

銀行監督論総論：なぜ金融システム安定化のために銀行監督が必要なのか

著者	佐藤 秀樹
著者別表示	Sato Hideki
雑誌名	金沢大学経済論集
巻	42
号	2
ページ	1-28
発行年	2022-03-31
URL	http://doi.org/10.24517/00065800



銀行監督論総論：

なぜ金融システム安定化のために銀行監督が必要なのか

佐藤 秀 樹^{1), 2)}

目 次

- I 問題の所在と分析の視角
 - II 金融システム安定化の重要性
 - III 金融政策とブルーデンス政策：金融監督における当局間関係
 - IV 中央銀行のマイクロブルーデンス政策とマクロブルーデンス政策
 - (1) 2つのブルーデンス政策
 - (2) 銀行の重要性：金融機関における独自性と金融システムの安定性における位置付け
 - (3) 事前的措置と事後的措置：金融危機対応の2つのアプローチ
 - V 欧州における銀行監督一元化の重要性：歴史分析と現状分析の対話
 - VI 結 び
- 参考文献一覧
注

I 問題の所在と分析の視角

本稿は、銀行監督の制度と政策について、その意義を根本から見直すことを目的としている。なぜ金融システム安定化のために銀行監督が必要なのかという論点を取り上げる。つまり、「銀行監督総論」と題して、その意義と必要性を検討することが目的となる。

我々は17世紀のオランダのチューリップバブルの現象から、21世紀のリーマンショックまで幾度となく金融危機を経験し、その都度乗り越えてきた。しかし、これらの経済現象のブームとバーストが形を変えつつも常に発生し、経済のあらゆる側面で負の影響を受けてきたことは看過できない。とりわけ2008年から2009年にかけて前述のリーマンショックが起きたことは広く知ら

れているが、より正しくは2年前の2006年から2007年に顕在化していた米国を震源地とするサブプライムローン危機 (Subprime Mortgage Crisis)³⁾が世界金融危機 (GFC: Global Financial Crisis)⁴⁾の重大な契機となり、瞬く間にグローバル金融を収縮に陥れた。また、実体経済に多大な打撃を与えたことは、直接的あるいは間接的に世界各国の実質GDP成長率を急速に減少させたことから明白である。

2020年に入り、特に同年3月、コロナ禍の金融政策が主要国で矢継ぎ早に打ち出された。各国共に弾力的な財政政策と金融政策の強力な緩和により、金融市場の諸指標の乱高下を防ぎ、国民経済の損失を最小化することを迫られた。今回のパンデミック危機は、空輸 (旅客)、宿泊産業、外食産業を始め実体経済に多くの影響をもたらした。人の移動の制限が日本と諸外国の社会経済へ想像を絶するインパクトを与え、人々の生活様式を大きく変更することとなった。一方で、株式市場は国内外 (特にNYダウ平均)の指標において (曲折はあるものの)高水準を記録し、リーマンショック時とは好対照の結果となっている。つまり、実体経済のマイナスとは逆に、金融経済は概ね活況を呈していることが指摘されよう。

このような現代のグローバル金融を巡る背景の下、本稿では以下のことを検討する。IIでは、金融システム安定化の重要性を考察する。これは物価の安定という中央銀行の最重要目的に加え、健全な金融制度の確保のために不可欠な概念である。IIIでは、金融政策とプルーデンス政策の関係性について、固有の領域と相互作用し合う領域とを検討する。IVでは、プルーデンス政策をマイクロプルーデンス政策とマクロプルーデンス政策に二分し、近年マクロプルーデンス政策が盛んに取り上げられている状況と、マイクロプルーデンス政策の本質を鑑みて、今後のあるべき姿を述べる。Vでは、具体的に欧州における銀行監督一元化を紹介し、これまで個別国家や当局の固有の権限とされていた銀行監督を調和させ、一本化させている企図について分析する。この事例を通して、国際的に銀行監督の制度と政策を調整させることの必要性を考察する。最後に、VIで本稿の総括を行う。

また、分析の視角については、本稿では銀行監督を検討するにあたり、制度と政策に焦点を合わせた制度的アプローチを用いる。可能な限り、現実の

実態と内実とに迫ることを眼目に置いているためである。そのことから、現状分析だけでなく内部史料(いわゆる第一次資料)に基づいた歴史分析も認識している。これは、銀行監督に関する制度と政策の実態を解明するにあたって、制度の岩盤となる歴史史料を収集し、その解析に取り組むことが肝要なためである。本稿では、銀行監督の必要性と意義に焦点を絞っているため、詳細には立ち入らないが、インターディシプリンな領域——つまり、現状分析と歴史分析の融合——に挑戦する意義を考察する。

