

## 目次

1. 問題の所在
2. 銀行同盟の中核—ECB の監督政策(SSM, SRM)—
3. EBA—ユーロ域・非ユーロ域の接合機関—
4. FSB と規制・監督の方法論
5. 結び

### 1. 問題の所在

2008 年の世界金融危機後、国際金融分野において金融規制・金融監督の重要度がますます増している。規制・監督政策は、金融政策、財政政策とは異なるフィールドであるものの、銀行危機と債務危機を分断（あるいは弱化）する狙いを背景として、国際的にその必要性が急速に高まっている。

現在、欧州における金融規制は、**Banking Union**（銀行同盟）として開始されている。まず、(A) SSM（単一監督メカニズム）が、2014 年 11 月より ECB（欧州中央銀行）を中心に、一元的な監督制度を眼目として実施されている。本年 2015 年には(B) SRM（単一破綻処理メカニズム）が 2016 年 1 月の本格的始動に向けて急速に整えられている。さらに、(C) Single Rulebook（単一ルールブック）が Common DGS（共通預金保険スキーム）を含める形で準備されている。

本稿では、以下の 3 つの論題を取り上げる。すなわち、①ECB による SSM と SRM を巡る現状分析、②ECB と EBA（欧州銀行機構）との関係、そして③ECB と FSB（金融安定理事会）との関係である。

第 1 に、ECB による銀行監督・銀行破綻処理の展開については、SSM と SRM における加盟諸国の監督当局(NCAs)と ECB との関係が焦点の一つとなっている。大銀行グループ約 120 行を対象に、JSTs(Joint Supervisory Teams)が中心となり監督を行う。ここで SSM Framework により ECB-NCAs 関係は明記されているが、銀行監督を一元化することは容易ではなく、課題を抱えつつ進展しているのが実情である。そこには、一方で、金融システムとともにユーロ域各国（あるいは非ユーロ域を含めた EU 加盟国）の銀行監督政策の方針の相違が存在する。この構造について、ユーロ域のフランス、ドイツ、また非ユーロ域のイギリスを焦点に絞り、監督政策の相違を見ていく。

第 2 に、EBA の役割が焦点となる。EBA は 2009 年 2 月公表の de Larosière 報告によって企画され、2011 年に設置された EU レベルの銀行機構である。その本部はロンドンであり、ここにはユーロ域のみならず、EU28 カ国の銀行に関する技術的な基準である

RTS(Regulatory Technical Standards)が定められる。管轄としては、ストレステスト(Stress Test)、CRR(Capital Requirement Regulation)/CRD IV(Capital Requirement Directive)というマイクロプルーデンス政策が中心となる。ここで EBA と ECB との関係はどのようなになっているか。銀行同盟の中心である ECB に対して EBA はどのような役割を担うのであろうか。EU28 カ国を包摂する EBA の存在意義を検討する。

第 3 に、FSB の方針と総合的な規制・監督の方法論である。この機関はスイス・バーゼルの BIS (国際決済銀行) の下部機関とはいえ、今や G20 に政策提言を行っている有力な国際金融機関である。FSB は、G20 の共同声明の基盤となる銀行監督方針を毎回提出している。この FSB は Key Attributes を銀行監督のベースにおいており、毎年改定を行っている。ここで重要な点は、欧州での銀行同盟とその共通概念を多く有していることである。一方で、BCBS(バーゼル銀行監督委員会)が策定する Basel III 及び銀行監督へのスタンスについても留意する必要がある。規制・監督の方法論についてこれらを踏まえて考察していきたい。

なお、本稿で取られるアプローチは、政策デザイン(Design of Policy)の分野であり、取り扱う対象及び論点が限定的なものである。そのため、今後多角的な検討を要する課題である。

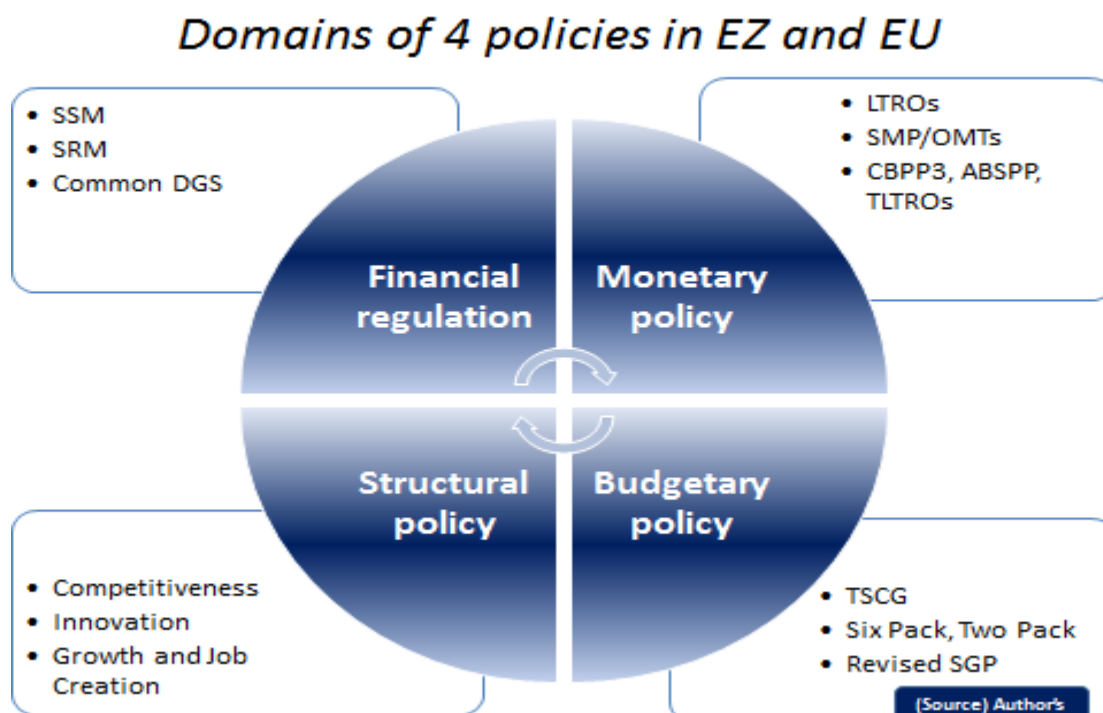


図 1 : ユーロ域と EU の全体像 : 4 つの領域 (筆者作成)

