



# FSA Institute Discussion Paper Series

## 欧州における銀行監督を巡る 最近の動向

井上 武

DP 2013-4  
2013年6月

金融庁金融研究センター  
Financial Research Center (FSA Institute)  
Financial Services Agency  
Government of Japan

金融庁金融研究センターが刊行している論文等はホームページからダウンロードできます。

<http://www.fsa.go.jp/frtc/index.html>

本ディスカッションペーパーの内容や意見は、全て執筆者の個人的見解であり、金融庁あるいは金融研究センターの公式見解を示すものではありません。

## 欧州における銀行監督を巡る最近の動向

井上武\*

### 概 要

欧州では、銀行危機とソブリン危機の負の連鎖を断ち切るために、銀行に関する政策を幅広く統一することを目的とした銀行同盟（Banking Union）の構築が議論されている。銀行同盟の一つの要素である単一監督制度（Single Supervisory Mechanism）は、ユーロ圏及び制度への参加を希望する国の金融機関の監督を欧州中央銀行（ECB）に移管するもので、2014年中にも導入が予定されている。

ECBによる銀行監督では、金融政策との利益相反の問題を如何に管理していくかも重要であるが、今回の欧州における危機を踏まえると、政治や各国からの独立性を如何に確保するかという点が最も重要な要素となる。また、独立した判断を下すことができるためのバックアップとして、銀行同盟の他の要素である単一破たん処理制度（SRM：Single Resolution Mechanism）、単一預金保険制度（SDGS：Single Deposit Guarantee Scheme）についてもできる限り早期に準備をしていくことが望ましい。

**キーワード：**銀行同盟、単一監督制度（SSM）、単一破たん処理制度（SRM）、ソブリン危機

---

\* 野村資本市場研究所主任研究員、ロンドン駐在員事務所長（金融庁金融研究センター特別研究員）。なお、本稿は、筆者の個人的な見解であり、金融庁及び金融研究センターの公式な見解ではない。

## 1. はじめに

欧州ではスペインの金融機関の問題が深刻化した2012年5月頃から、ソブリン危機と銀行危機の負の連鎖を断ち切るために、ユーロ圏における銀行政策を幅広く統一することを目指すいわゆる銀行同盟（Banking Union）の必要性が議論されるようになった。

銀行同盟は、銀行の監督を一つの機関に統一する単一監督制度（SSM：Single Supervisory Mechanism）、経営不能に陥った銀行の破たん処理を統一する単一破たん処理制度（SRM：Single Resolution Mechanism）、各国の預金保険を統一して一つの制度とする単一預金保険制度（SDGS：Single Deposit Guarantee Scheme）の三つで構成される。

単一監督制度については、ソブリンと銀行の負の連鎖を断ち切るために、ユーロ圏共同のファンドである欧州安定メカニズム（ESM：European Stability Mechanism）から直接的に銀行を支援する条件とされ、できる限り早期に実現することが求められた。

2012年12月13日に欧州連合理事会において、単一監督制度の開始は2014年3月1日もしくは規則の成立後12カ月のいずれか遅い方との方針が決定されており、本稿執筆時点<sup>1</sup>では、欧州委員会<sup>2</sup>、欧州連合理事会<sup>3</sup>の間で法案の内容についてほぼ合意ができてきている状況であり、順調に行けば2014年中には導入が実現する<sup>4</sup>。

本稿では、銀行同盟の中で先行して導入される単一監督制度について、その導入の背景、制度構築へ向けた論点、さらに今後の課題についての現在までの議論をまとめる。

まず、第2章においては、導入の背景について、スペインの銀行問題など足下で生じているソブリン・金融危機への対応というやや短期的な視点に加えて、金融危機によって明らかとなった経済通貨同盟（EMU：Economic and Monetary Union）や銀行監督制度が抱える欠陥の是正といった中長期的な制度改正の観点から考察を行う。

第3章では、単一監督制度のストラクチャーについてどのような選択肢が考えられるか、具体的には対象を欧州連合（以下、EU）全体とすべきか、ユーロ圏のみとすべきか、全銀行にすべきか、一部の銀行にすべきか、どの機関が監督を担うべきか、といった点について議論する。

そして、第4章では実際に法案で提示された、欧州中央銀行（以下、ECB）によるユーロ圏の大手銀行に対する直接監督の仕組みや、単一監督制度に参加しない国に対する金融監督のガバナンス上の配慮といった今回検討されている単一監督制度のストラクチャー全体を概観する。

最後に第5章では、今回導入される制度について、法的な側面からの課題、ストラクチャーから生じる問題、単一破たん処理制度や単一預金保険制度も含めた銀行同盟との関係から生じる問題、過去の監督機関の失敗から生じた問題（レガシー問題）やECBによる監督への移行時

<sup>1</sup> 2013年6月17日時点。

<sup>2</sup> 欧州連合（EU）の政策執行機関であり、EUで施行される法案の起草を担う。

<sup>3</sup> 欧州議会とともにEUにおける立法機能を担う。分野毎に27カ国から担当する閣僚が参加。経済や財政、金融を担当する理事会は経済財務理事会（ECOFIN：Economic and Financial Affairs Council）である。

<sup>4</sup> ドイツが条件としていたドイツ連邦議会で承認は、2013年6月13日に得られた。

に生じる問題について取り上げる。

## 2. 単一監督制度の構築が求められた背景

### 2. 1 現在の危機への対症療法

#### 2. 1. 1 大国スペインにおける金融危機

欧州における銀行同盟さらにその要素の一つである単一監督制度の導入が議論されるようになった直接的なきっかけの一つは、スペインにおける金融危機の発生であるといえる。スペインは経済規模でEUにおいて5番手、ユーロ圏経済の10%以上を占める大国であり、仮にスペインにおいて金融システム危機が発生した場合、ユーロ圏はもとよりEU全体の金融システムや経済にその影響が伝播することが懸念された。

スペインでは1990年代後半から2000年代にかけて大規模な不動産バブルが生じ、その後の金融危機を受けて不動産価格が下落、銀行システムに深刻な影響を与える状況となっている。2002年に共通通貨ユーロが導入され為替リスクが低下する中で、スペインはユーロ圏の中でも比較的成長力が高く超過リターンが見込まれる地域として当時注目され、多額の資金が国外から流入した。さらに、ユーロ加盟国の金融政策がECBによって統一されたことを受けて、スペイン国内の金利は大幅に低下し、住宅ローンや商業用不動産ローンの需要が増大し、不動産価格が押し上げられた。

その後、米国のサブプライム・ローンの問題やリーマン・ショックといった金融危機の発生とその後の景気後退によって、スペインの不動産に対する需要は減退し、価格が下落、不動産を担保にした貸し出しや開発業者向けの債権が不良化し、それらを抱える金融機関のバランスシートが毀損した。特に不動産融資に傾注したカハ (caja de ahorro) と呼ばれる中小の貯蓄銀行に大量の不良債権が発生する事態となった。貯蓄銀行は主に地方レベルで活動する金融機関であり、スペインの銀行資産の4割超を保有している。預金者や企業などを会員とするいわゆる協同組織形の金融機関であり、資本調達柔軟性が低いこともあって、2009年以降は財務状況に対する懸念が広がり、政府が業界の再編に乗り出した。45行存在したカハを2012年3月までには7つのグループに再編し、財政状況に応じて総額97億ユーロの公的資金を注入し、8つの中小機関を国有化した。しかし、その後も貯蓄銀行に対する信用不安は収まらず、2012年5月9日には、預金取り付けを防ぐために、資産規模で業界最大手のバンキアを国有化しなければならない事態となった。

当時、不動産価格の一段の下落や既に問題を抱えている貯蓄銀行の問題を解決するためには、新たに1000億から2000億ユーロを超す資金が必要との見方が広がっていたが<sup>5</sup>、果たしてスペイン政府がこれだけの負担に耐えられることができるのかということが問題視されるようになった。2011年以降、ソブリンに対する信用不安は、ギリシャからイタリアやスペインなどに広がり、政府の資金調達コストは上昇、さらに景気の悪化やカハの救済等によってスペイン政府の財政は急速に悪化していた。バンキアの問題が発生する直前の2012年4月26日には、スタ

<sup>5</sup> The Economist(2012), Reuters(2012a)

ンダード・アンド・プアーズ社からスペインの長期格付けは A から投資不適格の 3 段階前の BBB プラスに格下げされており、スペイン政府に対する信用不安が一層高まる状況にもあった。このように、政府自身の信用力が低下している中で、GDP の 10%から 20%に相当する負担にスペイン政府が耐えることができるのかということが懸念されたのである。

## 2. 1. 2 ESM 活用の検討と銀行同盟

こうした状況の中、スペイン政府に対しては、IMF や EU に救済を求めるよう国際的に圧力がかかっていった。ところが、そこで注目されたのが、ソブリンと金融機関との負の連鎖の問題であった。仮にスペイン政府が救済に手を上げて、IMF や EU がスペイン政府に資金を貸し付け、その資金を利用して金融機関を救済したとしても、政府の債務残高が増加して財政は悪化、その結果、さらに国債価格が下落する可能性があった。また、IMF や EU からの国際的な救済資金が優先扱いとなった場合、その他の債権の信用力が低下することになり、これも国債価格を押し下げる要因になるとの懸念もあった<sup>6</sup>。

一方で、ホーム・カンントリー・バイアスなど<sup>7</sup>もあって、スペインの銀行はスペイン国債を大量に保有している。したがって、スペイン国債の下落は銀行資産や財務内容の悪化につながり、結果として、政府の救済負担がさらに拡大する可能性もあった。さらに自己資本比率の改善のために銀行がデレバレッジを行えば、経済に対して悪影響もたらされ、最終的には政府の税収が減少し、政府の財政がますます悪化する事態となる。つまり、金融機関のバランスシートの悪化と政府財政の悪化が堂々巡りとなり、負のスパイラルを引き起こす状況が容易に想定されたのである。

そこで浮上してきたのが、ユーロ圏が共同で設立を予定していた危機対応ファンドである ESM から銀行に直接資本を提供するという案であった<sup>8</sup>。当時、ESM は 2013 年 6 月までの時限ファンドであった欧州金融安定ファシリティ (EFSF : European Financial Stability Facility) を代替する恒久的な仕組みとして設立が準備されていた。ESM は EFSF と同様にマクロ経済調整プログラムの実施を前提にして、政府に対して金融支援を行う機能が想定されていたが、ソブリンと金融機関との負の連鎖を断ち切るために、政府をバイパスして金融機関に直接支援が行える機能を付与すべきという意見が欧州の首脳陣から出てきたのである。

ところが、ドイツやフィンランドといった財政が健全かつ金融システムの問題も相対的に小さな国からは、他国の金融機関を自分たちが負担するユーロ圏のファンドで直接救済することは、他国の金融監督の失敗をユーロ圏に押し付けるものだとして抵抗の声が上がった。そして、これらの非難を受けて出てきたのが「銀行同盟」の提案であった。すなわち、金融機関の破たんによる負担をユーロ圏のファンドに求めるのであれば、監督や破たん処理もユーロ圏で集中して行うべきだという意見である。

<sup>6</sup> Financial Times (2012b), Reuters(2012b)

<sup>7</sup> 自国の国債については、自己資本比率を算定する際に、標準的手法ではリスク・ウェイトが低くなるなども自国国債の保有を促す要因となる。

<sup>8</sup> Reuters(2012c), The Wall Street Journal(2012), Reuters(2012d)

こうした流れを受け、欧州委員会のバローゾ委員長が2012年5月23日に欧州理事会の非公式な会議において、経済通貨同盟(EMU)の強化の一環として銀行に関する政策を統一する「銀行同盟」について言及し、6月6日には、欧州委員会から銀行同盟を説明するメモが一般に公表されたのである<sup>9</sup>。その後、6月29日のユーロ圏首脳会合及び欧州理事会において、喫緊の課題であるESMからの銀行支援の条件として、まずは2012年までに銀行同盟の中の単一監督制度を確立することが合意され<sup>10</sup>、9月12日には欧州委員会から具体的な法案が提示された<sup>11</sup>(表1)。

表1 銀行同盟、単一監督制度を巡る議論の進展

2012年	5月23日	・バローゾ委員長が経済通貨同盟(EMU)の強化に銀行同盟が必要と欧州理事会の非公式会議で言及。	
	6月6日	・欧州委員会が銀行同盟について説明するメモを発表。	
	6月26日	・欧州理事会のファンロンパイ常任議長が「真の通貨同盟に向けて」と題する提案で、銀行監督の統一、共通の預金保険制度及び破綻処理制度が必要と言及。	
	6月29日	・ユーロ圏首脳会合において、単一の銀行監督制度が確立した後、欧州安定メカニズム(ESM)から銀行への資本注入を認めること、欧州委員会の提案を待ち、2012年までに単一監督制度を確立することに合意。 ・欧州理事会声明でユーロ圏首脳会合の決定を支持。	
	9月12日	・欧州委員会が単一の銀行監督制度の導入に関する連合理事会規則、銀行監督機構(EBA)を規定する欧州議会及び連合理事会規則の改正を提案。	
	10月18日	・欧州理事会声明で単一の銀行監督制度の導入のスケジュールを合意(2013年1月1日までに監督の枠組みについて合意、2013年中に導入)。	
	11月28日	・欧州議会の経済通貨委員会(ECON)が欧州委員会の提案に対して議会意見を決議。	
	12月3日	・欧州議会がEBA改革について議案を合意。	
	12月13日	・連合理事会が両規則について理事案を合意。	
	2013年	2月6日	・欧州議会と連合理事会の第一回目の読会(予定)。
		3月まで	・両規制の内容についてほぼ合意。
		6月まで	・預金保険制度、危機管理破綻処理制度の確定(予定)。
	年末まで	・欧州委員会が銀行同盟参加国の危機管理破綻処理制度を統一する法案を提示(予定)。	
2014年	3月以降	・欧州中央銀行(ECB)による単一銀行監督制度の実施(予定)。 ・ESMによる銀行への資本注入解禁(予定)。	

(資料) 各種報道等より筆者作成

## 2. 2 不完全な通貨同盟の問題

### 2. 2. 1 金融危機後の欧州金融監督制度改革

以上が2012年の5月から6月にかけて銀行同盟の導入が欧州の危機対応策の中で本格的に取り上げられるようになった直接的な背景である。その一方で、欧州では以前からも国境を越えて活動する金融機関には、国家を超えた規制や監督、破たん処理の制度が必要という意見があった<sup>12</sup>。

2011年に欧州では金融危機を受けて金融監督制度改革が実施されたが、銀行同盟が目指している様な単一の機関に監督を集中させるという大規模な改革にまでは至らなかった。いわゆ

<sup>9</sup> European Commission (2012a)

<sup>10</sup> Eurogroup (2012)及び European Council (2012a)

<sup>11</sup> European Commission (2012b)及び European Commission(2012c)

<sup>12</sup> Fonteyne, W, W Bossu, L Cortavarria-Checkley, A Giustiniani, A Gullo, D Hardy and S Kerr (2010) pp.56

るドラロジエール・レポート<sup>13</sup>を受けて、2011年1月には、銀行分野を監督する機関としては欧州銀行機構（EBA：European Banking Authority）、保険や年金分野を監督する機関として欧州保険年金機構（EIOPA：European Insurance and Occupational Pensions Authority）、証券市場や資産運用の分野を監督する機関として欧州証券市場機構（ESMA：European Securities and Markets Authority）がそれぞれ設置された。これら欧州レベルの監督機構には単一のルール・ブックの作成や、各国監督当局における監督政策の調和、各国で利害が衝突した際の仲裁といった役割が与えられたが、一部の例外<sup>14</sup>を除いて規制や監督は依然として各国の監督当局に委ねられたままとなっている。また、国際的に活動する金融機関については、各国当局の集合体である監督カレッジが形成される仕組みが導入されたが、欧州の3つの監督機構は監督カレッジにはオブザーバーとして参加するのみであり、あくまでも最終的な監督の責任と権限は金融グループの本社が所在する国（ホーム国）の監督当局に帰属している。当時の政治的な環境下では監督の統一と言ってもここまでが限界であったとみられている<sup>15</sup>。

したがって、金融監督が各国で分断化された状況は、2011年の監督制度改革の前後で基本的には変わっておらず、リーマン・ショックの発生を防げなかったのと同じく、その後の欧州のソブリン危機の発生を結果として食い止めることができなかった。むしろ後段で見ると、欧州の分断した監督構造がソブリン危機発生 of 主な要因になってしまったとも見られている。

## 2. 2. 2 欧州の金融危機とソブリン危機

リーマン・ショックからソブリン危機に至るまでの欧州の問題は以下のように整理できる。2000年代前半から2008年のリーマン・ショックの前まで、欧州の銀行は国境を越えた信用の拡大を積極化させ、さらに海外の銀行を次々と買収するなど、海外エクスポージャーを急速に拡大させた。国際決済銀行（以下、BIS）の国際資金取引統計<sup>16</sup>を見ると欧州の銀行の海外債権は2000年末からピークの2008年3月までに約3.8倍に増加している。ピーク時の残高は約26兆ドルでEU加盟27カ国の2008年のGDP合計の約1.4倍の規模である。中でも欧州域内における資金移動が活発で、海外エクスポージャーのうち約6割が欧州向けの債権であった<sup>17</sup>（図1）。

<sup>13</sup> 元IMF専務理事でフランス中央銀行の総裁も務めたジャック・ドラロジエール氏がパロゾ欧州委員長の付託を受けてまとめたもの。2009年2月25日公表。Jacques de Larosiere(2009)

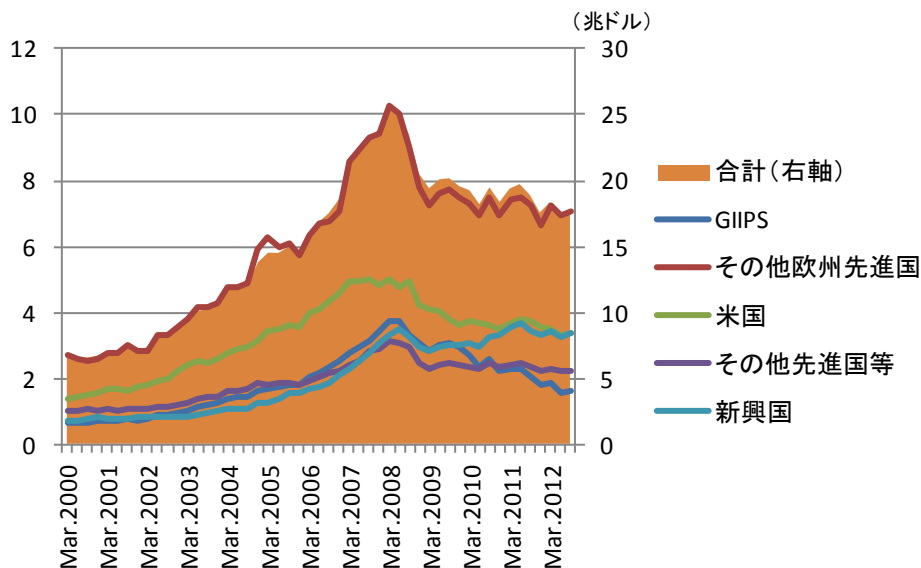
<sup>14</sup> 格付け機関や決済機関などの市場インフラの監督についてはESMAが担当している。