II 金融システム安定化の重要性

国際金融論の分野において、金融システム安定 (Financial Stability) の必要性は近年、非常に盛んに議論されてきた。金融システムの安定は、今や物価の安定 (Price Stability) と並び、一般的な中央銀行の2大政策目標となっている。例えば、日本銀行の2021年現在の政策目標は、日本銀行法(平成9年法律第89号)第1条第1項により、「銀行券を発行するとともに、通貨及び金融の調節を行うことを目的」としており、同条第2項にて、「銀行その他の金融機関の間で行われる資金決済の円滑の確保を図り、もって信用秩序の維持に資することを目的」とすると定めている。つまり、第1項にて、物価の安定を第一の目的に掲げ、第2項にて、金融システムの安定を第二の目的として明記している。

この第2項には、銀行等の金融機関間の資金決済の円滑化が入っているため、中央銀行の重要な目的として「円滑な決済システムの維持と発展」が含まれていることには留意する必要がある。現在、FinTech (Financial Technology) が浸透し、中央銀行デジタル通貨 (CBDC: Central Bank Digital Currency) の一部国家による導入や実験、主要国による本格的な検討が始まっている。日本銀行も欧州中央銀行 (ECB: European Central Bank) とステラ・プロジェクト (Project Stella) を企画し、分散型台帳技術 (DLT: Distributed Ledger Technology) の開発において協調している⁵⁾。そして、2021年4月に日本銀行でもついにCBDCの実証実験が開始した(概念実証フェーズ1。2022年3月まで)⁶⁾。したがって、これらの変革の中で、決済システムの安定がこれまで以上に求められている。

そして、第2項の後半には「信用秩序維持」という文言が入っている。これこそは、プルーデンス政策を中核とする金融システムを安定化させることの意味が込められ、金融システム「全般」を視野に入れた健全な制度を築くことの重要性を示している。

この安定性と対極に位置するのが不安定性、つまりリスクである。個別金融機関がどのようなリスクを取っているのか、そしてその国家の金融システム全体がいかなるリスクを有しているのかを、絶えずモニタリングしなければならない。それは具体的な施策の前提となる当局の使命である。一般に金融機関が直面するリスクは、島村・中島(2020)の解題によると、流動性リスク、信用リスク、市場リスク、オペレーショナル・リスク、システムック・リスクの5つに分類される。特に、金融機関が対峙する「市場」のリスクについては、金利リスク、価格変動リスク、為替リスクに分けられる⁷⁾。中でも、市場リスクについて、金融機関は常に短期金融市場、長期金融市場、株式市場、外国為替市場等のボラティリティに向き合わねばならず、これに加えて、カントリー・リスクやカウンタパーティー・リスクという外部からのリスクにも対処しなければならない。

それでは、金融システムの安定化、あるいは安定性の意義について、関連項目を4つに分けたうえで、2つの意義を順に検討する。

図表1 金融システム安定化の意義

関連項目	意義①	意義②
①金融危機への対応	国家としての損失を最小化していかに乗り切るか	連鎖性、伝染性の消滅、あるいは弱化
②銀行・証券・保険という業 際的あるいは一元的な監督	業界固有の問題を解決。銀行ならば銀行法の改訂	一元的な監督により、ノンバンクを含めたファイアウォールを越えた業務を監督
③国際的側面：国際機関との 関係(FSB, BCBS等)	グローバル金融監督の時代となっている。Basel III, FSBによるBail-insの指針	国際金融規制・監督政策へ日本が主体的に参画することが求められている
④金融安定化とダイナミックな成長との適切なバランス	安定と成長との両立。優先順位の問題(時代によって異なる)	安定にも成長にも効果的な金融規制とは何か。生産性と競争力に着目できる

