務相・中央銀行総裁会議での議題に上がるようになり、そのベースを FSB が策定し提言している。FSB のアプローチは上部機関である国際決済銀行(BIS)を模してハードロー・アプローチではなくソフトロー・アプローチを採っている。しかし、事実上、国際規制機関となっており、銀行規制・監督の潮流を FSB が作っている。なお、バーゼル銀行監督委員会(Basel Committee on Banking Supervision: BCBS)がマイクロ・プルーデンスの上で BaselIII などの自己資本規制の策定に当たっており、進展を続けている。なお、図ではマイクロ・マクロ両面のプルーデンス項目の主なものを示している。



図表 3：マイクロ・プルーデンス政策とマクロ・プルーデンス政策：政策領域と主な管轄機関  
出所：著者作成

### 2.3 EBU の具体的な課題とは何か

ここで、SSM と SRM を検討するにあたって、次のことが具体的な事柄として列挙可能である。

第 1 に、Supervisory Review and Evaluation Process(SREP)である。これは銀行監督方針の過程における重要なタームである。銀行監督を一元化するにあたり、ECB はすでに、2014 年 11 月に ECB (2014), Guide to banking supervision, November を公表し、①銀行監督の原則、②SSM の機能、③SSM における監督の遂行について、詳述している。以下の点が SREP において分析される。(1)銀行のビジネスモデル(2)ガバナンス(3)資本(4)流動性リスクである。また、個々のリスクマネジメントもチェックが入る<sup>iii</sup>。そして、ユーロ域約 130 行に対する業務に対する評価の基準も定めている。

第 2 に、Options and Discretions(ONDs)である。EU の規則に対して、個別のルール解釈の裁量がどれだけあるかという点が焦点となる。これまで、解釈についての SSM での特集があり、定義、現状についての Public Comment も実施された。ONDs について、Nouy 議長が、単一化を極力図るために説明を行っている。多義的な意味を共通化することは、容易ではない。

第 3 に、Total Loss Absorbing Capacity(TLAC)である。資本強化、危機時のバッファー

の必要性が今次世界金融危機から生じた。これは、BISのBCBSの取り極めとも関係する点である。かつ、FSBもG-SIBsに対して、TLACを求める動きを見せている（特に2016年8月）。TLACの設置が、銀行貸し出しにマイナスの影響を与えていないのであろうかという懸念もある。

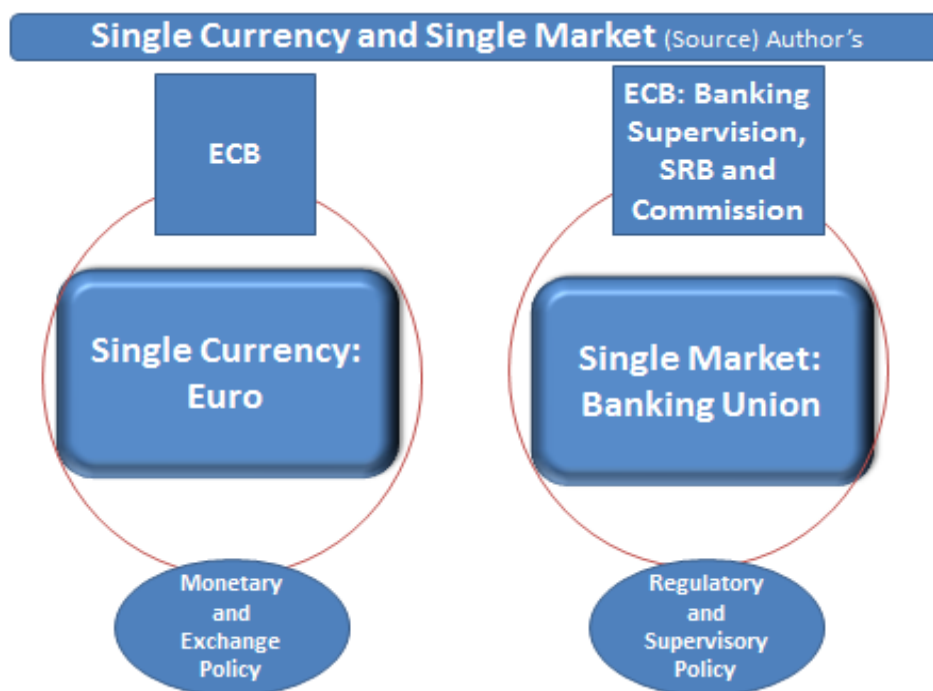
第4に、Joint Supervisory Teams(JSTs)である。ECBとNCAs(National Competent Authorities)から人材を拠出して、合同で監督にあたっている。ECB内部のBanking Supervisionにおける組織が工夫され、ECBとNCAsが協力する体制となっている。マクロ・プルーデンス部門、ミクロ・プルーデンス部門の組織上の構成は明白となっている。一方で、Home-Host Problem（母国監督とホスト国監督との関係）をどう処理するかも課題となる。2016年9月に公表された、Danièle Nouy SSM議長へのHelsingin Sonomatのインタビュー記事では、Home-Host Problem（母国監督当局とホスト国監督当局との関係構築）について言及されている。質問は「ノルディアのような（非ユーロ域のスウェーデンの）大銀行が、ユーロ域（例えばフィンランド）で業務を行う一方で、（ECBが“ユーロ域”の銀行管轄のため）それらの大銀行はECBの管轄外となることについてどう考えるか。」というものであった。Nouy議長は、「(母国のスウェーデン当局とホスト国のフィンランド当局の) 協調が円滑に行われぬのではと疑う理由がない」とし「ECBはスウェーデン当局とは頭出しのディスカッションを行っており、そこにフィンランド当局も当然かわりを持っている」と説明している（以上( )内は筆者の補足）。同議長は母国監督当局とユーロ域ホスト監督当局との間の責任分担が円滑にいくことのみ、ECBは保証している<sup>iv</sup>と述べ、より具体的なECBの関与については読み取れない。あくまで当局同士の折衝が第一義的重要性を持つとも考えられる。

第5に、SRMにおけるBail-inの導入の必要性である。そのアドバンテージ、ディスアドバンテージの再検討が必要である。つまり、公的資金を導入しないベイルインは、銀行資金と債権者負担となっている。現実には、CoCo(Contingent Convertible)債の活用が検討されており、ベイルインの浸透と破綻銀行への債権者が負担する仕組みが整えられつつある。しかし、市場は危機時には速さを求める。政府による救済とバックアップシステムが必要とされるゆえんである。これをベイルアウトが補完することの方が現実的に適切なのではないだろうか。

第6に、Stress Testの結果についてである。EBAが2016年7月下旬に公表したストレステストの結果では、イタリアの銀行の資本不足が指摘された。銀行破綻懸念の広まり、預金取り付け騒ぎ(bank run)を防止するための預金保険制度の存在（とその強化）が不可欠であることは今回の動向で現実が示した結果である。預金保険機構の国際機関の議長は米FDIC議長であり、この国際機関の取り組みがより実効力をもつ必要がある。これは、第4節の国際機関とのつながりと関係している。FDICとこの国際機関との関係、またEDISが整った後のこの機関とのつながりはどのようなものになり得るかが今後の着目点である。

なお、*The Banker*, July 2016の特集号に欧州系銀行の資本の強さ(capital strength)の世

界ランキングが掲載されている。代表的な欧州系銀行の世界的な位置と資本額が示されている。



図表 4：単一通貨と単一市場：金融・為替政策 vs 規制・監督政策  
出所：著者作成

#### 2.4 単一通貨・単一市場の意味と EBA の取り組み

図表 4 では、EU における単一通貨ユーロ(Single Currency: Euro)と、単一市場(Single Market: Banking Union)の領域区分を示したものである。前者の成果として、ユーロが位置づけられ、後者の成果として例えば銀行同盟が位置づけられる。前者は ECB によって、金融政策と為替政策（ただし、為替政策は ECOFIN と ECB との合議）を一元的に管理される。他方、後者は、ECB の Banking Supervision すなわち SSM で一元的な監督政策が実施される。また、銀行破綻処理においては、SRB が一元的に破綻処理を行う。この前者・後者の二つの領域は互いに連携しあう。特に銀行監督を行う際に、2014 年 6 月から ECB が行っている量的緩和政策(CBPP3：カバードボンド買取政策第 3 弾<sup>v</sup>や CSPP：社債買取政策)およびマイナス金利政策が、ユーロ域銀行の行動にどのような影響を与えるか<sup>vi</sup>など、金融政策領域の状況を良く把握したうえで、規制・監督政策を判断しなければならない。

最後に、EBA の取り組みが挙げられる。EBA は、2016 年現在ロンドンに本部を置いている銀行部門の規制制定機関である（しかし、今回のイギリスの EU 離脱決定にともない、単一市場のアクセスの維持が離脱交渉の重要な項目となっている。EBA の本部がロンドンから他の EU 主要都市に移転することも可能性としてぬぐえない）。図表 1 のように、ESMA（本部：パリ）、EIOPA（本部：フランクフルト）とともに、European Supervisory



Authorities (ESAs)の一角として、重要な役目を果たしている。EBA は、2011 年発足以降、ユーロ域のみならず EU を包摂する機関として、機能している。①単一ルールブックの制定、②銀行規制の技術的かつ専門的な基準の設定、そして③EU 諸国の銀行監督当局の mediation(仲裁)の役目を果たす。③は拘束力は弱い、加盟国同士の利害対立を解決に導く不可欠な機能を果たしているといつてよい。また、EBA(2016), *EBA Report on the Convergence of Supervisory Practices*, 14 July では、各国の銀行監督一元化への収斂、具体的には多様化している監督慣行の一本化へ向けての取り組みが提示されている。