<sup>15</sup> H. Onno Ruding (2012)pp.1

<sup>16</sup> 連結ベース、所在地ベースの数値を利用。

<sup>17</sup> 欧州の先進国及び新興国向けのエクスポージャーの合計。



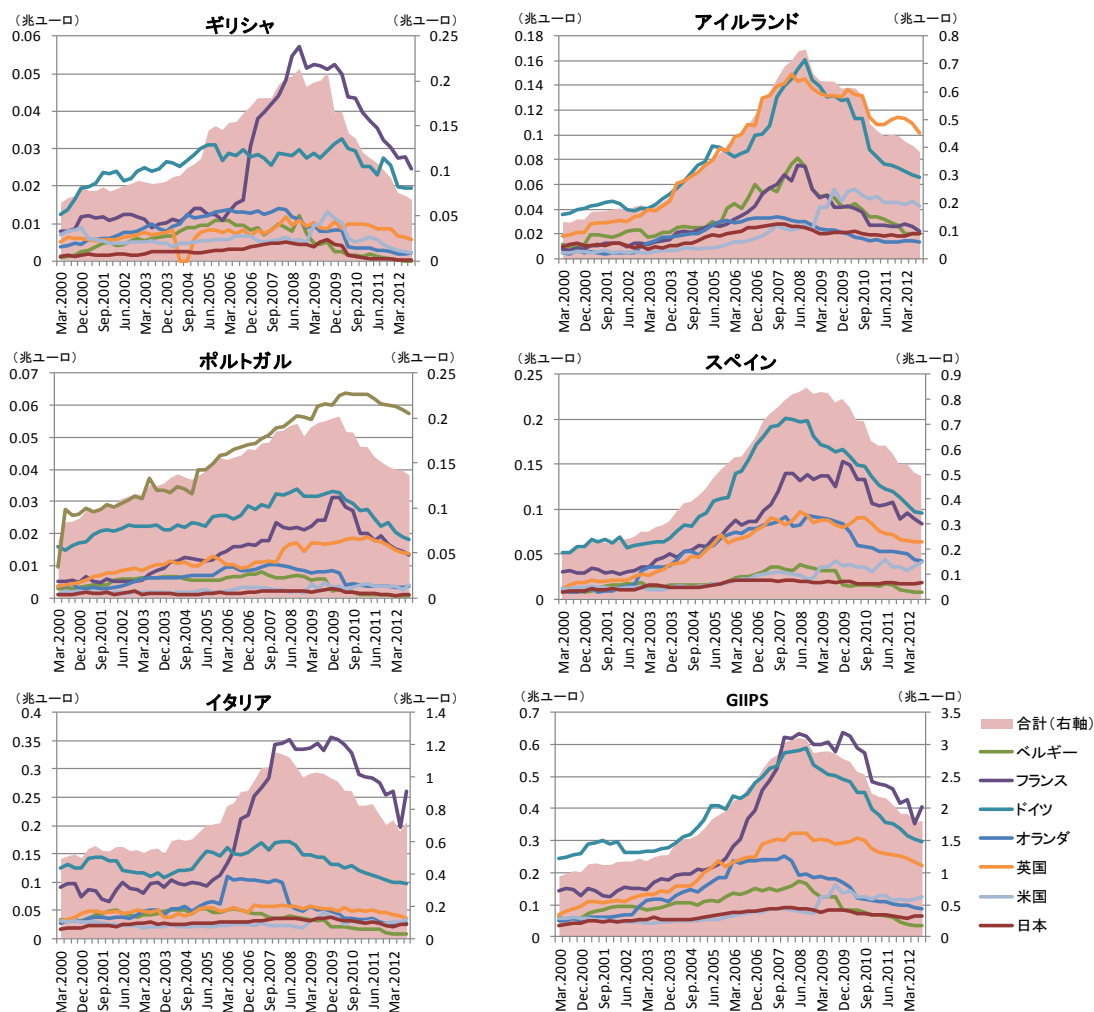


(資料) 国際決済銀行「国際資金取引統計」より筆者作成

図1 欧州の銀行の地域別に見た海外エクスポージャーの推移

このように、急激に銀行の海外資産が拡大していった背景としては、企業の国際進出の活発化や国際分業の進展による国際貿易の増加などによって、グローバルな金融サービスが求められ、金融市場のグローバル化が急速に進んでいったことがあげられる。これに加えて、欧州独自の事情としては、1998年に欧州中央銀行（以下、ECB）が設立されユーロ圏における金融政策が統一されたこと、さらに2002年に共通通貨であるユーロが導入されたことによって、ユーロ加盟国に対する金利や為替のリスクが低下し、ユーロ圏内さらにはユーロ圏の内と外との国境を越えた資本や資金のやり取りが増加したことがあげられる。最終的にはリスクに鈍感になり過ぎたために、多くの金融機関が過剰ともいえるレバレッジを蓄積することにつながってしまったが、経済通貨同盟の進展自体は、資金余剰主体から資金不足主体への資金フローを促し、域内の金利や資金仲介コストを平準化させることを通じて、金融市場の効率化に大きく貢献したともいえる。

しかし、その後、2008年のリーマン・ショックを機に発生した金融市場及び金融機関に対する信用不安、さらに2010年のギリシャの財政統計の不正を発端としたソブリン危機によって、こうした資金フローが急激に反転する事態となった、海外エクスポージャーはピーク時から30%以上減少し、資金を海外に依存する金融機関や政府の資金調達が困難となった。欧州においては、ドイツや北欧諸国など財政、経済、金融が比較的健全な国の債券や金融機関に資金が集まる一方で、アイルランドやポルトガル、ギリシャ、スペイン、イタリアなどの周縁国や南欧諸国の政府や金融機関の資金調達に支障が生じる事態となった（図2）。



(注) GIIPS はギリシャ、アイルランド、イタリア、ポルトガル、スペインの合計。

(資料) 国際決済銀行「国際資金取引統計」より筆者作成

図2 GIIPS 諸国の外国銀行に対する債務(地域別)の推移

国際的に広く資金が拡散されていた金融危機前の状況から一変し、資金は一部の地域や金融機関に偏在、不活性化し、金融市場が分断される状況となった。調達難に直面した国や金融機関の資金調達コストは上昇し、結果として財政が悪化、信用力の低下からさらに資金調達に悪影響が及ぶという悪循環を引き起こした。加えて、ユーロ圏内においては、共通の金融政策が採用されているにもかかわらず、各国の金利に大きな格差が生じるなど、ECBによる金融政策の伝達機能が著しく阻害され、金融危機、経済危機からの回復を遅らせる結果となっている。

### 2. 2. 3 金融監督の分断による状況の悪化

各国の金融監督当局は、金融危機の発生後、自国への危機の伝染を防ぐために、特定の国に対するエクスポージャーの報告を求めたり、特定の国に対する新規の貸し出しに制限を加える

など、金融機関の海外エクスポージャーに対する監視と監督の強化に乗り出した。また、自国に進出してきている海外金融機関の子会社に対しても、国外への資金流出を制限するために流動性規制の強化などが実施された。欧州ではEU指令で各国の規制の大枠をそろえていたものの、詳細については各国に裁量を与えられていた部分も多く、各国で独自の措置を採用する余地があった<sup>18</sup>。

本来であれば、監督当局間の覚書(MOU: Memorandum of Understanding)や監督カレッジを利用した情報交換によって、こうした自国保護的な対応に歯止めがかかるべきであるが、これも機能しなかった。MOUには法的な拘束力が無いのでお互いの行動を究極的には制限することは不可能である。また、監督カレッジは問題の無い平常時にはうまく機能するが、有事には重要な利害関係者となる納税者やその代表である財務省がメンバーに入っていないため機能が著しく低下する。2011年に設立されたEBAも各国金融当局の調整の域を出ることができなかった。2011年7月のストレス・テストの3か月後に、ストレス・テストに合格していたベルギーとフランス、ルクセンブルクを拠点とする大手銀行のデクシアが経営困難に陥ったことは、EBAが各国当局から十分な情報を得られていなかったことを示唆している。

欧州政策研究所(CEPR: Centre for Economic Policy Research)<sup>19</sup>のリサーチ・フェローでティルブルフ大学のThorsten Beck教授は、今回の危機によって、ホーム国(自国)とホスト国(他国)の協力を利用した伝統的な欧州の金融監督方法の欠点が改めて認識されたと述べている<sup>20</sup>。

平時に「欧州化」していた金融機関は、こうした各国監督当局の行動の影響も受けて、急激に「国内化」していき、ますます金融市場の分断が促進される事態となったのである<sup>21</sup>。さらに金融機関の国内化は、国による救済を前提にした国債の保有に向かうリスクを内包しており<sup>22</sup>、ソブリンと金融機関との相互依存関係をますます強めていったのである。

## 2. 2. 4 通貨同盟を完全にするための銀行同盟

今回の危機については、通貨同盟の進展によって国境を越えた資金や資本の移動が活発化し、金融機関の経済活動が国際化する中で、金融監督制度の国際化がそれに追いついていなかったこともその要因の一つとしてあげることができるだろう。ティルブルフ大学のWolf Wagner教授(2012)が述べているように、銀行の監督や破たん処理制度を統一するいわゆる銀行同盟が無い経済通貨同盟は、危機時には通貨同盟域内で資金や資本が安全なところにシフトするシステム・リスクを増幅するだけである<sup>23</sup>。さらに、政府と金融機関のリスクの連動によって政府による介入にも限界が生じてしまう。

日本銀行の黒田総裁はユーロ圏における銀行同盟の議論には、「金融のトリレンマ」の議論が

<sup>18</sup> Daniel Gros(2012b) pp.51-53

<sup>19</sup> 英国に拠点を置く、欧州の大学の研究者約800人のネットワーク組織。

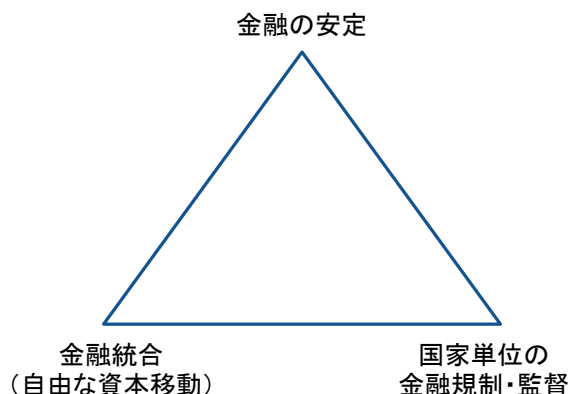
<sup>20</sup> Thorsten Beck(2012b) pp.37

<sup>21</sup> Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012) pp.3

<sup>22</sup> Viral V Acharya(2012) pp.45

<sup>23</sup> Wolf Wagner(2013) pp.123

有益な視点を提供しているとする<sup>24</sup>。「金融のトリレンマ」とは、金融統合（自由な資本移動）、金融の安定、及び国家単位の金融規制・監督の3つを同時に達成することはできないという定理である<sup>25</sup>（図3）。つまり、欧州では経済通貨同盟で資本や資金の自由な移動を認める一方で、各国に金融規制や監督の権限を残したため、金融の安定が確保できなかったということになる。銀行同盟は金融規制と監督を集約することによってこの問題を解決しようとするものである。



(出所) Dirk Schoenmaker(2011) pp.58

図3 金融のトリレンマ

このように、今回の危機は経済通貨同盟が不完全であることを示したものであり、銀行同盟によって経済通貨同盟を完全なものとしなければならないとの意見は多い<sup>26</sup>。IMFは現在のユーロ圏は「通貨同盟が機能しなくなっている状況」にあると表現している<sup>27</sup>。欧州理事会のヘルマン・ファンロンパイ常任議長が2012年6月26日に発表した「真の経済通貨同盟に向けて」と題するレポートにおいても、経済通貨同盟の4つの重要な構成要素の一つに統合化された金融の枠組みが掲げられ、その中で、欧州レベルに監督責任を引き上げること、また、共通の破たん処理制度と預金保険制度を整備することがあげられている<sup>28</sup>（表2）。

単一監督制度の導入の利点としては、以下の点をあげられる。第一に、監督と規制の執行が国を超えて均一化されることで、金融機関はバランスシートの問題を隠すことが難しくなり、預金者や投資家の信頼を回復することができること、第二に、各国当局による自国保護による市場の分断を防ぐことができること、第三に、国内からの圧力などによって「ナショナル・チャンピオン」に対して監督が甘くなるなどの監督の不作為（supervisory forbearance）を防ぐことができ、純粋にシステム・リスクの観点から金融機関の監督を行えること、である<sup>29</sup>。

<sup>24</sup> Haruhiko Kuroda(2013)

<sup>25</sup> Dirk Schoenmaker(2011) pp.57

<sup>26</sup> Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012) pp.3

<sup>27</sup> IMF (2013)pp.5

<sup>28</sup> Herman Van Rompuy(2012a)pp.3, 同年12月5日には最終版が発表され、銀行同盟の段階的な導入についてより詳細なスケジュールが示された。

<sup>29</sup> ECB(2013b) pp.1, Vasso Ioannidou(2012) pp.88, Charles Goodhart(2012) pp.106, IMF (2013) pp.8, 14

また、金融政策の観点からは、第一に、早期介入措置が利用できることによって、ECB のリスクが低下することがあげられる。ECB が機能不全に陥った金融市場を代替するために、現在のように非常手段として流動性を大量に供給する必要性が低くなる。第二に、金融政策の伝達機能の麻痺を防ぐことができる。金融システムが分断し、投資家の信頼を失った周辺国で、ECB による緩和政策が効かず、家計や企業の調達コストが上昇し、結果として成長や雇用に影響もたらすといった現象が生じるのを防ぐ<sup>30</sup>。

表2 真の経済通貨同盟 (EMU) へ向けた4つの重要な構成要素

<b>統合された金融の枠組み</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ ユーロ圏を中心とした金融の安定性の確保</li> <li>■ 銀行破綻によるEU市民への負担の最小化</li> <li>■ 監督責任の欧州レベルへの引き上げ</li> <li>■ 共通の破たん処理、預金保険制度</li> </ul>
<b>統合された財政の枠組み</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 協調、共同の意思決定、厳格な執行による各国及びEUレベルの安定した財政政策</li> <li>■ 共通債券の発行へ向けた適切な前進</li> <li>■ 様々な形態での財政の連帯強化</li> </ul>
<b>統合された経済政策の枠組み</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 持続可能な成長、雇用、競争力を促すという各国及びEUレベルの政策を確実にし、また、EMUを円滑に機能させるメカニズム</li> </ul>
<b>EMU内での民主的な正当性、意思決定の説明責任の確保</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 共通の政策や連帯における合同による意思決定</li> </ul>

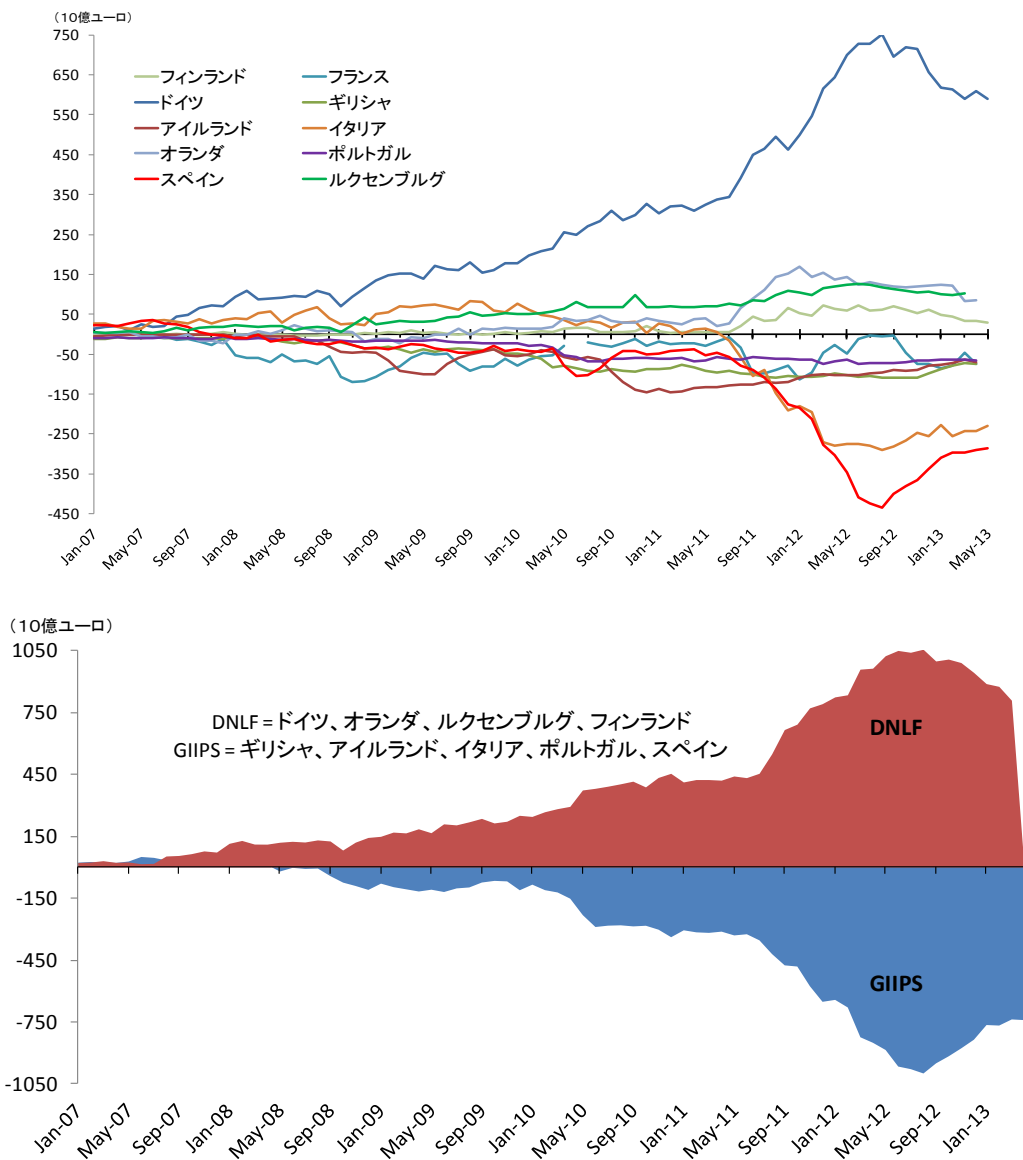
(出所) Herman Van Rompuy(2012a) pp.3

実際、ソブリン危機の深刻化が懸念された2011年以降、スペインやイタリアの金融機関は金融市場からの調達に困難な状況となり、流動性の多くを中央銀行に依存しなければならない状況となった。この状況は、ユーロ圏内の中央銀行間の決済システムであるターゲット2<sup>31</sup>の決済バランスにも表れている(図4)。銀行は中央銀行から流動性の供給を受けるためには、担保を差し出す必要があり、中央銀行に資金仲介が集中してしまうと、金融市場の流動性が低下するという副次的な悪影響も懸念される。

単一監督制度の導入によって経済通貨同盟の不完全性を是正することは、金融、資本市場の本源的な機能であるリスクの移転と分散を実現する上でも非常に重要なことであると言える。

<sup>30</sup> ECB(2013b) pp.1-2

<sup>31</sup> Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system の第2世代システム。



(出所) オスナブリュック大学 Euro Crisis Monitor

図4 ユーロシステムの決済システム（ターゲット2）を通じた資金決済バランス

### 3. 単一監督制度のストラクチャーに関する議論

#### 3.1 銀行同盟における様々な選択肢

銀行に対する政策をより集中化させる銀行同盟が欧州にとって必要であるということは、目前のスペインの銀行危機への対応という面だけでなく、欧州における現行の銀行監督の仕組みが、欧州における金融危機やソブリン危機を防げなかったどころか、むしろ危機をさらに悪化させた可能性があることから多くの支持が得られた。

一方で、具体的な仕組みをどのようにするかという点においては、様々な意見があった。ブリュッセル<sup>32</sup>の Jean Pisani-Ferry ディレクター、同 André Sapir シニア・フェロー、同 Nicolas Véron シニア・フェロー、同 Guntram B. Wolff デピュティ・ディレクターは、銀行同盟のストラクチャーには以下の7つの選択肢が考えられるとした。①どの国が銀行同盟に参加すべきか、②対象とする銀行の範囲はどうするか、③集中された監督を担うのはどの機関か、④経営困難に陥った金融機関の破たん処理の権限はどうすべきか、⑤単一の預金保険制度はどのように構築すべきか、⑥財政的なバックアップの制度をどうするか、⑦銀行同盟におけるガバナンスの構造をどうするか、である<sup>33</sup>。

