

ユーロ圏における銀行同盟を巡って

—その背景・概要及び影響—

The Banking Union in the Euro Area

—Its Background, Outline and Impact—

天野俊彦

Toshihiko AMANO

要 旨

2009年末に始まったユーロ危機は、通貨・金融政策は統合されても、金融監督、金融機関の破綻処理、預金保険が各国に任されているユーロ圏の体制の欠陥を明らかにした。すなわち、EUの金融サービス単一市場の成立と統一通貨ユーロの導入により、銀行は国境を越えてビジネスを広げ巨大化する一方、金融監督は各国ごとに行われているため、多くの国で監督機関が巨大化した銀行を監督する十分な能力を有せず、また、政府も経営危機に陥った銀行の再建や破綻処理のための財政負担に耐えられないという問題が生じた。このような体制の下では、銀行の経営危機が財政危機につながり、財政危機が国債価格の下落を通じて国債を保有する銀行の経営危機をさらに悪化させるといった財政と金融の悪循環を引き起こすことが認識されることとなった。このため、ユーロ圏レベルの単一銀行監督機関を設立するとともに、銀行の破綻処理、預金保険についてもユーロ圏レベルで統合を行おうという銀行同盟の構想が浮上した。紆余曲折を経た交渉の結果、2014年半ばには、ECB（欧州中央銀行）が主導するユーロ圏の単一監督メカニズムが始動する予定となっている。

しかし、銀行同盟の残りの二つの柱であるユーロ・レベルの単一破綻処理、預金保険スキームについてはまだ創設の見通しがついていない。一方、財政と金融の悪循環を断ち切るための措置として、単一監督メカニズムが活動を始めた以降、ESM（欧州安定メカニズム）による銀行に対する直接資本投入が行えることが決定されたが、その要件は厳格であり、どの程度の効果があるか疑問がある。

米国、日本の経験に照らすと、ECBが主導する単一監督メカニズムの設立だけでは金融危機に有効に対処することは困難であり、残る銀行同盟の二つの柱のうち、少なくとも単一破綻処理スキームが同時に始動することが不可欠である。この単一破綻処理メカニズムは、緊急時に財政的支援を行う後ろ盾を備える必要がある。

銀行同盟の発足により、ECBを共有するユーロ圏17国の協力関係は現在以上に密接化し、EUの金融サービス単一市場はユーロ圏グループの影響力が強まり、非ユーロ圏諸国は脇に追いやられ、EUの金融サービス単一市場は、実質的に銀行同盟に飲み込まれる可能性がある。特に非ユーロ圏に属しながら、ユーロ金融市場の中心となっている英国の受ける影響は大きい。シティの国際金融センターとしての地位が低下する可能性があるとともに、銀行同盟の創設が政治家の間でEU脱退論を強める可能性がある。

キー・ワード：ユーロ危機、銀行危機と財政危機の悪循環、銀行同盟、EU金融サービス単一市場、
シティ

1. ユーロ危機とユーロ圏金融行政の欠陥

(1) 通貨・金融政策の統合と金融行政の分断

2009年末にギリシャから始まって、アイルランド、ポルトガルを巻き込み、さらにスペイン、イタリアにまで波及したユーロ圏の財政金融危機は、通貨と金融政策が統一されたが、財政は各国の主権に委ねられているというユーロ圏の体制に欠陥があることを露呈した。これに加えて、今回の危機は金融に関わるユーロ圏の体制についても欠陥があることを明白にした。それは、ユーロ圏では通貨と金融政策は統一され、銀行が共通して順守すべきルールもEUの単一金融市場の枠組みを定める指令により相当程度整備されているが、金融監督の実施、金融機関の破綻処理及び預金保険は各国政府に留保され統合されていないという点である。

ユーロ導入後から危機が発生するまでは、このようにユーロ圏、EUレベルにおいて統合されたシステムと各国ごとに異なるシステムが複合した金融制度も特に大きな問題を生じることなく、全体としては順調に機能してきた。インターバンク市場は円滑に機能し、貸出金利等金融の状況を示す指標もユーロ圏各国の間で大きな差がなく、同等の信用を有する企業・家計は、ユーロ圏のいずれの国であっても、ほぼ同じ条件で銀行の信用を利用することができた。

(2) ユーロ危機における財政と金融の悪循環と金融行政

しかし、世界金融危機とそれに続くユーロ危機の進行の過程において、ユーロ圏の金融行政の体制は多くの問題を有することが明らかになった。ユーロ危機を特徴づけたものは、金融危機と財政危機とが相互に影響を与え、悪循環を生じ、事態がスパイラル的に悪化するという現象 (the

vicious cycle between banks and sovereign states あるいは the sovereign-bank feedback loop) であった⁽¹⁾。

これは、銀行部門の経営困難が、国の財政資金投入による解決を迫り、そのための財政負担の拡大がその国の国債価格の下落を招き、それが国債を大量に保有する銀行に損失を与えて経営困難を悪化させ、国による金融危機解決に要するコストをさらに増加させるという循環的事態を意味する。また、ユーロ危機においては、金融市場のベンチ・マークとなる各国の国債利回りは ECB (欧州中央銀行) の政策金利とは連動せず、それぞれの財政状況を反映してバラバラに動き出したため、各国銀行の調達金利、貸出金利も国ごとにバラバラとなり、ユーロ圏金融市場の分断 (fragmentation) といわれる現象が生じた。このような金融市場の分断は各国の金融監督当局が自国金融機関の安定を図るため、囲い込み (ring fencing)、すなわち自国の投資家や銀行が運用資金を自国に還流させるよう指導したことによって一層深刻化した⁽²⁾。

このような財政と金融の悪循環、金融市場の分断をもたらした大きな要因として、国ごとに行われている金融行政が指摘されるようになった。このため、現在各国レベルで実施されている金融機関の監督、金融機関の破綻処理、預金保険をユーロ圏レベルで統合しようという銀行同盟の構想が急速に浮上することとなった。

2. 財政危機と銀行危機の悪循環の実例とメカニズム

(1) 銀行危機から財政危機へ—アイルランドとスペイン

財政悪化と銀行経営悪化のスパイラルは、ユーロ圏諸国で幅広く観測されたが、財政危機と銀行危機のいずれが原因となり結果となったか、またその悪循環がどの程度深刻であったかは国によって異なる。ユーロ圏において、銀行危機が財政危機につながることを最初に、かつ、非常に深刻な形で示したのはアイルランドであった。1990年代中頃から2007年までアイルランドの経済は、高い成長率を達成し、欧州新興国の最大の成功例であるとされ、ケルトの虎と称賛された。

この要因としては、人口構成要因により経済に大量に労働力が供給され、しかもその労働力の教育水準が高く生産性の向上に寄与したこと、EUの単一市場の形成に伴い、同国が域外国、特に米国の企業の進出先として魅力を有し、多くの直接投資を誘引したことがある⁽³⁾。

生産性の向上に支えられた輸出と直接投資主導による健全な成長は、2003年以降変質し、信用供与の拡大に支えられた国内需要の拡大が牽引する成長に変質した。外資系を含めた銀行のシェア争いが激しくなった中で銀行融資の審査基準が緩められ、また、不動産価格の高騰により担保価値が上昇したこともあって、銀行貸出は急増した。

アイルランドの金融システムが巨大なユーロの金融市場へ統合されその一部とみなされたこ

と、また、アイルランド政府の財政状況が健全（2007年末で公的債務残高の対GDP比は25%という低さであった。）であり、しっかりとした国家財政の後ろ盾を有している見られたことにより、アイルランドの銀行は何の障害もなく、ホールセール資金調達市場にアクセスでき貸出拡大を図ることができた。2003年央から2008年央までの5年間に、アイルランドの銀行の純対外債務はGDPの約20%から70%に上昇した。また、2008年央において銀行の資産の55%がホールセール市場からの資金調達により賄われていた。商業不動産・住宅バブルは膨張を続け、銀行資産はGDPの500%近くに達していたが、アイルランドの金融当局はそれがもたらす危険を警告することができなかった⁽⁴⁾。銀行の融資は不動産に集中し、かつ危険な貸付慣行に走るようになった。

さらに、ライト・タッチ (light touch) と評された緩やかな監督を行ってきた監督当局は金融システムに生じつつあったリスクを特定して適切に対処することに失敗した。2007年の世界金融危機の勃発とともに、アイルランドの銀行の脆弱性が露見した。2008年、アイルランド経済の繁栄は突然停止し、同国は銀行危機、財政危機、そして実物経済の危機に直面することとなった。不動産価格の下落により、銀行は巨額の損失を抱えた。

アイルランドの銀行に対する信頼が低下するとともに、銀行預金の流出が始まった。これとともに同国銀行がホールセール市場へのアクセスが不可能になるのではないかと恐怖感が広まった⁽⁵⁾。

このような事態に対応するため、政府は次のような対策を取った。

- ①銀行の負債に対し2008年9月から全面的な保証 (blanket guarantee) を行う。
- ②銀行が有する商業施設等の不稼働不動産を2009年以降NAMA (National Asset Management Agency) に移管する。
- ③破綻したアングロ・アイリッシュ銀行、アイリッシュ全国ビルディング・ソサエティの二金融機関に対し大規模な支援を行う。
- ④それ以外の金融機関に対しても大規模な資本注入を行う。

このための巨額の支出は政府の財政を急激に悪化させることとなった。経済状況の急変に伴い、既に財政収入は減少しており、2007年から2009年の間に30%も落ち込んだ。さらに社会保障関係支出が増大したため、2007年には均衡していた財政収支は、2009年、2010年においては銀行支援のための支出を除いてGDPの10%を超える赤字を抱えることとなった。これに加え、銀行支援のための支出が重い負担として財政にのしかかった。

2010年までに政府はGDPの約3割に相当する463億ユーロもの資本注入を迫られた。2007年に公的債務残高の対GDP比は25%であったが、2010年には90%に急上昇した⁽⁶⁾。

同国政府は緊縮政策を打ち出したが、国際金融市場では、アイルランドの銀行損失がどこまで膨らむか分からないとの不安から銀行救済の課題を負った同国政府の財政の維持可能性に対する

疑念が強まった。このため同国国債の利回りは急上昇し、2010年11月には9%のレベルに達した。市場はこの利回りでは財政は維持不可能と受け止め、アイルランド政府は国際金融市場から事実上締め出された。このため銀行債務の政府保証も意味のないものとなり、アイルランドは政府も銀行も資金調達を閉ざされた。同国政府は最後の手段としてEUとIMFに対して金融支援を求めざるを得ないこととなった⁽⁷⁾。

こうしてアイルランドは、銀行危機と財政危機の悪循環の典型的ケースとなった。グローバルな観点からは小さな銀行であったが、アイルランドにとっては金融秩序維持の観点から重要であったアングロ・アイリッシュ銀行の国有化は、国際金融市場に対して、重要な銀行は政府に救済される (be bailed out) というメッセージを発信する結果となり、同時にそれがもたらす財政への大きな悪影響を連想させるきっかけとなる出来事となった。

Luc Laeven and Fabrian Valentia (2012) は、金融危機のコストを財政負担、公的債務残高の増加、生産の減少 (いずれも対 GDP 比) で測定している。アイルランドは財政負担で 41%、また、公的債務残高の増加は 72%、生産の減少は 106% (いずれも 2008 年の対 GDP 比) といずれの指標でもみて高水準で、2007 年以降に発生した各国の金融危機の中で最もコストのかかった危機 10 位以内に入るとしている。

第 1 表 1970 年以降最もコストのかかった金融危機 (対 GDP 比、単位：%、カッコ内は暦年)

順位	財政負担		公的債務残高の増加		生産の減少	
1	インドネシア	57 (1997)	ギニア・ビサウ	108 (1995)	クエート	143 (1982)
2	アルゼンチン	55 (1980)	コンゴ (Rep)	103 (1992)	コンゴ (DR)	130 (1991)
3	アイスランド	44 (2008)	チリー	88 (1981)	ブルンディ	121 (1994)
4	ジャマイカ	44 (1996)	ウルグアイ	83 (1981)	タイ	109 (1997)
5	タイ	44 (1997)	アルゼンチン	82 (2001)	ヨルダン	106 (1989)
6	チリー	43 (1981)	アイルランド	73 (2008)	アイルランド	106 (2008)
7	アイルランド	41 (2008)	アイスランド	72 (2008)	ラトビア	106 (2008)
8	マケドニア	32 (1993)	インドネシア	68 (1997)	カメルーン	106 (1987)
9	トルコ	32 (2000)	タンザニア	65 (1987)	レバノン	102 (1990)
10	韓国	31 (1997)	ナイジェリア	63 (1991)	エクアドル	98 (1982)

資料出所：Luc Laeven and Fabrian Valentia (2012), p.19.