特に、銀行監督の収斂と、査定対象となる監督慣行の範囲に関する EBA のツールとしては、デスクベースの査定(Desk-based reviews)を始めとして、複数の手法が用意されている。

なお、本稿では国際間での金融システムの安定化の取り組み、すなわち銀行監督の協調について検討している。別の角度から、つまり一国内部の当局間の協力についても意を払うことも重要である。例えば日本については、政府である金融庁（内閣府の外局）と日本銀行が協調して銀行監督を行っている（前者は金融庁検査、後者は日銀考査。ややスタンスが異なるといえる。）。しかし、金融庁が金融規制・監督のウェイトが高いといえるので、住み分けはある。言い換えれば国家間協力の前提には、国内当局間の協調関係がなければならない。日本と同じく、金融監督の同盟関係を結んでいないスイスの場合、金融安定化のフィールドでは、スイス金融市場監督庁(Swiss Financial Market Supervisory Authority: FINMA)とスイス中央銀行(Swiss National Bank: SNB)が MoU を締結し、両者の協調関係をそこに明記している<sup>vii</sup>。

以上のように、銀行監督と破綻処理をルールベースに置く際には、複数の問題に対処しなければならない。今後、ECB と EBA がどのように役割を分担していくべきか、両機関の動向には目が離せない。しかも両機関はマイクロ・プルーデンスの分野で、BCBS の潮流とも整合性を合わせていかねばならない。

### 3. 共通預金保険スキームの萌芽—EDIS

#### 3.1 EDIS の提唱とその内容：預金保険制度の一元化の目的と課題はどこにあるか

預金保険制度の整備は、銀行同盟の 3 本柱の一角を成す。SSM と SRM は実行に移されたが、EDIS は依然として策定段階である。しかし、10 万ユーロの預金保険水準はコンセンサスを得ている状況であり、今後、詰めの作業が求められよう。

預金保険制度を共通化する必要性を、立法機関である欧州委員会はどのように考えているのであろうか。2014 年 4 月 16 日付の預金保険制度指令(DIRECTIVE 2014/49/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 16 April 2014 on deposit guarantee schemes (recast), in *Official Journal of the European Union*, L 173/149)からその認識を見ていこう<sup>viii</sup>。

まず、欧州委員会は、信用機関の分野では機関創設の自由と金融サービス提供の自由と

いう 2 つの視点を持って、単一市場を達成（深化）していこうという狙いがある。その究極の目標は、(1)銀行システムの安定、および(2)預金者の保護としている。

日本では、預金保険機構(DICJ)が、元本 1000 万円とその利息を保証している。米国の連邦預金保険公社(FDIC)が、25 万ドル（2016 年 6 月現在）の預金保険金額を設定していることから、日欧ともに水準上は米国を下回る。

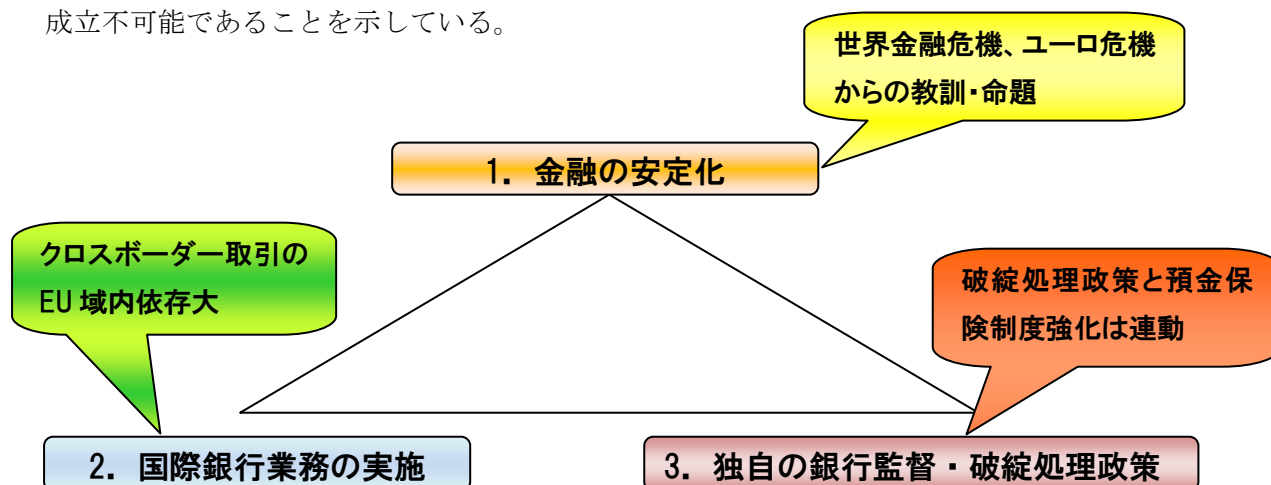
欧州では、策定段階ではあるものの、すでに提案文書は 2015 年 11 月に欧州委員会より発表されている。

しかし、銀行同盟の主要国であるはずのドイツが EDIS に慎重な姿勢を崩していない。特に、ドイツ・ブンデスバンクが EDIS に対して懸念を表明している(Deutsche Bundesbank (2016), *Dombret: Deposit insurance need not necessarily be European*, 2 June)。2016 年 6 月、ブンデスバンクの理事会メンバーであるアンドレアス・ドンブレット氏は欧州委員会が急いでいる EDIS の導入に対するリスクを懸念していることを表明している。これは、ブンデスバンク主催のバンキング・シンポジウムで講演されたことで、同行が公式に発表している。フランクフルトにて、同氏は、欧州の預金保険制度の要素を強化するのであれば、われわれはもっと別の解決策(solution)に目を向けるべきだと主張している<sup>ix</sup>。

EDIS の有効性については、オランダ当局者出身の研究者ダーク・ショエンメーカー教授(Professor Dirk Schoenmaker)が早くから金融のトリレンマ論を提唱し、また、著書の中で、Deposit Insurance and Resolution Authority のデザインを提示していた(Schoenmaker (2013), *Governance of International Banking*, Oxford University Press, p. 134, Figure 7.1)。

### 3.2 預金保険制度の位置付け：金融のトリレンマ

ここで見る金融のトリレンマとは、国際金融のトリレンマ（①固定相場制の維持②自由な資本移動③独立した金融政策）とは異なる。次の図表 5 にあるように、3 つの条件が同時成立不可能であることを示している。



図表 5：金融のトリレンマ論(The financial trilemma)

出所：Schoenmaker (2013), *Governance of International Banking*, Oxford University Press, p. 7 に筆者が加筆して作成。原典は、Schoenmaker (2011), 'The Financial Trilemma,' *Economic Letters*, 111, 57-59.

つまり、2.の国際銀行業務の実施、すなわち既にユーロ域内のクロスボーダー取引を活発に行っているユーロ域の銀行は、1.の金融の安定化を図るには、3.の独自の銀行監督・破綻処理政策の権限を放棄しなければならないことを指す。ユーロ域の銀行の貸出の相互依存度が高い状況下では、世界金融危機と繰り返すユーロ危機を経験したため金融システムを健全なものにしなければならず、そのため、銀行監督と銀行破綻処理をユーロ域単一の機関に移譲することが必要なのである。

さらに、銀行破綻処理制度と預金保険制度は連動している。その理由は、いずれも危機時対応であるためである。世界金融危機時には、欧州各国の預金保険制度がバラバラであったため、預金保険が保証されている国への預金シフトが見られた。預金取り付け騒ぎ (bank run) は、金融危機の際に常時起きうることは歴史が示している。その預金保険制度の保証額の統一のみならず、汎欧州の単一の預金保険制度を整えておくことが、未然の (ex-ante) 措置として不可欠である。ただし、単一の預金保険機関の設置を目指す方向と、既存の単一破綻処理理事会 (SRB) を管理機関として、各国の預金保険機関と緩やかに協調する方法がある。前者はドラスティックであり、各国の預金保険機関から人材と資金を供出して制度を刷新する。一方で後者は現実的である。2015年6月22日に欧州委員会から発表された「完成しつつある EMU (Completing EMU: Five President Report)\*」の工程表では、ステージ1 (2015年7月1日から2017年6月30日まで) にある SRF へのブリッジバンクメカニズムの設置と SRF への共通の信頼に足るバックストップの設置を目標に掲げている。特に SRF へのバックストップについては、欧州安定メカニズム (European Stability Mechanism: ESM) からの信用供与で可能であるとしている。そして、本来資本注入を銀行に行ういわゆるペイルアウトを旨とする ESM も、その機能の見直しに迫られている。

### 3.3 欧州系銀行はどのような環境に置かれているか：金利、株式市場、銀行の貸出姿勢

次に、いくつかの最近の指標から、欧州系銀行がどのような経済的状況に置かれているかみってみる。①短期金融市場の低金利の局面、②株式市場の状況、③銀行の対民間貸出の姿勢をみてみよう。

① 短期金融市場

市場金利の動向(Money Market Interest Rates)								
(年率%; 期間平均)								
		EURO AREA					United States	Japan
		Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
2013		0.09	0.13	0.22	0.34	0.54	0.27	0.15
2014		0.09	0.13	0.21	0.31	0.48	0.23	0.13
2015		-0.11	-0.07	-0.02	0.05	0.17	0.31	0.09
2015	Dec.	-0.20	-0.19	-0.13	-0.04	0.06	0.53	0.08
2016	Jan.	-0.24	-0.22	-0.15	-0.06	0.04	0.62	0.08
	Feb.	-0.24	-0.25	-0.18	-0.12	-0.01	0.62	0.01
	Mar.	-0.29	-0.31	-0.23	-0.13	-0.01	0.63	-0.01
	Apr.	-0.34	-0.34	-0.25	-0.14	-0.01	0.63	-0.02
	May	-0.34	-0.35	-0.26	-0.14	-0.01	0.64	-0.03
	Jun.	-0.33	-0.36	-0.27	-0.16	-0.03	0.65	-0.03

Source: ECB (2016), *Economic Bulletin*, Issue 5 – Statistics(Original Source: ECB).