## 2. 銀行同盟の中核—ECB の監督政策(SSM, SRM)—

図 1 はユーロ域及び EU の政策の全体像を表している。(1)金融規制(2)金融政策(3)財政政策(4)構造政策の 4 つの領域で共通の政策体系を形成しようとしている。緊縮タイプの政策

が(1)及び(3)、一方で柔軟タイプの政策が(2)及び(4)と分類できよう。欧州委員会(Commission)でバローゾ委員長の体制からユンケル委員長の体制へ移行するとともに、「成長」「雇用創出」が欧州の安定型・緊縮型の政策体系に入り込んできた。一方で、ギリシャ問題が2015年7月にクローズアップされ、ESM(欧州安定メカニズム)の重要性が認識された。債務危機が尾を引く中で、銀行のバランスシート強化あるいはシステムリスク防止が不可欠となり、財政政策強化のためにも公的資金の投入を極力抑制する必要が生じた。つまり、銀行破綻処理に民間銀行の資金をプールさせ民間資金により救済を行うこと、また単一のルールブックに基づき、欧州全体の預金保険制度を共通化させることが喫緊の課題となっている。その前提として、銀行規制・監督を一元化させるSSMが存在する。

銀行規制・監督について国境を越えて一元化させること、言い換えればこれまで各国に残されていた銀行監督という重要な権限をECBに委譲することは、世界で類を見ない壮大な企画である。そのモメンタムとしては、真に単一の市場を域内で創設するSingle Marketを確立することが挙げられる。それは通貨統合後の真のEMU(Genuine EMU)<sup>i</sup>として、また完成しつつあるEMU(Completing EMU)<sup>ii</sup>としての欧州の枠組みの中で、ひととき重要な性格を持つ。銀行・証券・保険の中で預金業務と貸出業務を担う銀行は、高度の社会性を帯びている。世界金融危機後なおさらその規制・監督の強化(re-regulation)が不可欠となり、EU単一市場内部での銀行規制・監督の一元化が求められている要因が、この社会性である。

2014年11月にSSMが始動し、2015年1月にSRBが発足、2016年1月のSRMの本格的な始動に向けて、銀行同盟は進捗を増している。以下、いくつかの論点に限定させて述べていきたい。

第1に、ECBとNCAsとの関係である。ECB, NCAsの役割分担は、ECBがsignificant banks, NCAsがless significant banksであり、監督対象銀行グループを明白に区分している。システム上重要な銀行G-SIBs(Global Systemically Important Banks)が世界金融危機以降、リスク管理を金融システム全体で行う中でシステムリスクの抑制政策の上でより重要視されている。そのため、この区分法とECBが直接的に監督できる権限の明確化は、肝要な意味を持っている。しかし、NCAsが依然として保持しているアドバンテージは監督対象銀行に関する第一次情報を保持していることと、これまでの対象銀行の経営活動の経緯をバランスシートや経営戦略の面で把握していることである。

第2点目は、JSTsの設置である。Joint Supervisory Teams(JSTs)は、SSMを実際に推進していくうえで、重要なチームとなる。スタッフはECBとNCAsの双方から構成される点で、中央機関と現地当局者の複眼的視点で、大銀行グループを監督できる。マクロプレーデンスとミクロプレーデンスの両視点がこの推進チームには備わっていると言える。目標は、共通の監督文化を涵養し、一貫した監督慣行と監督アプローチを促進することである<sup>iii</sup>。

第3に、SRBの始動が挙げられる。SRB(Single Resolution Board)は、2015年1月に発足した独立性が付与されたEUのAgencyである。①将来のbail-outsを回避し、②納税者

と実体経済に対して最小のコストで、銀行に対して破綻処理の負担を課すことを目的としている。大目標は、適切かつ均衡の取れた方策でユーロ域銀行の再生・破綻処理制度を素早く作り上げることにある。

第4に、ドイツの特異性について考えなければならない。ユーロ危機に対するドイツの強気な態度は良く知られている。2015年7月に再燃したギリシャの債務返済問題に対しても、独仏の軸で対処したが、オランダ大統領がメルケル首相を呼び込む形となり、事実上フランスが主導して救済したことは印象的であった。また、2014年7月に銀行同盟の法的適合性(legitimacy)がドイツ憲法裁判所で厳しく問われたことは、今後の協調が中心国の1国であるドイツが歩み寄れない点で容易でないことを明らかにした。根本的には銀行同盟のスピードよりもその質を重要視するメルケル首相を始めとするドイツ側の考えがあるiv。

最後に、小括として銀行同盟の3 dimensionsを図において確認したいと思う。図2は、高さを政策内容、横幅を適用国の広がり、奥行きを経緯や年数として表したものである(後掲のボックスも同様の意味を持っている)。銀行同盟はSSM, SRM, DGSの三種を基盤としており、今後はDGSの効果的な取り込み方が論点となる。既にドイツのショブル財務相はこのDGSについて、債券市場により強固な規律が導入される前に預金保護について議論するのは間違っているという態度を取っているv。一方で、経過年数は3年あまりに過ぎないため、急ピッチで進捗を増しているのは確かである。危機後の安堵感を払拭し、年限を区切って法案を作成し、regulationにまで高めていく欧州委員会(ブリュッセル)の緊迫感が、加盟国の利害関係を凌駕しているのであろう。