以下では、単一監督制度に絞って、国の範囲、対象とする銀行の範囲、監督機関をどこにするかという3点について、どのような議論があるかについて見ていくことにする。

### 3. 2 対象国の範囲

#### 3. 2. 1 単一市場政策の完成のためには EU 全体へ

これまで見てきたように、欧州の金融危機、ソブリン危機の発生に対しては、経済通貨同盟の進展、中でも単一通貨ユーロの導入が大きな影響を与えていることは明らかである。ユーロの導入によって、銀行の国境を越えた資金取引が急速に活発化し、資金の拡散と過剰ともいえるレバレッジの状況をもたらした一方で、金融監督や財政は国レベルにとどまったため、資金が逆流した時には容易に市場が分断してしまう非常に脆弱な体制のままであったことが危機を深刻化させた。この点からは、経済通貨同盟であるユーロ圏を銀行同盟の対象とすべきという点については論を待たない<sup>34</sup>。

しかし、銀行同盟をユーロ圏以外、すなわち EU 加盟 27 カ国全体を含む制度とすべきかどうかについては意見が分かれる。今回の問題を幅広く EU 全体の市場が分断した問題として捉えるのであれば、銀行同盟の対象もできる限り広くすべきということになる。実際に、2008 年以降の資金の逆流はユーロ圏内だけでなく、ユーロ圏とその他 EU 加盟国の間でも生じている。例えば、英国は自国の金融システムの安定性を高めることを目的に、2009 年に外国銀行の拠点を含む国内で活動する銀行に対して、英国内に流動資産の保有を求める流動性規制を導入した。また、外国銀行への金融の依存度が高い中東欧圏も 2008 年以降に急激な資金の流出の危機に直面している。ただし、中東欧圏については、その後、同地域向けの資金供給の維持のために、国際的な協調としてウィーン・イニシアティブ<sup>35</sup>が実施され、資金流出が抑えられたという経緯がある (図 5)。

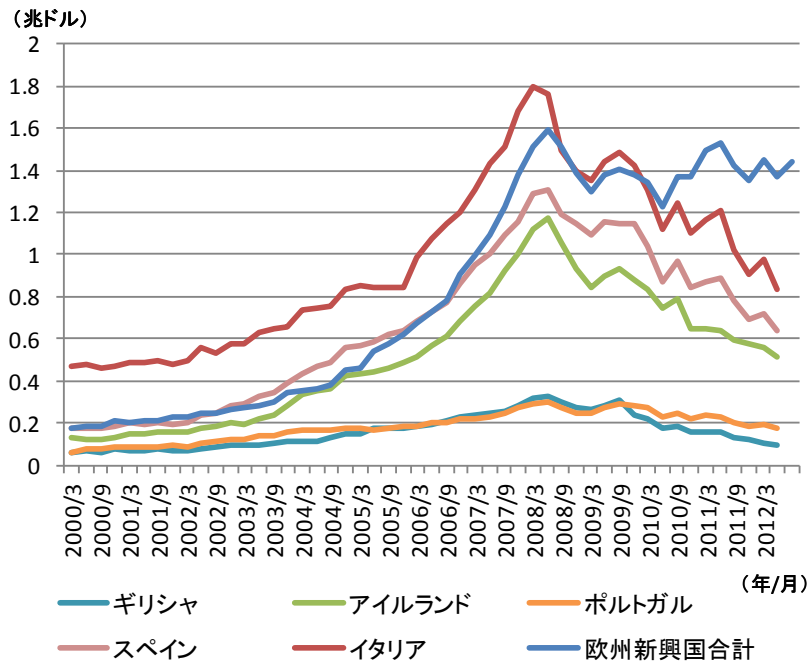
<sup>32</sup> 経済、金融を専門とするブリュッセルのシンクタンク。

<sup>33</sup> Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012)pp.6

<sup>34</sup> Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012)pp.7, IMF(2012)

<sup>35</sup> 中東欧諸国に進出する外国銀行とその親会社に対して、流動性や資本について国際的な支援の枠組みを提供し、同地域向けの融資残高を維持することを求めたもの。イニシアティブには、同地域に進出する外国銀行とその親会社、同地域及び外国銀行の親会社がある国の金融当局、欧州委員会、欧州投資銀行、欧州復興開発銀行、国際金融公社、IMF、世界銀行が参加。2012 年からはソブリン危機の深刻化に合わせてウィーン・イニシアティブ 2 が実施されている。





(資料) 国際決済銀行「国際資金取引統計」より筆者作成

図5 GIIPS 諸国と欧州新興国の外国銀行に対する債務の推移

EUが進める単一市場政策では、EU27カ国で金融機関の規制や監督の調和を図ることが目指されており、金融機関の営業免許にも単一パスポート制度<sup>36</sup>が導入されている。

既に議論されている金融機関の再建及び破たん処理制度や預金保険制度の調和においてもEU27カ国の制度が対象となっている。EUにおける単一市場制度を完全なものとするという観点に立てば27カ国に導入する方が望ましいということになるだろう<sup>37</sup>。金融規制に関する政策を担当する欧州委員会のミシェル・バルニエ委員（域内市場・サービス担当）も単一市場を確保し、分断を防ぐためには27カ国を対象として銀行同盟を導入することが望ましいと述べている<sup>38</sup>。

### 3. 2. 2 経済通貨同盟への対策として

一方で英国政府は、銀行同盟は単一市場ではなく単一通貨であるユーロが抱える問題に対応するものであり、ユーロを採用していない英国には関係ないという立場をとっている<sup>39</sup>。ティルブルフ大学のThorsten Beck教授も銀行同盟は、各国で利用できる金融政策手段が限られ、金融と財政がリンクしている通貨同盟において特に重要であると述べている<sup>40</sup>。また、チェコ政

<sup>36</sup> EU加盟国で営業免許を受けた金融機関は、他のEU加盟国での営業や進出に際して新たに進出国先の当局から営業免許を取得することが求められないという制度。

<sup>37</sup> Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012) pp.3

<sup>38</sup> Michel Barnier (2012)

<sup>39</sup> Greg Clark(2012)pp.3-5

<sup>40</sup> Thorsten Beck(2012b)pp.39



府は国内の金融システムが外国の銀行の子会社に大きく依存するため、銀行同盟によってこうした子会社の監督権限が奪われた場合、国内の金融監督政策が形骸化するとして参加には消極的である<sup>41</sup>。ユーロ圏外で英国に次ぐ金融市場を有するスウェーデン政府も、ユーロ圏を対象にした銀行同盟には反対しないが、自国の監督の独立性を重視し、自らは不参加を表明している<sup>42</sup>。

識者の間でも EU 全体への銀行同盟の導入はすぐには難しく、その方向で議論を進めると、喫緊の課題であるユーロ圏の金融及びソブリン危機の解決から議論が次第に離れていくことになり、混乱を呼ぶだけであるといった意見もある。また、ユーロ圏以外が参加すると、複数の中央銀行間で流動性に関する政策を協調する必要が出てくるなど、かえってリスクと不安を引き起こすという意見もある。また、ECB を監督機関として選出しにくくなるとの指摘もある<sup>43</sup>。

IMF もユーロ圏の中で預金が他国へ流出し金融市場が分断している状況が見られることから、銀行同盟はユーロ圏には必須であるとする一方で、EU 全体への銀行同盟は将来的には望ましいとしつつも、複数の中央銀行が関与すると、それぞれの最後の貸し手機能や金融政策、マクロ・プルーデシヤル政策が複雑に絡み合う問題が生じるとしている。また、最終的な危機の深刻化を防ぐための公的なバック・ストップもユーロ圏の ESM とその他複数が存在することになり複雑となると述べている。したがって、まずはユーロ圏から銀行同盟を開始し、希望する非ユーロ圏諸国には参加する選択肢（オプト・イン）を与える一方で、参加しない国の権限を保護するような制度が望ましいとしている。特に、既に通貨がユーロにペッグしている国の場合は、複雑化によるコストは多少軽減されるだろうと述べている。また、チェコ政府の見解とは反対に、IMF は国内の金融システムがユーロ圏内の他国の銀行に依存している国においてもコストが削減されるとしている<sup>44</sup>。同じように、銀行同盟に参加する非ユーロ圏諸国の規模がそれほど大きくなければ、複雑化の問題が深刻な状況を引き起こすことにはつながらないとの意見もある<sup>45</sup>。

欧州委員会から 2012 年 9 月 12 日に提案された法案では、最終的に、対象はユーロ圏で他の国に対して参加の選択肢を与えるという方式が提案された。喫緊の課題であるユーロ圏内で生じている金融及びソブリン危機への対応という面からは、早期に銀行同盟を実現する必要性は高く、時間的な猶予を考えてもまずはユーロ圏から開始するというのは妥当な選択であったといえよう。

### 3. 3 対象銀行の範囲

#### 3. 3. 1 対象を限定すると効果も限定的に

対象国の範囲を決定した後、次に決めなくてはならないのが対象の銀行の範囲をどうするかである。欧州における議論を見ると、銀行同盟の実現による効果を最大限に求めるのであれば

<sup>41</sup> Financial Times(2012c)

<sup>42</sup> Financial Times(2012d)

<sup>43</sup> Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012)pp.7

<sup>44</sup> IMF (2013)pp.12、29

<sup>45</sup> Nicolas Véron(2012f)pp.3

理想的には全ての銀行を対象にすべきであるとの意見が多い。

仮に、対象銀行の範囲を限定することを考えた場合には、何らかの指標を設定して、単一監督制度の対象とする銀行を絞り込む必要が出てくる。システミック・リスクを防ぐという観点から考えると、まずは、国際的にビジネスを転換している度合いが考えられるだろう。例えば、海外資産の規模や事業全体に占める割合などの数値である。次に考えられるのは、金融機関の規模である。絶対的な大きさに加えて、各国の経済規模に対する相対的な大きさなどである。

要するに自己資本規制で追加の資本を求められるシステム上重要な銀行（SIB：Systemically Important Bank）の概念に近いものを対象とすることが想定される。ちなみに、バーゼル銀行委員会によって2011年に設定されたグローバルなSIB（G-SIB）の最終基準では、国際的な業務活動と規模に加えて、他の銀行とのつながりを判断する相互関連性や金融システムに占める役割の大きさ（代替可能性）、複雑な業務を行っているかなども判断基準として利用されている<sup>46</sup>。

しかし、今回の欧州における金融危機を振り返ると、これらの指標では捉えられないような中小の金融機関が発端となっているケースも少なくない。米国サブプライム危機の影響が欧州の金融機関へ伝播した初期のケースであるドイツのIKB（ドイツ産業銀行）や州立銀行の経営破たんのケース、さらには英国で住宅ローンを中心に事業を行っていたノーザン・ロック、そして最近ではスペインの地方銀行であるカハの問題など、いずれも規模的には決して大きくない銀行の問題が金融システム全体に大きな動揺をもたらし、最終的には政府が救済せざるを得なくなった。特にスペインのカハでは、個別の銀行の規模は小さいが、ビジネス環境が似通った複数の銀行に同じような問題が生じることで、システミック・リスクに発展する懸念も生じた。ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス（LSE）のLuis Garicano(2012)教授が「中小金融機関は鉱山のカナリアと同じである」と表現するように<sup>47</sup>、金融システム全体に悪影響を及ぼすような重大な変化が、まずは体力的に脆弱な中小金融機関で生じ、その情報を分析し判断することが、システミック・リスクを早期に回避する上でも重要であると言える。

また、ECBが指摘するように、ユーロ圏全体では中小金融機関の資産シェアは約30%であるが、半数の国では、銀行資産の60%以上が小規模な銀行で保有されているという状況もあり<sup>48</sup>、これらの金融機関を制度としてカバーしない場合は、部分的にしか銀行とソブリンの負の連鎖を断ち切ることができないという意見も多い。さらに、単一監督制度の対象か否かによって、金融機関に対する市場や預金者からの信頼性に差が生じ、競争に歪みが生じたり、規制のアービトラージの余地ができることも懸念される<sup>49</sup>。

### 3. 3. 2 監督能力の限界、ドイツにおける政治的な反発

一方で、全ての銀行を対象とすることについては、監督を担う機関の業務処理能力の限界が指摘できる。ユーロ圏の全ての銀行に単一監督制度を導入した場合、監督対象行数は6,000行

<sup>46</sup> BCBS(2011)

<sup>47</sup> Luis Garicano(2012) pp.84

<sup>48</sup> ECB(2012a)

<sup>49</sup> Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012)pp.9-10, Thorsten Beck(2012b) pp.40, IMF(2013)pp.12

を越す規模となる。また、地方の小さな金融機関の監督には各国当局による地域経済に対する豊富で深い知識が重要であるとの指摘もある<sup>50</sup>。

全ての銀行を対象とすることに最も反対したのはドイツ政府である。ドイツは欧州の中でも金融システムに占める中小金融機関の割合が高い国の一つである。貯蓄銀行 (Sparkassen) と系統上位組織の州立銀行 (Landesbanken) を入れた貯蓄銀行グループ (Sparkassen-Finanzgruppe) は、資産や負債で見てドイツの金融の半分のシェアを握っている。これらの金融機関の役員には地方政府の要人や政治家が就任しており、地方の政治とのつながりが非常に強い。ドイツのヴォルフガング・ショイブレ財務大臣による「全ての銀行を対象とするとした場合、(単一監督制度の実施について) ドイツの議会で承認を得ることは難しい」との発言<sup>51</sup>からも、ドイツ国内における政治的な判断の難しさがうかがえる。また、ドイツ政府は地方銀行の問題はこれまでもドイツ国内の問題として処理を行ってきており、欧州レベルの問題とはならないとも主張している<sup>52</sup>。一方で、ブリュッゲルの Nicolas Véron シニア・フェローは、貯蓄銀行グループは相互扶助で運用されており、グループの一部の金融機関に問題が生じた場合には、他の貯蓄銀行が救済する仕組みとなっており、システムック・リスクの観点からは、全体で一つの大きな金融機関とみなすべきと指摘している<sup>53</sup>。

単一監督制度における監督機関 (以下、単一監督機関) の業務処理能力の問題については、必ずしも全ての監督業務を一手に集中して行う必要はなく、各国の監督当局に監督業務の部分的な委託を行うことも可能であり、むしろ、そうすることが中小の金融機関の監督に必要な地域に関する専門的な知識等を活用できるという見方もできる。IMF も全ての銀行の監督を行うことは実務上も不可能であり、また、それぞれの国における銀行監督に必要な知識は各国各様であることから望ましくないと述べている。逆に、危機の深刻化を防ぐためのバック・ストップについて共通の仕組みを使うのであれば、監督の実務の全てを各国の監督当局に委譲し、単に中央に設置された単一監督機関が決定だけを行う仕組みも望ましくないとする<sup>54</sup>。

後述するように、最終的には、明らかにシステム上重要な一部の金融機関については単一監督機関となる ECB が直接監督を行い、その他については各国の監督当局に監督を委託する仕組みが提案された。中小金融機関の監督については、有事の際には各国の監督当局から ECB による直接監督に切り替えが可能な仕組みとなっている。ECB は直接監督する銀行の監督においても各国の監督機関が有する地域に関する専門的な知識は重要であるとしており<sup>55</sup>、単一監督制度がうまく機能するためには、中央の監督機関と各国監督機関との連携が重要な要素となるだろう。

<sup>50</sup> Vasso Ioannidou(2012)pp.90

<sup>51</sup> Nicolas Véron(2012f)pp.6

<sup>52</sup> H. Onno Ruding (2012)pp.2

<sup>53</sup> Nicolas Véron(2012f)pp.6

<sup>54</sup> IMF(2013)pp.15

<sup>55</sup> ECB(2013b)

### 3. 4 単一監督機関の選択

#### 3. 4. 1 独立性の確保

単一監督機関をどこにすべきかを定めるに際して最も重要になるのは、各国政府や政治、各国の監督当局からの独立性の確保である。

今回の欧州における金融危機においては、監督当局による金融機関の経営悪化への対処が遅れた要因として、当局が問題を十分に認識できていなかったことだけでなく、各国当局に対して政治的な圧力が加かったのではないかと、当局自身が自ら自国の金融機関を保護する行動をとったのではないかと、ということが指摘されている。

スペインのカハの問題でも地方色の強い金融機関と政治とのつながりが問題の処理を遅らせたのではないかと指摘されている。2012年5月9日に最終的に政府に国有化され、スペイン政府による企業救済では過去最大となる224億ユーロの税金が投入されたバンキアは、7つのカハを統合した金融グループであるが、その中心を占めるカハ・マドリードは、カハの中でも最も政治とのつながりが深い機関として知られていた。危機に至るまでの同行の最高経営責任者(CEO)は、マドリードの国民党と2大労働組合の一つであるスペイン労働者委員会(CC.OO.)の密約によって、選出された銀行経営の経験がほとんど無い人物であった。

政治とのつながりは、他のカハでも見られる現象であり、最終的に国有化されたガリシアのカハの合併の際にも、ガリシアにはカハが必要との政治的な意図が働き、存続のために合併が用いられたと言われている。このようにスペインのカハの問題では、監督当局による監督や危機発生後の対応において、しばしば政治が介入したと言われている<sup>56</sup>。先述したように、ドイツにおいて貯蓄銀行を単一監督制度の対象とすることについて政治的な反発が生じているというのも同じようなケースと言えるかもしれない。

また、各国の金融監督当局が、それぞれの国において重要な金融機関(ナショナル・チャンピオン)に対して、対応が甘くなりがちなことについては、多くの識者やECBなども指摘している。システムワイドな危機が生じた際には、自国の経済を支える金融システム全体の混乱を防ぐ必要があるため、一見、救済とともられる措置を採用することはやむを得ないものと思われる<sup>57</sup>。一方で、これとは別に、自らの責任を糊塗するために自国の銀行の問題を先送りにするインセンティブが働く面もあるともいわれており、仮にそのようなことがあれば批判されて然るべきであろう<sup>58</sup>。

これらの点が顕著に表れた例としてしばしば取り上げられるのが、EBAによるストレス・テ

<sup>56</sup> Luis Garicano(2012)pp.82-83

<sup>57</sup> 淵田康之(2011年)pp.11-12

<sup>58</sup> Charles Goodhart(2012)pp.105, Daniel Gros(2012d), ECB(2013b)pp.1, Franklin Allen, Elena Carletti and Andrew Gimber(2012)pp.116, 一方で、ECBは利用できる資金的なりソースが各国当局よりも大きいため、金融機関に対する対応がかえって甘くなる可能性を指摘する声もある。例えば、ECBは各国の財政状況にとらわれずに銀行を処理(もしくは救済)することができ、処理に必要な破たん処理基金を増やすことについても躊躇いはないだろう。また、ユーロ圏への伝染を防ぐということから、かえって各国当局よりも対応が甘くなるということも考えられる。例えば、アイルランドの銀行の処理では、アイルランド政府が経営難に陥った銀行の債券投資家への負担を検討したが、ECBが金融システムに与える影響を懸念してストップをかけた。Franklin Allen, Elena Carletti and Andrew Gimber(2012)pp.117

ストである。先述したように、2011年に実施されたEBAのストレス・テストではデクシアの問題を発見することができず、スペインのカハの問題の大きさについても正確に捉えられなかった。また、EBAの前身である欧州銀行監督委員会(CEBS: Committee of European Banking Supervisor)による2009年、2010年のストレス・テストではアイルランドの金融機関の問題を検出することができなかった。このように、数次にわたるストレス・テストで問題を発見できなかったことについては、各国から様々な圧力が加かったとも言われている<sup>59</sup>。EBAには金融機関に対する直接の監督の権限が与えられていなかったため、ストレス・テストの内容についても最終的には各国当局からの報告に頼らざるを得なかったという事情もあるだろう。