図表 6 : 金利市場の動向 (2013 年～2016 年 6 月)

② 株式市場

株価指数の動向(Stock Market Indices)								
(ポイントでの水準表示; 期間平均)								
		Dow Jones EURO STOXX Indices					United States	Japan
		Benchmark	Main Industry Indices (extract)			Standard & Poor's	Nikkei	
		Broad Index	50	Financials	Industrials	Health Care	500	225
2013		281.9	2,794.0	151.5	402.7	629.4	1,643.8	13,577.9
2014		318.7	3,145.3	180.0	452.9	668.1	1,931.4	15,460.4
2015		356.2	3,444.1	189.8	500.6	821.3	2,061.1	19,203.8
2015	Dec.	346.0	3,288.6	180.2	494.9	811.0	2,054.1	19,202.6
2016	Jan.	320.8	3,030.5	161.6	463.6	769.6	1,918.6	17,302.3
	Feb.	304.3	2,862.6	144.0	449.9	732.6	1,904.4	16,347.0
	Mar.	322.2	3,031.4	155.9	483.1	746.9	2,022.0	16,897.3
	Apr.	323.4	3,031.2	153.6	491.4	772.7	2,075.5	16,543.5
	May	319.5	2,983.7	150.8	491.9	755.7	2,065.6	16,612.7
	Jun.	312.2	2,910.8	141.7	481.3	761.3	2,083.9	16,068.8

Source: ECB (2016), *Economic Bulletin*, Issue 5 – Statistics(Original Source: ECB).

Note: Main Industry Indices are chosen by Author.

図表 7 : 株価指数の動向 (2013 年～2016 年 6 月)

### ③ 銀行の対民間貸出

ユーロ域主要国のBLS(Bank Lending Survey)の結果																		
(％:銀行の信用基準の強化および対民間貸出への銀行側の積極的需要)																		
Country	ENTERPRISES						HOUSE PURCHASE						CONSUMER CREDIT					
	Credit Standards			Demand			Credit Standards			Demand			Credit Standards			Demand		
	16Q1	16Q2	Average	16Q1	16Q2	Average	16Q1	16Q2	Average	16Q1	16Q2	Average	16Q1	16Q2	Average	16Q1	16Q2	Average
Euro Area	-6	-7	11	17	16	-5	4	-2	8	32	30	1	-3	-5	6	16	21	-2
Germany	-6	-3	5	22	6	3	21	28	3	21	7	9	3	0	0	13	26	8
Spain	0	0	11	-10	0	-3	-11	-11	19	-11	-11	-11	-20	-10	10	20	0	-10
France	4	-14	8	13	24	-16	0	-15	3	26	40	6	0	0	-2	43	30	-3
Italy	-38	-13	17	38	25	3	-13	-38	3	75	50	12	-25	-25	9	25	25	11
Netherlands	0	0	11	24	21	-4	14	0	19	89	74	-10	30	0	14	-30	0	-21

Source: ECB (2016), *The euro area bank lending survey*, July 2016, Table A.

図表 8 : ユーロ域諸国銀行の信用基準の強化、および対民間貸出への銀行側の積極的需要 (2016年 Q1, Q2)

上記の①、②、③のデータは次のように評価できる。

第 1 に、低金利は銀行収益に影響することである。低金利状態は資金調達には有利である一方で、貸出には不利である。しかし、一般に短期金融市場の活発化にはつながる。ECB のマイナス金利政策と量的緩和政策が金融市場に緩和感をもたらす。それは③の銀行貸出が増えることに寄与し、また、銀行の貸出スタンスの緩和へ貢献する。

第 2 に、株式市場の低迷である。特に、金融セクターが伸び悩んでいる。これは銀行の資本部門のバランスシートへも影響する。株式市場の低迷、金融株の不調は、今後の BIS、FSB の方針により資本の強さがますます重要となる環境は、銀行にとっては向かい風である。特に、危機時のバッファである TLAC が義務付けられる状況は、マイナスの影響を G-SIB を始めとする銀行全体に与える。

第 3 に、他方で、銀行の対民間貸出はおおむね順調であることである。しかし、これは ECB の非伝統的な政策が条件として存在する。要するに、マイナス金利政策と量的緩和政策(特に後者は社債買取プログラム (CSPP)も発動)している成果であるということである。しかし、銀行の貸出姿勢が緩和されているものの、ユーロ域の主要国でさえも、細かく見ると、国ごと、四半期ごとにまちまちであることも確かである。

#### ④ LIBOR の状況

LIBOR(London Interbank Offered Rate: ロンドン銀行間出し手金利)の変化												
2008年9月16日のリーマンショック直後と、2016年9月16日(8年後の9月の値)のLIBORの結果(%)												
	オーバーナイト(翌日物金利)		1週間物金利		1か月物金利		3か月物金利		6か月物金利		1年物金利	
	2008年9月16日	2016年9月16日	2008年9月16日	2016年9月16日	2008年9月16日	2016年9月16日	2008年9月16日	2016年9月16日	2008年9月16日	2016年9月16日	2008年9月16日	2016年9月16日
US\$Libor	6.43750	0.42044	3.87500	0.45228	2.74750	0.53178	2.87625	0.85711	3.01625	1.24733	2.95250	1.54489
€ Libor	4.41750	-0.40157	4.49063	-0.38714	4.53188	-0.37400	4.96625	-0.32086	5.18938	-0.20829	5.34313	-0.07300
£ Libor	6.79375	0.22875	6.48750	0.24563	5.50125	0.26938	5.79125	0.38031	5.89000	0.52719	5.98625	0.74763
Swiss Franc Libor	3.00000	-0.79160	2.86667	-0.80400	2.30833	-0.80620	2.73250	-0.74380	2.87000	-0.64240	3.14167	-0.47660
¥ Libor	0.94375	-0.04357	0.91250	-0.05271	0.73000	-0.09629	0.89250	-0.03943	0.98125	-0.01121	1.16375	0.08714

(注) 2008年9月16日については、ロンドン現地時間午後3時49分の値。2016年9月16日については、同現地時間午前11時45分の値。  
(出所) Intercontinental Exchange (ICE), Report Center のデータ(www.theice.com) より作成。

図表 9 : LIBOR (2008年9月16日と8年後の2016年9月16日の変化)

④は、USD Libor, Euro Libor, GBP Libor, Swiss Franc (CHF) Libor, JPN Yen Libor について、2008年9月16日の時点(リーマンブラザーズのチャプターイレブン申請の翌日)と、ちょうど8年後の2016年9月16日の時点の値を比較したものである。まず目につくのが、2008年9月16日のオーバーナイト金利(翌日物金利)のLiborにおいて、USD(米ドル) Libor が 6.43750%、GBP(英ポンド) Libor が 6.79375%、Euro(ユーロ) Libor が 4.41750%、CHF(スイスフラン) Libor さえも 3.00000%と極めて高い値を記録したことである。短期金融市場で特にドル(およびポンド)に非常に強い需要が発生していることを示している。なお、USD Libor は、オーバーナイトでは高い%を示しているが、1か月物から1年物まで数値を見るとおよそ 2.7~3.0%という比較的なだらかなレンジに収まっていることに対して、GBP Libor は、1か月物から1年物まで見ると、およそ 5.5~6.0%という極めて高い水準を示している。

そして、8年後の2016年9月16日時点のオーバーナイトでは、USD Libor は 0.42044%、GBP Libor は 0.22875%というプラスの水準であることに対して Euro Libor は -0.40157%、CHF Libor は -0.79160%、JPY Libor も -0.04357%とマイナスの水準を記録していることは、欧州系銀行(また邦銀系)にとって収益性(profitability)を確保することが難しいことを示している。

この profitability が課題であることは、Nouy 議長が 2016年9月の Helsingin Sonomat とのインタビューで表明されており、収益性の向上こそが欧州系銀行の資本の状態を強化することが可能であると、強く認識している<sup>xi</sup>。

銀行の市場環境は量的緩和にもかかわらず予断できない状況で、BCBS の Basel III によ

って、これまで以上に資本の強さが求められ、危機時のバッファも TLAC として要請される。このようにミクロ・プルーデンス政策が強化される中、マクロ・プルーデンス政策の一環として、金融危機時のセーフティネットである預金保険制度の単一化が目指されているのである。

#### 4. 金融安定理事会(FSB)と米連邦預金保険公社(FDIC)

##### 4.1 FSB の役割：世界金融危機後にいかなる重要性を持っているか

金融安定理事会(Financial Stability Board: FSB)は、スイスのバーゼルに本部を置く国際金融規制機関である。法的拘束力を持つハードロー・アプローチではなく、従来のバーゼル銀行監督委員会(Basel Committee on Banking Supervision)が採っているソフトロー・アプローチ（法的拘束力を持たない紳士協定）をベースとしている。したがって、毎回のよう G20 に提案(proposal)を提出し、国際金融規制の方向性を事実上、定めている重要な機関となっている。

2008 年の世界金融危機(Global Financial Crisis: GFC)以後、金融規制がクローズアップされている。金融規制の推移をみると、いわゆるグラススティーガル法(GS 法)を始めとする 1930 年代の大恐慌期の規制強化期(regulation)、1970 から 1980 年代、さらには 1990 年代のグローバリゼーションに伴うグラム・リーチ・ブライリー法(GLB 法)を代表とする規制緩和期(de-regulation)、そして、世界金融危機後に策定されたドット・フランク法(DF 法)を中心とする規制再強化期(re-regulation)という流れがある。規制再強化期にある 2016 年現在、FSB は銀行・証券・保険のみならずシャドーバンキング規制の検討も行っている。本来、FSB の役割は、前掲の図表 3 のようにマクロ・プルーデンス政策にあったといえよう。

2011 年 10 月に FSB が本会議で認め初めて提示した基本方針(Key Attributes)は、国際金融規制に関する重要な 12 の原則を示した。2016 年になってもその内容は基本的には変わらない。

1. 領域
2. 破綻処理当局
3. 破綻処理の権限
4. 相殺権、ネットティング、担保化、顧客資産の分割
5. セーフガード
6. 破綻処理における金融機関からのファンディング
7. クロスボーダー協力に対する法的枠組みの条件
8. 危機管理グループ
9. 金融機関固有のクロスボーダー協力に関する取極め
10. 破綻処理可能性の査定

11. 再生および破綻処理計画
-----------------

12. 情報へのアクセスと情報共有
-------------------

#### 図表 8 : FSB の 12 の基本的特性

(出所) FSB (2014), *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, 15 October.