世界金融危機が始まる前の約 10 年間、スペインでは不動産への投資ブームが続き、銀行から巨額の不動産融資が行われた。1992 年において GDP の 10% であった建設・不動産部門への融資は、2011 年末には 37% に達した。スペインの銀行は、このための資金調達を預金ではなく、主として外部からの調達に頼った。スペイン経済の成長エンジンであった不動産市場の活況は 2008 年に終焉した。これにより金融セクターも大きな打撃を受けることとなった。国内経済は

深刻な不況に陥り、建設投資は急激に落ち込み、失業率は上昇し、輸出も不調となった。銀行は負債サイド、資産サイドの両面において問題を抱えることとなった⁽⁸⁾。

特に、地域ごとに設立されスペインの金融界において大きなシェアを占めていたカハ (caja) と呼ばれる貯蓄銀行は不動産関連に貸付を集中していたため、深刻な打撃を受けることとなった。政府は、破綻したカハの処理を進めるとともに、カハの思い切った整理統合を推進した。その過程で、マドリッドを地盤とするカハ等七つのカハが合併して、総資産がGDPの40%に上りスペインの銀行にあって第4位、不動産の保有額はスペインで最大となる大手銀行バンキアが設立された。

2012年4月、スペインの銀行の不良債権の貸出総額に占める割合は8.7%に達した。銀行の整理統合が進められ危機発生時に45あった貯蓄銀行は8にまで減少した。銀行の従業員数は11%減少し、支店数は13%削減された。金融セクターに対する政府及び預金保険を通ずる業界としての支援の残高は、第2表のように2012年3月末でGDPの8.9%に達した⁽⁹⁾。

第2表 スペインの金融セクターに対する支援

項目	金額 (10億ユーロ)	対GDP比 (%)
債券の保証	50.8	4.7
FROB	13.9	1.3
優先株	9.3	0.9
株式資本	4.2	0.4
資産保護スキーム	0.4	0.0
預金保険機構	31.3	2.9
資本注入	7.5	0.7
資産保護スキーム	23.5	2.2
その他	0.4	0.0

資料出所：International Monetary Fund (2012b) p.15.

金融危機に対応するため、政府は銀行への資本注入やスペインの銀行の破綻処理をするための機関としてFROB (英語ではFund for Orderly Bank Restructuring) を設立した。FROBは、スペイン中央銀行が存続不可能と評価した銀行に介入し、管理者として行動するとともに各種の流動性支援、支払い能力支援を行うことができることとされた。2012年春から市場においては銀行経営の悪化と財政の悪化の悪循環が強く意識されるようになり、スペインの銀行部門の公的支援と再構築の過程はより複雑で難しいものとなった。そのような中で、2012年5月にバンキアの経営困難が発覚し、政府が救済に乗り出すことになった⁽¹⁰⁾。

バンキアの経営困難の背景には、合併してバンキアを設立したカハが放漫な融資を行い多額の不良債権を抱えていたという事情があった。世界金融危機の時点ではスペイン中央銀行は、他の

先進国に比し優れた監督体制を敷いていたと評価されていたが、カハに対する監督は結果的に極めて不十分で危機の深化を招いた。

その重要な要因として、Luis Garicano (2012) は、カハが地域の政治家や労働組合に支配されていたことを指摘している。政治の影響力が強かったため、カハの経営者には全く金融経験のないものが就任したり、カハの基本的な経営方針の策定に労働組合が影響力を行使したとされる。

のみならず、経営危機が生じた後も、政治的勢力はそれを隠蔽するよう動いたとされる。同論文は監督当局である中央銀行は、それを察知しつつもカハを支配する政治勢力に対抗して断固たる措置が取れなかったとの見方を示している。バンキアの破綻危機は、銀行危機と財政危機の悪循環に対する市場の懸念を強め、2012年春から上昇していたスペイン国債の利回りは、6月に入り市場関係者が財政の継続性に不安を感じる7%の水準に近づいた。

大手銀行バンキアの救済という課題を抱えたスペイン政府は、自国のみでは必要な資金調達が不可能と判断し、ユーロ圏諸国に銀行問題処理のための資金援助を求めた。交渉は難航したが、6月10日ユーロ圏諸国の財務相会議は、1000億ユーロまでの融資を行うことに同意した。実際に融資する額は独立した監査人が行う監査の結果を見て決定されることとされた¹¹⁾。金融支援は当初はEFSFから行われ、ESM発足後は優先的地位を伴わない債権としてESMに引き継がれることとされた¹²⁾。実際の援助資金の交付に当たっては、スペイン政府の代理人として活動するFROBが資金を受領し、関係する金融機関に対する資本注入に使用する。スペイン政府は、この金融支援に関しすべての責任を負うこととされた。すなわち、この金融支援は、EFSF (ESM) による直接の資本注入とは異なり、スペインの一般政府の総政府債務残高を増加させることになる¹³⁾。

(2) 財政危機から金融危機へ—イタリア

イタリアのケースを検討する前に、政府の財政の悪化によるソブリン・リスクの増大が、一般的にどのような経路を経て銀行経営に影響を与えるのかについて整理しておきたい。ソブリン・リスクの増大が銀行経営に悪影響を与える経路は大きく分けて三つある。

第一は、国債市場を通ずる経路である。そしてこの経路はさらに以下の三つのチャンネルに区分することができる。

①政府の財政が悪化して国債の利回りが上昇すれば、銀行のポートフォリオの中で保有されている国債の価格下落により、資本が減少し、これが銀行の資金調達能力に悪影響を与えるとともに、ディレバレッジにより貸出の減少を招く。(バランス・シート・チャンネル)

もっとも、国債の評価が時価で行われている場合と償却原価法で行われている場合では異な

り、後者の場合は国債に減損が適用されない限り、国債価格の下落が直ちに財務諸表上の資本の減少を招くわけではないが、カウンター・パーティの国債保有銀行に対する信用評価に悪影響を与える可能性はある。

②国債はインターバンク市場での取引及び中央銀行からのリファイナンス・オペレーションにおいて担保として使用されるため、その価格の下落は銀行の借入能力を低下させ、資金調達能力を低下させる。(流動性チャネル)

③国債は市場において最も重要な投資対象であるため、その利回りは裁定メカニズムを通じ、その国の経済における信用のコストのベンチ・マークとなる。すなわち、国債の格付けはその国の民間部門の資金調達者の格付けの上限を画する。そのため、国債の格付けの引き下げは、銀行の発行する債券の格付けの引き下げにつながる。(価格チャネル)

格付けが引き下げられた銀行の債券は、年金ファンドや保険会社等の機関投資家の投資対象から外される、あるいは、その銀行が発行したカバード・ボンドについて担保の強化を要求されるといった問題が発生し、資金調達能力全般が悪影響を受けることとなる。

政府の財政悪化を反映した国債の利回りの上昇は、これらの三つのチャネルを通じ、銀行の資金調達コストの上昇と利用可能な信用の量的減少をもたらし、国民経済における信用のコストと量に悪影響を与え、また、銀行の収益性も圧迫する。

第二の経路は、財政の悪化が、金融危機発生の際に政府が自国の銀行の存続を支援する能力の低下と受け止められ、その国の銀行部門全体の信用力を低下させるというものである。すなわち、これまで国家は銀行の負債の暗黙の保証者とみなされてきたが、その保証に対する信頼が弱まることを意味する。保証者たる国家の信用低下は、銀行の預金利率及び銀行債の利率を上昇させる。

第三の経路は実物経済を通ずる経路である。国債利回りの上昇は、長期金利水準全般に影響を与え、設備投資や住宅投資さらには個人消費にネガティブな影響を及ぼす。加えて財政悪化に対処するために歳出の抑制、削減が行われればこれも経済にネガティブな効果を及ぼす。このような財政によるデフレ効果は、銀行の貸出を減少させるとともに不良債権の増加をもたらして銀行経営を悪化させる。

それでは現実にイタリアのケースでは、ソブリン・リスクの増大が銀行経営にどのように影響を与えたのであろうか。

イタリアの銀行は、伝統的なビジネス・モデルを中心とした経営を行うとともに、監督体制もしっかりしていたため、金融危機の初めの段階では、他の国の銀行よりも事態をうまく乗り切ってきた。アイルランドやスペインとは逆に同国においては、公共部門の抱えていた問題が銀行部門に波及した。イタリアは、欧州諸国の中でも、公的債務残高の対GDP比が高水準であった上、銀行部門が同国国債に対して大きなエクスポージャーを有していたため、国債市場の緊張が銀行部門に大きな波及効果を及ぼすこととなったのである。

Ugo Albertazzi et al. (2012) は、ユーロ危機が進行した 2010 年から 2011 年の期間について、イタリア政府の財政の悪化指標として、イタリア国債 (BTP) とドイツ国債 (Bund) の流通利回りのスプレッド (BTP-Bund spread) を用い、これとイタリア国内金融市場の動向を代表する指標との関係を計量的に分析している。これによれば、スプレッドの上昇は、銀行の資金調達面では定期預金、レポ、新発債券の金利に強いインパクトを与えたとされる。

ユーロ危機のある四半期においてはスプレッド 100 ベーシス・ポイントの上昇は、同じ四半期ないし次の四半期に定期預金及びレポ金利の 40 ベーシス・ポイントの上昇をもたらしたという。また、貸出金利にも有意な影響を与え、スプレッドの 100 ベーシス・ポイントの上昇は 1 四半期遅れで企業向け貸出、住宅ローンの金利をそれぞれ 50、30 ベーシス・ポイント上昇させたという。さらにスプレッドの上昇は貸出額にもネガティブな影響を与え、大銀行の収益も悪化させたとされる。

同論文によれば、2011 年第 4 四半期についてのユーロ圏銀行貸出サーベイにおける質問項目に対する回答をみると、イタリアの銀行は、資金調達条件は、国債市場の混乱により顕著な影響を受けたとし、国債市場の緊張は三つのチャネルすべて、とりわけバランス・シート・チャネルを通じて伝達されたとしている。同サーベイによれば、貸出面では、ビジネス・ローン部門が最も深刻な影響を受けたとされている。

3. EU におけるこれまでの金融規制枠組み共通化のための努力

銀行同盟構想が浮上する以前から、EU は金融単一市場の発展を図るための制度的インフラとして、加盟国の金融規制の枠組みを共通化するための努力をしてきており、一定の成果を上げている。ユーロ圏の銀行同盟構想は、単一金融市場との両立を前提として検討が進められており、同盟の制度設計に当たっても、これまで整備が進められてきた EU の金融規制に関する枠組みを前提としている。そこで銀行同盟構想の進展について論じる前に、EU における金融規制の概要について見ておきたい。

① プルーデンシャル規制

1993 年に EU の単一金融サービス市場が誕生したことにより、各国金融機関は EU 域内においては国境を越えて、自由に支店を設立する権利と自由にサービスを供給する権利を有する一方、EU 全体に適用される共通のルールを順守することが求められる。銀行監督の責任は銀行の母国にある (ホームカントリー・コントロール) とされている。ルールについては、EU 加盟国すべてに適用になる単一ルール・ブック (single rulebook) を作成するプログラムが推進されてきた。

特に重要なルールであるプルーデンシャル規制に関しては、銀行の資本・流動性に関する新しいグローバルな規制（バーゼルⅢ）を実施するため、欧州委員会は既に2011年7月に、銀行資本規制に関する提案（CRD4）を行っている⁰⁴。

②預金保険

プルーデンシャル規制に関するルールとは異なり、預金保険制度や破綻処理に関しては基本的に加盟国独自の施策に任されてきたが、欧州委員会はこれらについてもハーモナイゼーションを進める努力をしてきた。

各国の預金保険制度（Deposit Guarantee Schemes）のカバレッジは既に2010年12月31日に、一金融機関につき預金者当たり10万ユーロとすることで統一されている。

同年7月に欧州員委員会はさらに、預金保険発動後の支払いを迅速化するとともに預金保険スキームの資金調達を強化するための提案を行った。後者については、銀行が支払う保険料を財源として一定の規模を有する事前の基金を設定すること、必要な場合加盟国の預金保険スキームが他の加盟国の預金保険スキームから一定限度まで借入れを行うことができる制度の創設を提案している⁰⁵。

③銀行の再建・破綻処理

欧州委員会は、銀行同盟構想が浮上する直前の2012年6月6日、銀行の再建・破綻処理に関する指令案を提案した。これは、銀行の再建・破綻処理に適用されるルールと当局に与えられる権限に関して、加盟国共通の枠組みを設定することを目的としたものである。

この指令の狙いは、再建・破綻処理の円滑化を図るとともに、破綻処理費用を極力株主、債権者に負わせる（いわゆるベイル・イン）ことにより、公的資金の投入のための納税者の負担を最小化することにある。この提案は、多くの議論を呼んだが、提案後約1年を経た2013年6月に漸く欧州理事会の承認を得た。なお最終決着に至るには欧州議会との協議が残されている。欧州理事会の承認を得た段階での内容は以下のとおりである⁰⁶。