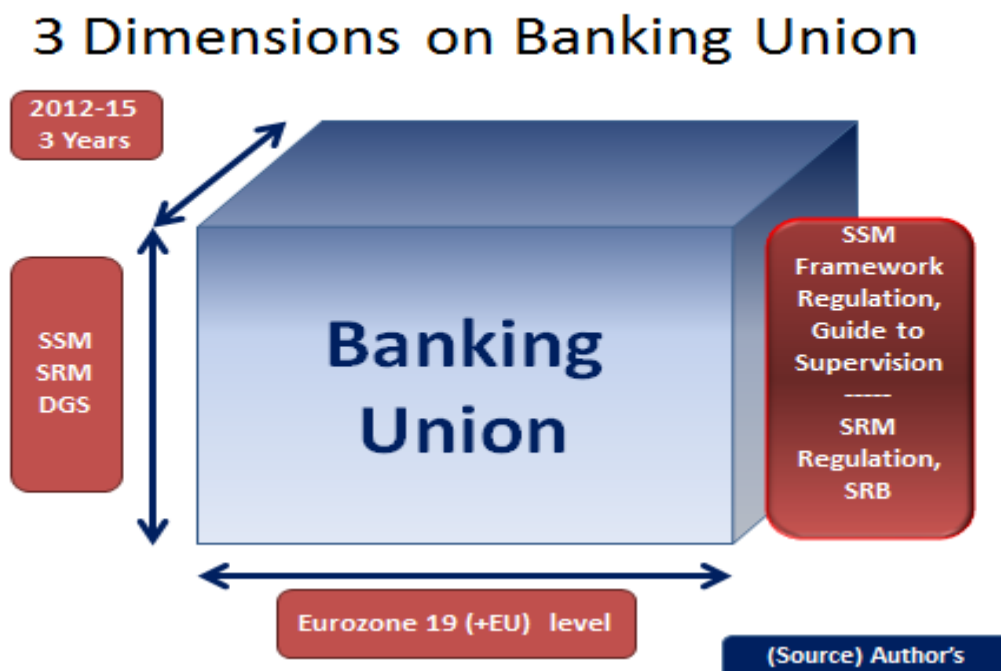


図2：欧州銀行同盟の3つの局面（筆者作成）

### 3. EBA—ユーロ域・非ユーロ域の接合機関—

EBA は 2011 年に創設されて以来、EU 全体の単一ルールブック(Single Rulebook)にその専門性を発揮してきたと言える。ドラロジエール報告がユーロ域ではなく EU28 カ国を包摂することに眼目を置いていたことに基づくものである。本部を非ユーロ域のロンドンに設置し、日々、Regulatory Technical Standards を設計し、その改善に努めている。以下、諸論点について検討していきたい。

Consolidated foreign claims of reporting banks and its shares (in millions of US dollars: End-September 2014)											
		Creditor									
		Total foreign claims	European banks	Share(%)	France	Share(%)	Germany	Share(%)	Spain	Share(%)	
Debter	Greece	69,076	54,450	78.8	2,092	3.0	29,532	<b>42.8</b>	387	0.6	
	Portugal	153,916	128,333	83.4	12,798	8.3	19,113	12.4	73,126	<b>47.5</b>	
	Spain	577,977	419,945	72.7	129,062	<b>22.3</b>	106,387	<b>18.4</b>	-	-	
	Ireland	450,560	299,602	66.5	43,290	9.6	56,434	12.5	6,041	1.3	
	Italy	922,389	618,065	67.0	326,928	<b>35.4</b>	110,862	12.0	48,000	5.2	
		Creditor									
		Total foreign claims	UK	Share(%)	Switzerland	Share(%)	US	Share(%)	Japan	Share(%)	
Debter	Greece	69,076	14,922	<b>21.6</b>	3,859	5.6	11,035	<b>16.0</b>	293	0.4	
	Portugal	153,916	12,013	7.8	1,424	0.9	5,024	3.3	773	0.5	
	Spain	577,977	56,851	9.8	15,934	2.8	47,016	8.1	21,769	3.8	
	Ireland	450,560	116,170	<b>25.8</b>	15,204	3.4	70,081	<b>15.6</b>	36,734	8.2	
	Italy	922,389	43,286	4.7	25,317	2.7	63,158	6.8	34,951	3.8	

Note: (1) Share means credit countries' share for same each debt country.  
(2) Over 15% cases are shown as bold character.  
Source: Calculated by Author based on *BIS Quarterly Review*, March 2015.

表 1 : BIS 報告銀行(欧州、フランス、ドイツ、スペイン、イギリス、スイス、アメリカ、日本) 対 GIIPS 債権残高 : 2014 年 9 月末。%は同一債務国に対する債権国のシェアを示す。太字は 15%以上。(BIS Quarterly Review, March 2015 より筆者作成)

第 1 に、欧州系の銀行の相互依存関係である。表 1 は BIS 報告銀行の GIIPS 諸国に対する債権残高を示している。フランスの銀行は対イタリアで 35.4%、対スペインで 22.3%の債権を有する。ドイツの銀行は対ギリシャで 42.8%と著しく高く(これがギリシャ救済への硬化な態度へのジレンマとなっている)、対スペインで 18.4%である。GIIPS 諸国のスペインの銀行も債権者として対ポルトガルで 47.5%の金額を占める。ここで注目したいのは非ユーロ域のイギリスの銀行が対アイルランドで 25.8%、対ギリシャで 21.6%もの数値が出

ていることである。これは、銀行規制・監督の一元化を EU のクロスボーダー取引の相互依存の大きさから必要不可欠であるため、可能な限りイギリス系の銀行の動きを含めなければならぬことを示す。つまり、ユーロ域ではなく EU を対象範囲とする一元化が理想的なのである。そのため、EBA の Single Rulebook がユーロ域と非ユーロ域を対象としていることが意味を持つのである。

第 2 に、ユーロ域とイギリスなどの非ユーロ域の視点である。今回の銀行同盟は、ユーロ域が中心である。しかし、非ユーロ域の自発的参加も受け入れることを表明している。現状では、①通貨統合においては、金融政策と為替政策の権限を ECB に委譲する大規模な動きとは対照的に、単一市場の深化が課題となっていること②そのため、通貨統合よりもむしろ銀行同盟の方に、非ユーロ域の整合性が取れる可能性があること、この 2 点が明白となっていると筆者は考える。しかも、資本市場同盟(Capital Markets Union)への姿勢が見られる 2015 年である(フランスの銀行業界雑誌 *Revue Banque* でも特集が組まれている)。これは、ユニケル体制後のヨーロッパにおいて資本市場同盟が、前述の Completing EMU で大きく取り上げられていることも背景<sup>vi</sup>となっている。一方で、ドイツのバンカーによる問題点の指摘もある<sup>vii</sup>。

もう少し発展的に考えてみると、EBA—ESMA ラインが重要になる可能性があるということである(銀行監督業務—証券監督業務ライン)。ユニバーサルバンクが基盤にある大陸欧州では、その銀証一体型の汎欧州金融監督の必要性が高まる可能性を秘めている。ESMA はパリに本部を置いているため、ロンドン—パリの筋が今後重要になると思われる。