そして、2016年8月に、グローバルに活動するシステム上重要な銀行(G-SIBs)に対するいくつかの指針が公表された。G-SIBsの破綻処理に関する文書<sup>xii</sup>である。特に、銀行同盟の考え方と共通しているのは、当局が止む無く、銀行破綻処理の手段として国有化に頼る、あるいはバイルアウト基金に頼る(つまり公的資金を出動させる)ことがないように、法的に規定することであると定めている点が挙げられる。また、銀行破綻処理を促すために、民間の出資で成り立つ預金保険、あるいは、破綻処理基金、または、ファンディング機構を、一時的なファイナンス提供によるコストを(銀行)産業界が担うことで事後的に回復させる<sup>xiii</sup>という点も挙げられる。なお、金融危機時に損失を吸収するバッファー(緩衝材)を持っておく必要を述べた総損失吸収力(TLAC)についてもFSBは役割を担おうとしている。これは、FSBがマイクロ・プルーデンスをも照準に合わせて、マクロ・プルーデンス政策を実施しようとしていることを表している。

#### 4.2 FDICの機能：その特徴とEBUとの相異

EBUを分析するに当たり、大西洋を渡ったアメリカの米連邦預金保険公社(Federal Deposit Insurance Corporation: FDIC)の政策を見ることは有用である<sup>xiv</sup>。FDICは銀行破綻処理と預金保険制度の二つの領域を包摂する機関である。欧州がSRMとEDISを分けて、実施時期もずらしていることを考えると、危機時には、銀行破綻処理と預金者保護をどのようにまとめて考えればよいのかが課題となる。

FDICは、1933年に創設された80年以上の経験を持つ世界有数の預金保険機関である。勿論、1929年に発生したニューヨーク株式市場大暴落をきっかけとする大恐慌(Great Depression)が創設の背景にある。先進的な設計思想と豊富な破綻処理手段を持ち合わせている<sup>xv</sup>。2007~2008年に発生した世界金融危機以降のドッド・フランク法で機能強化され、預金保証額も25万ドルに引き上げられた。日本の約2倍の高水準である。現在は、同法によって創設されたFinancial Stability Oversight Council(FSOC)の中で、財務省に所属し国法銀行を監督するOffice of the Comptroller of the Currency (OCC)などの重要な機関と共に、総合的な銀行監督・破綻処理の連携の中で機能している。

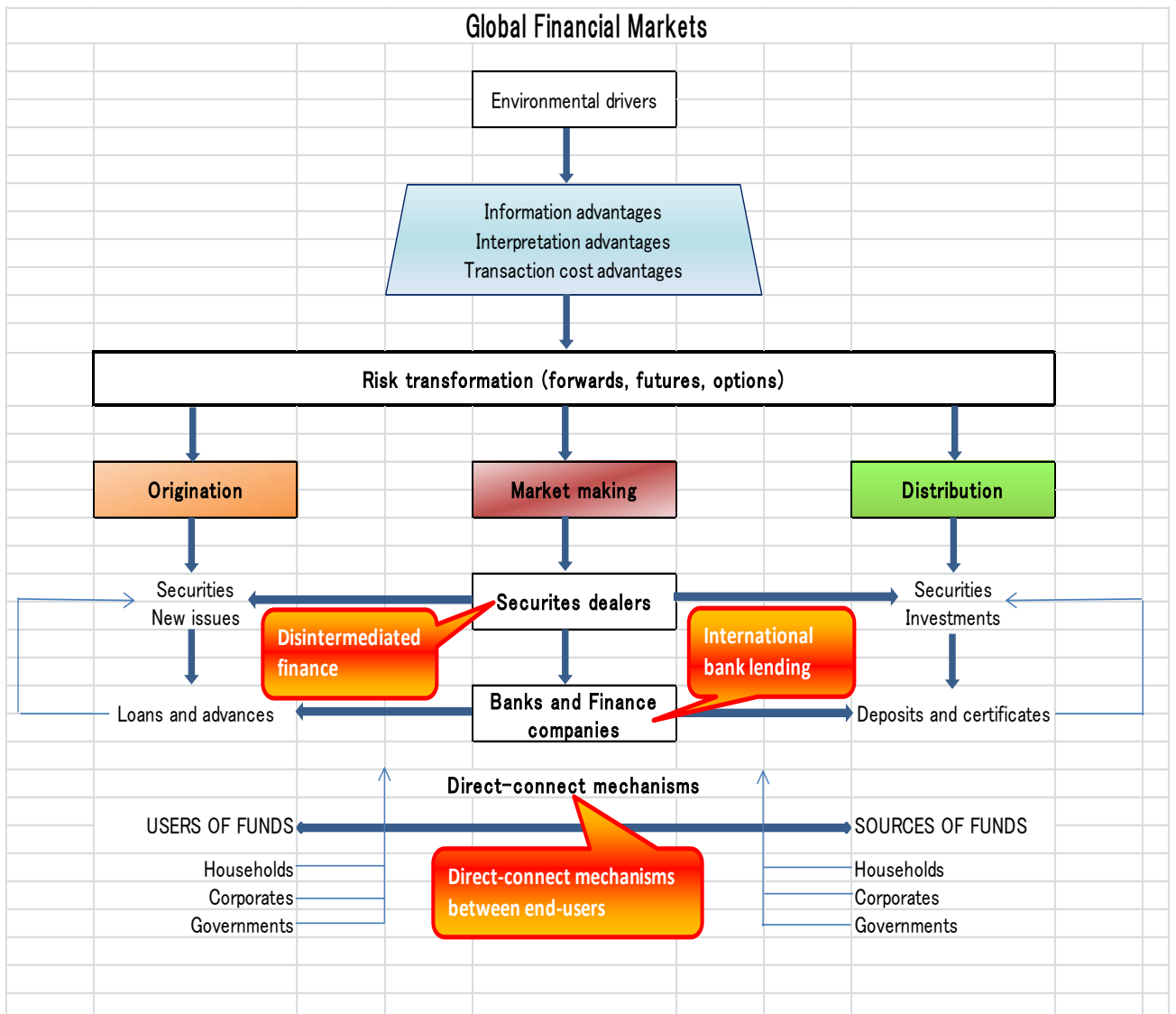
FDICは、対象銀行の監督や破綻処理に当たりCAMELを政策念頭に置いている。CAMELとは、資本の適切さ(Capital Adequacy: C)、資産の質(Asset Quality: A)、マネジメント(Management: M)、収益(Earnings: E)、流動性(Liquidity: L)、そしてマーケットリスクに対する感度(Sensitivity to Market Risk: S)<sup>xvi</sup>である。



2015年のFDICの年次報告書<sup>xvii</sup>によると、FDICは6.4兆ドルの預金を保護し、6300行の5億以上もの口座に預金保険をかけている。かつ、3995の金融機関を監督し、470のレシーバーシップ(受け皿)をマネジメントしている(239億ドルの総資産のレシーバーシップ)。

FDICの特徴は、銀行破綻処理を一手に任されていると同時に、預金保険機能を果たしている点である。しかし、銀行監督の直接的な管轄については、国法銀行はOCC、銀行持ち株会社は米連邦準備制度(Federal Reserve: Fed)となっており、いわゆる大銀行をFDICが直接監督しているわけではない。具体的には、2015年12月31日現在、4008もの銀行で、それらはFDICが預金保証する州法銀行で、連邦準備制度(Federal Reserve System: FRS)のメンバーでない銀行(いわゆるstate nonmember (SNM) institutions)を監督する機関がFDICなのである。ここがEBUと異なる。EBUはECBが大銀行を監督し、かつ大銀行の破綻処理をSRBが担う。EBUとSRBは(SRBの独立性は確保されているものの)密接に関わっており、ドイツの銀行監督機関である連邦金融監督機構(Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht: BaFin)からSRB議長が選出されている。FSOCの下(しかし財務省Treasury主導)でのOCC, Fed, FDICの協調が求められているが、別機関としての長い分業の歴史と固有の領域がある。また、アメリカは国法銀行と州法銀行の二元的銀行システムであり、現在も継続している。EBUがまだ新しい政策であるため、銀行監督、銀行破綻処理、そして銀行の預金保険を連動させて、大銀行に関してこの3機関に情報を行き渡らせることは、EBUの方により3つの政策領域の整合性と一貫性が取れる可能性がある。