- (a) 銀行の再建・破綻処理を行う手段（tools）として、事業の売却、ブリッジ・バンクの設立、不良資産の管理目的媒体（vehicle）への移管、株主、債権者の損失負担の仕組み（ベイル・イン・メカニズム）を用意する。
- (b) ベイル・インにより、破綻処理担当当局は、株式、債権の消却ないし債権の株式への転換を行うことができる。ベイル・インの適用は、あらかじめ定められた順番にしたがって行われる。最初に負担を負うのは株主及び転換社債、劣後債等の形で銀行の資本に投資した債権者である。ベイル・インに際し、自然人、中小企業等の預金については、その他の無担保の

ユーロ圏における銀行同盟を巡って

債権者に比して優先的取り扱いを認めることができる。

- (c) 預金保険でカバーされる 10 万ユーロ未満の預金、その他一定の債権は負担を負うことを除外される。
- (d) 加盟国は、原則として、銀行の再建・破綻処理に伴う資金をあらかじめ確保するため、10 年以内に銀行の拠出により信用機関の預金残高の 0.8% に相当する金額の破綻処理基金 (resolution fund) を設けることが求められる。特別のファンドを設立しない場合はこれに代わる措置が求められる。
- (e) 各国の破綻処理当局は厳格な基準の下に、例外的な場合は、自らの裁量により、債務を減免対象から除外し、それに要する費用を破綻処理基金で埋め、あるいは、破綻処理基金を使用して資本注入を行うことができるが、それを行うためには対象金融機関の負債の 8%、ないし、特別の場合にはそれに相当するものとして規定されている一定の額を株主及び債権者に負担させなければならない。また、破綻処理基金の拠出は対象金融機関の負債総額の 5% 以下に収まらなければならない。

欧州におけるこれまでの銀行の破綻処理は、債券保有者を始めとする債権者の負担を公費の投入により極力最小化しようとする救済措置（いわゆるベイル・アウト）の色彩が強かった。本来は破綻のコストを負担する立場にある劣後債の保有者まで負担を免れることが多く、自己責任の原則が貫徹されていないとして批判が強かった。これが結果として公的資金の導入を招き、銀行危機と財政危機の悪循環を招く背景になったわけである。欧州委員会の提案は、このような経緯を考慮し、破綻処理費用はまず、株主、債権者に負担させるというベイル・インの原則を導入し、公的資金の導入に制限を設けることとした。米国においては、2012 年制定された金融改革のためのドッド・フランク法が、既にベイル・インの原則を規定している。ただ、ドイツ等が株主、債権者の自己責任を強調したのに対し、フランス等は債権者の状況に応じ柔軟な取り扱いの余地を残したいと主張したため、一定の場合は当局がベイル・インの例外を認めうるようになっている。

ユーロ圏諸国の銀行同盟が発足すれば、EU が金融サービスの単一市場の推進のために行ってきた上記のような金融規制の枠組み作りの体制、作業の進め方、さらには枠組み自体も大きな影響を受ける可能性がある。銀行同盟に関する EU の諸文書がいずれも金融市場の単一性、統合性の維持を強調していることは関係者の間で、銀行同盟が金融単一市場に与えるかも知れない影響に関し懸念が広まっていることを示している。この点については 6 で触れることとしたい。

4. EUの金融規制の枠組みの欠陥と銀行同盟の必要性

本稿の2、3、でみた三カ国の具体的ケースとEUによる金融規制の枠組みを踏まえて、ユーロ圏諸国の金融行政が抱えている問題点を考えてみたい。

第一の問題は、国際化した銀行と国ごとの監督当局のミスマッチである。EU域内で金融サービスの単一市場が形成されたことに加え、ユーロ圏では単一通貨ユーロが採用されたため、ユーロ圏の金融機関は本店所在国の枠を越えて巨大なユーロ圏市場全体を相手とするビジネスの拡大が可能になった。一方で、金融機関の監督は各国に留保されてきた。このため、少なからぬ国の金融監督機関は、国際化し、巨大化した金融機関を監督するだけの能力を有しないこととなった。

さらに銀行の経営が失敗した場合、当局が銀行を救済し、あるいは破綻処理を行うための行政的能力、財政負担能力も有しないこととなった。その典型がアイルランドである。その後、キプロスでも同様の事態が発生した。現在のような国ごとに監督機関が存在するままの体制では、このような事態が繰り返される可能性は高い。

第二に、金融監督が各国ごとに分断されている状況では、金融行政のホーム・バイアスが生じやすく、これが危機を加速させるという問題がある。現に今回の危機においては、自国金融機関が他のユーロ圏諸国の混乱によって損失を蒙らないようにとの配慮から各国の金融監督当局が資金を国内に留め、また還流させるように指導したことが金融市場の分断を加速させたと認識されている⁴⁷⁾。

第三に、金融監督が各国ごとに行われているため、監督機関がその国の政治からの影響を受けやすく、銀行経営が悪化していることを当局が認識しても、適時適切に必要な是正措置を取れないことがある。前述のように、スペインの金融危機はそのリスクを示す例である。金融行政に係わる権限が各国政府から切り離されユーロ圏レベルに引き上げられて、強力かつ独立性を付与された機関に移行すれば、金融行政が各国の政治的影響を受ける程度は小さくなる。

第四に、欧州委員会が、銀行連盟構想の浮上前に提案した銀行の再建・破綻処理に関する指令案が採択されれば、破綻処理の体制は、ある程度改善されるとみられるが、破綻処理当局が国ごとに存在するという体制が続く限り、国境を越えて活動する大銀行の破綻処理が、この指令案によりどの程度円滑化し、効率的に行われるようになるか疑問がある。

第五に、預金保険制度についてはそのハーモナイゼーションは試みられているものの運営は各国政府に任されており、預金者の預金保険制度に対する信頼は、運営主体である各国政府の信頼度に依存している。このため、預金保険運営主体である政府の財政の維持可能性につき疑念が生じた場合は、自国銀行から預金を払い戻し、政府財政の信頼性が高い国に預金するという資本逃避が発生しやすい。

第六に、国ごとの監督体制は銀行の資産運用における自国国債バイアスを生じさせている可能性がある。表面上は自国国債を優先して購入することを強制している国はないが、監督権のある発行者に対する配慮や政府の暗黙の圧力で自国国債の保有を行っているケースはありうる。金融行政の各国からの切り離しは銀行の資金運用におけるホーム・バイアスを弱め、自国国債に対する投資が過大になることを抑制する効果を生じる可能性がある。

第七に、金融監督が各国でバラバラに行われているため、現在は個別銀行の経営状態についての情報は中央銀行である ECB には伝わりにくい。このため ECB が最後の貸し手として迅速に行動することを困難にしている可能性がある。

上記のような点からすれば、ユーロ圏諸国が金融行政をユーロ圏レベルで統合する銀行同盟の必要性は明らかである。その銀行同盟は、理想的には単一のルール・ブック、単一の監督機関、単一の破綻処理機関、そして単一の預金保険制度を有するものである。

5. 銀行同盟を巡る各国の立場

(1) ドイツ等ユーロ圏中核国の立場

銀行同盟は、その設計により程度の差はあるが、何らかの資源の移転を伴う。銀行の破綻処理、預金保険の支払いなどにつきユーロ圏全体をカバーするスキームが創設された場合、そのために必要なコストをすべて金融界が負担するとしても一律の負担を設定すれば、金融システムの安全性が高い国の金融機関は安全性の低い国の金融機関に比し、相対的に高い率の負担を負い資源の移転が行われることになる。これまでの先進国の経験からすれば、いったん金融危機が発生した場合には、建前上は金融機関の抛出によって賄うこととされているスキームの下でも、政府による公的資金の投入が必要になる可能性が大きい。この場合は、金融システムの安定している国から不安定な国へ納税者の負担で資源移転が行われることとなる。

2012年6月のEU首脳会議において、金融行政の一元化、すなわち銀行同盟の創設の必要性があるということが共通認識となった。しかし、銀行同盟にはそれに伴うコスト負担があるため、ドイツ、オランダ、フィンランド等ネットの負担を負う可能性の大きい国々は、銀行同盟のスキームが、豊かな国からの資源移転を行うための新たな道具として使われるのではないかという疑念を有している。このため、これらの国々は、銀行同盟設立に伴う負担を最小限にするような制度の設計を求め、また制度のスタートを遅らせようとする動機が働く。

これに加えて、ドイツには国内の金融業界の事情に関わる大きな問題がある。ドイツは、他の先進国とは異なる独特の金融制度を有している⁽⁸⁾。ドイツ銀行のような国際的な大民間銀行と並

んでドイツには、多数の中小金融機関が存在する。ドイツ独特の金融機関である貯蓄銀行、その上部組織といえる州立銀行があり、さらに日本の信用金庫に近い共同銀行も重要な構成要素となっている。貯蓄銀行、州立銀行の出資者は地方公共団体である。そのため、これら銀行は地方公共団体に影響力を有する地方政治家と密接に結び付き、これにより双方が利益を享受する関係が成立している。すなわち、銀行は政治家を通じ既得権益の維持を図る一方、政治家は地方のプロジェクトへの融資を求め、また政治活動への支援者として頼るという関係が成立している。このため、銀行の政治家を通ずる連邦政府への影響力も極めて強力である⁹⁹。

これら銀行は、全くの第三者である欧州中央銀行が単一金融監督機関となり、中小金融機関を含むドイツの全銀行を監督することになれば、これまで強い政治力を背景に培ってきた心地よい監督当局との関係が破壊され、厳しい監督が行われる結果、業界の既得権が損なわれるのではないかと危惧している。これを反映してドイツ政府は、ECBの監督が及ぶ範囲をできるだけ大銀行に限定すべきと主張してきた。

また、ドイツではすべての金融機関をカバーする公的な預金保証スキームは存在せず、金融セクターを構成する各グループが独自の預金保証のための仕組みを有する。貯蓄銀行、共同銀行は、それぞれの業界全体で一種の債務の連帯化を行って相互支援を行う制度を有し、経営困難な銀行が出た場合はその再建のために必要な資金供与が行われる¹⁰⁰。

一部州立銀行は世界金融危機時に破綻したが、貯蓄銀行、共同銀行は近年の危機を大過なく乗り越えてきた実績を踏まえ、現在のシステムを維持したいという意向が極めて強い。これらの銀行は、世界金融危機の元凶となった投資銀行のビジネス・モデルに類似するリスクの高い業務を行うユーロ圏各国金融機関と預金保険や破綻処理スキームを共有し、リスクの再分配に応じざるを得ないような事態は何としても避けたいと考えている。このような国内政治面での事情もあるため、ドイツ政府は共通の預金保険や破たん処理スキーム構想に極めて消極的な立場を示してきた。

フランスは基本的にはユーロ圏中核国に属し、サルコジ大統領の下ではメルケル首相と同一歩調を取り、周辺国に厳しい緊縮政策を求める立場を取ってきた。しかし、オランダ大統領登場後、問題国への支援、支援ファンドの設立について貧しい周辺国の事情を理解するリーダーとしての立場をアピールし、豊かな国から貧しい国への資源移転を伴うような措置を支持してドイツと対立する場面も見られるようになった。しかし、一方で土壇場でドイツとの妥協を図り、事態の主導権を握るポジションを維持するという複雑な行動をとってきている。銀行同盟の基本設計については、基本的にドイツと協調する姿勢を取っているが、ドイツが消極的であるESMによる銀行への直接資本注入に関しては、周辺国を支持し、これを推進する立場を取っている¹⁰¹。

(2) 周辺国の立場

既に発生した金融危機解決のために苦しんでいるアイルランド、スペイン、キプロス等の諸国は、それぞれの政府がこれまでの金融危機処理のため負うこととなった負担を何とかユーロ圏全体が一体として負担するよう強く求めている。具体的には、ESM が、各国政府の負担を肩代わりするため銀行に対する直接出資を行うことを期待している。当然ながら、負担を転嫁されるドイツ等の諸国はこれに反発する。

(3) 非ユーロ圏諸国の立場

今回の銀行同盟の構想は、銀行危機と財政危機の悪循環というユーロ圏の構造問題を解決するための方策として生まれたものである。しかし、この銀行同盟が発足すれば、EU の金融サービス単一市場とは別のユーロ圏の単一金融サービス市場の誕生につながる可能性がある。そうなれば、現在の EU の金融サービス単一市場は大幅に意味を失う恐れがある。仮に EU の金融サービス単一市場の枠組みが維持されても、ルールの設定等はユーロ圏諸国と新たに誕生する単一監督機関を中心に行われ、EU のユーロ非採用国は疎外される恐れがある。このため非ユーロ圏の EU 加盟国は、単一市場の枠組みの維持と銀行同盟発足後も発言権を維持することを強く求めている。