ECBは、今回の単一監督制度の導入においては、監督機関は各国や地方からの圧力や利害から解放され、純粋にシステミック・リスクの観点から独立して銀行を評価すべきであると述べている<sup>60</sup>。また、単一監督機関は、政治からの独立のため、問題が生じていない平常時においても常に介入的に監督を行う必要があるとの指摘もある<sup>61</sup>。問題のある銀行に対して、各国レベルではなく、ユーロ圏もしくは欧州レベルで独立した観点から介入できるかどうか、という点が制度の成否にとって重要となる<sup>62</sup>。

以上を勘案すると、経済通貨同盟における金融政策の執行のために、EUの基本法においてもその独立性が担保されているECBは、ユーロ圏における単一監督機関としてもっとも適任であるということが導き出される。EBAの権限を強化して単一監督機関とした上で、独立した判断ができるように財政的なバックアップを準備するという案も考えられる。しかし、単一監督制度をユーロ圏などEU加盟国の一部に導入するのであれば、今度はEBAの内部に単一制度参加国と非参加国というブロック間の利害が対立する状況も想定される。

さらに、非参加国については依然として各国監督当局の集合体という側面が強く、EBA全体としては、各国の政治からの独立性は不十分なままとなる。金融危機の解決のためには、金融システムやその規制、監督に対する投資家や預金者からの信頼の回復が最優先とされるが、これまで危機を未然に察知できなかったというEBAの評判(レピュテーション)の影響も無視できないだろう。

また、新たに独立した監督機関を設立するという案も考えられるが、後述するように、監督に必要とされる専門的な知識や経験、人的なリソースを有しているか、さらに早期の導入が求められているという制約を考えてみても<sup>63</sup>、やはりECBが最適であると考えられる。

### 3. 4. 2 監督に必要とされる専門的な能力

ECBが単一監督機関として最適とされるもう一つの理由に、監督に必要な専門的な知識を既に相当なレベルで有しているということがあげられる。

ECBは自らが監督機関として選ばれた理由として、制度を早期に実現するために、現在の

<sup>59</sup> Reuters(2013a)

<sup>60</sup> ECB(2013b)pp.1

<sup>61</sup> Luis Garicano(2012)pp.84

<sup>62</sup> H. Onno Ruding (2012)pp.2

<sup>63</sup> Vasso Ioannidou(2012)pp.89, Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012)pp.11

EU の基本法の枠組みを利用できるという法的な側面と監督に必要な専門的能力を備えているという実務的な側面をあげている<sup>64</sup>。ECB は長年にわたって金融政策の遂行上、金融機関や市場を分析してきた経験があり、複雑な役割を担うための技術的な知識や能力を有している。特に、中央銀行は危機の際に金融機関に対して流動性を供給する最後の貸し手機能を担っていることから、個別の銀行の健全性を評価するために必要な知識もある程度確保している<sup>65</sup>。ECB を構成する中央銀行 17 行（ユーロシステム）のうち過半数を超える 11 行は、本国において銀行の健全性監督を実際に担っている<sup>66</sup>（表 3）。また、金融政策の遂行から得られる豊富な市場の知識も金融監督に役立てることができる。

表 3 EU 加盟 27 国における銀行監督体制

国	銀行監督当局	欧州保険年金機構 (EIOPA) メンバー	欧州証券市場機構 (ESMA) メンバー
オーストリア	金融監督局	○	X
ベルギー	中央銀行	○	X
キプロス	中央銀行	X	○
エストニア	金融監督局	○	○
フィンランド	金融監督局	○	○
フランス	中央銀行（金融監督局）	○	○
ドイツ	金融監督局	○	○
ギリシャ	中央銀行	○	X
アイルランド	中央銀行	○	○
イタリア	中央銀行	X	X
ルクセンブルク	金融監督局	○	○
マルタ	金融監督局	○	○
オランダ	中央銀行（金融監督局）	○	○
ポルトガル	中央銀行	X	X
スロバキア	中央銀行	○	○
スロベニア	中央銀行	X	X
スペイン	中央銀行	X	X
ブルガリア	中央銀行	X	X
チェコ	中央銀行	○	○
デンマーク	金融監督局	○	○
ハンガリー	金融監督局	○	○
ラトビア	金融監督局	○	○
リトアニア	中央銀行	○	○
ポーランド	金融監督局	○	○
ルーマニア	中央銀行	X	X
スウェーデン	金融監督局	○	○
英国	金融監督局	○	○

（出所）Thorsten Beck, Daniel Gros (2012) pp.9

一方で、金融政策を担う ECB が銀行の健全性監督を担うことについては、業務の運営上、利

<sup>64</sup> ECB(2013b)pp.2

<sup>65</sup> Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012)pp.11, IMF (2013)pp.14

<sup>66</sup> Thorsten Beck, Daniel Gros (2012)pp.9

益相反の問題が発生することを指摘する声も多い。例えば、銀行の健全性に影響をもたらす局面での金利の引き上げという金融政策の決定ができるのか、逆に、金融システムの安定性を維持するために健全性に問題のある銀行に流動性を供給することがないか、などである。また、ECBは流動性を供給する主体としては銀行に対する債権者だが、債権者として損失を被る結果となる営業停止などの決定を下さなければならない事態にも直面するだろう。逆に、健全性監督から得られる個別金融機関に関する情報や早期是正措置といった新たな監督ルールが、金融政策の効率性や効果を高めるという指摘もある。金融政策と監督との利益相反の問題については第5章で詳細に検討を加えたい。

さらに、ECBが単一監督機関として適任である理由として、信頼性が高いことがあげられる。ECBは今回の金融危機では、機能不全に陥った銀行間市場を補完するために、大胆な流動性供給策を実施するなど、ユーロ圏の金融システムの安定性の維持に大きく貢献してきた。特に、2011年後半以降、ソブリン危機が深刻化した局面では、異例である3年、無制限の長期資金供給オペレーション（LTRO：Long Term Refinancing Operation）を2011年12月、2012年2月の2度にわたって総額1兆ユーロを超す規模で実施し、銀行の流動性危機の深刻化を防いだ。また、再度、ソブリン危機の不安が高まった2012年9月には、ユーロ圏の危機対応ファンドであるEFSFやESMから支援を受ける国の発行する国債（残存1年から3年）を購入するプランを創設し、市場の不安を和らげた。

これらの実績から、ECBについては、その独立性に加えて、政策の実行能力に対する信頼性が高く、単一監督機関を担う機関として相応しいとの意見も多い<sup>67</sup>。

## 4. 単一監督制度の法的構成

### 4. 1 ECBによる監督

#### 4. 1. 1 EU機能条約の127条6項の利用

銀行同盟のうち単一監督制度を導入することについて、ユーロ圏は2012年6月29日のサミット後に、「我々は銀行とソブリンの負の連鎖を断つことが喫緊の課題であると認識した。このため、欧州委員会は近いうちに欧州連合の機能に関する条約（以下EU機能条約）の127条6項を基にした単一監督制度を提案する予定である。我々は欧州連合理事会に対して、2012年末までに、この提案を緊急事項として検討することを求める。ECBが監督を担う単一監督制度が確立した後、ESMによるユーロ圏の銀行に対する直接資本注入を可能とする」と宣言した<sup>68</sup>。すなわち、ECBを単一監督機関とする制度の導入を提案した。

EU機能条約の127条はECBと各国の中央銀行で構成される欧州中央銀行システム（ESCB：European System of Central Banks）の基本的な役割について規定した条文であり、その6項では以下のようにECBに対して銀行の健全性監督の機能を付加することができるとなっている。

<sup>67</sup> Thorsten Beck, Daniel Gros (2012)pp6, House of Lords (2012)pp.16, Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012)pp.11

<sup>68</sup> Eurogroup (2012)

#### 欧州連合の機能に関する条約第127条6項<sup>69</sup>

「欧州連合理事会は、欧州議会と欧州中央銀行に諮問した上で、銀行を含む信用機関及びその他金融機関（保険会社を除く）の健全性監督に係る政策に関して特別な役割を欧州中央銀行に対して、全会一致による特別立法手続きにより付与する」

欧州委員会はこの規定に従い2012年9月12日に「銀行を含む信用機関の健全性監督に係る政策に関して特別な役割を欧州中央銀行に付与する理事会規則（以下、理事会規則）案」を提示した。

127条6項が利用されたのは、ユーロ圏の発表でも触れられているように、銀行同盟の主な目的の一つが短期的にユーロ圏のソブリン危機と銀行危機に対応することであったという要因が大きい。127条6項ではなくEBAの設立根拠となっているEU機能条約の114条の利用も考えられるが、欧州連合理事会と欧州議会それぞれの承認が必要とされる通常の立法手続きとなるため時間を要する。また、現在、11カ国での金融取引税の導入の検討において利用されている「強化された協力」（EU条約の20条及びEU機能条約の326条から334条で規定<sup>70</sup>）の利用も考えられるが、ユーロ圏の全てをカバーできない可能性やECBを利用するために複雑な立法措置が別途必要になる可能性がある<sup>71</sup>。

ユーロ圏の問題は、緊急性が高くできるだけ早期に実現することが求められていたため、理事会による全会一致のみで制度の導入が図れること、また、ECBという既存の機関が利用できるという127条6項の利点は大きかった。構想発表からわずか半年間で内容を検討し、早ければ2013年初からの導入という、欧州の制度改革においては異例の速さのスケジュールが発表されたのもこのためである。

#### **4. 1. 2 大手行について直接監督**

欧州委員会が2012年9月12日に提示した理事会規則案（以下、当初規則案）では、ECBが単一監督制度に参加する全ての金融機関の監督を行うことが提案されていたが、先述したように政治的な理由と業務運営上の理由などから、最終案では、大手銀行をECBが直接監督し、中小銀行については各国当局がECBに代わって監督を行うという仕組みが導入されることになった<sup>72</sup>。

具体的には、まず、第4条においてECBに対して単一監督制度に参加する国の全ての銀行の健全性監督機関となることを前提として定め、その上で、第5条において、連結及び個別ペー

<sup>69</sup> European Union(2010a)

<sup>70</sup> European Union(2010b), 27カ国全体での導入が難しい制度について、賛同する9カ国以上の加盟国が欧州委員会に申請し、欧州議会と欧州連合理事会の承認のもとで共通する制度を導入する仕組み。

<sup>71</sup> Nicolas Véron(2012d)pp.3

<sup>72</sup> 以下、特に断りが無い場合、理事会規則案は欧州連合理事会の常駐代表委員会（COREPER）で2013年4月18日に決議された改定案、2013年5月22日に欧州議会で議論された改定案を参考にした。条文の番号は後者のものを原則として利用。Council of the European Union(2013b), European Parliament(2013b)



スで見ても、重要性が低い銀行については、免許や買収に係る事項以外の監督業務を、各国の監督当局に委ねることができるという構造となっている。

銀行の重要性については、主に、事業規模、EU や参加国の経済にとっての重要性、国境を越えた活動の規模、の3つで判断すると規定されており、具体的には以下の基準が定められている。このいずれかに該当する場合には、重要性が高いと判断され、ECB は各国の監督当局に当該銀行（グループ）の監督を委ねることができないとなっている。

#### 銀行の重要性の判断基準（理事会規則第5条4項）

- ①資産規模が300億ユーロを超える場合、
- ②資産規模が50億ユーロ以上で、かつ、設立国のGDPの20%を上回る場合、
- ③国内経済にとって重要性が高いと各国監督当局が判断し、ECB がバランスシート評価などを実施して認めた場合、
- ④複数の参加国に子会社を有し、国境を越えて保有する資産負債の全体に占める割合が高いとECB が判断した場合、
- ⑤EFSF や ESM から直接もしくは間接的に支援を受けている場合、もしくは支援を申請している場合、
- ⑥特別な場合でない限り、参加国において重要な上位3行

ECB によれば、ユーロ圏には約6000行の銀行があり、上記の基準に照らすと約150行がECB による直接監督の対象となるとされる<sup>73</sup>。資産規模では約80%がカバーされることになる。

一方で、全ての銀行に対する監督の権限は究極的にはECB に帰属しているという仕組みであることから、ECB は必要に応じて、いつでも各国当局に委託した銀行の監督権限をECB に戻すことが可能になっている。また、状況に応じて、各国当局に対して監督業務に関する情報を求めたり、追加の検査の実施を求めると、さらに全ての銀行に対して直接情報を求めたり、検査を行うことも可能となっている（同第5条5項、7項、第9条、第10条、第11条、第12条）。

各国の監督当局のリソースをできるだけ活用し、監督の効率性や効果を高める一方で、各国当局の独立には一定の制限を加えることで、監督政策が各国で分断したり、監督機関による自国保護といった監督の不作為が生じないようにしている。

一方で、仮にECB の直接監督への移管が発表された場合には、それ自体が大きなニュースとなることが考えられ、その判断や公表の仕方については慎重な対応も必要となるだろう。この点を考慮し、監督権限の移行に際して、ECB は各国当局に事前に相談することになっているが、逆にその時点でECB に対して様々な圧力がかかる可能性も考えられる。ECB にとっては、全ての金融機関に対する抑止力を維持しつつ、大きな混乱をもたらさずにこの仕組みを運営していくことができるかということが課題となるだろう。

<sup>73</sup> ECB(2013c)

#### 4. 1. 3 監督理事会の創設

ECB が監督政策を担う際に、最も懸念されているのが、金融政策と監督政策の間の独立性の確保である。理事会規則では、両者の独立性を担保するために、ECB 内に新たに監督政策を担う監督理事会 (Supervisory Board) を設立することが提案された。

監督理事会は、議長、副議長、4人の ECB 代表、参加国の監督当局から各1人ずつで構成される (第19条1項)。つまり、ユーロ圏17カ国のみの場合には23人で、参加国の増加によってメンバーが増加する。

当初案では議長は ECB の役員会<sup>74</sup> (総裁は対象外) のメンバーの中から政策理事会<sup>75</sup>によって選出されるようになっていたが、より独立性を確保する必要性や公益を反映するために、広く一般から候補者が選ばれるように変更された。議長の任期は5年となっている。議長の選出方法が変更されたのを受けて、副議長の選出については、当初案の政策理事会メンバーからの選出ではなく、役員会メンバーからの選出となった。4人の ECB 代表は金融政策に直接携わらない ECB の役職員の中から、政策理事会が選出する (第19条1c項)。

監督理事会では単一監督制度で利用される規則やルール、銀行に対する措置など ECB の監督政策に関する重要事項が決定される。監督理事会が監督に関する政策を実施する際には、原案を政策理事会に諮る必要があり、10日 (緊急の際には48時間) 以内に反対が無ければ監督理事会で決議が実施される (第19条1g項)。票決は1人1票の単純多数決で実施され、可否同数となった場合は議長決済で決議される (第19条1e項)。また、単一監督制度の参加国に適応される規制やルールについては特定多数決<sup>76</sup>が採用される。

監督理事会は金融政策や ECB のマクロ・プルデンシャル政策から独立した運営が求められる。組織上も明確な区分を設け、業務スタッフは金融政策から独立した人員で構成する。最終的な意思決定を行う政策理事会においても、金融政策に関する会議と監督政策に対する会議を明確に分けて運営することが求められている (第18条3a項)。仮に政策理事会による反対の決定に対して、参加国に異議がある場合には、1カ国につき1名 (政策理事会もしくは監督理事会から) で構成される調停パネル (a mediation panel) が設置され、単純多数決で対応について決議する (第18条3b項)。

監督理事会については規模が大きすぎ、それぞれの国の利害が対立し、迅速な意思決定に影響が出るため、運営をサポートするより小規模な運営組織が必要との意見もあったため<sup>77</sup>、監督理事会での議論を準備する組織として運営委員会 (Steering Committee) を設置することが当初案に対する変更として加えられた (第19条4a項)。運営委員会は、最大10名で、監督理事会の議長、副議長、ECB からの代表1人、その他ローテーションで選別される各国当局の代表

<sup>74</sup> ECB の執行機関で総裁、副総裁を含む6名で構成される。

<sup>75</sup> ECB の最高意思決定機関であり役員会メンバー6名とユーロ圏の中央銀行総裁17名によって構成される。

<sup>76</sup> 加盟国による単純多数決、各国に割り当てられた票による票決、賛成国の人口割合による条件、という3重の条件を満たす必要がある (EU 条約の第16条4項及び第36プロトコル)。

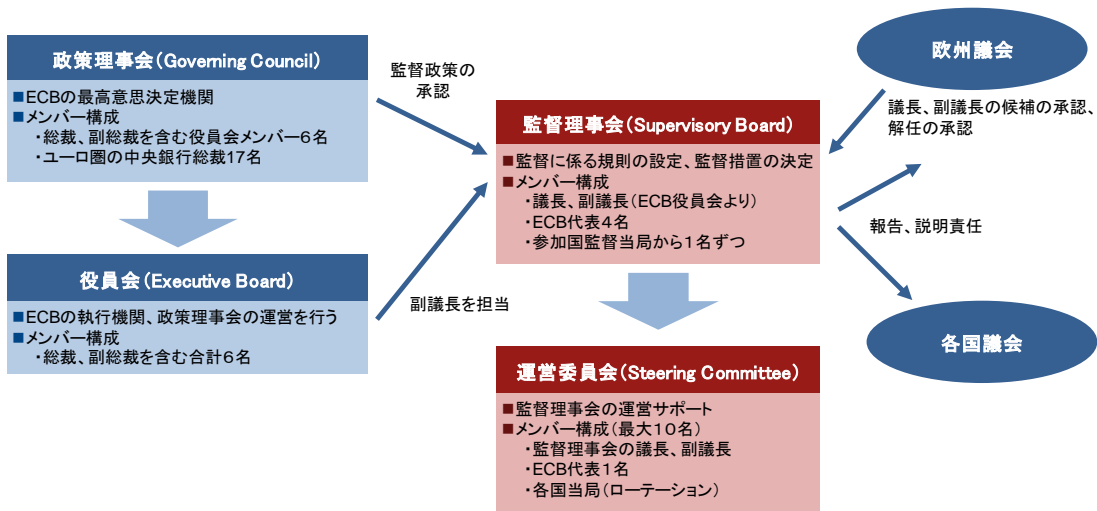
<sup>77</sup> Nicolas Véron(2012f)pp.7

で構成されるとされた。運営委員会はいくまでも監督理事会の運営をサポートする組織であり、政策についての決定権限はない。

この他、当初案と比べて現在の案は、議会への説明責任が強化されている。これは、ECBの権限があまりに強大となることに対する議会の懸念に対応したものである。監督理事会は、当初案では、欧州議会に対して、年次の報告や政策に対する質問への回答が求められていたが、さらに各国議会に対する説明責任がその後追加された(第17a条)。また、採用する監督政策についてEU条約に照らして必要と認められる場合には、要求に応じて欧州議会との間で公開されない会議(Confidential discussions behind closed doors)を開くことも求められる(第17条1g項)。

さらに、欧州議会による監視強化の一環として、監督理事会の議長と副議長の候補者について議会の承認を必要とするように変更されたが(第19条1c項)、この点についてはECBから反発の声も上がっている。副議長はECBの役員会メンバーから選出されるため、ECBからは欧州議会が本来拒否権を持たないECBの役員メンバーに対して、実質的に拒否権を持つことにつながる懸念である。これはECBの独立性を規定するEU機能条約の第130条及び欧州中央銀行制度(ESCB)および欧州中央銀行(ECB)に関する定款の第7条に違反し、マーストリヒト条約の精神に照らしておかしいとの主張である<sup>78</sup>。

確かにこの点については、ECBの監督政策及び場合によっては間接的に金融政策に対して政治的な圧力が働く可能性も排除できないため、今後の運営について慎重に見守る必要があるといえるだろう。