なお、今回は、銀行監督のみに焦点を絞っている。証券分野との連携も今後の焦点になり得る。例えばEUレベルでは、銀行同盟と資本市場同盟を合わせて金融同盟として、前述のFive Presidents' Reportでは表現されており、EBAとESMAとの連動が課題となる。伝統的なグローバル市場における銀行業と証券業の整理について図表8で示している。



(出所) Smith, R.C. and I. Walter (1992), "Global Financial Markets", in Newman, P., Milgate, M. and J. Eatwell (eds.), *The New Palgrave Dictionary of Money & Finance*, Macmillan Pressに加筆して作成。

図表 8 : 国際金融市場機能における銀行貸出行動の伝統的位置づけ

## 5. 結び

厳しいユーロ危機に対して、EUは連合として対処しなければならない。これは、一国対応のアメリカや日本、そしてEU離脱を決断したイギリスが置かれている立場とは、大きく異なる。とりわけ、通貨統合後は、ユーロ域の拡大(19カ国からの拡張)よりも、欧州統合の「深化」が重要になってくる。2012年に提唱された銀行同盟は、単一市場のより発展的な進化であり、統合の「深化」につながる取り組みである。「真のEMU(Genuine Economic and Monetary Union)」を発展させ、「完成しつつあるEMU(Completing Economic and Monetary Union)」を当面の目標としているEUは、その設計図に近づく努

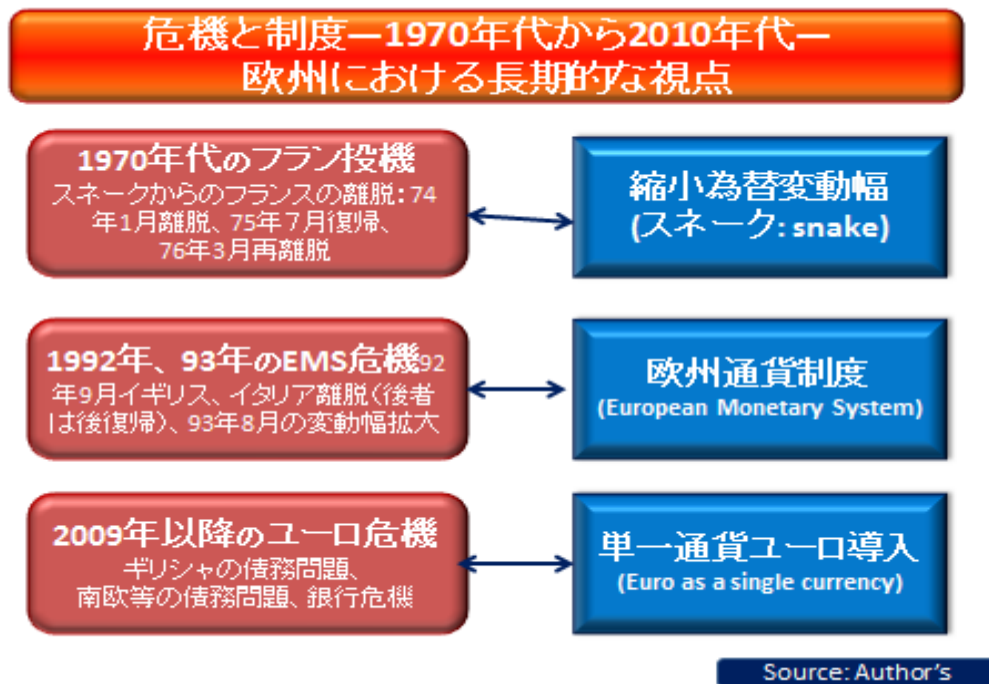
力を行っている。

欧州連合の対処力はどのように評価できるのか。図のように、これまで長期的に見れば3度の危機とその対処に迫られている。

第1に、1970年代のフラン危機であり、欧州諸国は縮小為替変動幅を1972年に設定し制度化した(スネーク・システム)。ところが、ブレトンウッズ体制の崩壊後の為替投機から、激しいフラン投機に見舞われ、中心国フランスは金利引き上げ対応に限界があり、1974年1月にフランス・フランはスネークから離脱、75年7月に復帰するものの、76年3月に再離脱している。ジスカールデスタンが74年1月のフラン投機の当時の財務大臣であり、折からのオイルショックの経済状況を受けて、フランのスネーク・システムからの離脱をポンピドゥ大統領に進言せざるをえなかった事情がある<sup>xviii</sup>。一方で、70年代半ばよりレイモン・バールが緊縮を試みる期間でもある<sup>xix</sup>。

第2に、1992年および93年の欧州通貨制度(European Monetary System: EMS)危機である。デンマークの国民投票によるマーストリヒト条約批准否決(デンマーク・ショック)を受けて、為替相場が不安定化し、折しも1990年の東西ドイツ統合後のブンデスバンクの金利引き上げに、為替変動メカニズム(Exchange Rate Mechanism: ERM)参加諸国の金融政策が適合できなかった。そのためERM参加国通貨間のレート維持が不安視され、為替投機が発生し、ついに92年9月イギリス・ポンドがERMを離脱、イタリア・リラも離脱した(しかし、リラは後に復帰)。

そして第3に、2009年以降のユーロ危機である。ギリシャの債務問題、南欧を始めとする債務問題、そして銀行危機と連動して発生している。ユーロ危機は、危機と小康状態を繰り返しているともいえる<sup>xx</sup>。また、直近では2016年6月23日のイギリスの国民投票によるEU離脱決定という歴史的転換期を迎えている<sup>xxi</sup>。今回は非ユーロ域の主要国家の離脱決定であったが、ユーロ域、とりわけ原加盟6ヵ国(ドイツ、フランス、イタリア、オランダ、ベルギー、ルクセンブルグ)での離脱となると未曾有の危機となり得る。しかし、EUは、共同体法の集積(アキ・コミュニテール)があり、制度構築の厚みがある。また、欧州委員会を始めとするEUの官僚の技術的な制度設計能力は極めて高く、政策実施の方法(methodology)も実に長けている。大きく見ればEUは通貨・金融分野で、約40年間に3度の危機に見舞われており、その危機は当時の3つの制度(スネーク・システム、欧州通貨制度、単一通貨ユーロ導入)の下で発生している。しかし、危機を乗り越えて、そのたびにシステムの精度を向上させ、前進しているといえる。



図表 9：危機と制度—1970年代から 2010年代—欧州における長期的な視点

出所：著者作成

欧州銀行同盟 EBU は、第 3 の単一通貨ユーロ導入後に実施されている単一市場の深化の重要な取り組みである。また、真の EMU(Genuine EMU)<sup>xxii</sup>、完成しつつある EMU(Completing EMU)<sup>xxiii</sup>の大きな計画の中で、資本市場同盟(Capital Markets Union: CMU)と共に金融同盟(Financial Union)を形成する構想がある。

この CMU には 5 本の狙いがある(European Commission, Capital Markets Union, Implementation Table より)。①イノベーション、スタートアップ、非上場企業のための資金調達②企業が公開市場に参入し資本調達しやすくすること③長期的、対インフラ、および維持可能な投資④リテールおよび機関投資家による投資の養成⑤より幅広く経済を支える銀行のキャパシティの底上げである<sup>xxiv</sup>。

以上、銀行監督の一元化、破綻処理の一元化は実行される中で課題を抱えながら進捗していることは確かである。今後、預金保険制度の共通化は提案段階ではあるものの、預金保険の保護と破綻処理のペイルイン化は、米 FDIC を参考に連動して取り組まなければならないといえる。

これまで見てきたように欧州における銀行監督はユーロ危機が繰り返す中、EU、特にユーロ域において、①金融システムの安定化および②預金者の保護を目標として、一元化が図られている。幾度の危機を乗り越えるたびに強靱なシステムを作ろうとする意志の産物である。ビジョン先行型であり、現実との乖離も指摘される。一方で、世界の銀行監督が調和に向けて徐々に進捗が見られるため、日本でも欧州の挑戦には着目する必要がある。

## 謝辞

本研究は、全国銀行学術研究振興財団の研究助成をいただいて実施している。当該研究課題名は「金融規制の国際的調和化への挑戦—欧州銀行同盟の銀行規制分析—」である。記して感謝申し上げます。

## インタビューと討論

(2015年7月パリ、ロンドン；2016年4月フィラデルフィア、ワシントンD.C.)