6. 銀行同盟構想の進展

(1) ヘルマン・ヴァンロンプイ欧州理事会議長による

「真正の欧州通貨同盟に向けて」の報告

2012年6月末、EU 首脳会議（欧州理事会）とユーロ圏首脳会議が開催された。折からスペイン国債は7%前後、イタリア国債は6%前後へと利回りが上昇し、市場の緊張が高まる中での開催となった。6月26日の欧州理事会においてヘルマン・ヴァンロンプイ同理事会議長は、「真正の欧州通貨同盟に向けて」と題する報告を行い危機に直面している経済通貨同盟を強化するための改革のビジョンを示した。この報告では、統合された予算の枠組み、統合された経済政策並びに民主的正当性・説明責任の強化と並び経済通貨同盟の最重要な構成要素として金融部門の統合的枠組みが取り上げられ、要旨以下のような見解が示された²³。

①ユーロ危機は欧州における金融安定のための制度的枠組みに構造的欠陥があることを示した。

この欠陥を是正する新たな枠組みが必要である。特に、共通通貨の導入により相互依存性の強まったユーロ圏においてその緊急性が高い。ただし、新たな枠組みは、ユーロ圏のみを考慮するものではなく、EUの金融サービス単一市場を維持するものでなければならない。したがって、新たな枠組みのうち主として通貨同盟の機能とユーロ圏の安定に関わる部分については、ユーロ圏と非ユーロ圏で異なる取り扱いが生ずるにしても、統合の枠組みはすべてのEU加盟国をカバーするものとすべきである。

②新しい統合の枠組みは、EUの単一ルール・ブックを基礎とし、二つの重要な要素、すなわち、単一銀行監督体制と共通の預金保険・破綻処理の枠組みを有する必要がある。

③統合された金融監督

(a) EU全域において有効にプルーデンシャル規則を適用し、リスクを管理し、危機を予防するためには、統合された監督が不可欠である。速やかに現在の国別の監督体制を欧州レベルの機構と各国レベルの機構とからなる単一監督体制に移行すべきである。最終的な責任は欧州レベルの機構が有することとすべきである。

(b) 欧州レベルの機構は、すべての銀行に対する監督権限と予防的介入の権限を与えられるべきである。ただし、欧州レベル機構が直接に監督を行うかどうかは、銀行の規模と性格により変わりうる。

(c) EUの機能に関する条約(Treaty on the Functioning of the European Union)第127条(6)の規定に基づき、ECBに対しユーロ圏の銀行に対する監督権限を付与することを検討すべきである。

④共通の預金保険スキームと破綻処理スキーム

(a) 欧州委員会の既存の提案及び今後行われる提案に基づき、預金保険、破綻処理のスキームに関し作業を開始すべきである。

(b) 欧州預金保険スキームは、現在の各国ごとの預金保証スキームに欧州横断的性格を導入する。これにより、すべての信用機関の対象となる預金に十分な付保が行われるという安心感をもたらす。

(c) 欧州破綻処理スキームは、第一次的に銀行からの抛出によって資金を賄い、破綻処理を支援し、存続可能性のない金融機関を秩序立てて閉鎖し、税負担の増大を防止する役割を果たす。

(d) 預金保険スキームと破綻処理基金は、ともに破綻処理当局の下に置くことができる。預金保証スキームの信頼性を保つためには、確固とした財政的後ろ盾が必要である。ユーロ圏についてはESM(欧州安定メカニズム)が破綻処理と預金保証を担当する当局の財政的後ろ盾になるべきである。

ユーロ圏における銀行同盟を巡って

ヘルマン・ヴァンロンプイ議長の報告で注目される点は、第一に欧州委員会は銀行同盟を推進するが、同時に EU の金融サービス単一市場の維持も重視する立場から、ユーロ圏諸国に例外が認められる部分があったとしても、銀行同盟の枠組み自体は EU 全加盟国を対象とする必要があるとしていること、第二に銀行同盟の要素として欧州の単一銀行監督機構と並び共通の預金保険スキーム、破綻処理の枠組みが必要であるとしていること、第三に単一欧州監督機構の中核として ECB を想定していることである。

この報告に対して、欧州理事会において様々な意見が出されたが、結論として、議長に対して他の EU 諸機関と密接に協力し、真正の経済通貨同盟実現のためのロード・マップを作成するよう要請が行われた²³。

(2) ユーロ圏首脳会議における単一監督メカニズム設立と ESM による銀行への直接資本注入に関する合意

EU 全加盟国の会議である欧州理事会に若干遅れて、ユーロ圏首脳会議が開催された。会議の焦点は、銀行救済が極めて重い課題となったスペインに関し、政府を通ずることなく ESM が直接にスペインの銀行に支援を行うことができるようにするかどうかであった。2012 年 6 月 29 日ユーロ圏首脳会議の声明は、要旨次のように述べた²⁴。

- ① 銀行と政府の間の悪循環を断絶することが至上の課題であると認識する。
- ② 欧州委員会が、EU の機能に関する条約第 127 条(6)に基づく単一監督メカニズム設立を緊急に検討することを求める。
- ③ ECB を含む有効な単一監督メカニズムが設立された場合には、ユーロ圏の銀行について、ESM は直接に資本投入を行う可能性を有する。
- ④ この直接資本投入は、了解覚書に規定された条件 (conditionality) に従う。

ユーロ圏首脳会議のこの声明は、ユーロ圏全体の認識として、財政危機と金融危機の悪循環の存在を認め、その是正の手段として銀行同盟の第一歩となる単一金融融監督メカニズムの設立で合意したという点で大きな意義がある。

また、ユーロ圏の危機対応機関 ESM が、問題銀行に対し、政府を介さず直接に資本注入を行うことを認めたことも、極めて大きな意義があると評価された。直接資本注入は、各国政府が負担していた銀行危機処理のための財政負担が ESM を通じてユーロ圏諸国全体により分担されることを意味し、銀行危機と財政危機の悪循環を切断することを可能にすると考えられたからである。これにより、金融危機解決のために巨額の財政支出を行ったスペイン、アイルランドは、自

国の負担がユーロ加盟国の共通負担に置き替えられると期待した。

それまでドイツは、直接資本注入を頑強に拒んでいた。直接資本注入は、結果的にドイツ等中核国から周辺国への資源移転をもたらすと考えたからである。その反対を抑え込んだのは、イタリアのモンティ首相とスペインのラホイ首相であると伝えられ、これは二人のドイツのメルケル首相に対する大きな政治的勝利であると受け止められた²⁵⁾。

しかし、事態はスペイン等の期待に応えるようには進展しなかった。首脳会議後メルケル首相はESMが直接資本注入という形で負担するのは銀行同盟が発足した後に生ずる銀行の損失のみであり、既に発生した損失 (legacy risk) は対象外であると主張し始めた²⁶⁾。

この問題に関してはユーロ諸国の間で様々な駆け引きが展開され、直接資本注入の大枠が決まったのは2013年の夏であった。

(3) 2012年9月の欧州委員会による「銀行同盟に向けてのロード・マップ」

2012年6月の欧州理事会議長に対する要請を受け、2012年9月12日、欧州委員会は欧州議会及び欧州理事会に対し「銀行同盟に向けてのロード・マップ」と題する報告を行った。報告において欧州委員会が行った提案の主要な内容は次のとおりである²⁷⁾。

① ECBが主導する単一監督メカニズム (single supervisory mechanism) の創設

- (a) ユーロ圏で設立された銀行の監督を行うため ECB と各国金融監督当局から構成される単一監督メカニズムを設立する。監督に関する最終的な責任は ECB が持つ。
- (b) ECB は、銀行同盟加盟国のすべての銀行の監督に責任を有し、これら銀行に対して EU の単一金融市場に適用される単一ルール・ブックを適用する。
- (c) ECB は、銀行の存続可能性に脅威を与えるリスクの探知に不可欠な監督業務を行う権限が与えられる。また、同行は銀行に対し必要な是正措置を要求できる。特に、ECB は信用機関の認可、大口株式保有 (qualifying holding) 規制、最低資本規制の順守、信用機関のリスク・プロフィールに応じた自己資本の適正さの確保 (Pillar 2 measures) に関し権限ある当局となる²⁸⁾。
- (d) 銀行同盟発足の初日から ECB は必要と認める場合はユーロ圏のいかなる銀行についても監督を引き継ぐ権限を与えられる。2013年7月1日から欧州の金融秩序にとって最も重要な銀行について、2014年1月1日からはユーロ圏のすべての銀行について ECB の監督が開始する。
- (e) 非ユーロ圏諸国も密接な協力のための協定を結ぶことにより銀行同盟に加入することができる。

ユーロ圏における銀行同盟を巡って

(f) この提案は単一の規則、共通預金保険、単一の破綻処理機構を含む統合された銀行同盟に向けた第一歩である。

② 欧州委員会は、銀行同盟構想の提案以前に欧州委員会が提案した銀行の資本規制、金融機関再建・破綻処理、預金保険に関する提案の検討を加速し、2012年末までに関係者が同意に達することを要請する。

③ EU全加盟国の金融監督当局によって構成され、単一ルール・ブックの作成、EU法違反の是正、各国金融監督機関間の紛争仲裁等の任務を有するEBA（European Banking Authority）の議決において銀行同盟加盟国と非加盟国との力関係のバランスを取るためEBAの設立規則を一部改正する。

上記の項目が有する意義は以下のとおりである。

① 銀行同盟の第一歩としての単一監督メカニズムについてのみ提案

この報告の中心は、ECBが主導する単一監督メカニズム（single supervisory mechanism）の設立についてである。6月の段階で欧州理事会議長が銀行同盟の柱とした共通の預金保険スキーム、破綻処理スキームについては、銀行同盟の構成要素として必要性は認めるとしつつも、具体案は示されず、預金保険スキーム、再建・破綻処理に関するハーモナイゼーションを推進するために欧州委員会が行った既存の提案を早急に欧州理事会、欧州議会が承認するよう求めただけにとどまった。ただし、破綻処理については今後欧州委員会として提案を行う意向を表明し、2013年7月に後述のような提案が行われた。

② ECBが主導する単一監督メカニズム

単一監督メカニズムは、6月のヴァンロンプイ欧州理事会議長の報告の基本ラインを踏襲し、ECBと各国金融監督当局の双方により構成されることとなったが、金融監督の最終的責任はECBにあることが明確にされている。ECBが一元的に金融監督を行うのではなく各国監督機関も監督機関として重層的に参加することについて、報告は、この構造は各国監督機関が有する地域的特性等に関するノウハウや高度の能力を持つ人材を有効に活用することを通じ、効率的な監督体制を確立することになるとしている。

単一監督機構に関する提案は、その後検討が行われ2013年3月に欧州理事会と欧州議会の間で成立した最終的合意により以下のような変更が行われた²⁹⁾。

第一に欧州委員会は単一監督メカニズムの活動開始を2014年初からと希望していたが、活動開始は2014年後半からとなった。

第二に、ECBが直接に監督する銀行は、資産額300億ユーロ以上又は資産額が所在国のGDPの20%以上の銀行及びEFSF(ESM)に対して公的金融支援を求めた銀行とされた。

それ以外の銀行の監督は、各国監督機関が行うことになるが、ECBは各国監督機関の監督をモニターするとともに、必要と認めるときはいつでもいずれの金融機関も直接の監督の下に置くことができることとされた。

③ EUの金融サービス単一市場と銀行同盟の両立

6月のヴァンロンパイ欧州理事会議長の報告でも述べられているように、欧州委員会を中心とするEU関係者が銀行同盟の設立に関して最も重視した点は、同盟の設立によりEUの金融サービス単一市場が銀行同盟加盟国地域と非加盟国地域に事実上二分され、EU単一市場の統合性が失われるという事態を発生させないようにすることであった。このため、単一監督メカニズムの設立により、銀行同盟国と非加盟国で監督機関は異なることになっても、監督機関が適用するルールは加盟国、非加盟を問わず同一のEUの単一ルール・ブックとするとされたわけである。

欧州委員会は、前述の資本規制、預金保証スキーム及び再建・破綻処理に関する指令についての提案が承認されれば、プルーデンシャル・ルールの最重要要素である資本規制がEU全加盟国に統一して適用され、また、預金保険制度、破綻処理制度も重要部分がハーモナイズされることになるので、EUの金融サービス単一市場が分断されることにはならないとする。この観点から、上記三つの提案が速やかに承認されることが喫緊の課題であるとしているわけである⁹⁰。