第 3 に、仲裁機関としての EBA である。銀行同盟において、問題の 1 つとなるのが、ECB と NCAs との関係である。すでに 2014 年 4 月に発表された SSM Framework Regulation において、両者の分業関係が記されている。大銀行グループは ECB が直接監督し、中小規模の銀行は引き続き NCAs が監督を行う。一方で、NCAs 同士の見解が相違する場合、利害が対立する場合の調整機関として、EBA が存在する。この Mediation は拘束力がない(non-binding)と指摘される一方<sup>viii</sup>、実際にはソフトローアプローチを取る方策としては、拘束力の欠如はむしろ整合的と映る。第 2 章で述べた ECB と ECAs との関係を円滑にするためにも、まず NCAs の間で、利害関係を整えておく必要がある。加盟国間の意見対立を解消に向かわせる機関として、non-binding 型の EBA の mediation が必要とされるのである。

第 4 に、金融規制のスタンスの相違についてである。EBA はユーロ域と非ユーロ域を接続する役割を持っている一方で、EU 内部での金融システムの相違にも着目する必要がある。銀行同盟の盟主は事実上、フランスとあってよく、同国の中央集権型の銀行システムが一元的な監督政策と合致する。また政府・当局介入の必要があるという認識も、監督を各国に残存させない方法論とも整合的である。一方で、ドイツは、分権型の銀行システムが根強く残り、銀行同盟の考え方とは異なる基盤がある。他方で、イギリスは self-regulatory system であり、City を包摂しつつ監督を行うスタンスである以上、自主規制機関が存在し

ていた。そのため、体系的な監督システムは、1979年銀行法を待たねばならず、さらにその銀行法も形式・法規定・事務の側面で銀行監督の序幕であったこと<sup>ix</sup>は重要である。

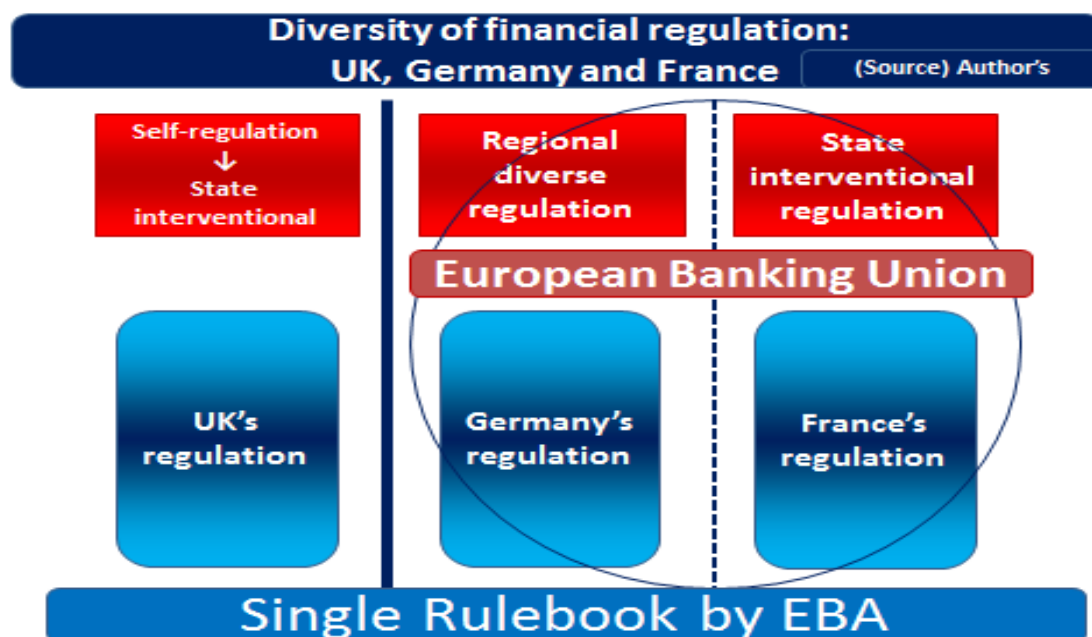


図3：イギリス、ドイツ、フランスの金融規制のタイプ：  
銀行同盟とEBAの位置付けを含めて（筆者作成）

最後に、論点をまとめておこう。第1に、EBAの役割についてであるが、特に加盟国当局の争点について、non-bindingをベースにEBAが仲裁する点が重要である。これはかえって、銀行同盟内部(ユーロ域)における加盟国当局の利害関係を整える役割を果たすこととなる。第2に、EBAがEU全体を包括するように、方針が策定されている点である。BRRD、BRRDを基礎に置く欧州銀行同盟、BIS(BCBS)との協調が文書に明記されていること。このことは、EBAが銀行同盟とBCBSの国際ルールを接合する極めて肝要な役割を裏付けている。第3に、今後、欧州が資本市場同盟(Capital Markets Union)に移行していく中で、EBA-ESMAラインが重要となることである。すなわち、銀行監督の一元化に証券監督の一元化が加わることになる。ただこの場合、リッカネン報告の取り扱い(マーケットメイキングについての議論)と各国内部のセパレート法制についての検討が並行して必要である。なぜならば大陸欧州は、米ボルカールール、英ヴィカーズ委員会と比して、預金銀行に対するリテールリングフェンスがかえって甘くなっている状況があるからである。ここにユニバーサルバンキング制度をどのように再編成していくかが鍵となる。

なお、図4では、銀行同盟と異なり、横幅で28カ国を取り纏める機関であること、そして、前身はCEBSであるが、その淵源を辿ると、1972年のEECの銀行規制・監督の協調に向けた動きが特筆に値する。これは英イングランド銀行のアーカイブズに見て取れる<sup>x</sup>。特にドイツ、フランスの銀行システムの特徴を分析していること、まだこの時点では協調とは言えないがサーベイ段階で加盟国の多様性が認識されている事実は重要と思われる。



### 3 Dimensions on EBA



図 4 : EBA の 3 つの局面 (筆者作成)