(資料) 筆者作成

図6 ECBにおける銀行監督体制

4. 1. 4 ユーロ圏以外からの参加

<sup>78</sup> ECB(2013b)pp.4

ユーロ圏以外の国が単一監督制度に参加する場合は、ECB と参加を希望する国の監督当局との間に「緊密な協力 (close cooperation)」を確立する仕組みとなっている (第 6 条 1 項)。具体的には、他の参加国、欧州委員会、ECB、EBA に対して、単一監督制度へ参加する希望について通知し、ECB のガイドラインや監督に従うこと、ECB が銀行を評価するのに必要な情報をすべて提供することを約束する。さらに、国内の監督機関が銀行監督において ECB の指示に従うことを義務化するように国内の法律を整備する (第 6 条 2 項)。

ECB は非ユーロ圏からの参加国が ECB の指示に従わないなど、上記の条件を満たさなくなった場合には、警告を発し、15 日以内に改善が見られない場合は、単一監督制度から除外することが可能となっている (第 6 条 5a 項)。また、非ユーロ圏からの参加国は、通常の場合であれば、参加から 3 年の後に、緊密な協力を中止し、単一監督制度から脱退することが認められる (第 6 条 5b 項)。

また別途、特別な脱退として次の 2 つのケースが想定されている。一つは非ユーロ圏の参加国が監督政策に関わる政策理事会の決定に不満な場合である。非ユーロ圏の参加国は、政策理事会に参加できないため、仮に政策理事会が監督理事会の政策に対して反対の決定を下した際には、個別に異議を唱えることが可能となっている。政策理事会は 30 日以内に回答を行う義務があり、その後も異議が解消しない場合には、単一監督制度の運営に与える影響等を考慮して、ECB は緊密な協力の一時的な停止もしくは中止を決定することができる (第 6 条 5c 項)。

もう一つのケースは、非ユーロ圏の参加国が監督理事会の決定に従わない場合である。決定に対して不服な場合、非ユーロ圏の参加国は、政策理事会に対して説明を行う必要があり、政策理事会は 5 日以内に回答を行う。その後も非ユーロ圏の参加国が不服な場合には、ECB に対して緊密な協力の中止を申し入れることができる (第 6 条 5d 項)。

一旦、緊密な協力を中止し単一監督制度から脱退した国は、3 年以内にまた参加を行うことはできないとされている (第 6 条 5e 項)。

## 4. 2 欧州銀行機構 (EBA) の意思決定メカニズムの変更

### 4. 2. 1 EBA 規則の変更

最終的に単一監督制度はユーロ圏諸国及び参加を希望する国に対して導入される仕組みとなったが、銀行同盟や単一監督制度に参加を希望しない国からは、銀行同盟が進み、EU 加盟 27 カ国の中に最小でも 17 カ国の銀行政策が統一されたブロックが形成されることについて、欧州レベルの銀行監督機関である EBA の機能が形骸化するのではないかと、監督や危機対応の面で自国の発言力や権限が低下するのではないかとといったことが懸念された。英国議会上院で EU との関係について審議する EU 委員会は、政府に対して、銀行同盟が、欧州の単一市場政策に影響を与えないように、さらに国際的な金融センターとしてのロンドンの地位に影響が出ないように、積極的に議論に参加すべきであると要請した<sup>79</sup>。

単一監督制度を導入するための欧州連合理事会規則は、EU 機能条約の 127 条 6 項の規定に

<sup>79</sup> House of Lords (2012)pp.40-43

よって、EU加盟27カ国の全会一致による決議が求められる。つまり、単一監督制度に参加しない国に拒否権があることになり、それらの国に配慮した制度設計でなければ導入自体が不可能である。

このため、今回、EBAの欧州単一市場の監督者としての立場と機能を改めて明確にすると同時に、その運営において非参加国に配慮する制度改正を同時に実施することとした。欧州委員会は、2012年9月12日に単一監督制度の提案に合わせ、EBAの設立に関する欧州議会及び理事会規則の改定（以下、EBA規則改正）を提示した<sup>80</sup>。以下はその主な内容である。

#### 4. 2. 2 EBAの機能の明確化

2011年1月に設立されたEBAには、EU単一市場における金融規制、監督の一貫性を確保するという役割が与えられており、その一環として、自己資本規制など銀行分野に関する規制や指令を施行するための詳細規則を作成、提案するなど、欧州全体に適用される単一のルール・ブックを作成する機能が与えられている。今回のEBA規則改正では、新たに、EU加盟国全体の金融監督に利用する欧州監督ブック（European Supervisory Handbook）の作成とその更新が機能として加えられた（第8条1項ab）<sup>81</sup>。

欧州監督ブックはEBAが作成する単一ルール・ブックを補完するもので、監督の手法と実施についてベスト・プラクティスをまとめたものとされ、EBAの権限範囲の全てを網羅するものとされる。リスク評価手法についての詳細や早期改善など監督措置の基準、さらに消費者保護やマネーロンダリングに関する監督なども含まれる。法的な拘束力は無いが、EU加盟国の全ての監督機関に利用が求められ、監督の調和を図っているかを評価する上で重視される（前文4c）。

#### 4. 2. 3 EBAにおける決議への二重多数決の採用

EBAの最高意思決定機関は、議長、各国監督当局の長官<sup>82</sup>、欧州委員会からの代表、ECBからの代表、ESRBからの代表、欧州証券市場機構（ESMA：European Securities and Markets Authorities）及び欧州保険年金機構（EIOPA：European Insurance and Occupational Pensions Authority）からの代表で構成される監督者理事会（Board of Supervisors）である。意思決定において投票権を持つのは各国監督当局の長官のみでその他のメンバーに投票権はない（第40条）。

現在、監督者理事会の決議は、EU規則や指令に係る詳細規則やガイドラインの決定などに

<sup>80</sup> 「銀行を含む信用機関の健全性監督に係る政策に関して特別な役割を欧州中央銀行に付与する理事会規則に合わせた欧州監督機構（欧州銀行機構）の設立に関する欧州議会及び理事会規則の改正」 European Commission (2012c)

<sup>81</sup> 以下、特に断りが無い場合、EBA規則改正案は欧州連合理事会の常駐代表委員会（COREPER）で2013年3月25日に決議された改定案、2013年5月22日に欧州議会で議論された改定案を参考にした。条文の番号は後者のものを原則として利用。Council of the European Union(2013c), European Parliament(2013c)

<sup>82</sup> 各国の監督当局が中央銀行でない場合、監督当局は中央銀行からの代表を1人同席させることができる（第40条4項）。また、銀行の監督機関が複数存在する場合、議題に応じて他の監督機関の代表を同席させることができる（第40条5項）。

においては特定多数決<sup>83</sup>、その他の決議には、投票権を持つ各国監督当局長官による単純多数決が採用されている（第44条）。

今回の改正では、前者の特定多数決の条件の一つである単純多数決について、単一監督制度の参加者と非参加者の別々で単純多数決を求める二重多数決が導入される。また、その他の決議のうち加盟国による規則の違反、危機対応、各国当局間の対立に関する決議についても同様の二重多数決が採用される。

この二重多数決の採用によって、単一監督制度に参加しない国の意見がEBAの採決において排除される可能性が低くなった。しかし一方で、少数国によって決議がブロックされる可能性が高まるというリスクもある。このリスクは単一監督制度に参加する国が増加し、非参加国の数が減少するほど高まることになる。したがって、EBA規則改正では、単一監督制度への非参加者が4カ国以下となった場合には二重多数決の採用を中止し、非参加国のうち少なくとも1カ国の賛成を条件とする単純多数決に移行するという手当てがなされている。

#### 4. 2. 4 独立パネルの拡充

EBAの重要な役割として、金融機関に対する危機対応やEUレベルの規制の施行などにおいて、各国の監督当局の間に対立が生じた際に、調停を行うという機能がある。調停に際して、EBAは独立パネル（an independent panel）を設置することになっているが、このパネルの公平性をより高めるための改革も今回の改正で提案されている。

現在、パネルの人員構成は、EBAの監督者理事会の議長、当該案件の当事国ではなく利害関係でもない国の理事会メンバー2名となっているが、EBA規則改正では、議長以外のメンバーが6名に増員されている（第41条1項）。また、パネルの意思決定の仕組みについては、4名以上の賛成によって決定するとされた。

単一監督制度の導入によって、参加国と非参加国の間で対立が生じることも考えられるが、EBAに対しては、単一監督制度の参加国と非参加国を差別なく取り扱うことも求められており、独立パネルを含めて、内部に設置される委員会のメンバー選出の際には地域的なバランスを考慮すべきとされている（前文4f、同9a）。

パネルの決定は最終的に監督者理事会に諮られることになるが、パネルのメンバー構成についてコンセンサスが得られていない場合には、監督者理事会における決議が4分の3の賛成を要する単純多数決となるという手当てもなされている（第44条1項）。

#### 4. 2. 5 運営理事会のバランス

EBAの監督者理事会のメンバーは最低でも33名と多人数にのぼるため、EBAの業務計画の作成や組織運営上の決定、また、監督者理事会の運営をサポートする機関として運営理事会（Management Board）が設けられている。運営委員会のメンバーは議長及び6名で、監督者理事会から選出される。

---

<sup>83</sup> 前掲注70参照。

今回の改正では、6名のメンバーのうち少なくとも2名は単一監督制度に参加しない国から選出されることとされた。また、運営委員会のメンバーと独立パネルのメンバー構成については全てのEU加盟国を代表するように定期的に検討を加えることが求められている(前文10)。

## 5. 残された課題

### 5.1 EU機能条約の127条6項の利用の限界

先述したように単一監督制度は、ユーロ圏で生じている問題に早急に対応するという目的から、EU機能条約の127条6項を利用した欧州連合理事会規則での導入が提案されている。

しかし、127条はそもそもEU機能条約の第2章金融政策(Monetary Policy)の下にある規定であり、金融政策の一環としてECBに監督権限を付与するものであるため、金融機関の健全性に関わる監督全般をECBに付与するには無理がある。例えば、監督理事会の政策に対して、最終的に金融政策を担う政策理事会(Governing Council)が決定権を持つという構造になっており、金融政策と監督政策の分離が可能なのは厳密には業務運営の段階までであり、ガバナンスを完全に分離することはできない。この結果、後段で取り上げるように、金融政策と監督政策の利益相反の懸念が指摘される余地が出てくるのである。

また、単一監督制度には非ユーロ圏の諸国も参加することができるが、それらの国はECBの政策理事会には参加することができない。非ユーロ圏諸国には決定に際して不服を述べる機会とは与えられているが、究極的には単一監督制度から離脱するという選択肢を取ることも可能である。逆に、ECBが非ユーロ圏諸国を単一監督制度から除外することも可能である。したがって、非ユーロ圏の銀行の問題が大きくなった際に、単一監督制度が期待された効果を十分に発揮することができないかもしれない。非ユーロ圏諸国が単一監督制度への参加と脱退について、戦略的な利用を行う可能性について懸念する声もある<sup>84</sup>。

欧州委員会で金融規制及び監督を担当するミシェル・バルニエ委員(域内市場・サービス)自らも127条6項を利用した制度は、緊急避難的な措置であると認めており、将来的にEU機能条約の変更を含めた本格的な制度改正が必要という意見は多い<sup>85</sup>。IMFも現在提案されている理事会規則を利用した単一監督制度は、127条6項を最大限に拡大解釈したものであり、今後、金融機関からの訴訟のリスクを無くし、法的な安定性を高めるためには、EU機能条約を変更して、正式な形で金融安定の維持という役割をECBに付与すべきであるとしている<sup>86</sup>。

### 5.2 監督銀行の範囲の問題

単一監督制度が対象とする銀行の範囲については既に述べたように、制度設計においても大きな論点であった。最終的には、ECBによる直接監督を大手銀行及び救済対象となっている銀行とし、それ以外の銀行については各国の監督機関に監督を委託するという二階建ての監督構

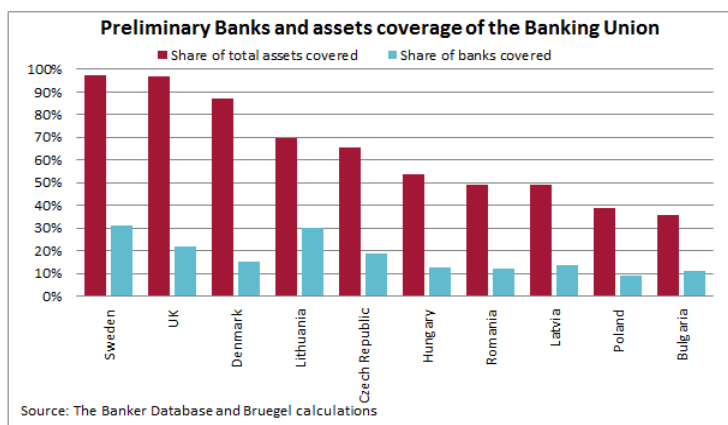
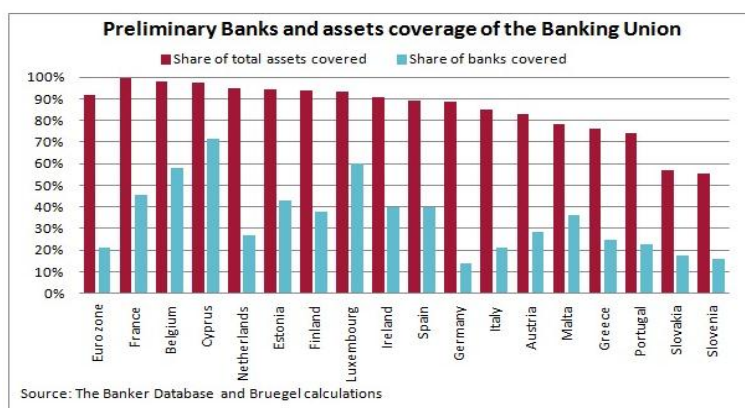
<sup>84</sup> Vasso Ioannidou(2012) pp.91

<sup>85</sup> Nicolas Véron(2012d)pp.3, Reuters(2012e), Bloomberg(2012a)

<sup>86</sup> IMF (2013)pp.24

造が導入されることとなった。ECB は問題が生じた際には、直接監督の対象外である銀行であっても直接監督に切り替えることが可能であるが、平時に監督が二つに分かれることを懸念する声もある。

図7はEU各国について仮に単一監督制度に参加すると想定した場合に、ECBによる直接監督の対象となる銀行の範囲がどうなるかについてブリュッゲルのGuntram B. WolffディレクターとCarlos De Sousaが推計したものである<sup>87</sup>。資産規模ではユーロ圏全体で約9割、銀行数では約2割がカバーされるとの結果であるが、国によってその範囲にばらつきがあるのが分かる。これは、金融機関の数や資産の集中度は、それぞれの国の金融システムの発展の歴史や、ドイツやスペインの様に国内の政治と金融との関係などを反映しているからであろう。



(出所) Guntram B. Wolff, Carlos De Sousa (2012), Carlos De Sousa, Guntram B. Wolff (2013)

図7 ECBによる直接監督となる銀行の範囲(推計)

今回の金融危機においては、中小の金融機関の問題が金融システム全体に多大な影響を与えたケースも多い。したがって、わずか10%のカバレッジの差でもその国の金融システムに対する信頼性に大きな違いが出てくることが考えられる。また、ECBの直接監督の対象となる銀行

<sup>87</sup> Guntram B. Wolff, Carlos De Sousa (2012), Carlos De Sousa, Guntram B. Wolff (2013)



とそうでない銀行の間で、預金者や投資家からの信頼性に大きな差が出るなど、競争環境に大きな変化をもたらす可能性もある<sup>88</sup>。また、欧州は国際的に合意された自己資本規制（バーゼル3）を資本要求指令及び規則（Capital Requirement Directive/Regulation）を利用して加盟国で調和した形で導入する予定であるが、内容の一部については加盟国の裁量で変更が可能な部分も残っている。したがって、同じ国でも ECB によって監督されるか、国内の監督当局から監督されるかによって適用されるルールが異なったり、規制のアービトラージが生じる可能性もある<sup>89</sup>。

中東欧圏におけるカバレッジが低く出ている理由としては、同地域における外国銀行のシェアが高いことが要因として考えられ、外国銀行を含めれば割合はもっと高くなるということも考慮する必要がある。しかし一方で、外国銀行の国内金融システムにおけるシェアが高い中東欧圏の国が単一監督制度に参加することが、ホーム国（自国）とホスト国（他国）との関係において新たな摩擦を生み出す可能性も指摘される。同地域に進出する外国銀行の多くはホーム国では大手銀行であり、ECB の直接監督の対象となる可能性が高い。ホスト国が仮に単一監督制度に参加した場合は、その地域の子会社や支店も ECB による直接監督の対象となる。ところが金融グループ全体と比較して、ホスト国における事業のエクスポージャーがそれほど高くない場合、他の地域に多くの監督リソースが配分され、ホスト国の監督が手薄となる可能性がある<sup>90</sup>。当該金融グループの中では相対的に小さな事業かもしれないが、ホスト国の金融システムの監督の観点からは重要な銀行であり、ホスト国にとっては許容できない事態と言えよう。

## 5. 3 ECB における利益相反の議論

### 5. 3. 1 中央銀行による銀行監督

中央銀行が銀行の健全性監督を行うというのは、世界的に見た場合、珍しいことではない。欧州でも表3で見たように、EU加盟27カ国のうち15カ国において中央銀行が銀行の健全性監督を行っている。金融政策と健全性監督との区分けは、各国の金融システムの構造やその歴史的な発展によって様々な形態が考えられる<sup>91</sup>。中央銀行が銀行を監督すべきか、独立した監督機関が監督を担当すべきか、という点についても、どちらの方式が優れているかという点について結論は出ていない<sup>92</sup>。

実際に各国において様々な体系で機能しているという状況を鑑みても、銀行の監督体制を考える上で、どの機関が銀行監督を担当するのかということは本質的な問題ではなく<sup>93</sup>、如何に異なった政策目標（物価の安定、金融システムの健全性の維持）を効果的かつ効率的に達成させる仕組みを構築するかということが重要な点となる。

欧州における単一監督制度の導入の議論において、金融政策を担当する ECB に銀行監督を担

<sup>88</sup> Jeromin Zettelmeyer, Erik Berglöf and Ralph de Haas(2012) pp.72

<sup>89</sup> Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012)pp.9-10

<sup>90</sup> Zettelmeyer, Erik Berglöf and Ralph de Haas(2012) pp.70

<sup>91</sup> Charles Goodhart, Dirk Schoenmaker (1995)pp.556

<sup>92</sup> Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012)pp.11

<sup>93</sup> Charles Goodhart(2000)pp.3

当させた場合に利益相反が生じるのではないか、という懸念についても異なった政策目標を如何に ECB という組織の中で達成していくかという問題と捉えることができるだろう。

ECB が金融政策と銀行監督の双方を担った場合に、想定される利益相反としては、以下のようなケースがよく言及される。景気回復やインフレによって金融政策上は金融緩和政策から引き締めに移行しなければならない局面で、銀行の健全性回復が遅れている場合に、銀行監督の観点から金利を引き上げることを躊躇わないか、逆にユーロ圏内の金融システムの安定、リスクの伝播を防ぐために、銀行への監督が一時的に緩和されることはないか、自らが「最後の貸し手」として債権者となっている銀行の処理において中立的な判断を下すことができるのか、などである。

この他、金融政策は景気後退期には、景気刺激的な政策を採用し、拡大期には抑制的な政策をとるなどカウンター・シクリカルであるのに対して、銀行監督では景気後退期には金融機関の健全性に対する監視や監督を強め、拡大期には緩和されるプロ・シクリカルな面があること、したがってお互いの効果が打ち消されることも指摘される<sup>94</sup>。