本研究に取り組むにあたり、次の方々とインタビューと討論を行った。貴重なご意見、ご見解をいただいたことに感謝申し上げます。

1. ディディエ・ブルネル フランス中央銀行顧問(Mr. Didier BRUNEEL, Conseiller, Cabinet du Gouverneur, Banque de France), at Banque de France, Paris, 10:40-11:30, 7<sup>th</sup> July 2015
  - フランスの銀行システム、銀行監督に対するフランスのスタンス、フランス中央銀行とフランス政府との関係、同行とドイツ・ブンデスバンクとの関係について。
2. ジャン・クロード・ユイサン フランスプルーデンス監督・破綻処理機構局長(Mr. Jean-Claude HUYSSSEN, Directeur, Dir. des Agréments, des Autorisations et de la Réglementation, ACPR): Autorité de contrôle prudentiel et de résolution at ACPR, Paris, 12:00-13:30, 7<sup>th</sup> July 2015
  - 銀行監督と銀行破綻処理に関するフランスの状況、フランス プルーデンス監督・破綻処理機構(ACPR)の機能、銀行同盟とSSMについて。
3. チャールズ・グッドハート 英LSE教授(Mr. Charles GOODHART, Professor and Programme Director, FMG, The London School of Economics and Political Science), at LSE, London, 15:00-15:30, 14<sup>th</sup> July 2015
  - 銀行監督に対するイギリス、フランス、ドイツのスタンスの相違、銀行同盟に関するドイツの影響力、バイルインかバイルアウトか、今次世界金融危機後のイギリス当局の変化について。
4. アラン・カフルニー 米ハミルトン・カレッジ教授(Mr. Alan CAFRUNY, Professor, Hamilton College, USA), as a Discussant, at 22<sup>nd</sup> International Conference of Europeanists, Council for European Studies, SciencePo. Paris, 11:00-12:45, 9<sup>th</sup> July 2015
  - ドイツの拒否権、ドイツのEBUに対する影響力、近年のギリシャ救済に対するドイツのインパクトについて。
5. ガロ・セヴァロス 米FDIC上級国際部門アドバイザー(Mr. Galo CEVALLOS, Senior International Advisor, Federal Deposit Insurance Corporation, USA), 富田真知子 預金保険機構(日本)国際統括室調査役(Ms. Machiko TOMITA, Manager, International

Department, Deposit Insurance Corporation of Japan), at the Federal Deposit Insurance Corporation, Washington D.C., 11:00-12:10, 15<sup>th</sup> April 2016.

- FDICの重要な諸機能、預金保険制度に対する国際的な観点、システム上重要な金融機関(SIFIs)への銀行監督について。

## 参考文献

### Les Archives de la Banque de France (フランス中央銀行歴史文書室)

- Archives de la Banque de France, 1749200912/306. Marché Commun: Une 'Directive' Européenne Consacrée le Libre Etablissement des Banques dans la Communauté Européenne, Extrait de l'AGEFI du 8. 11. 1972.
- Archives de la Banque de France, 2780201009/6. Procédure devant la Commission de Contrôle de Banques en Matière Disciplinaire, J.O. du 20 décembre 1941.
- Archives de la Banque de France, 0001200701/1. Groupe d'Analyse Fonctionnelle de l'Application 'Risques', décembre 1966.
- Archives de la Banque de France, 1489200201/6. Procès-verbal de la 223e séance du Comité des Gouverneurs des Banques Centrales des États membres de la Communauté Économique Européenne, tenue à Bâle, le mardi 8 mars 1988.
- Archives de la Banque de France, 1373201001/4. Les Déséquilibres Intracommunautaires de Balances des Paiements, 23 novembre 1989.
- Archives de la Banque de France, 1373201001/4. Développements récents de la situation économique et monétaire en République fédérale d'Allemagne (Note en vue de la préparation du Conseil Économique et Financier Franco-Allemand), 22 décembre 1989.
- Archives de la Banque de France, 1489200704/54. Groupe d'experts présidé par M. Raymond, Rapport Spécial sur les implications pour les politiques monétaires de la libération des mouvements de capitaux au sein de la communauté, 29 mai 1987.
- Archives de la Banque de France, 1489200704/54. Groupe d'experts présidé par M. Dalgaard, Rapport sur certaines implications des propositions de la commission de libération complète des mouvements de capitaux, 29 février 1988.

### The Bank of England Archives (イングランド銀行歴史文書室)

- The Bank of England's Archives, 8A48/4, E.E.C. – Directive on Harmonisation of Banking Legislation – Banking Supervision in Europe, 18<sup>th</sup> October 1972.
- The Bank of England's Archives, 8A48/4, Banking Mergers and U.K. Entry into the E.E.C., September 1972.

### Official Documents (公的刊行物)

- Banque de France (2012), *Rapport Annuel 2011*.
- Basel Committee on Banking Supervision (2016), *Basel III Monitoring Report*, September.
- Basel Committee on Banking Supervision (2015), *Progress report on the implementation of principles for effective supervisory colleges*, July.
- BIS (2013), *Quarterly Review*, March.
- European Banking Authority (2015), *Annual Report 2014*.
- European Banking Authority (2014), *Annual Report 2013*.
- European Central Bank: Banking Supervision (2016), *Interview with Helsingin Sonomat, Interview with Danièle Nouy, Chair of the Supervisory Board of the ECB*, conducted by Anni Lassila on Monday 12 September 2016 and published on 21 September 2016.
- European Central Bank: Banking Supervision (2015), *ECB Annual Report on supervisory activities 2014*, March.
- European Central Bank: Banking Supervision (2015), *Joint Supervisory Teams*.

- European Central Bank: Banking Supervision (2014), *The List of Significant Supervised Entities and the List of Less Significant Institutions*, September.
- European Central Bank (2016), *ECB Economic Bulletin*, Issue 5 – Statistics.
- European Central Bank (2016), *The euro area bank lending survey*, July 2016.
- European Central Bank (2012), *Monthly Bulletin*, July.
- European Central Bank (2010), *Financial integration in Europe*, April.
- European Commission (Brussels, 30.9.2015 COM(2015) 468 final), *COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT, THE COUNCIL, THE EUROPEAN ECONOMIC AND SOCIAL COMMITTEE AND THE COMMITTEE OF THE REGIONS, Action Plan on Building a Capital Markets Union*.
- European Commission (Reported by Juncker, J.-C. in close cooperation with Tusk, D., Dijsselbloem, J., Draghi, M. and M. Schulz) (2015), *Completing Europe's Economic and Monetary Union*, 22 June.
- European Commission (2014), DIRECTIVE 2014/49/EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 16 April 2014 on deposit guarantee schemes (recast), in *Official Journal of the European Union*, L 173/149.
- European Commission (2013) (Brussels, XXX COM (2013) 379), *Recommendation for a COUNCIL RECOMMENDATION on the implementation of the broad guidelines for the economic policies of the Member States whose currency is the euro (Provisional Version)*.
- European Commission (2012) (Brussels, 12. 9. 2012 COM (2012) 510 final), *COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE EUROPEAN PARLIAMENT AND THE COUNCIL: A Roadmap towards a Banking Union*.
- European Commission (2012) (Brussels, 12. 9. 2012 COM (2012) 511 final), *Proposal for a COUNCIL REGULATION: conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions*.
- European Commission (2012) (Brussels, 12. 9. 2012 COM (2012) 512 final), *Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL: amending Regulation (EU) No 1093/2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority) as regards its interaction with Council Regulation (EU) No.../... conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions*.
- European Commission (2012) (Brussels, 6. 6. 2012 COM (2012) 280 final), *Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL: establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directives 77/91/EEC and 82/891/EC, Directives 2001/24/EC, 2002/47/ EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC and 2011/35/EC and Regulation (EU) No 1093/ 2010*.
- European Commission (2012), *Accompanying the document: proposal for a directive of the European Parliament and of the Council: establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms, Commission staff working document: Impact Assessment*.
- European Commission (2012), *Restoring the health and stability of the EU financial sector*.
- European Council (2012), *Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union (TSCG)*.
- European Council : The President (2012), *Towards a genuine economic and monetary union, Report by President of the European Council Herman Van Rompuy*, EUCO 120/12, June 26.
- European Council (from General Secretariat of the Council to Delegations) (2012), *European Council 28/29 June 2012: Conclusions*, EUCO 76/12, June 29.
- European Court of Auditors (2014), 'European banking supervision taking shape—EBA and its changing context', *Special Report*, No. 05.
- European Union (2010), 'Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010 establishing a European Supervisory Authority (European Banking Authority), amending Decision No 716/2009/EC and repealing Commission Decision 2009/78/EC', *Official Journal of the European Union*, L 331/12, 15 December.

- Federal Deposit Insurance Corporation (2016), *2015 Annual Report*, 18 February.
- Financial Service Authority (2009), *The Turner Review: A regulatory response to the global banking crisis*, March.
- Financial Stability Board (2016), *Guiding principles on the temporary funding needed to support the orderly resolution of a global systemically important bank ("G-SIB")*, 18 August.
- Financial Stability Board (2014), *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, 15 October.
- Financial Stability Board (2012), *To G20 Finance Ministers and Central Bank Governors: Progress of Financial Regulatory Reforms*, 31 October.
- Financial Stability Board (2011), *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, October.
- The high-level group on financial supervision in the EU (Chaired by Jacques de Larosière (2009)), *Report*, 25 February.
- International Monetary Fund (2013), *Fiscal Monitor: Fiscal Adjustment in an Uncertain World*, April.
- International Monetary Fund (2013), *Global Financial Stability Report: Old Risks, New Challenges*, April.
- Independent Commission on Banking (2011), *Final Report*.
- Van Rompuy, H (in close collaboration with Barroso, J.M., Juncker J.-C., and M. Draghi (2012), *Towards a Genuine Economic and Monetary Union*, 5 December.