#### 4. FSB と規制・監督の方法論

まず、国際金融規制機関である FSB の基本方針(Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions)の全体像を見ていく。特に、7 では、海外の home authority と協調しなければならないことが強調されている。そして、8 では CMG(危機管理グループ)の保持が、G-SIFIs(システム上重要な金融機関)を擁する母国及び主要なホスト国に課せられる。なお、CMG には監督当局、中央銀行、破綻処理当局、財務省、保証スキームの管轄権を有する公的当局が含まれていなければならないとする。CMG は、FSB と FSB Peer Review Council に対して以下の 3 点を適切に報告する義務がある。それは (1)CMG 内部及び CMG にスタッフを送り込んでいないホスト国当局内とともに協力し、情報を共有しているかの進捗状況(2)金融機関固有のクロスボーダー協力の取り極めにおける G-SIFIs に対する再生及び破綻処理計画のプロセス(3)G-SIFIs の破綻処理の実行可能性である<sup>xi</sup>。

Key Attributes on 15 October 2014 では、11 の項目とは下記の通りとしており、基本的に 2011 年発刊当初から変わっていない概念であると説明している。

1. Scope(領域)
2. Resolution authority(破綻処理当局)
3. Resolution powers(破綻処理権限)
4. Set-off, netting, collateralisation, segregation of client assets(相殺権、担保化、



顧客資産の分割)
5. Safeguards(セーフガード)
6. Funding of firms in resolution(破綻処理における金融機関からの基金)
7. Legal framework conditions for cross-border cooperation(クロスボーダー協力に対する法制度)
8. Crisis Management Groups (CMGs)(危機管理グループ)
9. Institution-specific cross-border cooperation agreements(金融機関固有のクロスボーダー協力に関する取極め)
10. Resolvability assessments(破綻処理可能性のアセスメント)
11. Recovery and resolution planning(再生及び破綻処理計画)
12. Access to information and information sharing(情報へのアクセスと情報共有)

表 2 : FSB の 12 の基本的特性

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

次に、ミクロプルーデンス政策とマクロプルーデンス政策の各領域の国際的な規制策定と実施、そして両者の相互関係が重要である。銀行規制・監督政策におけるミクロプルーデンスツールとマクロプルーデンスツールの二つの領分は、図 5 のように、明白に分かれているが、実際は適切な対応関係があると思われる、今後の検討課題である。

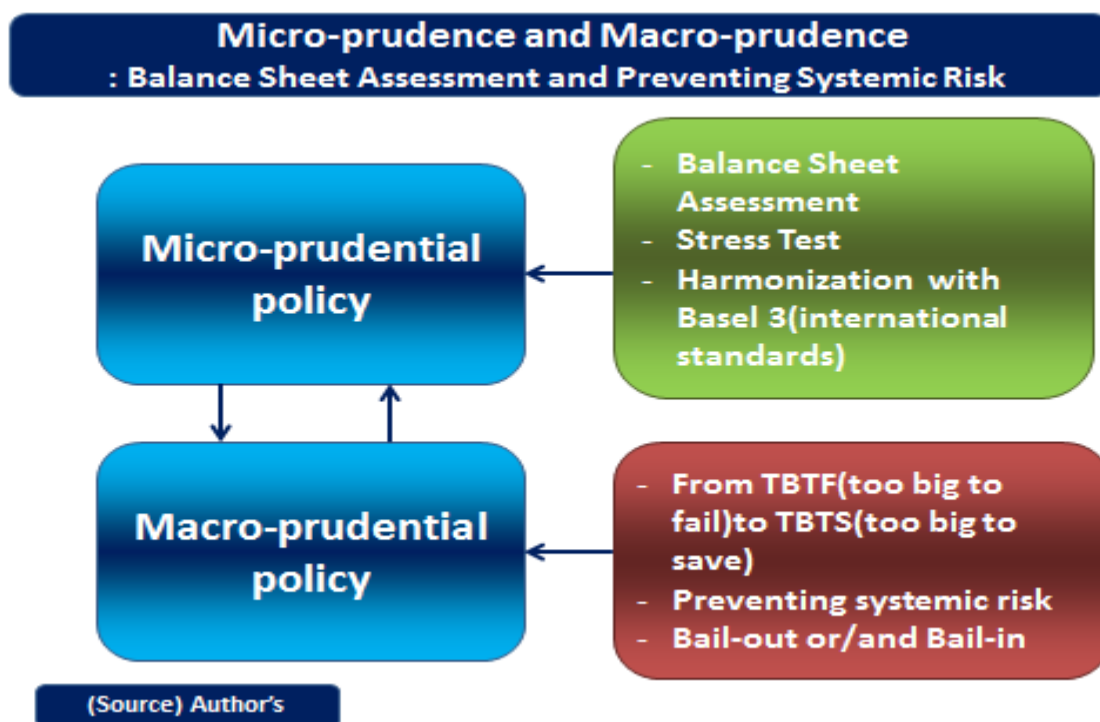


図 5 : ミクロプルーデンスとマクロプルーデンス (筆者作成)

さらに国際金融規制を考察する上で、Bail-in と Bail-out の選択の問題が立ちはだかる。結論から述べると、筆者は両者のハイブリッド型が望ましいと考える。Bail-in と Bail-out については図 6, 7 及び 8 を参照されたい。長所・短所についてまとめたものである。今次世界金融危機に対して、特に米国では bail-out 方式で迅速に対応してきた。内容よりも速度・タイミングを選択したと言える。欧州も同様に公的資金を即座に注入した点で bail-out 型である。確かに、現状では bail-in の方向性となっているが、双方の組み合わせが必要である。また、2015 年 7 月に実施したチャールズ・グッドハート氏とのインタビューでは、bail-out が結果的に重要で、救済した対象金融機関は再生後に公的資金を返済できるケースが多いため、中長期的には財政負担を解消できるという興味深い視点を与えて頂いた<sup>xii</sup>。

筆者は advantages, disadvantages について考える際に 4 つの視点が重要と受け止める。それは、(1)速度(2)回収の可否(3)モラルハザード(4)国家の債務危機と民間の銀行危機との弱化の実現可能性(国家と市場の分担関係の構築)である。結果として、以下のことがいえると考える。(1)理想的には、債務危機には Bail-out、銀行危機には Bail-in の対処で明確に区分するのが、欧州銀行同盟が基盤としている BRRD の考え方であり、今次世界金融危機の経験からの教訓であり、今後の予防策のために転換の必要性がある。(2)一方で、債務危機と銀行危機の分断は容易ではない。したがって、最近の文書では、分断ではなく、弱化(weakening)の文言が使われている。(3)筆者は、銀行危機に対しては、Bail-in を旨とするが、Bail-out で十分に補完する必要があると考える。