しかし、ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス of Charles Goodhart 教授が指摘するように、過去の金融危機や経済危機においては、実際にはこうした直観とは相反する政策が採用されたことも多い。例えば日本の 1991 年、米国の 1930 年、1939 年では金融政策上の観点から金融引き締めへ転じ、銀行の状況が悪化、その後金利を引き締めるということが生じた。また同氏は、好況時の信用の急速な拡大というケースでも、金融政策の観点だけでなく、健全性監督の観点からも当局は注意を示すはずであり、金融政策と銀行監督は相反するものではなく、むしろ補完するものであると述べている<sup>95</sup>。

ECB 自身も、物価の安定を目標とする金融政策と、金融システムの安定を目標とする銀行監督とでは、ほとんどの場合でその目的は一致するが、金融市場に対する信頼を維持するためには、利益相反が生じる可能性があることに対して常に注意を払う必要があると述べている<sup>96</sup>。具体的には、①中央銀行が流動性を供給している債権者であることによって、銀行に対して厳格な対応を躊躇うような監督の不作为 (supervisory forbearance) が生じていないか、②利益相反が疑われることによって ECB や市場に対する信頼性が低下していないか、③中央銀行の独立性が疑われるようなことがないか、という点を挙げている。

要するに、政策ツールそれぞれを詳細に取り上げていくと、金融政策と銀行監督の間に様々な利益相反の可能性がある点については否定できないが、両方を組み合わせて行うことによるメリットもあり、それを如何に管理して運営していくかということが重要な点であると言える。以下では、金融政策と銀行監督を同一の機関が行う場合に期待されるメリット、注意を必要とするデメリット、利益相反のリスクを管理するための方法、について見ていくことにする。

<sup>94</sup> Vasso Ioannidou(2012)pp.91

<sup>95</sup> Charles Goodhart(2000)pp.23、日本銀行は行政上、銀行の健全性を監督する機関ではなく、金融機関に対する審査も金融機関との間の契約をもとに、金融政策を進める上で、主に債権者の立場として実施するものであるが、実質的には健全性監督の一部を担っていると見る識者も多い。同 pp.9、Charles Goodhart, Dirk Schoenmaker (1995)pp.558, APPENDIX など参照。

<sup>96</sup> ECB(2013b)pp.4

## 5. 3. 2 金融政策と金融監督のシナジー

### 5. 3. 2. 1 情報の活用

中央銀行の金融政策の目標はマクロ経済の視点から見た金融と物価の安定であるが、この目的を達成するには、実際には決済や銀行システムなどマイクロ・レベルの金融が安定し、金融システム全体が円滑に機能することが重要である<sup>97</sup>。この観点から、金融システムの監督や金融規制に関する情報は中央銀行が金融政策を進める上でも重要なインプットとなる。また、金融監督から得られる銀行に関する正確かつタイムリーな情報は、金融政策の伝達効果を分析する上でも有効であり、更に、インフレや失業率などの経済予測の精度を高めるとの研究もあるなど、金融政策をより効果的に実施することにも寄与する<sup>98</sup>。

逆に金利や流動性などマクロの金融政策は、銀行や金融システム全体の健全性や収益性に大きな影響をもたらすため、監督及び規制の観点からは、中央銀行の政策に関する情報が重要なインプットとなる。今般の金融危機を受けて、システムック・リスクの防止には、個別の金融機関の情報だけでなく、金融システム全体の健全性（マクロ・プルデンシャル）に関する情報が重要とされ、金融監督政策においてもマクロの視点の重要性が高まってきている。

金融政策と金融監督政策の二つの機能が独立すると、両者の間の情報のやり取りにはどうしても距離ができ、情報共有による効果に影響が出てしまう<sup>99</sup>。また、不十分な情報の共有は、お互いにとって悪影響をもたらす政策を実行するリスクも高めてしまう。中央銀行が二つの機能を担うことで、こうしたリスクは軽減され、シナジー効果を高めることが期待されるだろう。金融政策と金融監督政策の連携を図り、シナジーを最も活用している例としては米国の連邦準備理事会があげられる<sup>100</sup>。

また、政治や財政からの独立性が高い中央銀行が金融監督を行い、説明責任が明確となることで、より金融システム全体の安定を意識した監督が実施され、金融政策にとっても望ましい効果が期待される。この点についてはECBや米国の連邦準備理事会、IMF、バーゼル銀行監督委員会などからも認識されている<sup>101</sup>。

### 5. 3. 2. 2 金融危機への対応力

金融政策と金融監督政策の連携を高めることは、金融政策の対応力の強化にもつながる。金融危機が生じると、銀行や市場への流動性供給、銀行の健全性の評価と監督の強化、最終的なバックアップ体制の整備が重要となるが、これらが中央銀行、監督当局、財務省の3者に分散されていると対応が複雑になり<sup>102</sup>、場合によっては責任を押し付け合う三竦みの状況が生まれる可能性がある。実際、2007年9月の英国のノーザン・ロックにおける流動性危機及び預金取

<sup>97</sup> Charles Goodhart(2000)pp.2、pp.28

<sup>98</sup> Vasso Ioannidou(2012)pp.92-93, Thorsten Beck, Daniel Gros (2012)pp.5-6

<sup>99</sup> Charles Goodhart(2000)pp.2、pp.25

<sup>100</sup> Vasso Ioannidou(2012)pp.92-93

<sup>101</sup> ECB(2013b)pp.2, Charles Goodhart(2000)pp.6、pp.18

<sup>102</sup> Charles Goodhart(2000)pp.26

り付けへの対応においては、監督機関である金融サービス機構 (FSA : Financial Service Authority)、イングランド銀行、英国財務省の間で責任が明確でなかったことから危機対応が遅れたことが指摘されている<sup>103</sup>。その後、FSA が担当していた健全性監督をイングランド銀行の傘下のプルデンシス規制機構 (PRA : Prudential Regulatory Authority) に移管する改革へとつながった<sup>104</sup>。

また、監督機関が中央銀行から完全に独立している体制において、銀行危機が生じた際に、中央銀行が提供する「最後の貸し手機能」を監督機関が活用できないため、財務省に対して銀行支援を求める可能性もある。これはしばしば両者の政策の間に大きな衝突を生み出し、場合によっては中央銀行総裁の人事にまで影響が及ぶなど、中央銀行の独立性に大きな影を落とす事態にもつながりかねない<sup>105</sup>。

中央銀行としても危機対応のために「最後の貸し手機能」を提供する上で、銀行の健全性に関する情報は重要である。銀行監督から完全に独立した現在の ECB の状況について、個別の銀行の健全性に関する情報が不足した状態で「最後の貸し手機能」提供しているリスクを指摘する声も多い<sup>106</sup>。また、この点については、ECB による金融危機の解決への対応が遅れたり、大きく踏み込んだ対応ができない理由としてもあげられる。例えば、銀行危機が生じた際、現在の体制では、各国の監督当局はまず各国の政府や財務省に状況を報告することになる。各国政府が保護主義的な対応を取ることで、ECB への情報が限定されることも考えられる。複数の国と当局が絡むことになるグローバルな金融機関ほど情報の不完全性の問題は深刻となるだろう<sup>107</sup>。

ECB には銀行を業務停止にする権限も再建計画を作る権限もなく、個別の銀行の問題について何のコントロールもできない状況で、かつ不十分な情報の下で「最後の貸し手」として資金を提供するしかできない状況に置かれているのである。仮に、銀行監督との緊密な連携が図られれば、中央銀行としてもより効率的かつ効果的な金融危機対応が可能となるだろう。また、ECB(2013c)が指摘するように銀行監督における早期介入措置によって、非標準的な流動性供給を求められる事態を防ぐことにもつながるかもしれない<sup>108</sup>。

### 5. 3. 3 金融政策と金融監督の同居による問題

中央銀行が金融監督を兼任することによる問題としては、以下の点が指摘される。

まず、中央銀行が金融監督を行うケースでは、多くの場合、監督対象は銀行に限定されることになるが<sup>109</sup>、現在の様に、金融機関がグループを形成し、金融サービスや金融活動を多様化させている状況では、監督にギャップが生じたり、アービトラージの機会を提供する可能性が

<sup>103</sup> House of Commons Treasury Committee(2008)pp.105

<sup>104</sup> 2013年4月実施。

<sup>105</sup> Charles Goodhart(2000)pp.3では典型的な例として1982年のメキシコ中央銀行総裁の辞任のケースが挙げられている。

<sup>106</sup> Thorsten Beck, Daniel Gros (2012)pp5-6

<sup>107</sup> Charles Wyplosz(2012) pp.20-21

<sup>108</sup> ECB(2013b)pp.1-2

<sup>109</sup> 2013年4月に監督業務を開始したBOE傘下のPRAは銀行だけでなく、保険会社や証券会社(投資銀行)も健全性監督の対象としている。

あるとの懸念である<sup>110</sup>。

次に、金融政策と監督政策の独立性の問題である。先述したように、ECBの中には、新たに監督政策を担う監督理事会が設置される。監督理事会のメンバーは議長、副議長、ECBからの代表4名、単一監督制度に参加するそれぞれの国の監督当局から1名で構成される。副議長はECBの役員会から選出され、さらにユーロ圏17カ国のうち11カ国では中央銀行が銀行を監督しているので、監督理事会のメンバーの多くがECBの金融政策を担当する政策理事会のメンバーと重なる可能性がある。仮に各国監督当局が、政策理事会は各国中央銀行の総裁に、監督理事会は副総裁に担当させたとしても、両者は本国においては、日々の業務におけるかかわりが強いため、金融政策と監督政策が厳格に独立して運営されるかどうか懸念される<sup>111</sup>。一方で、中央銀行ではない監督機関から監督理事会にメンバーが加わることは、ECBに対する政治や財政からの独立性に影響を与えるという見方もある<sup>112</sup>。政治からの独立性については先述したように監督理事会の議長、副議長の実質的な任命権が欧州議会にあるという点について、ECBが強い懸念を示している。逆に、欧州議会が懸念しているように、役員等が直接的に選挙で選ばれていない組織に、過大な権限を与えることへの懸念も指摘される<sup>113</sup>。逆説的ではあるが中央銀行の独立性を高めることがよりこの懸念を強めることになる。

強大な権限をサポートするだけのリソースや経験が十分にあるかといった点を懸念する声もある。先述の様に中央銀行には銀行監督に必要な知識や経験がある程度蓄積されており、また、各国の監督機関からのリソースを活用することもできる。しかし、定期的に政策理事会を開催し、政策対応を決定する金融政策と、日々、銀行の健全性をモニタリングし、状況によって不定期に政策を実行する必要がある銀行監督では業務のサイクルが大きく異なる<sup>114</sup>。こうした業務カルチャーの違いへの対応も必要となるだろう。

最後は、レピュテーションに対するリスクである。先述の様にECBが単一監督機関として選ばれた理由として、今回の危機における対応への高い評価があげられている。監督業務は、金融政策における物価の安定のように、必ずしも目標が明瞭ではなく、また、制限的な内容や罰則など、どちらかというあまり歓迎されない業務が多くを占める。このため失敗に対する批判も強くなりがちで、レピュテーションが毀損されるリスクも金融政策と比べて高い<sup>115</sup>。

### 5. 3. 4 利益相反リスクへの対応策

金融政策と銀行監督政策との間の利益相反を防ぐために、今回の単一監督制度では政策理事会とは別に銀行監督を担う監督理事会が設けられている。議長は政策理事会のメンバー以外から任命されるなど、ガバナンス上の配慮もなされている。しかし、監督理事会の副議長がECB

<sup>110</sup> Charles Goodhart(2000)pp.8

<sup>111</sup> Thorsten Beck, Daniel Gros (2012) pp.2

<sup>112</sup> Thorsten Beck, Daniel Gros (2012) pp.3, 6

<sup>113</sup> Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012)pp.11, Charles Goodhart(2000)pp.19, Thorsten Beck, Daniel Gros (2012) pp.6

<sup>114</sup> Thorsten Beck, Daniel Gros (2012)pp.3

<sup>115</sup> Charles Goodhart(2000)pp.20, Thorsten Beck, Daniel Gros (2012) pp.6, Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012)pp.11, Reuters(2012e)

の役員会（したがって政策理事会のメンバー）から任命されるなど、完全には ECB の金融政策から独立したガバナンスの構造にはなっていない。

監督理事会をガバナンス上も厳格に分離することを求める意見もあるが<sup>116</sup>、役員会から独立したガバナンス構造を採用することは、EU 機能条約の 127 条（6）で規定されている ECB に与えられる監督権限を超えるものとなり、条約の変更が必要となるものと思われる<sup>117</sup>。

また、厳格な分離はそもそも金融政策の質の向上に役立つ金融機関や金融システムの健全性に関する情報を遮断し、期待され得るシナジー効果を逡減することにつながってしまう。先述したように政策理事会と監督理事会のメンバーの多くが重複していることから、そもそも実質的な分離は難しいという見方もある<sup>118</sup>。利益相反の問題の多くは監督と金融政策が分かれていても生じ得るもので、逆に一つの組織で実施することでよりこの問題を解決できるとの議論もある<sup>119</sup>。

したがって、代替案の一つとして考えられるのは、ECB の監督機関としての判断が、各国当局による自国金融機関の保護や、ECB の貸出債権が毀損するといったことなどから歪められないようにするために、議長だけでなく、監督理事会のメンバーの一部についても中央銀行や監督当局から独立した人物にするという案もあるだろう<sup>120</sup>。

## 5. 4 銀行同盟の他の構成要素との関係

### 5. 4. 1 破たん処理制度

#### 5. 4. 1. 1 単一の破たん処理制度の必要性

ユーロ圏に単一の銀行監督の制度や金融機関の破たん処理のための制度が必要であるという議論は、ECB の発足当初から指摘されていたことであるが、政治的な理由等もあり経済通貨同盟を作った際に、意図的に先送りされたとも言われている<sup>121</sup>。

監督機関が銀行の破たん処理を決定する際、様々なコンフリクトや圧力に直面する可能性がある。例えば中央銀行として金融政策を同時に担当している場合は、「最後の貸し手」の債権者としての立場、さらに欧州の様に複数の国にまたがる制度の場合には、各国から自国の金融機関を救済するよう政治的な要求にもさらされるだろう。金利設定や流動性供給などの金融政策は、財政に与える影響は大きいものの間接的で分散している。一方で、金融機関の破たん処理が財政に与える影響は直接的であり偏りがあるため特にこうした圧力にもさらされやすい<sup>122</sup>。

単一監督制度だけを導入し、単一の破たん処理制度が存在しない部分的な銀行同盟は、単一監督制度が無い状態よりもさらに状況を悪くするという意見もある<sup>123</sup>。監督を担当する ECB と

<sup>116</sup> Vasso Ioannidou(2012)pp.92

<sup>117</sup> H. Onno Ruding (2012)pp.4

<sup>118</sup> Thorsten Beck, Daniel Gros (2012)pp.1-2

<sup>119</sup> Thorsten Beck, Daniel Gros (2012)pp.6

<sup>120</sup> Thorsten Beck, Daniel Gros (2012)pp.7

<sup>121</sup> Charles Wyplosz(2012)pp.19, Vasso Ioannidou(2012)pp.90

<sup>122</sup> Thorsten Beck, Daniel Gros (2012)pp.4

<sup>123</sup> Thorsten Beck(2012a) pp.11, Thorsten Beck, Daniel Gros (2012)pp.4, Charles Wyplosz(2012)pp.22, H. Onno Ruding (2012)pp.4

各国の破たん処理を担当する機関の間で衝突が生じたり<sup>124</sup>、ECBが衝突を避けるために際限なく流動性を供給し大量のゾンビ銀行を作ってしまうなどである<sup>125</sup>。特に、グローバルに活動する銀行への対応においては、各国別の制度に従って処理を行うよりも単一の制度で処理を行った方がコストを大幅に削減することができるだろう<sup>126</sup>。

こうしたコンフリクトや圧力から解放され、純粋に金融システムの健全性の観点から監督を実施するためには、監督機関が事後の処理を気にすることなく銀行への介入政策や破たん処理を決定できるようにする必要がある。ユーロ圏に単一の監督制度を導入することで各国の利害から銀行監督を分離し、銀行とソブリンの負の連鎖を防ぐことを目指すのであれば、同様に預金保険や破たん処理制度についてもユーロ圏レベルで独立した単一の制度にすることが望ましい<sup>127</sup>。これによって、監督自体の信頼性も高まることにつながるだろう。また、単一の破たん処理の仕組みができることで、ようやく各国当局は最終的な破たん処理の負担を気にする必要がなくなり、実質的に監督責任から逃れることができることになる<sup>128</sup>。

一方で、単一の破たん処理制度自身も各国の利害から解放される仕組みを持つ必要がある。このためには、銀行への資本注入の制度、資金が不足した場合の財政的なバックアップの負担などについて、明確に事前のルールを定めておく必要がある<sup>129</sup>。こうした仕組みが無い場合、モラル・ハザードや損失の押し付けが生じる可能性が出てくる。また、破たん処理に利用するファンドを設置することによって、より信頼性を高めることができるだろう。資金については、リスク・ベースの拠出率で、できるだけ事前積立で準備し、不足する場合は中央銀行から資金を借り入れることができ、事後に負担金を徴収する仕組みが望ましい<sup>130</sup>。破綻ファンドの資金を利用する際の、株主や債権者の負担についても事前に明確なルールを設ける必要がある。

#### 5. 4. 1. 2 導入の時期について

単一監督制度を担当する予定である ECB や、制度を提案している欧州委員会などは、単一監督制度の開始に合わせて単一の破たん処理制度も準備すべきだと主張している<sup>131</sup>。しかし、単一の破たん処理制度の導入には、欧州条約の変更が必要となるという意見が多く、短期的な実現は難しいともいわれている<sup>132</sup>。ユーロ圏各国の間でも単一監督制度と比べて、単一の破たん処理制度の導入には慎重な意見も多い(図8)。

<sup>124</sup> Dirk Schoenmaker(2012)pp.99

<sup>125</sup> Thorsten Beck(2012a)pp.16

<sup>126</sup> MF (2013)pp.16

<sup>127</sup> Dirk Schoenmaker(2012)pp.99-100, IMF (2013)pp.12

<sup>128</sup> Wolf Wagner(2012)pp.122

<sup>129</sup> Thorsten Beck(2012b) pp.38

<sup>130</sup> IMF (2013)pp.12, 17-19, ECB(2013c)pp.5

<sup>131</sup> ECB(2013c)pp.4, House of Lords (2012)pp.12, Luis Garicano(2012)pp.84

<sup>132</sup> H. Onno Ruding (2012)pp.5, Claudia M Buch and Benjamin Weigert(2012) pp.28-29, IMF (2013)pp.16, Financial Times(2013c), これに対して、欧州委員会のミシェル・バルニエ委員(域内市場・サービス担当)は単一の破たん処理制度の設立にはEU条約の変更は必要ないと述べている。European Parliament(2013a)

●ユーロ圏

	銀行同盟	単一監督制度	破綻処理制度の統一	預金保険の統一
オーストリア	支持。非ユーロ圏にも参加を開放すべき	支持	安定的な危機管理のためのインフラが必要	支持
ベルギー	支持	銀行同盟に不可欠	政府債務管理において協力が必要	支持
キプロス	必要	支持	破綻回避のための手段が必要	
エストニア	支持。非ユーロ圏にも参加を開放すべき	支持。全ての銀行を対象とすべき	安定のために必要	
フィンランド	支持するも慎重に進める必要	支持	制度は必要だが統一された基金は必要なし	フィンランドにおける保証への影響を懸念
フランス	支持	支持	支持。預金保険の統一と一緒に必要	支持。破綻処理制度の統一と一緒に必要
ドイツ	支持するも慎重に進める必要	支持。金融政策と監督機能の分離が必要	支持するも慎重に進める必要	支持するも慎重に進める必要
ギリシャ	コメント無し(しかし、反対の可能性は小さい)			
アイルランド	支持	支持	支持	支持。ただし、銀行は自己資本の強化が喫緊の課題
イタリア	支持	支持	支持。より民主的なアプローチが必要	支持
ルクセンブルク	支持。銀行同盟が何を指すかを明確にすべき	支持	破綻処理より破綻回避に焦点を置くべき	保険料による銀行の収益性への影響を懸念
マルタ	財政への影響を懸念	支持		
オランダ	支持するも段階的に進める必要	支持	条件付きで支持	財政移転によるモラルハザードを懸念
ポルトガル	支持			
スロバキア	支持	支持		
スロベニア	支持。まずは大手から			
スペイン	強く支持	強く支持	支持	支持