④ 単一監督機構発足に伴うEABの意思決定方式の変革

EUの金融サービス単一市場と銀行同盟の両立を図るうえで、EBA(European Banking Authority)は、決定的に重要な役割を有する。EBAは金融に関わるEU法違反の是正、EU各国金融監督機関の紛争の仲裁、強制力ある技術的標準、ガイドライン、勧告の制定等の権限を有する。これによりEBAは、銀行同盟加盟国と非加盟国に銀行監督に関する共通の法的枠組みと監督文化(supervisory culture)を作り出すという重要な役割を担うことになる。

報告は、銀行に適用されるルールは同じであっても監督の態様に差がある場合は、監督の実効的な厳しさを見ながら銀行が規制に関し裁定を行う可能性があり、単一市場の分断化のリスクをもたらすとする。そのため統一した監督慣行が形成されるようにするため、EBAが単一ルール・ブックを補完する単一監督ハンドブックを開発することを求めている。

このようにEBAは、EUの金融サービスの単一市場と銀行同盟をつなぐ接点として極めて重要な役割を果たすこととなったわけであるが、問題は、監督機関として強力な権限を有すること

になる ECB を構成する銀行同盟参加国（これには、ユーロ導入国に加え、ユーロを採用はしないが、単一監督メカニズムに参加する国を含む。）が EBA の意思決定において団結して臨んだ場合は、銀行同盟非加盟国が脇に追いやられる（be marginalized）危険が存在することである。そのようなことになれば、EAB も ECB に対等の立場を保てなくなる恐れもあると考えられた。

そのため、欧州委員会は、銀行同盟の枠組みの一環として、EBA と欧州中央銀行の力関係が適切なものに維持されるようにするために、EBA の設立を定めた規則の改正を提案した。その目的は、EBA の意思決定において、銀行同盟加盟国の力を抑制し、非加盟国の意向に一定の配慮を行うことにあった。報告が提案した EBA 設立規則に対する修正内容は以下のとおりである³¹⁾。

- (a) EU 法の違反及び各国監督当局の意見不一致の解決に関する決定については、独立したパネルに強力な権限が与えられる。パネルは 3 人のパネリストで構成され、うち一人は銀行同盟非加盟国から選出されねばならない。パネルの決定は、EBA の監督者委員会において単純多数決で否決（否決賛成者には、少なくとも 3 人の銀行同盟参加国の代表と、少なくとも 3 人の銀行同盟非参加国の代表が含まれなければならない。）されない限り EBA の監督者委員会により承認されたとみなされる。
- (b) 規制に関する EBA の決定は、従来通り EBA の監督者委員会における特別多数決で決定される³²⁾。

EBA の議決の方式については、英国を中心とする非ユーロ圏 EU 加盟国と欧州委員会、ユーロ圏諸国との間でさらに検討が行われた結果、2013 年 3 月 19 日、欧州議会、欧州委員会の間で以下のような内容で決着した。2012 年 9 月の提案に比べると銀行同盟非加盟国に配慮したものとなった³³⁾。

- (a) EU 法の違反及び各国監督当局の意見不一致の解決に関するパネルは、監督者委員会の議長を含む 7 人で構成される。パネルの結論は、監督者委員会の単純多数決で採択されるが、これには銀行同盟加盟国による単純多数決と銀行同盟非加盟国の単純多数決による決定が必要である。
- (b) 緊急事態への対処に関する決定及び規制のための技術的基準とその実施に関する決定は、監督者委員会の単純多数決により行われるが、これには銀行同盟加盟国による単純多数決と銀行同盟非加盟国の単純多数決による決定が必要である。

(4) 単一破綻処理メカニズムに関する欧州委員会の提案

2013 年 7 月欧州委員会は、2012 年 9 月の「銀行同盟に向けてのロード・マップ」において公約した単一破綻処理メカニズムに関する提案を発表した。その骨子は次のとおりである³⁴⁾。

- ①単一破綻処理メカニズムを創設し、EUの銀行再建・破綻処理に関する指令（2013年9月21日時点ではまだドラフトである。）を適用する。このメカニズムは単一監督メカニズムがカバーするすべての銀行（約6000行）を対象とする。
- ②銀行同盟加盟国の銀行が深刻な金融危機に陥り、破綻処理手続きの必要性が認められた場合は、先ず監督機関であるECBが警告を発する。
- ③これを受け単一破綻処理委員会（a Single Resolution Board）が当該銀行につき再建・破綻処理を準備する。

単一破綻処理委員会は、ECB、欧州委員会と当該銀行の本店、支店、子会社が存在する国の当局の代表によって構成される。同委員会は、破綻処理の進め方、すなわちどのような手段を使用すべきか、また、欧州破綻処理基金（the European Resolution Fund、下記⑤参照）がどのように関与すべきかにつき分析を行い、選択肢を決める権限を有する。

なお、個別の銀行の破綻処理を検討する委員会とは別に、ECB、欧州委員会及びすべての銀行同盟加盟国代表から構成される全体会を設け、ここでは総務、予算案件を処理する。

- ④欧州委員会は、単一破綻処理委員会の勧告に基づき、又は自らのイニシアティブにより、銀行に破綻処理手続きを適用するかどうか、また、適用するとした場合には、どのような手段を使用するかに関する枠組みを決定する。
 - ⑤破綻処理計画の実施は、単一破綻処理委員会の監督の下に各国の破綻処理当局が行う。各国破綻処理当局が単一破綻処理委員会の決定に従わないときは、同委員会は対象銀行に対し直接に強制力のある命令を発することができる。
 - ⑥銀行の再建期間中に必要となる中期的資金の確保のため、単一破綻処理委員会の管理の下に、単一銀行破綻処理基金（a Single Bank Resolution Fund）を設立する。この基金の資金調達には銀行からの拠出によって行う。銀行同盟加盟国にあっては、EUの銀行再建・破綻処理に関する指令により各国に設立される各国破綻処理基金が単一銀行破綻処理基金により代替される。
- 単一破綻処理への拠出は参加国のすべての金融機関に求められる。しかし、拠出は銀行のタイプ及びビジネス・モデルにより異なるリスクを反映したものとす。

欧州委員会が提出した単一破綻処理メカニズム案のポイントは、

第一に、単一破綻処理委員会を創設するが、この委員会は、法的には助言機関に留まり、ある銀行について破綻処理を行うかどうかの最終的決定は欧州委員会が行うとしていることである。この点に関し、欧州委員会は、EU法上、銀行の破綻処理の開始といった重大な決定は、欧州委員会、ECB、欧州理事会といったEUの最上級機関のみが行うことができ、権限のある上級機関の中では欧州委員会が最も適切であるためとしている。

第二に、単一銀行破綻処理基金（a Single Bank Resolution Fund）を設立するが、統一破綻処理に必要な資金の確保は、すべて銀行の拠出によることとし、税負担は投入しないとしている。

欧州委員会の単一破綻処理メカニズム案が提出される前の5月30日、ドイツ、フランスの首脳会談が行われたが、その共同声明において、単一破綻処理メカニズムについて以下のように述べられている⁶⁵。

①単一破綻処理メカニズムは、現行 EU 条約に基づいて設立されるべきであること

②次の要素を含むこと。

- (a) 各国破綻処理当局を包含し、かつ迅速、効率的、論理的な決定を行うことができる単一破綻処理委員会
- (b) 銀行自身の事前拠出によって賄われ、かつ各国における民間の緊急支援取決めを基礎に設定される民間での緊急支援取決めを含む破綻処理のためのファンド
- (c) 民間の緊急支援に対する追加的措置としての ESM による、加盟国への貸付及び今後決定される運用基準に基づく銀行への直接資本注入（将来は単一破綻処理メカニズムと ESM を一体化する可能性を探る。）

この声明は、ドイツの意向を強く反映したものと評価されている⁶⁶が、フランスの意向に妥協した内容も盛られていると思われ、メカニズムの具体的内容は不明確な部分が残っている。しかし、ドイツは、単一破綻処理委員会は加盟国の破綻処理当局の協議・調整機関に留まり、破綻処理の権限自体は各国に残ると考えているとみられる。ドイツは、それ以前から現行 EU 条約の下では、株主や債権者の権利をはく奪、制限する効果をもたらす銀行の破綻処理の権限は EU の機関には認められていないという立場を取っているからである。また、ESM を単一破綻処理メカニズムと一体化させる可能性を示唆しているが、新たに公的な単一破綻処理ファンドを創設することは考えていないとみられる。

これに対し7月に欧州委員会の発表した単一破綻処理メカニズムは、EU 委員会に銀行の破綻処理の権限を与え、また公的な単一破綻処理ファンドを新たに設けるというもので、真っ向からドイツの意向に反するものであった。実際、ドイツはこの提案に対し、強く反対する意思表示を行った⁶⁷。反対の理由として挙げられたのは、第一に、この提案は納税者の負担を招くリスクがあるというものである。第二は、欧州委員会は、EU 法上、銀行の破綻処理を決定するような権限は与えられていないというものである。本件がどのような形で決着するか本稿執筆時点では全く見通しが見えない。

(5) ESM による銀行への直接投入に関する枠組み

2012年12月、欧州理事会は、実効的な単一監督メカニズムが設立された以降、ESMが直接資本注入を行うことを可能にするため、過去の案件に対する取り扱いを含め、関係国が直接資本注入に関する運営の枠組みにつき2013年前半に合意するよう求めた。これを受け、2013年6月20日、ユーロ圏17国の財務大臣は、この件につき同意に達した。その要点は次のとおりである⁸⁸。

①実施時期

銀行同盟に関する法令との相互関係を考慮するため、ESMによる資本注入に関する枠組みの最終的な決定は、銀行再建・破綻処理に関する指令及び預金保証スキームに関する指令についての欧州委員会の提案が欧州議会の同意を得、ユーロ圏各国における検討が終了した後に行われる。

②直接資本注入が受けられるための条件

- (a) 問題となる金融機関の所在国が必要な支援を行った場合には、当該国の財政の維持可能性に非常な悪影響が生じること。または、ESMによる直接資本注入以外の手段を取った場合にその国の継続的な資本市場へのアクセスが危険にさらされ、その結果ESMによる財政への支援が必要になること。
- (b) ESMによる直接資本注入が、ユーロ圏全体またはその加盟国の金融の安定を守るため不可欠であること。
- (c) 当該金融機関が、監督機関たるECBによって設定された資本規制を遵守できない状態にあり、それを是正しようとしても、民間又は他の資金から十分な資本を調達することができないこと。
- (d) 当該金融機関が金融秩序に関わる重要性(systemic relevance)を有するか、ユーロ圏全体又は当該国の金融安定性に重大な脅威をもたらしていること。又は近い将来に同様の状況が生じる可能性が強いこと。

③限度

ESMの他の政策手段への貸出能力を維持するため、直接資本注入のための資金枠は600億ユーロを上限とする。ただし、必要な場合、ESM理事会は見直しを行うことができる。

④負担の分担構造

ESMによる直接資本注入の前に、当該金融機関の株主及び債権者が十分な負担をする必要がある。EUの国家支援ルール及び単一監督メカニズムの発足とともに施行される銀行再建・破綻

ユーロ圏における銀行同盟を巡って

処理に関する指令が定める原則に基づき適切なレベルの債権切り捨て及び株式への転換が行われなければならない。

これに加え、当該国と ESM の間でも負担の分担が行われなければならない。

適切なストレス・テストの下でバーゼルⅢの最低普通株 Tier1 比率に達しない金融機関については、要請国が先ずその比率に達するまで資本注入を行う。

金融機関が上記比率を充足している場合は、要請国は最初の 2 年間は公的拠出総額の 20% を負担する。2 年経過後は 10% を負担する。

⑤遡及適用

ESM による直接資本注入の過去の事案に対する適用 (the potential retroactive application of the instrument) については、ケース・バイ・ケースに相互の合意 (mutual agreement) に基づいて決定される。

7. 銀行同盟の評価

(1) これまで提案された銀行同盟の構成要素の評価

2013年7月時点で、欧州委員会がその時点で提案することが可能であった銀行同盟の構成要素、すなわち単一ルール・ブックの重要部分、単一監督メカニズム、単一破綻処理メカニズム及び ESM による直接資本投入は出揃った。しかしながら、共通預金保険については、ドイツの強硬な反対があるため、提案を行うことができないまま推移してきており、本稿執筆の9月時点で提案が行われる見通しはついていない。また、単一破綻処理メカニズムについての提案は行われたものの、これに対してもドイツが強く反対しており、最終的にどのような形で決着するのかについて見通すことも困難である。このように不確定要素はあるが、以下では、これまで出揃った銀行同盟の構成要素を前提にその評価を試みたい。

①単一監督メカニズムの創設一期待できる一定の効果

ECB を中心に据えた単一監督メカニズムの体制が発足することとなったことは、以下のような点から評価できる。

第一に、金融の国際化に対応した金融監督当局の体制整備という意味で意義がある。各国ごとの監督体制では、国境を越えて活動し、巨大化した大手銀行を監督当局、特に小国の監督当局が有効に監視できないという欠陥があることは既に多くの関係者により認められている。統一通貨