**Research Articles, Books, Papers, Documents and Speeches (研究論文、研究書籍、ペーパー、文書、講演録)**

- Alexander, P. (2015), 'Splitting banks divides opinion in the EU', *The Banker*, March.
- Avgouleas, E., and C. Goodhart (2015), 'Critical Reflections on Bank Bail-ins', *Journal of Financial Regulation*, No. 1.
- Begg, I. (2013), 'The EU's approach to improving financial regulation', in Kaji, S. and E. Ogawa (eds.), *Who Will Provide the Next Financial Model? : Asia's Financial Muscle and Europe's Financial Maturity*, Springer Japan.
- Begg, I. (2012), 'Banking union: inevitable, but profoundly challenging?', *CESifo Forum*, 13 (4).
- Betbèze, J. P. (2011), 'Les yeux "micro" de la BCE', *Revue Banque*, décembre.
- Blanchard, O., Dell' Ariccia, G. and P. Mauro (2010), 'Rethinking Macroeconomic Policy', *IMF Staff Position Note*, SPN/10/03, February 12.
- Bruneel, D. (1992), *La Monnaie*, La Revue Banque Editeur.
- Brunsden, J. (2015), 'Berlin fights plans to pool eurozone risk', *Financial Times*, 11 September.
- Busch, A. (2009), *Banking Regulation and Globalization*, Oxford University Press.
- Busch, D. and G. Ferrarini (eds.) (2015), *European Banking Union*, Oxford University Press.
- Bussière, E. (2003), «La Banque de France et les débats monétaires à l'époque de la première union économique et monétaire: La difficile émergence d'une identité monétaire européenne (1968-1973)», in Feiertag, Olivier et Margairaz, Michel (dir.), *Politiques et pratiques des banques d'émission en Europe (XVIIe-XXe siècle)*, Albin Michel.
- Cafruny, A.W. and L.S. Talani(2013), 'The Crisis of the Eurozone', in Cafruny, A.W. and H.M. Schwartz(eds.), *Exploring the Global Financial Crisis*, Lynne Rienner Publishers.
- Carney, M. (2013), «La mise en oeuvre complète du programme de réforme lancé par le G20 en vue de renforcer les marchés des produits dérivés de gré à gré», in Banque de France, *Revue de la Stabilité Financière*, N°17, Avril.
- Castañeda, J.E., Mayes, D.G. and G. Wood (eds.) (2016), *European Banking Union: Prospects and challenges*, Routledge.
- Coeuré, B. (2012), *Short-term crisis management and long-term vision: how Europe responds to the crisis*, speech in CEMLA's 60th Anniversary Commemorative Conference, Central Bank Cooperation at the Beginning of the 21st Century, Mexico



- City, 20 July.
- Connolly, R. (2012), *The Economic Sources of Social Order Development in Post-Socialist Eastern Europe*, Routledge.
  - Constâncio, V. (2013), *Implications of the SSM on the ESFS*, Brussels, 24 May.
  - Constâncio, V. (2013), *Fragmentation and Rebalancing in the euro area*, Joint EC-ECB Conference on Financial Integration, Brussels, 25 April.
  - Copsey, N. and T. Haughton (eds.) (2012), *The JCMS Annual Review of the European Union in 2011*, Wiley Blackwell.
  - Dickson, J. (2015), 'Will the Eurozone caucus on financial regulation?', *Speech at a lunch discussion organized by the Centre for European Reform*, Morgan Stanley, London, 1 September.
  - Eichengreen, B. (2007), *The European Economy since 1945: Coordinated Capitalism and Beyond*, Princeton University Press.
  - Eijffinger, Sylvester and Masciandaro, Donato (2011), *Handbook of Central Banking, Financial Regulation and Supervision*, Edward Elgar.
  - Ferran, E., Moloney, N., Hill, J. G. and J. C. Coffee Jr.(2012), *The Regulatory Aftermath of the Global Financial Crisis*, Cambridge University Press.
  - Frank, R. (2006), 'Les problèmes monétaires et la création du SME,' in Berstein, S. And J.-F. Sirinelli (with participation of Valéry Giscard d'Estaing), *Les années Giscard : Valéry Giscard d'Estaing et l'Europe 1974-1981*, Armand Colin.
  - Goodhart, C.A.E. and R.M. Lastra (2012), 'The boundary problems in financial regulation', in Barth, J.R. Lin, C. and C. Wihlborg (eds.) *Research Handbook on International Banking and Governance*, Edward Elgar.
  - Goodhart, C. A. E. (2012), 'Funding arrangements and burden sharing in banking resolution', in Beck, T. (ed.), *Banking Union for Europe: Risks and Challenges*, CEPR.
  - Goodhart, C.A.E. (2011), 'Financial regulation', in S. Eijffinger and D. Masciandaro (eds.), *Handbook of central banking, financial regulation and supervision: after the financial crisis*, Edward Elgar.
  - Goodhart, C.A.E. (2011), *The Basel Committee on Banking Supervision: a history of the early years, 1974-1997*, Cambridge University Press.
  - Hardie, I. and D. Howarth (eds.) (2013), *Market Based Banking and International Financial Crisis*, Oxford University Press.
  - Hinojosa-Martínez, L. M. and J. M. Beneyto (eds.) (2015), *European Banking Union: The New Regime*, International Banking and Financial Law Series, Wolters Kluwer.
  - Howarth, D. (2001), *The French Road to European Monetary Union*, Palgrave.
  - Ito, T. and Y. N. Sasaki (1998), "Impact of Basel Accord on Japanese Banks' Behavior," *NBER Working Paper Series*, No. 6730.
  - Kuppens, T., Prast, H. and S. Wesseling (eds.)(2003), *Banking Supervision at the Crossroads*, Edward Elgar.
  - Lane, C. and G.T. Wood (2011), *Capitalist Diversity and Diversity within Capitalism*, Routledge.
  - Mayes, D.G., Halme, L. and A. Liuksila (2001), *Improving Banking Supervision*, Palgrave.
  - Mehnert-Meland, R. (1995), *Central Bank to the European Union: European Monetary Institute, European System of Central Banks, European Central Bank, Structures, Tasks and Functions*, Kluwer Law International.
  - Mersch, Y. (2013), "*Built to Last*": *The New Euro Area Framework*, London, 17 May.
  - Mersch, Y. (2013), *The euro and the ECB: Perspectives and challenges ahead*, Luxembourg, 6 May 2013.
  - Mersch, Y. (2013), *The Banking Union - a European perspective: reasons, benefits and challenges of the Banking Union*, Berlin, 5 April.
  - Masset, Christian (2012), *La crise de l'euro et le rôle de la France*, Conférence de l'Ambassadeur à l'Université Keio, 10 juillet .
  - Molle, W. (2011), *European Economic Governance: The quest for consistency and effectiveness*, Routledge.
  - Moloney, N., Ferran, E. and J. Payne (eds.) (2015), *The Oxford Handbook of Financial Regulation*, Oxford University Press.
  - Montgomery, H. and Y. Takahashi (2014), 'The economic consequences of the TARP:

- The effectiveness of bank recapitalization policies in the U.S.,' *Japan and the World Economy*, 32.
- Montgomery, H. and Y. Takahashi (2011), 'Bank Recapitalization in the U.S.- Lessons from Japan', *The Journal of Social Science*, 71.
  - Montgomery, H. and Y. Takahashi (2011), 'The Japanese Big Bang: The Effects of "Free, Fair and Global"', *The Journal of Social Science*, 72.
  - Montgomery, H. and S. Shimizutani (2009), 'The effectiveness of bank recapitalization policies in Japan', *Japan and the World Economy*, 21.
  - Nouy, D. (2015), *Stable financial markets, stable Europe*, Speech at the Economic Council in Berlin, 9 June.
  - Noyer, C. (2013), 《Avant-Propos》, in Banque de France, *Revue de la Stabilité Financière*, N°17, Avril.
  - Revue Banque (2015), 'Union des Marchés de Capitaux: Quels Marchés Financiers pour l'Europe?', Décembre, Supplément au n°790.
  - Sato, H. (2015), 'Banking Union and Reform of the Financial Supervisory System: An Effective Resolution for the Eurozone Crisis', submitted to *the 22nd International Conference of Europeanists, Council for European Studies, SciencesPo., Paris, France*.
  - Singh, D. (2007), *Banking Regulation of UK and US Financial Markets*, Ashgate.
  - Smith, R.C. and I. Walter (1992), "Global Financial Markets", in Newman, P., Milgate, M. and J. Eatwell (eds.), *The New Palgrave Dictionary of Money & Finance*, Macmillan Press.
  - Volcker, P. (2012), 'Is Global Financial Reform Possible?' *Project Syndicate*, 4 June.
  - 岩田健治(2016)「繰り返すユーロ危機と通貨統合の行方—ヨーロッパ・セメスター最初の5カ年と「経済同盟完成」に向けた課題『世界経済評論』7月/8月号、Vol. 60, No. 4、文眞堂。
  - 岩田健治(2010)「世界金融危機と EU 金融システム」田中素香編著『世界経済・金融危機とヨーロッパ』勁草書房、第3章。
  - 岩田健治(2003)「EU 証券規制の新展開」H.-E.シャーラー・A.M.エル-アグラ・田中素香・D.G. メイズ他著、岩田健治編著『ユーロと EU の金融システム』日本経済評論社、第8章。
  - 岩田健治(1996)『欧州の金融統合—EEC から域内市場完成まで—』日本経済評論社。
  - 金井雄一 (2014)『ポンドの譲位：ユーロダラーの発展とシティの復活』名古屋大学出版会。
  - 上川孝夫(2015)『国際金融史—国際金本位制から世界金融危機まで—』日本経済評論社。
  - 上川孝夫(2013)「ブレトンウッズ体制の回顧—新解釈—」『エコノミア』第64巻第1号、横浜国立大学経済学会。
  - 上川孝夫(2009)「戦時・戦後のポンド残高問題—国際通貨史の一論点—」『エコノミア』第60巻第1号、横浜国立大学経済学会。
  - 佐々木百合(2016)「EUにおける金融危機管理と銀行同盟への進展」『日経研月報』(特別研究)2月号、日本経済研究所。
  - 佐々木百合(2013)「ユーロにおける金融規制とユーロ危機の影響」『日経研月報』(特別研究)9月号、日本経済研究所。
  - 佐々木百合(2000)「自己資本比率規制と不良債権の銀行貸出への影響」宇沢弘文・花崎正晴編『金融システムの経済学—社会的共通資本の視点から—』東京大学出版会、第4章(Economic Affairs, Vol. 6 日本政策投資銀行設備投資研究所)。
  - 白井さゆり(2016)『超金融緩和からの脱却』日本経済新聞出版社。
  - 高屋定美(2015)『検証 欧州債務危機』中央経済社。
  - 高屋定美(2011)『欧州危機の真実—混迷する経済・財政の行方—』東洋経済新報社。
  - 田中素香(2016)「EU 統合はどうなるか」『世界経済評論』7月/8月号、Vol. 60, No. 4、文眞堂。
  - 田中素香(2016)『ユーロ危機とギリシャ反乱』岩波書店。
  - 田中素香(2014)「世界金融危機・ユーロ危機とユーロ制度の改革：危機と改革—どう進んできたのか」田中素香・長部重康・久保広正・岩田健治著『現代ヨーロッパ経済[第4版]』有斐閣、第5章。
  - 田中素香編著(2010)『世界経済・金融危機とヨーロッパ』勁草書房。
  - 中川辰洋(2013)「フランス銀行改革の意義と問題点—銀行規制・監督体制は強化されるか—」『証券経済研究』第82号。
  - 中空麻奈(2016)「マイナス金利が金融市場に与えた影響—欧州との比較を踏まえて—」