●非ユーロ圏

	銀行同盟	単一監督制度	破綻処理制度の統一	預金保険の統一
ブルガリア	前向きだが、参加については意見が分かれる	欧州の大手中心の金融のため影響を受ける		
チェコ	将来的な参加については排除しない	ブルガリアと同じ	破綻処理の負担による伝染リスクを懸念	キャピタル・フライトを懸念
デンマーク	評価中	非ユーロ圏として参加することについては後ろ向き		定期的に手数料を支払うのであれば支持
ハンガリー	参加については排除しない			
ラトビア	支持するが、参加については後ろ向き			
リトアニア	発言力の低下を懸念	オブザーバーとして参加する以外は後ろ向き		
ポーランド	反対はしないが自国の銀行業界への影響を懸念。メリットがあれば参加	懐疑的	懐疑的。自国の金融市場への監督権限を維持したい	より裕福な国の預金を保証することに後ろ向き
ルーマニア	明確な意見無し。ただし、自国の銀行の競争力への影響を懸念			
スウェーデン	現段階では参加する意思はない	参加しないが、EU内が分裂することを懸念	費用負担と自国の予算に対する権限の低下を懸念	リソースが十分にある国にとっては差別的
英国	支持するが、参加はしない	歓迎するが参加しない国への影響を懸念	現在、欧州で議論されている危機管理制度との関係について疑問	マクロ健全性監督を考慮しCRD4を変更すべきかについて疑問

(出所) TheCityUK(2012) pp.14-15

図8 銀行同盟に対するEU加盟各国の意見

当初、両制度の同時導入を求めていたドイツも、現在の条約では単一破綻処理機関の設立は



想定されていないため、破綻処理制度については2段階方式で確立していくことを提案している。まず、現在、欧州レベルで進められている各国の破たん処理制度の調和とネットワーク化<sup>133</sup>を早期に実現し、その後、単一監督に制度に合わせた単一破綻処理機関を設立するという方式である<sup>134</sup>。しかし、ネットワーク化ではコンセンサスをベースとした対応となるため、各国間の協同がうまくいかず、迅速な対応が困難となることも懸念される<sup>135</sup>。

IMFは単一監督制度、単一破たん処理制度（破たん処理当局とファンドの設立）、共通の預金保険を最終的な目標としつつ、単一の破たん処理制度ができるまでは、各国の破たん処理当局をコーディネートする機関を設置することを提案している<sup>136</sup>。

破たん処理制度については、各国のルールの調和を目指す指令の内容を2013年上半期までに固め、その後、単一監督制度に合わせた単一破たん処理制度が欧州委員会から提案される予定であるが、内容次第では単一監督制度の導入スケジュールにも影響が出てくるかもしれない。

#### 5. 4. 2 預金保険制度

欧州では金融危機を受けて各国の預金保険制度の仕組みの調和が議論されている<sup>137</sup>。既に2009年には、保証金額を10万ユーロに共通化する措置が実施されたが、各国の制度は、保証対象となる金融商品の種類や保証金の積み立て方法など依然として制度にばらつきがある。現在議論されている指令では、制度の調和と各国保険制度のネットワーク化<sup>138</sup>を目指している。

ネットワークではなく、単一の預金保険制度を導入することによって、資金規模の拡大とリスクの分散が図られる一方で、危機が生じた際に、一部の国から一斉に預金が流出するといった事態を防ぐことが期待される<sup>139</sup>。特に欧州には経済規模に対して銀行の規模が大きな国も多く、預金保険の財源への不安が銀行システム全体の危機をさらに深刻化させることも考えられる。

単一の破たん処理と同様に、単一の預金保険制度の確立は、単一監督制度における監督の不作為や各国からの干渉を軽減することが期待される。一方で、単一の預金保険制度がモラル・ハザードを生み出す可能性にも注意が必要である。IMFなどはモラル・ハザードを防ぐために、カナダにおいて連邦レベルと州レベルの預金保険制度があるように、欧州においても2階建ての預金保険を導入することが望ましいと提案している<sup>140</sup>。また、資金が不足するケースなどを想定し、破たん処理ファンドと同様に、あらかじめ負担割合を定めておくことも制度の信頼性にとって重要であると思われる。

<sup>133</sup>金融機関の再生・破たん処理制度の設立に関する欧州議会及び理事会指令（以下、再生・破たん処理指令）、European Commission(2012d)

<sup>134</sup> Wolfgang Schäuble(2013)

<sup>135</sup> Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012)pp.6

<sup>136</sup> IMF (2013)pp.22、23

<sup>137</sup> 預金保険制度に関する欧州議会及び理事会指令、European Commission(2010)

<sup>138</sup> 各国の預金保険の資金が不足した際に、他国の制度から資金の貸し付けを受けるなど。

<sup>139</sup> Wolf Wagner(2012)pp.122

<sup>140</sup> IMF (2013)pp.22-23, Wolf Wagner(2012)pp.123-124, Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012)pp.5

最終的に預金保険制度を EU もしくはユーロ圏で単一のものとするには相当の時間を要すると見られている<sup>141</sup>。単一の破たん処理制度と同様に、各国の資金負担が関係してくるため、ユーロ圏各国の間でも単一監督制度と比べて、単一の預金保険制度の導入には慎重な意見も多い(前掲図8)<sup>142</sup>。また、個別の国においても、多くの金融機関が一斉に破たんするケースは稀であり、単一の預金保険制度の確立は優先順位としてはそれほど高くないという意見もある<sup>143</sup>。ネットワークであれ単一の制度であれ、預金者に信頼感を与えることで、預金保険制度はある程度の目的を達成することができるとも言えよう。

## 5.5 レガシー問題への対応

先述したように、2012年5月以降、急速に銀行同盟についての議論が進んだ背景の一つは、スペインの金融機関の問題によって、ソブリンと銀行のリスクが負の連鎖を生じさせることが懸念され、これを断ち切るためにユーロ圏の危機対応ファンドである ESM から銀行に直接支援できる道を開こうとするものであった。

ところが、2012年9月頃から、ドイツやオランダ、フィンランドなど財政が健全な国からは、過去の監督機関の失敗から生じた問題(レガシー問題)については、ESM の資金は利用できず、ECB が監督した後の新たな問題についてのみ利用できるとの主張が出てきた<sup>144</sup>。レガシー問題があるため性急な銀行同盟を求めるべきではないといった議論や、レガシー問題に対応する銀行への資本注入の負担はそれぞれの国に求めるべきであるなどの議論が展開されるようになった<sup>145</sup>。同じように、単一預金保険制度についても、過去の問題に預金保険を適用するのは、保険事故が起きた後に保険に入るようなものであるとの批判もある<sup>146</sup>。

欧州連合理事会規則<sup>147</sup>では単一監督機関となる ECB に対して、銀行の監督を開始するにあたって、監督対象とする銀行の資産内容について包括的な査定を行う権限が与えられており(27条の4)、各国監督機関が監督を担当していた時期の問題と ECB が監督を担当して以降の問題は切り分けられる予定である。これは、ECB の監督責任を明確化するための措置であるが、結果としてレガシー問題について明確に区別することが可能となる。

IMF や ECB も金融システムの信頼性を確保するためには、ESM から銀行への資本注入の制度を確立する必要があると主張しているが、仮に過去の問題に ESM の資金を利用できないとした場合、ソブリンと銀行のリスクの負の連鎖の問題の処理について、また振出しに戻ってしまうことになる。

そこで出てきているのがペイル・インの活用である。ペイル・インとは、金融機関の破たん処理制度の調和を図ることを目指している再生・破たん処理指令において、金融機関の破たん

<sup>141</sup> Deutsche Bundesbank(2013)

<sup>142</sup> Geoffrey R D Underhill(2012)pp.139, Financial Times(2012e), Bloomberg(2012b), Reuters(2012d), Reuters(2013b)

<sup>143</sup> Jean Pisani-Ferry, Guntram B. Wolff (2012a)pp.5-6

<sup>144</sup> Financial Times(2012f), Financial Times(2012g), EurActiv(2012)

<sup>145</sup> Claudia M Buch and Benjamin Weigert(2012)pp.28, Financial Times(2012h), Financial Times(2013d)

<sup>146</sup> Claudia M Buch and Benjamin Weigert(2012)pp.26

<sup>147</sup> European Commission (2012b)

処理に公的資金（税金）を利用しないために検討されている制度で、経営難に陥った金融機関の資本増強を一般債権者も含めた債権者の負担において実施するというものである。すなわち、資産内容の悪化等によって株主や劣後債権者による持ち分が全て毀損した状況となった際に、規制当局の判断によって、一般債権者の債権の一部を資本に転換するという制度である。

2012年6月に欧州委員会から提示された法案では2018年1月からの実施とされていたが、足元では単一監督制度の導入に合わせる形で2015年に前倒しして実施することが検討されている<sup>148</sup>。つまり、レガシー問題についてはベイル・インの利用も含めて各国の破たん処理制度の中で処理するということが念頭に置かれているものと思われる。

しかし、債権者に負担を求めるといふ仕組みは制度設計を慎重に行わないとかえって金融不安が広がったり、金融危機に対応するためのコストが上昇する可能性があることに注意が必要である。例えば、危機の際に、銀行の資金調達をより困難にさせたり、銀行間の貸借を通じて他の銀行に危機が伝染し、金融システム危機をより加速化させることも懸念される。また、現在のユーロ圏のように、民間の債権者の忌避によって中央銀行に資金仲介が集中するリスクも避けられない。さらに、中央銀行からの借り入れには担保が必要になるが、その他にも銀行が担保を利用した金融へとシフトすることによって金融資産の流動性が大幅に低下する事態も考えられる。結果的に、銀行システム全体の資金調達コストが上昇することによって、社会全体の資金仲介コストが上昇し、金融の効率性が低下することにもつながるだろう。

ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス（LSE）の Charles Goodhart 教授は、危機の際には、ベイル・インや金融機関の資産圧縮など民間の努力だけに依存するのではなく、公的資金（税金）を一時的に活用するほうが社会的なコストが低く抑えられる可能性を示唆している<sup>149</sup>。最近では、公的資金の利用を完全に排除するのではなく、金融システム全体を揺るがすような危機にも対応できる公的なバックアップの存在が金融システムの信頼性の確保にとって重要であるという意見も多くなってきている<sup>150</sup>。

レガシー問題への対応を明瞭化させることは、単一監督機関が独立性をもってその能力を最大限に発揮するためにも必要不可欠な条件である。しかし、各国の財政負担にもかかわる問題でもあり、政治的にも困難な議論であることは間違いない。また、単一監督制度にユーロ圏以外の国、すなわち ESM が利用できない国が参加することも、公的なバックアップの仕組みを考える上で配慮しなければならない。金融システムに対する信頼性を損なわずに、ベイル・インと公的なバックアップをバランスよく組み合わせ、如何にして明瞭な事前の負担ルールを構築することができるか、ということが銀行同盟を進める上で最大の課題であるといえよう。

<sup>148</sup> Reuter(2013c), Bloomberg(2013a), Spiegel(2013), Bloomberg(2013b)

<sup>149</sup> Charles Goodhart(2012)pp.106, 110-11

<sup>150</sup> 淵田康之（2011年）pp.11-12, Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012)pp.6, Franklin Allen, Elena Carletti and Andrew Gimber(2012)pp.116

## 6. 最後に

スペインの銀行危機をきっかけに、ソブリンと銀行のリスクの負の連鎖を断ち切るという観点から俄かに議論が高まった銀行同盟は、その後の制度設計における議論においては、短期的な危機対応策というよりも、むしろ、今回の欧州危機の原因となり、その後の危機対応にも影響をもたらした欧州の金融制度の設計の不備を是正するための大きな改革と捉えることができる。

銀行同盟のうち単一監督制度については、欧州理事会、欧州議会、欧州委員会、ECB、EBA、各国監督当局などの関係者の間で、制度の骨格について合意がなされており、このまま順調に行けば2014年中には導入が実現するだろう。

ECBへの金融監督権限の集中については、金融政策と銀行監督政策の間の利益相反の懸念がある一方、本稿で取り上げてきたように、両機能を一つの機関が担当することによるメリットもみられる。金融監督制度は各国の金融システムの構造やその歴史的な発展によって様々な形態がありうるが、世界的に見て両機能を中央銀行が担うというのは珍しいものではなく、利益相反の問題は、懸念されるような事態が生じないように、運営の透明性や説明責任の仕組みをどのように整備していくかという問題として捉えることができるだろう。

むしろ欧州における議論から導き出される単一監督制度における最も重要な論点は、ECBが監督機関としての独立性、すなわち、政治や各国からの圧力から独立した判断を下せるような仕組みを如何に確保できるのかということである。IMFは単一監督制度の必要条件として、①運営が独立していること、②目的やその権限が明確であること、③監督機関が法的に保護されていること、④運営の透明性が高く、ガバナンスがしっかりしており、十分なリソースがあること、⑤説明責任を果たすこと、をあげており、欧州が今回導入する仕組みは概ねこれを満たしていると評価している<sup>151</sup>。

その一方で、IMFは単一の破たん処理制度や預金保険制度が同時に実現できない点について懸念も示している。単一の破たん処理制度や預金保険制度は、各国の損失負担を定める必要があるなど、平常時には議論が進みにくいものである。現在の欧州のユーロ圏の状況は、アイルランドやスペインなどの一部の国で大規模な銀行危機が生じたものの、大部分の国がまだ深刻な状況に陥っているというわけでもなく、それらの国からすると喫緊性は高くない。結果として単一監督制度のみの不完全な銀行同盟がこのまま導入されるリスクも懸念されている<sup>152</sup>。

単一監督制度を成功させるもう一つの重要な要素は、監督機関や制度に対する信頼性の回復と維持である。その意味で、適切に機能する単一の破たん処理制度や預金保険制度の確立は重要である。ECBはこうしたバックアップが無い状況では、独立した判断を下すことは困難であり、思い切った対応策を採用することも難しい。このことが新たな仕組みや監督機関に対する

<sup>151</sup> IMF (2013)pp.15, 22-23

<sup>152</sup> Charles Wyplosz(2012) pp.21-22

レピュテーションの低下につながらないように注意しなければならない。レガシー問題についてもこのような文脈でとらえる必要があり、制度の導入時に、銀行に厳格な審査を実施し、少なくとも問題の線引きを行っておくことは重要と言えよう。

ECB が自ら述べるように、単一監督制度の導入は、共通の通貨や中央銀行を導入するのと同等の制度の大転換 (Sea-change) である<sup>153</sup>。現下の危機への対応という側面もあるため、時間的な猶予は限られるものの、いわゆる「初期不良」をできるだけ生じさせないような、慎重な制度設計が求められる。

## 参考文献

- 淵田康之 (2011) 「欧州危機で問われる金融規制の今後」『資本市場クォーターリー』2011年秋号, pp.5, (<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2011/2011aut02.pdf>)
- 井上武 (2009a) 「欧州における金融規制改革の議論」『資本市場クォーターリー』2009年春号, pp.122, (<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2009/2009spr12.pdf>)
- 井上武 (2009b) 「欧州委員会による金融監督制度改革のプロポーザル」『資本市場クォーターリー』2009年夏号ウェブサイト版, (<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2009/2009sum10web.pdf>)
- 井上武 (2013) 「銀行同盟の第一歩、ユーロ圏への単一銀行監督制度の導入」『資本市場クォーターリー』2013年冬号, pp.47
- 小立敬 (2012年) 「欧州委員会による銀行破綻処理の枠組みの提案」『資本市場クォーターリー』2012年夏号, pp.24
- BCBS(2011), “Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement”, 4 November, (<http://www.bis.org/publ/bcbs207.htm>)
- Bloomberg(2012a), “Bundesbank Questions Legality of ECB Banking Supervision”, 14 November, (<http://www.bloomberg.com/news/2012-11-14/bundesbank-questions-legality-of-ecb-banking-supervision.html>)
- Bloomberg(2012b), “EU Rushes to Make ECB Single Bank Watchdog in Race for Spain”, 25 July, (<http://www.bloomberg.com/news/2012-07-24/eu-rushes-to-make-ecb-single-bank-watchdog-in-race-to-save-spain.html>)
- Bloomberg(2013a), “EU Lawmaker Opposes German Push to Speed Bank Loss Rules”, 28 March, (<http://www.bloomberg.com/news/2013-03-28/germany-seeks-to-fast-track-eu-rules-on-bank-failures.html>)

---

<sup>153</sup> ECB(2013c)pp.6

- Bloomberg(2013b), “Draghi Says EU Needs Bank-Loss Rules Earlier, by 2015”, 4 April,  
(<http://www.bloomberg.com/news/2013-04-04/draghi-says-eu-needs-bank-loss-rules-earlier-by-2015.html>)
- Carlos De Sousa, Guntram B. Wolff (2013), “Banking union for non-EA countries”, 8 January,  
(<http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/979-banking-union-for-non-ea-countries/>)
- Charles Goodhart, Dirk Schoenmaker (1995), “Should the Functions of Monetary Policy and Banking Supervision Be Separated?”
- Charles Goodhart(2000), “The Organisational Structure of Banking Supervision”, November,  
(<http://www.bis.org/fsi/fsipapers01.pdf>)
- Charles Goodhart(2012), “Funding arrangements and burden sharing in banking resolution”, 16 October,  
(<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)
- Charles Wyplosz(2012), “Banking union as a crisis-management tool “, 16 October,  
(<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)
- Claudia M Buch and Benjamin Weigert(2012), “Legacy problems in transition to a banking union “, 16 October, (<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)
- Council of the European Union(2012a), “Report 15663/12”, 6 November,  
(<http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/12/st15/st15663.en12.pdf>)
- Council of the European Union(2012b), “Council agrees position on bank supervision”, 13 December,  
([http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ecofin/134265.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/134265.pdf))
- Council of the European Union (2013a), “Bank supervision: Council confirms agreement with EP”, 18 April, ([http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ecofin/136846.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/136846.pdf))
- Council of the European Union(2013b), “Proposal for a COUNCIL REGULATION conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions - Final compromise text in COREPER”, 18 April,  
(<http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/13/st07/st07776-re01.en13.pdf>)
- Council of the European Union(2013c), “Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL amending Regulation (EC) 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 - Final compromise text”, 27 March,  
(<http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/13/st07/st07775.en13.pdf>)
- Daniel Gros (2012a), “An incomplete step towards a banking union”, 5 July,  
(<http://www.ceps.be/ceps/dld/7148/pdf>)
- Daniel Gros(2012b), “The Single European Market in Banking in decline –ECB to the rescue? “, 16 October, (<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)