を有するユーロ圏においては、この欠陥は特に深刻な問題となった。業務が国境を越えて量的に拡大し、質的にも複雑化する金融機関を有効に監督するためには、国際的視野を持ち、高度の金融に関する専門的知識と、一定規模の組織を有する金融監督当局が必要であるが、ECBはその条件を満たしている。また、EBC 以外に適任な組織は見当たらない。

第二に、金融監督を各国の政治から切り離すという点でも有効であろう。これまで触れてきたように、周辺国のスペインのみならず、中核国のドイツまで金融セクターは政治と密接な関係があり、それが合理的な金融行政の遂行を阻害してきた面は否定できない。

第三に、ユーロ圏金融市場を分断化させ、ECBの金融政策の波及経路を阻害する要因の一つとなった自国金融機関保護のための囲い込み (ring fencing)、すなわちリスクが高いと見込まれる外国への投融資の抑制と当該国からの回収を促進する動きをなくす効果も望めよう。

② EMS による直接の資本注入—創設に意義があるが、実際の効果は不明確

2012年6月のユーロ圏首脳会議が、単一監督メカニズムが設立された後に ESM が直接資本注入を行う可能性を認め、さらに2013年6月のユーロ圏財務相会議において直接資本注入のための運用の枠組みに関し合意が成立したことの意義は大きい。経営困難に陥った銀行に対する資本注入を各国政府の責務からユーロ圏諸国の共通の責務にすることは、財政と金融の悪循環を断ち切るための措置として大きな意味を持ちうる。しかし、それは現在のところ、強力なドイツの壁に小さな風穴を開けたという象徴的な意義を持つにとどまり、財政の悪化と銀行経営の悪循環を断ち切る有効な措置として直ちに機能するかといえはそこまで期待することはできない。

なぜなら、2012年6月のユーロ圏首脳会議時に期待された ESM の直接資本注入機能と2013年6月にユーログループが決定した直接資本注入の枠組みとの間には、以下のように大きな落差があるからである。

第一は、過去の案件に対する遡及適用の問題である。既に自らの負担において資本注入を行ったスペイン、アイルランド等の政府は、ESMによる直接資本注入が稼働した以降は、これまで自らが行った自国金融機関への資本注入を、ESMが肩代わりすることを期待してきた。しかし、その保証はない。これが認められるかどうかはケース・バイ・ケースにユーロ圏諸国の話し合いで決定されることが合意されたにとどまるためである。

第二に、ESMに用意された5000億ユーロの資金のうち、直接資本投入に向けられる資金の限度は、将来変更の余地は残されているものの、出発点では600億ユーロという上限が画されたことである。第3表にあるように2008年から2011年にかけてユーロ圏諸国が銀行救済のため支出した額は、資本の注入だけで2,278億ユーロに上り、これに不良資産の買い取り、銀行の発行する債券保証、流動性支持全体でみれば1兆1334億ユーロであることを考えれば上記の規模が過少であることは明らかであろう。

ユーロ圏における銀行同盟を巡って

第3表 ユーロ圏諸国の金融セクターへの政府支援実施額（2008年10月1日～2011年12月31日）
（単位：金額10億ユーロ、対GDP比：%、GDPは2011年）

	資本注入		保証		資産買取		流動性措置		合計	
	金額	対GDP比	金額	対GDP比	金額	対GDP比	金額	対GDP比	金額	対GDP比
ベルギー	20.4	5.5	44.2	12	7.7	2.1	0	0	72.4	19.7
ドイツ	63.2	2.5	135	5.3	56.2	2.2	4.8	0.2	259.2	10.1
エストニア	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
アイルランド	62.8	40.1	284.3	181.7	2.6	1.7	0.1	0.1	349.7	223.5
ギリシャ	6.3	2.9	56.3	26.2	0	0	6.9	3.2	69.5	32.3
スペイン	19.3	1.8	62.2	5.8	2.9	0.3	19.3	1.8	103.7	9.7
フランス	22.5	1.1	92.7	4.6	1.2	0.1	0	0	116.4	5.8
イタリア	4.1	0.3	10.9	0.7	0	0	0	0	15	1
キプロス	0	0	2.8	15.9	0	0	0	0	2.8	15.9
ルクセンブルグ	2.6	6.1	1.7	3.8	0	0	0.2	0.4	4.4	10.4
マルタ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
オランダ	18.9	3.1	40.9	6.8	5	0.8	30.4	5.1	95.2	15.8
オーストリア	7.4	2.5	19.3	6.4	0.4	0.1	0	0	27.1	9
ポルトガル	0	0	8.5	5	3.1	1.8	3.8	2.2	15.5	9
スロベニア	0.3	0.7	2.2	6	0	0	0	0	2.4	6.7
スロバキア	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
フィンランド	0	0	0.1	0.1	0	0	0	0	0.1	0.1
計	227.8	—	761.1	—	79.1	—	65.5	—	1133.4	—

資料出所：European Commission, Staff Working Paper, Autumn 2012 Update, COM (2012) 778 final

第三に、対象金融機関がTier1比率未達の場合の未達分の資本注入は要請国政府の義務とされるなどESMによる直接資本注入の規模を極力制限するための措置が多数採用されていることである。

第四に、直接資本投入の運営を定める枠組みの最終決定は、単一監督メカニズムの開始など幾つかの要件を満たした後に行われることとされており、当初の期待に比し実際の発動が先送りされていることである。

このように、この枠組みは、直接資本注入額を最小化するための方策が最大限盛り込まれているという印象を拒めず、現段階では財政危機と銀行危機の悪循環を断ち切る措置として十分な実効性を有しているとは言えない。

③銀行の再建・破綻処理に関する指令の創設—破綻手続きの円滑化を期待できるが、バイル・イン導入の副作用の懸念も存在

世界金融危機勃発後の銀行破綻に対するEU各国の対処ぶりは、国により大きく異なった。例えば、アイルランドの銀行危機においては、同国政府が銀行の負債に対し2008年9月から全面

的な保証 (blanket guarantee) を行ったのに対し、キプロスの銀行危機においては、10万ユーロを超える大口預金はヘア・カットの対象となった⁹⁹⁾。

このため、債権者・預金者の立場からすると、銀行の破綻が生じた場合に自分の負担がどのくらいになるのか予見が不可能で、これが市場の不安を増幅し、危機を深刻化させるという面があった。2013年6月に欧州理事会が承認した指令案では、EU加盟国が共通に採用すべき破綻処理枠組みの中に、バイル・イン原則が明記され、またバイル・インの適用される関係者の順序も明確に定められた。一部は各国政府の判断による柔軟な措置が認められたため、ある程度の差異は残る可能性はあるが、基本的な破綻処理手続は各国同一となった。これにより、破綻処理の円滑化が期待できるとともに、破綻処理コストの納税者による負担が軽減され、銀行破綻が財政の悪化の引き金になる可能性を小さくする効果も期待することができよう。

しかし、懸念材料もある。銀行破綻に際し、政府の公的資金の投入がこれまでのようには期待できず、また、共通の破綻処理ファンドも設立されず、ESMからの直接資本投入にも厳格な縛りが設けられる一方で、バイル・インの原則が導入されれば、それは銀行の債権者（銀行債券の購入者、大口預金者）の周辺国に対する警戒感を強めさせ、貸し渋り・資金の引き揚げ、あるいは周辺国銀行の資金調達コストの上昇を引き起こし、ユーロ危機を深刻化させた市場の分断を促進する材料となる可能性もある。銀行同盟の主要な目的は、銀行の経営危機と財政の悪化の悪循環を切断するとともに、ホーム・バイアスを有する各国監督当局による市場の分断を解消することにあるが、場合によっては前者の目的追及が市場の分断の阻止と矛盾する可能性がないわけではない。

④単一破綻処理メカニズム—単一監督メカニズムとの同時発足は不可欠

2014年後半からECBが主導権を持つ単一監督メカニズムが動き出すことになるが、この単一監督メカニズムが有効に機能するためには、緊急時における財政的後盾 (financial backstop) を備えた単一破綻処理メカニズム、共通預金保険が同時に動き出すことが必要である。とりわけ、緊急時における財政的後盾を持った単一破綻処理メカニズムの同時始動は不可欠である。

Benoît Cœuré (2012) は、ある銀行の破綻が他の銀行に影響を与え連鎖的に破綻を招かないようにするためには、迅速で公平な破綻処理により存続可能性のない銀行を秩序を保ちながら倒産させることが全体としての金融の安定性を守るためには不可欠であるとする。

つまり、経営に失敗した銀行は速やかに退場しなければならないという原則を貫徹することが、経営者に緊張感を持たせ、金融市場を正常な状態に保ち、また納税者の負担や経済への悪影響を最小化するということである。そのためにはバイル・インを基本とする破綻処理の枠組みを確立するとともに、破綻処理を担当する単一メカニズムが単一監督メカニズムとともに発足することが必要であり、その単一破綻処理メカニズムは、強力で、独立性を持ち、単一監督メカニズ

ム、欧州委員会と密接に協力できる組織でなければならないとする。さらに、この組織は銀行の拠出によって賄う欧州破綻処理基金を利用できるようする必要があり、さらに緊急時には、ユーロ圏レベルの財政的後ろ盾（backstop）にアクセスができるようにすべきとしている。

また、Daniel Gros（2012）は、単一監督メカニズムが設立される一方で、破綻処理が各国に任されたままとされた場合は、単一監督メカニズムと各国破綻処理機関との対立を生じる恐れがあるという。監督当局である ECB が、銀行に問題を発見し、破綻処理を求めた場合、破綻処理のコストを負担する銀行所在国の監督当局は、ECB の認定が厳しすぎると主張する可能性があり、また、ECB が低利の緊急融資を行うことにより銀行が存続させることに期待し、自らの責任を果たさない恐れがあるとする。

Philip Whyte（2012）は、世界金融危機、ユーロ危機における欧州及び米国の公的機関の対応を比較すれば、米国の方が、危機の鎮静化において良好なパフォーマンスを示したことは明らかであるとし、その原因は監督体制が優れていたことにあるわけではなく、財政的後ろ盾を備えた効率的な破綻処理体制にあったとする。すなわち、米国の金融機関監督体制は、銀行、証券、保険という業態で異なる上、同じ銀行という業態についても、連邦政府、州の監督当局がありさらに FRB、FDIC（連邦預金保険公社）も監督業務を行うという複雑なものであるとし、これら機関の監督がしばしば重複し、また機関同士が対立を引き起こすこともあり、単一監督機関という観念からは全くほど遠い非効率なものであるとする。

それにもかかわらず、危機を円滑かつ効率的に乗り切ることができてきたのは、第一に、連邦レベルでの強力な財政的後ろ盾（financial backstop）、第二に問題銀行に共通の破綻処理手続を適用する FDIC の存在であるとする。

これらの指摘は、いずれも正鵠を得ているといえよう。1990 年代から 21 世紀初頭の日本のバブル崩壊に続いた金融危機の経験もこれを裏打ちする。我が国においては、1998 年まで単一監督機関として大蔵省銀行局があり、その権威と権限は諸外国の監督当局に比しても強力であった。

しかし、巨額の不良債権を抱えた金融機関の整理は遅々として進まず 1997 年から 1998 年にかけては、北海道拓殖銀行、日本長期信用銀行、日本債券信用銀行という主要行が破綻して金融パニック寸前まで追い込まれ、失われた 10 年（ないし 20 年）と呼ばれた長期経済停滞の要因となった。この背景には、第一に、金融機関の破綻処理のためには巨額の財政負担が必要であることが予想され、しかも公的資金の投入に世論の反発が強かったため、政治が抜本的な破綻処理を一挙に行うことを決断できず、兵力の逐次投入的に対応が行われたことがある。第二に、金融機関の破綻処理体制が体系的に整備されておらず、事態の展開を後追いする形で、段階的、試行錯誤的に手法の整備が行われるという状態で、迅速で効率的な破綻処理を行える体制になかったことがある。東京共同銀行、わかしお銀行など初期の破綻案件においては、個別行ごとに受皿機関を設けるということが行われた。その後、東京共同銀行は整理回収銀行に移行し、さらに整理回収

機構に改編され破綻金融機関の受皿機関とされた。さらに金融再生法に基づく特別公的管理制度、金融整理管財人制度が設けられて、ようやく破綻処理の体制が確立することになった。

米国と日本の経験は、強力な単一監督機関が存在しない場合でも、しっかりした破綻処理体制が整備されている場合は金融危機に有効に対処でき、逆に、強力な単一監督機関が存在しても、しっかりした破綻処理体制（これには政治の問題対処能力が含まれる。）が不十分な場合は有効に金融危機に対処できないということを示している。