- 日本金融学会中央銀行研究部会報告、9月9日。
- 星野郁(2015)『EU 経済・通貨統合とユーロ危機』日本経済評論社。
- 星野郁(2013)「ヨーロッパの銀行に対するユーロ危機の影響と銀行改革の行方」『金融構造研究』金融構造研究会、第 35 号。
- 星野郁(2009)「ヨーロッパの金融構造の変貌と金融危機」『世界経済評論』3月号、世界経済研究協会。
- 堀内昭義(1998)『金融システムの未来——不良債権問題とビッグバン』岩波書店。
- 本間勝(2002)『世界の預金保険と銀行破綻処理』東洋経済新報社。
- 松浦一悦(2012)「イギリス金融危機と BOE の信用秩序維持政策」山崎勇治・嶋田巧編著『世界経済危機における日系企業：多様化する状況への新たな戦略』ミネルヴァ書房、第 13 章。
- 松浦一悦(2009)『EU 通貨統合とユーロ政策』ミネルヴァ書房。
- デヴィッド・G. メイズ(岩田健治訳)(2003)「EU における銀行監督の新展開」H.-E. シャーラー・A.M. エル・アグラ・田中素香・D.G. メイズ他著、岩田健治編著『ユーロと EU の金融システム』日本経済評論社、第 7 章。
- 山下英次(2016)「イギリス人はなぜ EU からの離脱を決断したのか？」『国際金融』1287号、2016年8月1日。
- 山下英次(2010)『国際通貨システムの体制転換：変動相場制批判再論』東洋経済新報社。
- 山下英次(2002)『ヨーロッパ通貨統合：その成り立ちとアジアへのレッスン』勁草書房。
- 吉國眞一・小川英治・春井久志編 (2014)『揺れ動くユーロ：通貨・財政安定化への道』蒼天社出版。

---

## 脚注

- i ESRB, *Macprudential policy beyond banking: an ESRB strategy paper*, July 2016, p. 25.
- ii European Commission (2012) (Brussels, 6. 6. 2012 COM (2012) 280 final), Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL: establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and amending Council Directives 77/91/EEC and 82/891/EC, Directives 2001/24/EC, 2002/47/ EC, 2004/25/EC, 2005/56/EC, 2007/36/EC and 2011/35/EC and Regulation (EU) No 1093/ 2010.
- iii Lautenschlager, S (2016), “European banking supervision – much achieved, but still much to do”, Speech in Bundesbanksymposium “Dialogue on banking supervision”, Frankfurt am Main, 1 June.
- iv 以上のやり取りについては、European Central Bank: Banking Supervision (2016), *Interview with Helsingin Sonomat, Interview with Danièle Nouy, Chair of the Supervisory Board of the ECB*, conducted by Anni Lassila on Monday 12 September 2016 and published on 21 September 2016 を参照。
- v ECB の量的緩和政策については、白井さゆり(2016)『超金融緩和からの脱却』日本経済新聞出版社が詳しい。また、同書はマクロプルーデンス政策 vs 金融政策、金融安定化政策 vs 物価安定政策についても詳述しており、興味深い分析内容となっている。
- vi 先端的な分析報告として、中空麻奈(2016)「マイナス金利が金融市場に与えた影響～欧州との比較を踏まえて～」日本金融学会中央銀行研究部会報告、9月9日がある。特に、ECB のマイナス金利政策がユーロ域銀行の CDS スプレッド推移や、銀行収益、平均貸出金利への影響を細かく分析されている。
- vii Swiss National Bank (2010), *Memorandum of Understanding in the field of financial stability between the Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA and the Swiss National Bank SNB*, 23 February.
- viii European Commission (2014), DIRECTIVE 2014/49/EU OF THE EUROPEAN

---

PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 16 April 2014 on deposit guarantee schemes (recast), in *Official Journal of the European Union*, L 173/149 を参照しまとめて記している。

ix Deutsche Bundesbank (2016), *Dombret: Deposit insurance need not necessarily be European*, 2 June.

x European Commission (Reported by Juncker, J.-C. in close cooperation with Tusk, D., Dijsselbloem, J., Draghi, M. and M. Schulz) (2015), *Completing Europe's Economic and Monetary Union*, 22 June.

xi ECB Banking Supervision (2016), *Interview with Helsingin Sonomat, Interview with Danièle Nouy, Chair of the Supervisory Board of the ECB*, conducted by Anni Lassila on Monday 12 September 2016 and published on 21 September 2016.

xiii Financial Stability Board (2016), *Guiding principles on the temporary funding needed to support the orderly resolution of a global systemically important bank ("G-SIB")*, 18 August.

xiii *IBID.*

xiv 特に世界金融危機以降、ドッド・フランク法(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)が金融機関の過剰なリスクテイクが金融危機を招来することを防ぐために制定された(2010年7月21日大統領署名)。FDICの改革の促されている。Federal Deposit Insurance Corporation, *Annual Report*, various issues 参照。また、米国の規制システムの変遷はやや複雑である。規制制度の構造を説明した文献として、Kushmeider, R.M. (2005), 'The U.S. Federal Financial Regulatory System: Restructuring Federal Bank Regulation,' *FDIC Banking Review*, Volume 17, No. 4 がある。

xv 米国の銀行破綻処理と預金保険制度を詳細に解説した文献として、本間勝(2002)『世界の預金保険と銀行破綻処理』東洋経済新報社の第3章「米国の破綻処理制度」がある。

xvi FDICの重要な役割(vital role of the FDIC)については、Velo Cevalos氏のご厚意で、70分間にわたりご説明をいただいた(ワシントンDCのFDIC本部にて。2016年4月15日インタビュー実施)。記してここに感謝申し上げます。

xvii Federal Deposit Insurance Corporation (2016), *2015 Annual Report*, 18 February.

xviii Frank, R. (2006), 'Les problèmes monétaires et la création du SME,' in Bernstein, S. And J.-F. Sirinelli (with participation of Valéry Giscard d'Estaing), *Les années Giscard : Valéry Giscard d'Estaing et l'Europe 1974-1981*, Armand Colin, p. 16.

xix 1970年代のフランスの欧州通貨統合に向き合った状況を現地史料に立脚し体系的かつ詳細に研究した文献に、権上康男(2013)『通貨統合の歴史的起源—資本主義世界の転換とヨーロッパの選択—』日本経済評論社がある。

xx 20世紀と21世紀のEU統合の断絶性については、田中素香(2016)「EU統合はどうなるか」『世界経済評論』7月/8月号、Vol. 60, No. 4、文眞堂。ギリシャ危機とドイツの特質については、田中素香(2016)『ユーロ危機とギリシャ反乱』岩波書店。ヨーロッパ・セメスター、Genuine EMUおよびCompleting EMUの青写真を始めとするEUガバナンスの方向性および段階的達成度を精査したものとして岩田健治(2016)「繰り返すユーロ危機と通貨統合の行方—ヨーロッパ・セメスター最初の5カ年と「経済同盟完成」に向けた課題」『世界経済評論』7月/8月号、Vol. 60, No. 4、文眞堂がある。

xxi イギリスの国民投票の結果に関する重要な問題提起を行った論文として、山下英次(2016)「イギリス人はなぜEUからの離脱を決断したのか?」『国際金融』1287号、2016年8月1日がある。また、イギリスと大陸欧州との歴史的視座に立脚した相違について、「欧英間断層」を説いたものとして、山下英次(2002)『ヨーロッパ通貨統合：その成り立ちとアジアへのレッスン』勁草書房の第2章が参考となる。

xxii Van Rompuy, H (in close collaboration with Barroso, J.M., Juncker J.-C., and M. Draghi) (2012), *Towards a Genuine Economic and Monetary Union*, 5 December.

---

<sup>xxiii</sup> European Commission (Reported by Juncker, J.-C. in close cooperation with Tusk, D., Dijsselbloem, J., Draghi, M. and M. Schulz) (2015), *Completing Europe's Economic and Monetary Union*, 22 June.

<sup>xxiv</sup> European Commission のこの Implementation table の 5 本の柱のそれぞれに、より詳細な項目が分類されている。また、CMU については、フランスの銀行雑誌 *Revue Banque*(2015 年 12 月)には特集号が生まれ、資本市場同盟に関する認識が高まっている。*Revue Banque* (2015), 'Union des Marchés de Capitaux: Quels Marchés Financiers pour l'Europe ?,' Décembre, Supplément au n°790.