- Daniel Gros (2012c), “Banking Union: Ireland vs. Nevada, an illustration of the importance of an integrated banking system”, 18 October, (<http://www.ceps.be/ceps/dld/7398/pdf>)
- Daniel Gros(2012d), “A banking Union Baby Step”, *Project Syndicate*, 2 July, (<http://www.project-syndicate.org/commentary/a-banking-union-baby-step>)
- Daniel Gros(2013a), “Banking Union with a Sovereign Virus: The self-serving regulatory treatment of sovereign debt in the euro area”, 27 March, (<http://www.ceps.be/ceps/dld/7904/pdf>)
- Daniel Gros(2013b), “The Meaning of Cyprus: Moving towards banking union?”, 8 April, (<http://www.ceps.be/ceps/dld/7931/pdf>)
- Deutsche Bundesbank(2013), “Challenges for banking regulation and supervision in the monetary union”, 24 April, ([http://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Reden/2013/2013\\_04\\_24\\_weidmann\\_sparkassentag.html](http://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Reden/2013/2013_04_24_weidmann_sparkassentag.html))
- Dirk Schoenmaker(2011), “The financial trilemma”, *Economics Letters 111*
- Dirk Schoenmaker(2012), “Banking union: Where we’re going wrong”, 16 October, (<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)
- Dirk Schoenmaker, Daniel Gros (2012), “A European Deposit Insurance and Resolution Fund - An Update”, 11 September, (<http://www.ceps.be/ceps/dld/7276/pdf>)
- ECB(2012a), “Rationale and principles for Financial Union, Speech by Mario Draghi, President of the ECB, at the 22nd Frankfurt European Banking Congress, Frankfurt am Main”, 23 November, (<http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp121123.en.html>)
- ECB (2012b), “Opinion of the European Central Bank on a proposal for a Council regulation conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions and a 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)”, 27 November, ([https://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/c\\_03020130201en00060011.pdf](https://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/c_03020130201en00060011.pdf))
- ECB (2013a), “The European banking union – first steps on a long march”, 27 February, ([http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2013/html/sp130227\\_1.en.html#](http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2013/html/sp130227_1.en.html#))
- ECB(2013b), “The Banking Union – a European perspective: reasons, benefits and challenges of the Banking Union”, 5 April, (<http://www.bis.org/review/r130408a.pdf>)
- ECB(2013c), “Establishment of the Single Supervisory Mechanism; the first pillar of the Banking Union”, 31 January, (<http://www.ecb.int/press/key/date/2013/html/sp130131.en.html>)
- EurActiv(2012), “‘Very tough autumn’ ahead for EU’s banking union plans”, 17 September, (<http://www.euractiv.com/euro-finance/banking-union-beckons-long-tough-news-514817>)
- Eurogroup (2012), “Euro area summit statement”, 29 June, ([http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ec/131359.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/131359.pdf))

- European Commission(2010), “Proposal for a DIRECTIVE .../.../EU OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on Deposit Guarantee Schemes”, 7 December, ([http://ec.europa.eu/internal\\_market/bank/docs/guarantee/20100712\\_proposal\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/guarantee/20100712_proposal_en.pdf))
- European Commission (2012a), “The banking union”, 6 June, ([http://europa.eu/rapid/press-release\\_MEMO-12-413\\_en.htm?locale=en](http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-12-413_en.htm?locale=en))
- European Commission (2012b), “Proposal for a COUNCIL REGULATION conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions”, 12 September, ([http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009\\_2014/documents/com/com\\_com\(2012\)0511\\_/com\\_com\(2012\)0511\\_en.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com(2012)0511_/com_com(2012)0511_en.pdf))
- European Commission(2012c), “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”, 12 September, ([http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009\\_2014/documents/com/com\\_com\(2012\)0512\\_/com\\_com\(2012\)0512\\_en.pdf](http://www.europarl.europa.eu/meetdocs/2009_2014/documents/com/com_com(2012)0512_/com_com(2012)0512_en.pdf))
- European Commission(2012d), “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”, 6 June, (<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:52012PC0280:EN:NOT>)
- European Council (2012a), “European Council 28/29 June 2012 Conclusions”, 29 June, ([http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_Data/docs/pressdata/en/ec/131388.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ec/131388.pdf))
- European Council (2012b), “European Council 18/19 October 2012 Conclusions”, 19 October, ([http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ec/133004.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/133004.pdf))
- European Council (2012c), “European Council conclusions on completing EMU”, 18 October, ([http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ec/132986.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/132986.pdf))
- European Council (2013a), “European Council 14/15 March 2013 Conclusions”, 14 March, ([http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ec/136151.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/136151.pdf))
- European Parliament(2012a), “Quality and accountability vital for banking supervision”, 13 September, (<http://www.europarl.europa.eu/news/en/pressroom/content/20120907IPR50811/html/Quality-and-accountability-vital-for-banking-supervision>)



- European Parliament(2012b), “Banking union: why it pays to get banks to play by the rules”, 28 November,  
(<http://www.europarl.europa.eu/news/en/headlines/content/20121122STO56230/html/Banking-union-why-it-pays-to-get-banks-to-play-by-the-rules>)
- European Parliament(2013a), “Barnier debate highlights next steps for banking union”, 27 May,  
(<http://www.europarl.europa.eu/news/en/pressroom/content/20130527IPR10520/html/Barnier-debate-highlights-next-steps-for-banking-union>)
- European Parliament(2013b), “Amendments adopted by the European Parliament on 22 May 2013 on the proposal for a Council regulation conferring specific tasks on the European Central Bank concerning policies relating to the prudential supervision of credit institutions”, 22 May,  
(<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&language=EN&reference=P7-TA-2013-213>)
- European Parliament(2013c), “Amendments adopted by the European Parliament on 22 May 2013 on the 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”, 22 May,  
(<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&language=EN&reference=P7-TA-2013-212>)
- European Union(2010a), “Consolidated Version of the Treaty of European Union”, *Official Journal of the European Union*, 30 March,  
(<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:083:0013:0046:EN:PDF>)
- European Union(2010b), “Consolidated Version of the Treaty on the Functioning of the European Union”, *Official Journal of the European Union*, 30 March,  
(<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:083:0047:0200:EN:PDF>)
- Financial Times(2012a), “Eurozone weighs union on bank regulation”, 3 April,  
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/f03ab0bc-7d84-11e1-81a5-00144feab49a.html>)
- Financial Times (2012b), “Rajoy presents Spain bailout as ‘victory’”, June 11,  
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/4599be98-b2ed-11e1-83a9-00144feabdc0.html>)
- Financial Times(2012c), “Warsaw and Prague warn on bank union plan”, 27 June,  
(<http://www.ft.com/cms/s/0/996a32e8-c06a-11e1-9372-00144feabdc0.html>)
- Financial Times(2012d), “Sweden joins UK outside Europe bank union”, 11 December,  
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/f5af041e-43ac-11e2-844c-00144feabdc0.html>)
- Financial Times(2012e), “City safeguards set Britain at odds with EU”, 7 June,

- (<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/0a962970-b0b9-11e1-a2a6-00144feabdc0.html#axzz1xPLcVM3b>)  
Financial Times(2012f), “Eurozone deal over bank bailout in doubt”, 25 September,  
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/5798ec4e-0730-11e2-b148-00144feabdc0.html>)  
Financial Times(2012g), “One step forward, two steps back”, 1 October,  
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/f2f1c04c-0bd8-11e2-8e06-00144feabdc0.html>)  
Financial Times(2012h), “Merkel stands tough on Spanish bank aid”, 19 October,  
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/aee5507e-19ef-11e2-a379-00144feabdc0.html>)  
Financial Times(2013a), “Berlin demands treaty change for bank reforms”, 14 April,  
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/eea3918c-a51b-11e2-8777-00144feabdc0.html>)  
Financial Times(2013b), “Banking union must be built on firm foundations”, 12 May,  
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/8bdaf6e8-b89f-11e2-869f-00144feabdc0.html>)  
Financial Times(2013c), “Brussels bank resolution blueprint sets up clash with Germany”, 3 June,  
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/56eb3e32-cc6f-11e2-9cf7-00144feab7de.html#axzz2ViSkcFnG>)  
Financial Times(2013d), “EU redrafts plan for bank rescue funding”, 13 January,  
(<http://www.ft.com/intl/cms/s/0/2d3b9268-5d8d-11e2-a54d-00144feab49a.html>)  
Fonteyne, W, W Bossu, L Cortavarria-Checkley, A Giustiniani, A Gullo, D Hardy and S Kerr (2010),  
“Crisis Management and Resolution for a European Banking System”, *IMF Working Paper 10/70*.  
Franklin Allen, Elena Carletti and Andrew Gimber(2012), “The financial implications of a banking  
union”, 16 October, (<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)  
Frank Westermann(2012), “Two types of capital flight: Will a common deposit insurance help to stabilise  
the TARGET2 imbalances?“, 16 October,  
(<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)  
Geoffrey R D Underhill(2012), “The political economy of (eventual) banking union”, 16 October,  
(<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)  
Greg Clark(2012), “Letter to Lord Boswell, Chairman of House of Lords European Union Committee”, 3  
October,  
([http://www.parliament.uk/documents/lords-committees/eu-sub-com-a/EuroCrisis/31012EACGovRes  
ponse.pdf](http://www.parliament.uk/documents/lords-committees/eu-sub-com-a/EuroCrisis/31012EACGovResponse.pdf))  
Guntram B. Wolff (2012a), “A banking union for growth”, 12 June,  
(<http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/812-a-banking-union-for-growth/>)  
Guntram B. Wolff (2012b), “Organising bank supervision and resolution in Europe”, 5 July,  
([http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/841-organising-bank-supervision-and-resolution-in-eur  
ope/](http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/841-organising-bank-supervision-and-resolution-in-europe/))  
Guntram B. Wolff (2012c), “Governance of bank supervision is central to its success”, 31 August,  
([http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/877-governance-of-bank-supervision-is-central-to-its-su  
ccess/](http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/877-governance-of-bank-supervision-is-central-to-its-su<br/>ccess/))

- Guntram B. Wolff (2012d), “A sunset clause for Europe's banking union”, 7 November,  
(<http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/936-a-sunset-clause-for-europes-banking-union/>)
- Guntram B. Wolff (2012e), “Chart of the week: a deadly embrace”, 4 December,  
(<http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/954-chart-of-the-week-a-deadly-embrace/>)
- Guntram B. Wolff, Carlos De Sousa (2012), “A banking union of 180 or 91%?”, 13 December  
(<http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/965-a-banking-union-of-180-or-91-percent/>)
- Haruhiko Kuroda(2013), “Opening Remarks at 2013 BOJ-IMES Conference hosted by the Institute for Monetary and Economic Studies, Bank of Japan”, 29 May,  
([http://www.boj.or.jp/en/announcements/press/koen\\_2013/data/ko130529a.pdf](http://www.boj.or.jp/en/announcements/press/koen_2013/data/ko130529a.pdf))
- Herman Van Rompuy(2012a), “Towards a Genuine Economic and Monetary Union”, 26 June,  
([http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_data/docs/pressdata/en/ec/131201.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/131201.pdf))
- Herman Van Rompuy(2012b), “Towards a Genuine Economic and Monetary Union”, 5 December,  
([http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms\\_Data/docs/pressdata/en/ec/134069.pdf](http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ec/134069.pdf))
- H. Onno Ruding (2012), “The Contents and Timing of a European Banking Union: Reflections on the differing views”, 30 November, (<http://www.ceps.be/ceps/dld/7506/pdf>)
- House of Commons Treasury Committee(2008), “The run on the Rock”, 24 January,  
(<http://www.publications.parliament.uk/pa/cm200708/cmselect/cmtreasy/56/56i.pdf>)
- House of Lords (2012), “European Banking Union: Key issues and challenges”, 12 December,  
(<http://www.publications.parliament.uk/pa/ld201213/ldselect/ldecom/88/88.pdf>)
- IMF(2012), “2012 Article IV Consultation with the Euro Area Concluding Statement of IMF Mission”, 21 June, (<http://www.imf.org/external/np/ms/2012/062112.htm>)
- IMF (2013), “A Banking Union for the Euro Area”, February,  
(<http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2013/sdn1301.pdf>)
- Jacques de Larosiere(2009), “The High-level Group on Financial Supervision in the EU Chaired by Jacques de Larosiere, Report”, 25 February 2009,  
([http://ec.europa.eu/internal\\_market/finances/docs/de\\_larosiere\\_report\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf))
- Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2012), “What kind of European banking union?”, 25 June,  
(<http://www.bruegel.org/download/parent/731-what-kind-of-european-banking-union/file/1595-what-kind-of-european-banking-union/>)
- Jean Pisani-Ferry, Guntram B. Wolff (2012a), “The fiscal implications of a banking union”, 14 September,  
(<http://www.bruegel.org/download/parent/748-the-fiscal-implications-of-a-banking-union/file/1608-the-fiscal-implications-of-a-banking-union/>)
- Jean Pisani-Ferry, Guntram B. Wolff (2012b), “A five-step guide to European banking union on”, 17 September,

- (<http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/891-a-five-step-guide-to-european-banking-union/>)  
Jeromin Zettelmeyer, Erik Berglöf and Ralph de Haas(2012), “Banking union: The view from emerging Europe“, 16 October, (<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)  
Josef Ackermann (2013), “EU Banking Union: Sound in theory, difficult in practice”, 26 March, ([http://www.robert-schuman.eu/doc/questions\\_europe/qe-271-en.pdf](http://www.robert-schuman.eu/doc/questions_europe/qe-271-en.pdf))  
Joshua Aizenman(2012),” US Banking over two centuries: Lessons for the Eurozone crisis”, 16 October, (<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)  
Karel Lannoo (2012a), “Banking Union in Three Steps”, 12 June, (<http://www.ceps.be/ceps/dld/7042/pdf>)  
Karel Lannoo (2012b), “The Roadmap to Banking Union: A call for consistency”, 30 August, (<http://www.ceps.be/ceps/dld/7243/pdf>)  
Luis Garicano(2012), “Five lessons from the Spanish cajas debacle for a new euro wide supervisor”, 16 October, (<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)  
Karel Lannoo (2013b), “Bank bonus compromise bodes ill for the Single Supervisory Mechanism”, 8 March, (<http://www.ceps.be/ceps/dld/7830/pdf>)  
Michiel Bijlsma (2012), “A banking union is no panacea”, 9 June, (<http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/808-a-banking-union-is-no-panacea/>)  
Michel Barnier (2012), “Towards a European Financial Union and a More Solid European Banking Sector”, 12 July, (<http://www.pii.com/publications/papers/paper.cfm?ResearchID=2169>)  
Nicolas V ron(2012a), “Banking union or financial repression? Europe has not chosen yet”, 6 April, (<http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/736-banking-union-or-financial-repression-europe-has-not-chosen-yet/>)  
Nicolas V ron(2012b), “Is Europe ready for banking union?”, 18 May, (<http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/779-is-europe-ready-for-banking-union/>)  
Nicolas V ron(2012c), “Europe’s Banking Union: Possible Next Steps on a Bumpy Path”, 3 July, (<http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/838-europes-banking-union-possible-next-steps-on-a-bumpy-path/>)  
Nicolas V ron(2012d), “Europe’s single supervisory mechanism and the long journey towards banking union”, 4 October, (<http://www.bruegel.org/download/parent/752-europes-single-supervisory-mechanism-and-the-long-journey-towards-banking-union/file/1614-europes-single-supervisory-mechanism-and-the-long-journey-towards-banking-union/>)  
Nicolas V ron(2012e), “The first step in Europe’s banking union is difficult but achievable”, 16 October, (<http://www.bruegel.org/nc/blog/detail/article/917-the-first-step-in-europes-banking-union-is-difficult-but-achievable/>)

- Nicolas Véron(2012f), “Europe's Single Supervisory Mechanism and the Long Journey Towards Banking Union”, December, Peterson Institute for International Economics Policy Brief Number PB12-24, (<http://www.piie.com/publications/pb/pb12-24.pdf>)
- Nicolas Véron, Guntram B. Wolff (2013), “From supervision to resolution: next steps on the road to European banking union”, 18 February, (<http://www.bruegel.org/download/parent/771-from-supervision-to-resolution-next-steps-on-the-road-to-european-banking-union/file/1646-from-supervision-to-resolution-next-steps-on-the-road-to-european-banking-union/>)
- Reuters(2012a), “Analysis: Spain bad loan mess revives debate on who should pay”, 4 May, (<http://www.reuters.com/article/2012/05/04/us-eurozone-spain-ireland-idUSBRE8430RB20120504>)
- Reuters(2012b), “Spanish rescue proposal not likely to trigger CDS: ISDA”, 11 June, (<http://www.reuters.com/article/2012/06/11/us-makets-cds-spain-idUSBRE85A1BE20120611>)
- Reuters(2012c), “BoE's Tucker wants powers to cool unruly markets”, 27 April, (<http://www.reuters.com/article/2012/04/27/g20-shadowbanks-idUSL6E8FR7T720120427>)
- Reuters(2012d), “Direct bank recaps don't require EU treaty change – Commission”, 2 July, (<http://in.reuters.com/article/2012/07/02/eurozone-commission-esm-idINB5E8HT00A20120702>)
- Reuters(2012e), “Europe seeks to break logjam over regime to control banks”, 13 November, (<http://uk.reuters.com/article/2012/11/13/uk-eu-bankingunion-idUKBRE8AC0B820121113>)
- Reuters(2012d), “EU's Barnier seeks compromise with Germany on banks”, 20 September, (<http://www.reuters.com/article/2012/09/20/eurozone-barnier-germany-idUSL5E8KK3X420120920>)
- Reuters(2012e), “ECB's watchdog could get power to order bank closures – sources”, 1 August, (<http://in.reuters.com/article/2012/08/01/eurozone-banks-watchdog-idINL6E8J14CU20120801>)
- Reuters(2013a), “EU risks "too big to cooperate" bank supervision”, 24 May, (<http://www.reuters.com/article/2013/05/24/eu-banks-regulation-idUSL5N0E50VY20130524>)
- Reuters(2013b), “Divisions hamper Europe's plans to tackle failing banks”, 14 May, (<http://www.reuters.com/article/2013/05/14/us-ecb-bankingunion-idUSBRE94D0HL20130514>)
- Reuter(2013c), “EU may speed law to push bank losses on bondholders”, 31 January, (<http://www.reuters.com/article/2013/01/31/eu-law-idUSL5N0AZJAW20130131>)
- Spiegel(2013), “Bail-In Blues: Luxembourg Warns of Investor Flight from Europe”, 29 March, (<http://www.spiegel.de/international/europe/luxembourg-warns-of-investor-flight-from-europe-a-891672.html>)
- TheCityUK(2012), “Report of the CityUK seminar on European Banking Union”, 7 and 12 December, (<http://www.thecityuk.com/financial-services-in-the-uk/why-financial-services-matter/uk-financial-services-articles/report-of-thecityuk-seminar-on-european-banking-union/>)
- The Economist(2012), “Spanish banks, False summit, Mark down loans, rise capital, repeat”, April 28,

- (<http://www.economist.com/node/21553499>)
- The Wall Street Journal(2012), “EU Leaders to Confront Divide”, 23 May,  
(<http://online.wsj.com/article/SB10001424052702304019404577420331855047136.html>)
- Thorsten Beck(2012a), “Banking union for Europe – risks and challenges “, 16 October,  
(<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)
- Thorsten Beck(2012b), “Why the rush? Short-term crisis resolution and long-term bank stability”, 16  
October, (<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)
- Thorsten Beck, Daniel Gros (2012), “Monetary Policy and Banking Supervision: Coordination instead of  
separation”, 12 December, (<http://www.ceps.be/ceps/dld/7528/pdf>)
- Vasso Ioannidou(2012), “A first step towards a banking union “, 16 October,  
(<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)
- Viral V Acharya(2012), “Banking union in Europe and other reforms”, 16 October,  
(<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)
- Wolf Wagner(2012), “How to design a banking union that limits systemic risk in the Eurozone”, 16  
October, (<http://www.voxeu.org/content/banking-union-europe-risks-and-challenges>)
- Zsolt Darvas, Guntram B. Wolff (2013), “Should non-euro area countries join the single supervisory  
mechanism?”, 13 March,  
(<http://www.bruegel.org/download/parent/773-should-non-euro-area-countries-join-the-single-supervisory-mechanism/file/1652-should-non-euro-area-countries-join-the-single-supervisory-mechanism/>)



金融庁金融研究センター

〒100-8967 東京都千代田区霞ヶ関 3-2-1  
中央合同庁舎 7号館 金融庁 15階

TEL: 03-3506-6000(内線 3293)

FAX: 03-3506-6716

URL: <http://www.fsa.go.jp/frtc/index.html>