ユーロ圏においても、強力な単一監督機関の存在だけでは、金融危機を乗り越えることは困難であり、財政的な後ろ盾を備えた破綻処理手続の整備とそれを実行する強力な単一破綻処理機関が存在する必要がある。銀行が抱える問題を的確に把握し、問題を是正するよう指示することができる単一監督メカニズムがあっても、銀行が指示に従わない場合に、単一監督メカニズムと認識を共有し、歩調を揃え、迅速な破綻処理を開始することができる機関がなければ、単一監督メカニズムは、いわば牙を持たない虎となり、銀行に対する威圧感を発揮できず、強い指導性を発揮できない恐れがある。

米国も日本も、過去の深刻な金融危機の経験に学び、強力で効率的な破綻処理システムの整備に努め、それぞれ単一破綻処理機関である FDIC、預金保険機構を有し、これらは危機における政府の財政的後ろ盾を備えている。それに比較するとユーロ圏の体制の整備の遅れは否めない。

ドイツが EU の条約上、EU に銀行の破綻処理の権限は与えられていないと強力に主張し、欧州ではマスメディアを含めその主張に同調する者が相当の勢力を持っており、ユーロ圏レベルの単一破綻処理メカニズムの創設は容易ではない状況である。仮に、欧州委員会が提案した単一破綻処理メカニズムが実現したとしても、それは米国の FDIC や日本の預金保険機構に比し、財政的後ろ盾が明確に定められていないという点で、緊急時対応機関としての体制は十分ではない。

統一通貨ユーロの採用に伴い、国境を越えて活動する多数の大銀行が生まれ、ユーロ圏レベルでの破綻処理制度の整備の必要性は、極めて緊急性を増しているにも関わらず、事態が進展しないのは大きな問題である。

既に合意された ESM による直接資本注入、今後検討が行われる単一破綻処理メカニズム、さらにその先にある共通預金保険といった銀行の経営困難、経営破綻を処理するためのコストを連帯して負担する制度を導入するためには、まずはユーロ圏の銀行を監督する単一監督メカニズムの創設が前提とする欧州委員会の方針は理解できる。しかし、その機関が実効性を持つ監督を行うためには、単一破綻処理メカニズムを速やかに発足させることが不可欠である。

これに加え、本来はユーロ圏共通の単一預金保険も銀行同盟の不可欠の構成要素であり、できるだけ早期に実現することが望ましい。預金保険制度が各国ごとに運営されている場合は運営主体である各国政府の財政が困難に陥れば、預金保険に対する信頼観を弱め、資本逃避を誘発する要因となる可能性が残るからである。ただ、優先順位からすれば単一破綻処理メカニズムよりは

後であろう。金融危機において、真っ先に反応して資本逃避を図るのは、大口の預金であり、預金保険の対象となる小口預金はそれほど迅速に動くわけではない。

ユーロ危機の過程では、ギリシャやポルトガルで預金のドイツ等への流出という国際的なバンク・ランが見られ、これが危機を加速したことは事実であるが、その大きな要因は、自国政府の財政悪化を反映した預金保険に対する信頼感の低下というより、これらの国々がユーロを離脱するのではないかという、いわゆるデノミネーション・リスクが意識されたことにあった。共通預金保険を導入したとしても恐らくデノミネーション・リスクまで保証することは不可能であり、国際的バンク・ランを抑制する機能は限られる⁴⁰。その意味では、共通預金保険制度の導入が単一監督メカニズム、単一破綻メカニズムに遅れてもやむを得ないかもしれない。

8. 関連する問題と残された課題

(1) ユーロ圏銀行同盟と EU の金融サービス単一市場の関係

ユーロ圏銀行同盟の設立により EU は極めて大きな課題を抱えることになった。それは EU28 国により構成されている金融の単一市場の中に、ユーロ圏 17 国により銀行同盟が設立されれば、事実上 17 国による共通金融市場が形成され、現在存在する単一金融市場の意味が問われることになるのではないかという問題である。これは、ユーロ非加盟の 11 国の利害関係に関わるにとどまらず、欧州委員会の権限にも影響し、最終的には EU とユーロ圏との関係をどう考えるかにもつながっていく大きな問題である。これまで提示された銀行同盟の仕組みでは、銀行同盟加盟国と非加盟国を結びつける鎖は EBA のみである。すなわち EBA が作成する単一ルール・ブックと単一監督ブックを加盟国、非加盟国に共通に適用することにより両者につき同一の金融監督が行われるようにするとされている。

問題は、EBA における重要事項の決定において、ECB を構成するユーロ圏 17 国を向こうに回して 11 の非加盟国がどの程度の影響力を有することができるかである。前述のとおり、英国等の主張により、EBA の監督者会合での重要事項決定には二重多数決要件が適用されることになり、銀行同盟非加盟国の単純多数の賛成が必要とされることになった。これは銀行同盟非加盟国の発言権を強化することは確かであるが、銀行同盟非加盟国は少数派であり、あまりに頻繁に拒否権を行使すれば、非加盟国を優遇した議決方式に対する批判が強まる恐れがある。また、今後非加盟国 11 のうちから加盟国に転ずる国が出てくれば、拒否権の行使はさらに困難になろう。このように、二重多数決要件が存在しても、銀行同盟非加盟国の発言権は事実上制約を受けよう。一方、ユーロ圏 17 国は日頃から密接な連携・協力を保ち、意見の統一を図ることに努めるであ

ろうから、EU加盟国28国から構成されるEBAの中にユーロ圏諸国からなる事実上の幹部会(caucus)が設けられ、重要な決定はユーロ圏諸国の影響力の下に行われる可能性が高い。すなわち、ユーロ非加盟国は、EBAにおいて非主流派との扱いを受け、英語の表現ではmarginalizeされる可能性が高くなる。

その場合、EBAにおいてユーロ非加盟国は、メンバーでありながら、政策決定者(policy maker)ではなく、政策受け入れ者(policy taker)になってしまう恐れがある⁽⁴¹⁾。その結果、事実上EUの金融サービス・単一市場は、銀行同盟に飲み込まれてしまう可能性がある。

銀行同盟の設立は、ユーロ圏と非ユーロ圏及びEUとの間の緊張を招くとし、さらにこのような緊張は他の分野にも広がるとの見方がある。Wolfgang Münchauは以下のように述べている⁽⁴²⁾。

「ユーロ圏が生き残るためには、第三者が邪魔をすることを許さないであろう。ユーロ圏は自らの論理に基づいて行動し、次第にEUの権限、特に域内市場に関する権限を篡奪するようになるかもしれない。高度に統合された金融市場と単一の金融監督機関を有するようになれば、ユーロ圏はユーロの金融センターがオフショアにあるような事態を許さないであろう。ユーロ圏はまた、独自の労働市場に関するルールを作成し、さらに租税政策で協調するかもしれない。この結果、これらのすべての分野でユーロ圏とEUは法令を巡り、また政治的に衝突することになり、EUの役割はユーロ圏の動きにブレーキをかけることになるであろう。このような対立は、必然的に最終的にはEUの分裂に行きつかざるを得ない。」

また、2012年12月に公表された英国上院の銀行同盟に関する報告⁽⁴³⁾は、以下のように述べている。

「銀行同盟はEUの銀行セクターの信頼性と統一性を回復するために不可欠なものであることは事実であるが、我々はEU加盟国の中の中核国がより密接に統合を進めれば、それは単一市場の統一性を脅かすのではないかとの懸念を有する。ユーロ圏諸国と今後銀行同盟に参加する国が多くの分野で共通のポジションに収斂していくことは不可避である。これは、EU27国から成る単一市場に非常な緊張を強いることになろう。」

EUの分裂という事態まで行くかどうかはともかく、銀行同盟が財政的後ろ盾を備えた単一破綻処理メカニズム、共通預金保険まで有する本格的なものとなっていけば、金融という重要分野についてユーロ圏のある加盟国に発生した問題を解決するための費用を連帯して負担する仕組みが適用されることを意味する。これによりユーロ圏の経済統合がさらに深化し、ユーロ圏諸国の相互協力がより密接化することは確かであろう。金融分野での試みが成功すれば、このような仕

組みはさらに他分野に拡大していく可能性もある。その結果、非ユーロ圏について、経済的にも、また政治的にも周辺化（marginalisation）がある程度進むことは避けられないと考えられる。

(2) 銀行同盟と国際金融市場シティの将来

ユーロ圏銀行同盟の発足に最も神経をとがらせているのは英国である。英国内のみならず国際金融関係者も銀行同盟が英国にどのような影響を与えるかを注視している、その背景には、第一に、英国がロンドンのシティというニューヨークと並ぶ大国際金融市場を有し、ユーロ建ての金融取引においても最大の市場になっているという点がある。第二に、英国は、いわゆる EU 懐疑派の代表格であり、特にキャメロン政権の下で、保守党のバックベンチャーの間に反 EU 意識が高まり、英国の EU からの離脱を求める動きが強まっているという状況がある⁴⁴⁾。大国際金融市場を抱え、金融が最重要産業となっているにもかかわらず、英国の政府は、いち早く銀行同盟には参加しないことを決定した。その理由は、表向きには、銀行同盟は英国が参加していない共通通貨ユーロが抱えている問題を解決するための方策であり、ユーロを採用していない英国には関係がないというものである。しかし、英国政府の本音は、世界最大金融市場の一つであるシティの優位性を保持するために金融監督についての自由度を極力維持したいということであろう。

そのような意図にも拘らず、前述のとおり EBA において非ユーロ圏国である英国の発言力が低下していくであろうことは否めず、英国を含め EU 諸国全体に適用になるルールや監督慣行がユーロ圏及び ECB の意向に沿って形成されていくこととなる可能性は高い。

銀行同盟の発足により、ルール、監督慣行面での優位性が失われてもそれほど心配はないとの見方もある。これは、シティは国際金融市場に要求される人材、情報提供機能、信頼性の高い行政・司法機能など各種物理的、社会的インフラストラクチャにおいて優越性を有しており、1999 年の統一通貨ユーロの導入後も、ユーロを採用しない英国のシティがユーロ建て取引のセンターとしての地位を保持し続けてきた先例に鑑みても、銀行同盟創設によってシティの国際金融市場としての地位が揺るぐことはないというものである。

英国財務省も、シティを特徴づける強力であって尊敬も受けている規則・監督、文化、多様性、最高の質のサービスの利用可能性、全国的、地方的、かつグローバルなサービスと顧客が近接した地域に存在するというクラスター効果などの優位性はユーロ圏の銀行同盟発足後も継続して存続し、シティは、銀行同盟の外にあっても比類なきグローバルな金融センターとして存在し続けるであろうと述べている⁴⁵⁾。

しかし、英国議会上院のレポートは、銀行同盟の英国金融業に対する影響を厳密に予測することは難しいが、ユーロ圏の銀行同盟加盟国がさらに統合を進めていくにつれ、英国について一定の周辺化（marginalisation）が進行することは不可避であるとして、政府の楽観論に懸念を表明し、

シティの地位が銀行同盟によって危険にさらされないよう政府があらゆる措置を取る必要があると警告している⁽⁴⁶⁾。シティが国際金融センターとして多くの外国金融機関を引き付けてきた要素は多数あることは事実であるが、英国財務省も最初に掲げているように「強力であって尊敬も受けている規則・監督」は、その中でも重要な要素である。銀行同盟の発足後は、この要素についての英国の独自性が弱まる可能性が強いことは前述のとおりである。加えて、これまでユーロ圏各国に分散していた金融監督機能の主要部分が ECB の所在地フランクフルトに集約されるので、同市の金融センターとしての機能がある程度は拡大することは確実である。総じていえば、銀行同盟はシティの国際金融センターとしての地位を弱めるといえよう。

英国の最重要産業である金融業の優位性を守るためにはルール、監督慣行における独自性を確保するという観点に基づく EU からの脱退論が強まる可能性もあるが、現在のところ、英国の金融関係者、マスメディアでは、EU からの脱退は、マイナスの方が大きいとして、ユーロは採用しないが EU には参加するという現在のポジションが望ましいという意見が有力である⁽⁴⁷⁾。EU から脱退した場合は、ユーロ圏の金融首都としてのシティの地位に悪影響が出る恐れがあるからである。もともとユーロ圏諸国の間にはユーロ非加盟国の英国のシティがユーロ取引の中心になっていることを苦々しく感じる傾向がある。2011年に ECB が、大量のユーロ建ての取引の清算を行うクリアリングハウスはユーロ圏に所在している必要があると主張し、英国と摩擦を生じたように、ユーロ圏諸国の間で通貨ユーロの国際金融センターはユーロ圏にあってほしいという潜在的感情は強い。