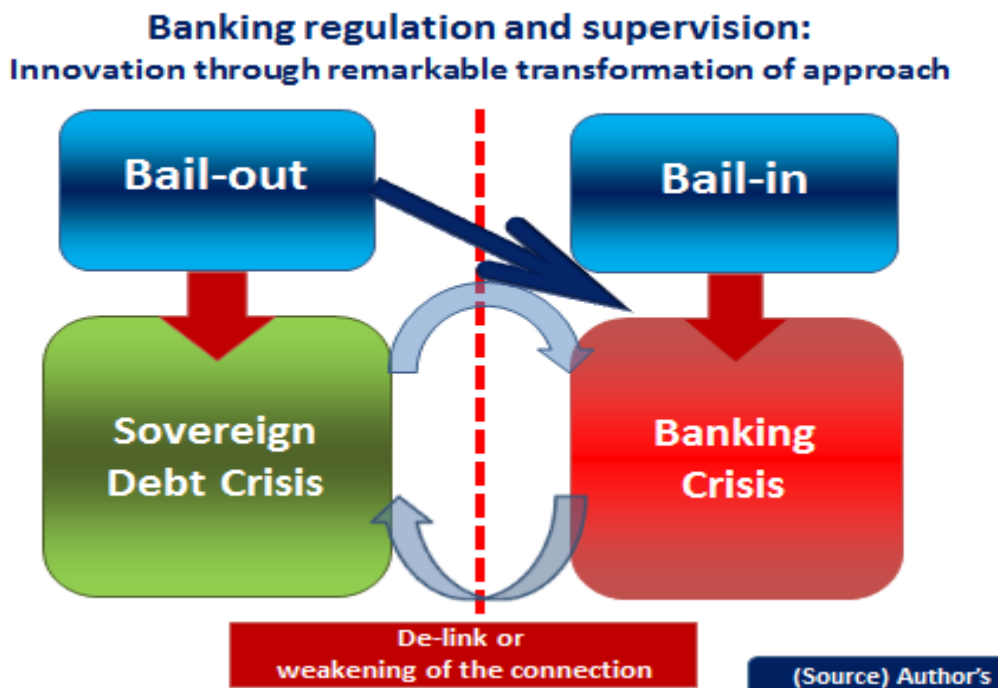


図 6：国家債務危機と民間銀行危機のリンクの弱化：2つの対応ツール（筆者作成）

## Bail-in or Bail-out: the advantages

### Bail-in

- It is by the use of funds from private banking sector.
- It prevents from the moral hazard.
- It saves on taxpayers money and contributes to sound budgetary situation.
- It could weaken the linkage between the sovereign debt crisis and banking crisis.

### Bail-out

- It is by the public funds, or taxpayers money.
- It could be more quickly response to banking crisis.
- Governments could decide how much money and when they inject to the failing banks to rescue more swiftly.
- It can contribute the advantage of bridge-institutions.

図 7 : Bail-in 及び Bail-out の長所 (筆者作成)

## Bail-in or Bail-out: the disadvantages

### Bail-in

- It takes some time to decide to inject to the failing banks.
- It is not easy to coordinate the methodology in private firms' approach.
- It must need to collect pool for resolution by private sector.
- It could not be delink between banking crisis and sovereign crisis.

### Bail-out

- It could introduce the risk of moral hazard.
- It must be continued to remain the linkage between sovereign debt crisis and banking crisis.
- Governments would be still straggle with budgetary burden.
- The international regulatory trend is the transformation for bail-in in advanced economies.

図 8 : Bail-in 及び Bail-out の短所 (筆者作成)

さらに、情報共有(information sharing)の重要性について考えてみたい。情報の非対称性はミクロ経済学において一つの核となる分野である。本テーマの銀行監督においても、対象銀行の状況と傾向の分析の点で、この情報の非対称性を可能な限り最小化しなければな

らない。(1)監督当局及び非監督銀行(2)supervisory group におけるコアグループと一般グループの2点において、情報のシェア(information sharing)が肝要となる。また、(1)の情報共有の上で、NCAs が役割を發揮する。なぜならば、監督対象銀行の経営情報と予想される方向性について、加盟各国の監督当局こそが監督現場に存在し、かつ対象銀行の中長期的なトレンド(これまでの経緯を含む)を「第一次的に」把握しているからである。これは、NCAs が情報を握っていることの1つのアドバンテージである。

また、BIS は効果的な監督カレッジの原則に関する報告書の中で、原則3として、情報共有を掲げ、home country から host country への情報提供だけでなく、その逆の情報提供も改善していかなければならないとしている。それは、今次世界金融危機後、クロスボーダーで活動する銀行に対して監督する場合の重要なコミュニケーション手段として監督カレッジを位置付けていることが背景にある<sup>xiii</sup>。

最後に、政治経済学的な視点(Political Economy)についてである。銀行同盟は、純粋に銀行危機論、あるいは銀行法制論のみで決定されるとは限らない。すなわち、政治的モメンタムが関わってくるところにやや難しい要素がある。国際学会である Council for European Studies の 22nd International Conference for Europeanists(Paris, Science Po.)でコペンハーゲン大学の教授との対話の中で、EU の法制も政治的要素で決まることも少なくないことを伺ったことがある。例えば Alexander(2015)においても、BRRD に対する認識が、域内サービス委員が Michel Barnier 氏から Jonathan Hill 氏に引き継がれた後、Hill 氏が欧州議会と欧州理事会との協力をも勘案していることを指摘している<sup>xiv</sup>。また、ドイツの政治的介入に対する危機感が、ECB Supervisory Board のメンバーであるジュリー・ディクソン女史によって講演の中で表明されている。すなわち、ドイツの銀行規制に関する法案がドイツ財務省に規制を發するある権能を付与する案件であり、これが現在の同国の監督当局である BaFin が發することの出来る行政上のガイドラインに置き換わってしまうことを危惧している。これは、このような慣行が銀行同盟の協調体制と単一の環境を作り上げることを阻止する要因として懸念を示しているといえよう<sup>xv</sup>。

なお、図9のように、FSB は世界金融危機後にますますその重要性を増しているが、BCBS の存在も重要である。それは、1974年12月創設以来の長い伝統を有し、特に Peter Cooke 氏がリードした1980年代にその国際的銀行規制の協調化の動きが始まったといえる。銀行規制を中心とする BCBS と銀行・証券・保険の規制をカバーする FSB の適切な補完関係が保たれる必要があるだろう。

また、FSB の Key Attributes の破綻処理の事項の中に、bridge institution の方策が bail-in とともに併記されており、重要視していることが分かる。これは、従来型の bridge institution を生かす方策を認識しているものとして看過できない。SRM Regulation においても(1)Sale of business tool(2)Bridge institution tool(3)Asset separation tool(4)Bail-in tool が定められ、(1)(2)(3)は伝統的な破綻処理方法といっても過言ではない。伝統的な方策と如何に bail-in を使い分けるか、あるいは組み合わせるかが今後の論点となろう。

### 3 Dimensions on FSB



図 9：FSB の 3 つの局面：BCBS の役割もまた重要である（筆者作成）

#### 5. 結び

本稿の総括に当たって、長期的な銀行監督システムについて、次のように分析手法を示す（図 10 を参照）。

ここでは、短期的視座ではなく、長期的な視点に立って考えてみる。端的に言えば、①断片的な銀行監督から、②横断的な銀行監督へシフトする「プロセス」が重要である。すなわち、通貨統合のプロセスとは異なり、銀行監督の統合は達成面あるいはスピードの面で漸進的なアプローチが取られてきた経緯がある。それは、基盤にある銀行システムの類型が異なることによるところが大きい。また、home-host 問題は依然として存在し続けた。基本的には免許付与を行う母国が監督する（母国監督主義）方針は揺らがない。その上で受け入れ国側との法制度の整合性を整える必要がある。仮に home country, host country とともに単一の銀行監督制度あるいは単一のルールブックの適用国であれば、この問題は一挙に解消するはずである。これらの制度加盟を前提とした場合に、cross-border で取引を行う銀行を単一の基準で健全性判断できれば、連鎖的な銀行危機を防止する不可欠なファイアーウォールにもなる。

一方で、従来の現状分析アプローチを取る研究では、図の下部のような横断的な銀行監督のプロセスを 1970 年代にまで遡り、長期的視点によって分析する方法を補完する必要がある。筆者が注目しているのは、1972 年の EEC の銀行監督の調和に向けた取り組みと、1974 年 12 月に設立された BCBS(バーゼル銀行監督委員会)の国際的調和の指針の分析である。前者はイングランド銀行のアーカイブズ(Bank of England Archives)、後者はフランス

銀行のアーカイブズ(Les Archives de la Banque de France)の文書に着目している。漸進的であった欧州銀行監督について、その「分断化」から「横断化」に向けたプロセスを踏まえ、現在の欧州銀行同盟が **Completing EMU** の中で、一段と活性化され、効率的な銀行監督の建設に向けて進捗を増している現実を今後、分析し考察をしていきたいと考えている。

デヴィッド・G. メイズはいう。「北欧諸国での経験が明確に示すように、変化というものは危機を経験することによってはじめて引き起こされるものであるということを、歴史は示唆している」<sup>xvi</sup>と。

短期的視座と、中長期的視座から金融規制・監督の意義を考えることは重要である。その一方で、マクロ経済の安定化における金融規制の位置付けもまた肝要である。IMF Staff Position Note では、金融規制というものはマクロ経済政策のツールではなく、またマクロ経済的に中立なものではないとしている<sup>xvii</sup>。しかし、その指摘を参考にしつつも、タイミングと金融規制の限界を認識した上で、効果的に政策を施す必要がある。今次世界金融危機は何よりも規制・監督の不備から生まれたものであることは否定できない。かつ、規制緩和(de-regulation)から規制再強化(re-regulation)への迅速な移行が不可欠であることは、G20 で危機後数年にわたり共有されてきた事項である。その規制・監督を適切な成長を促す形で「効率的に」運用していくことが、世界で要請されているのである。