英国が EU を脱退すればその感情は劇的に強まる恐れがある。また、英国が EU を離脱した場合には、EU 単一市場へのゲートウェイとしてロンドンに進出している金融機関も大陸に移る可能性がある。したがって、市場関係者の間で EU からの脱退論が強まるとは思われぬが、政治家の間では、銀行同盟の発足が脱退論を強める可能性はある。

(3) 銀行による大量の国債保有

実質的な内容を有する銀行同盟が動き出せば、銀行の経営困難が財政に悪影響を及ぼすことを防止する機能を期待できる。しかし、銀行同盟が発足しても、これにより財政の悪化が銀行に与える悪影響がなくなるわけではない。銀行が大量の国債を保有する限り、財政の悪化は国債価格の下落を通じ銀行経営に悪影響を与える。この因果関係を断ち切るためには、銀行による国債の保有が減少する必要がある。銀行が多額の国債を購入するのは、当局からの圧力もある程度は要因となっている可能性はあるが、それよりは、国債を原則リスク・フリーの金融資産として位置付け、資本規制において優遇しているパーゼル委員会の銀行規制ルールの影響が大きいとみられている⁽⁴⁸⁾。ギリシャ危機により、国債もリスク・フリー資産でないことは明らかになったにも関

ならず、銀行規制における国債の位置づけは変わっていない。ドイツ連銀のバイトマン総裁は、このような国債優遇の国際ルールを変更し、市場規律による財政のコントロール機能の強化を訴えている⁴⁹⁾。しかし、財政収入の大きな部分を自国銀行の国債購入に頼っている国が多いことからすれば、国債の取り扱いを変えることは容易なことではないであろう。

この問題は、銀行同盟に直接関連する問題ではないため、本稿ではこれ以上論じる余裕はないが、財政と金融の悪循環の解消という観点からすれば、銀行同盟の設立は問題の半分しか解決しないことを指摘しておきたい。

注

- (1) Silvia Merler and Jean Pisani-Ferry (2012), pp.201-205
- (2) Yves Mersch (2013)
- (3) European Commission Representation in Ireland (2012)
- (4) International Monetary Fund (2012a), p.4.
- (5) European Commission Representation in Ireland (2012)
- (6) International Monetary Fund (2012a), p.5
- (7) European Commission Representation in Ireland (2012)
- (8) International Monetary Fund (2012b), p.10.
- (9) International Monetary Fund (2012c), p.15.
- (10) International Monetary Fund (2012d)
- (11) その後 2012 年 9 月 28 日（金）に、スペイン当局により、独立した監査人の検討結果として公表された数字によれば、銀行に対して必要とされる資本注入額は、593 億ユーロで、それ以前に推測されていた金額やユーロ圏が認めた最大限枠 1000 億ユーロをかなり下回るものであった。
- (12) EFSF (European Financial Stability Facility) は、経済困難国に対する金融支援を行うことを目的として 2010 年 5 月ユーロ圏 17 国によって設立された組織である。ESM (European Stability Mechanism) は、EFSF の後継機関として 2012 年 2 月に設立され、ユーロ圏における経済危機対応のための恒久的機関と位置付けられている。
- (13) International Monetary Fund (2012c), p.7.
- (14) European Commission (2012a), pp.4-6
- (15) European Commission (2010), pp.1-6.
- (16) European Commission (2012c), European Commissions (2012d)
- (17) Yves Mersch (2013)
- (18) International Monetary Fund (2011)
- (19) Financial Times (2012), The New York Times (2013)

- 20 International Monetary Fund (2013)
- 21 Financial Times (2013d), Financial Times (2013e)
- 22 European Council the President (2012), pp.4-5.
- 23 European Council (2012)
- 24 Eurogroup (2012), pp.1-2
- 25 Spiegel Online International (2012)
- 26 Financial Market News (2012)
- 27 European Commission (2012a)
- 28 Pillar2 とは、国際的な銀行監督ルールを定めるバーゼルⅡで規定された「金融機関の自己管理と監督上の検証に」に示されたルールで、銀行は最低所要自己資本の維持を求められるだけでなく、銀行自らがリスクを適切に管理し、リスクに見合った資本（経済資本）を維持するとともに、当局は銀行が自発的に創意工夫したリスク管理の方法について検証・評価を行い必要な監督上の措置を取るというものである。
- 29 European Commission (2013a).
- 30 European Commission (2012a)
- 31 Ibid., pp.8-10.
- 32 特別多数決 (qualified majority) とは、ニース条約に定められた EU 諸機関における議決の方式である。加盟国は人口をベースに持ち票を与えられており、特別多数決が適用される案件については、各国持ち票の 74% 以上の支持が必要である。
- 33 Council of the European Union (2013a), European Commission (2013a)
- 34 European Commission (2013b), European Commission (2013c), European Commission (2013d (999))
- 35 France and Germany (2013)
- 36 Financial Times (2013b), Financial Times (2013c)
- 37 Financial Times (2013e), Financial Times (2013f)
- 38 Eurogroup (2013)
- 39 Financial Times (2013g)
- 40 Douglas J. Elliot (2012)
- 41 Philip Whyte (2012)
- 42 Financial Times (2011)
- 43 House of Lords (2012)
- 44 James Landale (2013)
- 45 House of Lords (2012), p.41.
- 46 Ibid., p.41.
- 47 例えば Financial Times (2013a)

(48) RÉGIS BRETON et al. (2012), p.64.

(49) Financial Times (2013h)

参考文献

Benoît Cœuré (2012): “The Single Resolution Mechanism: Why it is needed”, Speech at the ICMA Annual General Meeting and Conference 2013, organized by the International Market Association, Copenhagen, 23 May 2013.

Clara Galliani and Stefano Zedda (2013): “The Vicious Circle of Banks’ and Public Finances’ Distress”, working paper series, Social Science Research Network.

Council of the European Union (2013a): Interinstitutional File: 2012/0244 (COD), Brussels, 25 March 2013.

Council of the European Union (2013b): “Council agrees positions on bank resolution”, Brussels, 27 June 2013 11228/13 Presse 270.

Daniel Gros (2012): “A European Deposit Insurance and Resolution Fund An Update”, September 2012, DSF Policy Paper, No.26.

Douglas J. Elliot (2012): “Key Issues on European Banking Union”, Working Paper 521, November 2012, Global Economy and Development.

Eurogroup (2012): Euro Area Summit Statement, Brussels, 29 June 2012.

Eurogroup (2013): “ESM direct bank recapitalization instrument – Main features of the operational framework and way forward”.

European Commission (2010): “Deposit Guarantee Schemes – Frequently Asked Questions”, Memo/10/318, Brussels, 12 July 2010, pp.1-6.

European Commission (2012a): “Communication from the Commission to the European Parliament and the Council -A Roadmap towards a Banking Union”.

European Commission (2012b): “Commission proposes a package for banking supervision in the Eurozone —frequently asked questions”, Brussels/Strasbourg, 12 September 2012.

European Commission (2012c): Proposal for a Directive of the European Parliament and 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 (2012d): Press Release, Brussels, 6 June 2012, “New crisis management measures to avoid future bank bail-outs”.

European Commission (2012e): Staff Working Paper, Autumn 2012 Update, COM (2012) 778 final.

European Commission (2013a): “An important step towards a real banking union in Europe: Statement by

Commissioner Michel Barnier following the trilogue agreement on the creation of the Single Supervisory Mechanism for the Eurozone”.

European Commission (2013b): Proposal for a REGULATION OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Bank Resolution Fund and amending Regulation (EU) No 1093/2010 of the European Parliament and of the Council, Brussels, 10. 7. 2013 COM (2013) 520 final, 2013/0253 (COD).

European Commission (2013c): Memo, “Proposal for a Single Resolution Mechanism for the Banking Union – frequently asked questions”.

European Commission (2013d): “Commission proposes Single Resolution Mechanism for the Banking Union”, Press Release, Brussels, 10 July 2013.

European Commission Representation in Ireland (2012): “Ireland’s economic crisis: how did it happen and what is being done about it?”, ec.europa.eu/Ireland/press_office/index_en.htm, 2013年8月30日 14:30 アクセス。

European Council (2012): European Council 28/29 June 2012, Conclusions, EUCO76/12, CO EUR4 CONCL2.

European Council the President (2012): Towards a Genuine Economic and Monetary Union, Report by President of the European Council Herman Van Rompuy.

Financial Market News (2012): “Merkel: No Retroactive Direct Bank Recapitalization By ESM”, Friday, October 19, 2012-07:55, <https://mninews.marketnews.com/index.php/merkel-no-retroactive-direct-bank-recapitalization-esm>, 2013年9月22日 10:07 アクセス。

Financial Times (2011): “The only way to save the Eurozone is to destroy the EU”, December 7 2011.

Financial Times (2012): “Germany small banks fight union plans”, December 2, 2012.

Financial Times (2013a): “The time for a decision on Europe is now, not 2017”, May 9, 2013.

Financial Times (2013b): “Euro motor firing on one engine”, June 1, 2013.

Financial Times (2013c): “Franco-German vision threatens Eurozone bank rescue plans”, June1/June2, 2013.

Financial Times (2013d): “EU fights to unlink states and banks”, June 20, 2013.

Financial Times (2013e): “Berlin rejects Brussels’ attempt at grabbing power to shut banks”, July 10, 2013.

Financial Times (2013f): “Brussels treads on thin legal ice”, July 11, 2013.

Financial Times (2013g): “Cyprus moves on”, editorial, August 4, 2013.

Financial Times (2013h): “Stop encouraging banks to lend up state debt”, October 1, 2013.

France and Germany (2013): “France and Germany—Together for a stronger Europe of stability and Growth”, Pressmitteilung, Nummer 187/13 vom 30. Mai 2013 Seite 1 von 10.

- House of Lords (2012): “European Banking Union: Key issues and challenges”, European Committee, 7th Report of Session 2012 - 2013.
- International Monetary Fund (2011): Germany, Technical Note on Banking Sector Structure, IMF Country Report No.11/370.
- International Monetary Fund (2012a): Ireland, Staff Report for the 2012 Article IV Consultation.
- International Monetary Fund (2012b): Spain: Financial Stability Assessment, IMF Country Report No.12/137, June 2012.
- International Monetary Fund (2012c): Spain Article IV Consultation, IMF Country Report No.12/202.
- International Monetary Fund (2012d): Spain: Safety Net, Bank and Crisis Management Framework – Technical Note, June 2012, IMF Country Report No.12/145.
- (234) International Monetary Fund (2012e), Euro Area Policies: 2012 Article IV Consultation – Selected Issues Paper, July 2012, IMF Country Report No.12/182.
- International Monetary Fund (2013): “European Union: Publication of Financial Sector Assessment Documentation – Technical Note on Deposit Insurance”, March 2013, IMF Country Report No.13/66.
- James Landale (2013): “This Eurosceptic Isle—The rise and rise of British Euroscepticism”, BBC News UK Politics, 25 February 2013, www.bbc.co.uk/news/uk-politics-21572250, 2013年10月5日 11:37 アクセス。
- Luis Garicano (2012): “Five lessons from the Spanish cajas debacle for a new euro-wide supervisor”, VOX, <http://www.voxeu.org/article/five-lessons-spanish-cajas-debacle-new-euro-wide-supervisor>, 2013年9月25日 14:58 アクセス。
- Luc Laeven and Fabrián Valentia (2012): “Systemic Banking Crises Database: An Update”, International Monetary Fund, IMF Working Paper, WP/12/163.
- The New York Times (2013): “In Germany, Little Appetite to Change Troubled Banks”, 9 August 2013.
- Mats Persson, Raoul Ruparel (2012): “The Eurozone banking union: A game of two halves”, Openeurope, December 2012.
- Philip Whyte (2012): “What a banking union means for Europe”, Centre for European Reform.
- RÉGIS BRETON, CAROLINE PINTO AND PIERRE-FRANÇOIS WEBER (2012): “Banks, moral hazard, and public debts”, Banque de France, Financial Stability Review, No.16, April 2012.
- Spiegel Online International (2012): “Monti’s uprising: How Italy and Spain defeated Merkel at EU Summit”, June 29, 2012-11: 05, <http://www.spiegel.de/international/europe/merkel-makes-concessions-at-eu-summit-a-841663.html>, 2013年9月22日 09:51 アクセス。
- Silvia Merler and Jean Pisani-Ferry (2012): “Hazardous tango: sovereign-bank interdependence and financial stability in the euro area”, Banque de France, Financial Stability Review, No16, April 2012.
- Ugo Albertazzi, Tiziano Ropele, Gabriele Sene and Federico M. Signoretti (2012), “The impact of the sover-

eign crisis on the activity of the Italian banks”, Occasional Papers, Banca D'Italia.

Yves Mersch (2013): “The European banking union-first steps on a long march”, Speech at Finanzplatztag,
27 February 2013.