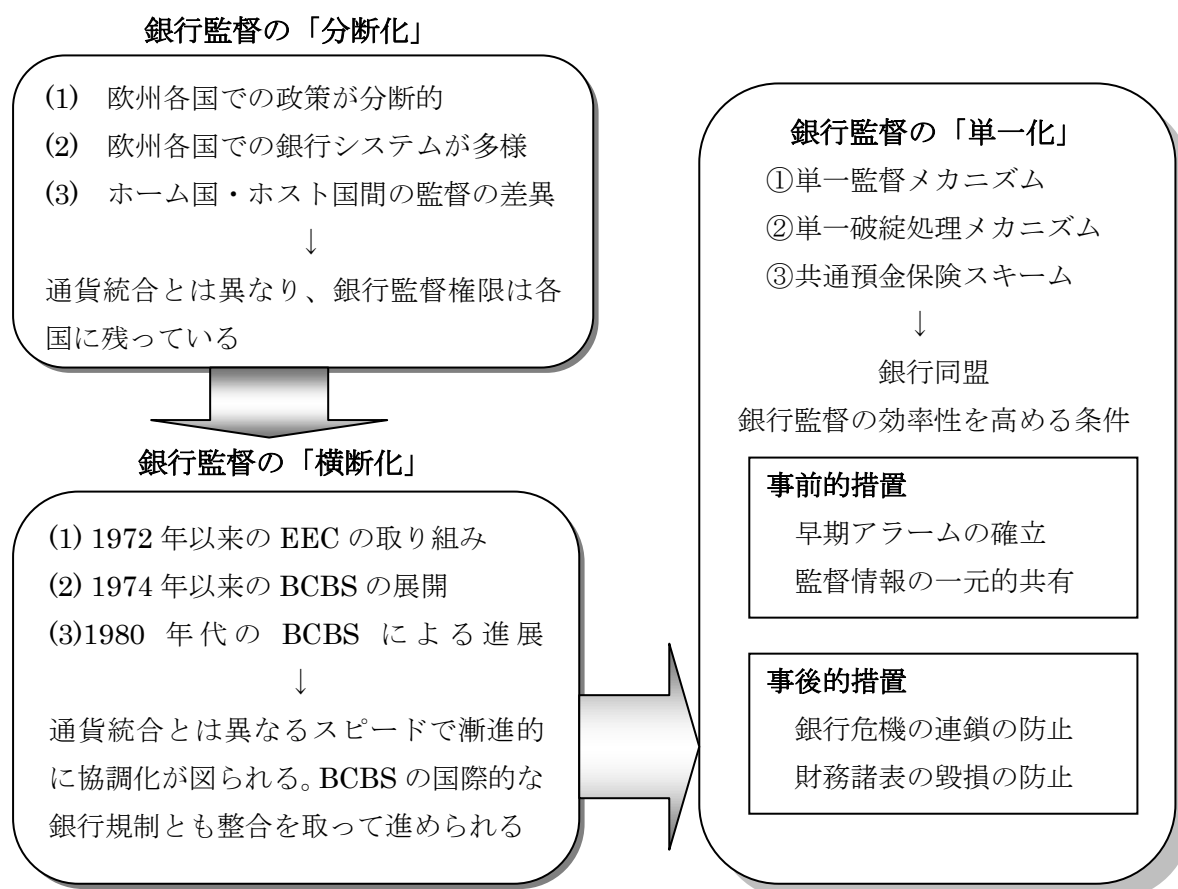


図 10：銀行監督のプロセス：分断化→横断化→単一化（筆者作成）

-----  
**インタビュー、コメントと討論(2015年7月 パリ・ロンドンにて)**

本稿の作成に当たり、2015年7月に実施したインタビュー・討論及び頂いたコメントは、いずれも非常に示唆に富んだものであった。記して感謝申し上げる（肩書は当時）。

- (1) ディディエ・ブルネル氏(フランス中央銀行総裁府顧問)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. 議題：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、フランス銀行の対フランス政府関係と対ドイツ・ブンデスバンク関係。
- (2)ジャン-クロード・ユイセン氏(フランス監督破綻処理機構：許認可・規制担当局長) Mr. Jean-Claude HUYSEN, 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. 議題：銀行監督及び銀行破綻処理に関するフランスの状況、欧州銀行同盟、ECBによるSSM。
- (3) チャールズ・グッドハート氏(英LSE教授、金融市場グループ・プログラム・ディレクター)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 議題：イギリス・フランス・ドイツの銀行監督のスタンスの相違、ベイルインかベイルアウトか(特にベイルアウトの必要性について)、今次世界金融危機後のイギリス当局の変化。
- (4) アラン・カフルニー氏(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. – 筆者の報告へのコメント：ドイツの拒否権、ドイツの欧州銀行同盟への影響力、直近のギリシャ救済に対するドイツの影響力。

-----  
**参考文献**

**Archives**

**フランス中央銀行アーカイブズ**

- ・ 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.

#### イングランド銀行アーカイブズ

- 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

- Banque de France (2012), *Rapport Annuel 2011*.
- 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 (2015), *ECB Annual Report on supervisory activities 2014*, March.
- European Central Bank: Banking Supervision (2015), *Joint Supervisory Teams*.
- European Central Bank (2014), *The List of Significant Supervised Entities and the List of Less Significant Institutions*, Sep.
- European Central Bank (2012), *Monthly Bulletin*, July.
- European Central Bank (2010), *Financial integration in Europe*, April.
- 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 (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.
- FSA (2009), *The Turner Review: A regulatory response to the global banking crisis*, March.
- FSB (2014), *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, 15 October.
- FSB (2012), *To G20 Finance Ministers and Central Bank Governors: Progress of Financial Regulatory Reforms*, 31 October.
- FSB (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.
- IMF (2013), *Fiscal Monitor: Fiscal Adjustment in an Uncertain World*, April.
- IMF (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**

- 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).
- Bethèze, 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- Howarth, D. (2001), *The French Road to European Monetary Union*, Palgrave.
- Lane, C. and G.T. Wood (2011), *Capitalist Diversity and Diversity within Capitalism*, Routledge.
- 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.
- 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.
- 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.
- ・ Volcker, P. (2012), 'Is Global Financial Reform Possible?' *Project Syndicate*, 4 June.
- ・ 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。
- ・ 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(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。
- ・ 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。
- ・ 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。
- ・ 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。
- ・ 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。

---

## 注

- <sup>i</sup> 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>ii</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>iii</sup> European Central Bank: Banking Supervision (2015), *Joint Supervisory Teams* を参照。
- <sup>iv</sup> 'German economist group attacks European banking union', *EurActiv.com*, 29 July 2014.
- <sup>v</sup> Brunsden, J. (2015), 'Berlin fights plans to pool eurozone risk', *Financial Times*, 11 September.
- <sup>vi</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*, June.
- <sup>vii</sup> *Financial Times*, 24<sup>th</sup> August 2015.
- <sup>viii</sup> European Court of Auditors (2014), 'European banking supervision taking shape—EBA and its changing context', *Special Report*, No. 05.
- <sup>ix</sup> Capie, F. (2010), *The Bank of England: 1950s to 1979*, Cambridge University Press, p. 588 を参照。その背景には英国当局の膨大な White Paper での法案策定作業が存在していることは特筆に値する。
- <sup>x</sup> The Bank of England's Archives, 8A48/4, E.E.C. — Directive on Harmonisation of Banking Legislation—Banking Supervision in Europe, 18th October 1972.
- <sup>xi</sup> FSB (2014), *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, 15 October, p. 14.
- <sup>xii</sup> bail-out, bail-in を本格的に検討した論文として、Avgouleas, E., and C. Goodhart (2015), 'Critical Reflections on Bank Bail-ins', *Journal of Financial Regulation*, No. 1 がある。
- <sup>xiii</sup> Basel Committee on Banking Supervision (2015), *Progress report on the implementation of principles for effective supervisory colleges*, July.
- <sup>xiv</sup> Alexander, P. (2015), 'Splitting banks divides opinion in the EU', *The Banker*, March から筆者が解釈した内容。
- <sup>xv</sup> 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.
- <sup>xvi</sup> 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、209頁。
- <sup>xvii</sup> Blanchard, O., Dell' Ariccia, G. and P. Mauro (2010), 'Rethinking Macroeconomic Policy,' *IMF Staff Position Note*, SPN/10/03, February 12.