出所：著者作成

図表1は、金融システム安定化の意義について、①～④の4つの側面から各々2点に焦点をまとめたものである。第1に、金融危機への対応である。政策措置について、まず国家としての損失をいかにして最小限度に収めるかが焦点となる。これは、例えば、銀行破綻処理の際に公的資金(国家予算)を使って救済するベイルアウト(bail-outs)が、従来、破綻スキームの主流であったが、これに対し、銀行資金、つまり民間資金を使って救済するベイルイン(bail-ins)に方向性が切り替わっていることと関係がある。金融安定理事会(FSB: Financial Stability Board)は、もはや銀行救済によって財政を傷めてしまうベイルアウトではなく、銀行自らが拠出する基金を用いて破綻処理を行うベイルインに国際的な方針を定めている。特に、FSBが2014年10月(初版は2011年10月)に公表した効果的な銀行破綻に関する文書は、12項目の基本方針を定めており、今後の銀行整理の国際協調を図るうえで不可欠な方針となっている⁸⁾。この銀行破綻処理方法の大転換は、国家としての損失を最小にする働きを持っている。また、現代の金融危機は、短期間の内に伝染し、グローバルに広がる連鎖性を持っている。1974年の独ヘルシュタット危機、2008年の米リーマンブラザーズ危機に見られるように、1つの金融機関の危機が周辺国の金融機関を巻き込むケースが頻発している。いわゆるシステムック・リスクを防止するためには、俯瞰的な金融システム安定化措置が必要となる。

第2に、銀行・証券・保険という3つの金融業務に関する業界ごとの監督と、それらを横断する一元的な監督という視点である。法体系としては、銀行業は銀行法、証券業は金融商品取引法、保険業は保険業法が根拠法として重要であるが、それらの各法律が業界ごとに区分されているように、本来、金融機関の業態に合わせて主として適用される法律が定められてきた。そのような意味では、専門化、あるいは細分化された規則(ルール)に基づき、監督が行われることが通常である。一方で、ファイアウォール(業界を区切る壁、障壁)をまたぐ業務は、持ち株会社制度の浸透に伴い、例えば銀行と証券、銀行と保険との連携において良く見られることである。特に、銀証一体型のユニバーサル・バンキング(universal banking)システムは、ドイツなどの大陸欧州で主流の金融機関の組織体系となっている。そのため、業界の垣根を越えた横断的な金融監督が求められており、そのための頻繁な情報交

換が必要とされている。これは、後述する日本の金融庁が英国の金融サービス機構 (FSA: Financial Services Authority) をモデルとして、銀行・証券・保険の各業務監督を一元化した組織として発足したことに反映されている。

第3に、国際的な側面である。クロスボーダー取引が常態化している現在では、国境を越えた金融取引が活発化しており、資本移動も先進国については原則自由である。グローバル化が成熟した現代の国際金融では、資本移動の自由化が通貨危機や金融危機をもたらす点で、実効力のあるガバナンスが問われている。国際金融のアーキテクチャという面では、米ワシントンD.C.に本部を置く国際通貨基金 (IMF: International Monetary Fund) が世界の実質GDP成長率見通しを代表とするマクロ経済の予測 (WEO: World Economic Outlook)、金融システム安定や金融市場の状況報告 (GFSR: Global Financial Stability Report)、各国の財政政策の現況報告 (FM: Fiscal Monitor) という3つの領域で、年2回 (4月と10月) 開催されるIMF-WBG (世界銀行グループ) 年次総会に基本的に合わせて、精緻にかつグローバルに俯瞰した報告書を発表しており、世界から耳目を集めている⁹⁾。そして、スイス・バーゼルに拠点を置く国際決済銀行 (BIS: Bank for International Settlements) は、中央銀行・監督当局が集い、世界から情報を収集し分析している重要な機関であり、歴史文書室 (BIS Archives) を擁する国際的な組織である¹⁰⁾。本研究分野においても密接に関係する国際機関の一つである。このBISの傘下にバーゼル銀行監督委員会 (BCBS: Basel Committee on Banking Supervision) が置かれている¹¹⁾。金融システムの安定化を「銀行監督」という局面から国際協調をリードしているのがこのBCBSであり、1974年に創設されてから現在に至るまで活発に活動している委員会である。さらに、前述のFSBはBISと同じスイスのバーゼルタワーに本部を置き、銀行・証券・保険の各分野を横断的にガバナンスし、かつG20という世界の首脳が集まる会合で、金融システム安定を目的として数々のプロポーザルを積極的に打ち出している。それらは、結果的にG20のコミュニケ (communiqué) として、共同声明の中に頻繁に盛り込まれている。したがって、一国の金融システムの安定化は、このような国際機関を中心とする国際協調の方針と不可分であるため、外からのインパクトを大きく受けるのである。また、日本が今後、このような銀行監督に関する国際協調の

方向性に積極的な貢献を行う、あるいは主体的に参画することが求められている。なお、Gleeson (2018) は、銀行が監督されるのかという命題に対して、BCBSの基本方針から解題している。国際的観点からBCBSは、29の原則を打ち出しているが、大前提として、各国の監督当局の責務と目的を明示することが、効果的な銀行監督政策のために必要であることを述べている¹²⁾。

第4に、安定と成長のバランスである。これは抽象度の高い論点である。例えば財政規律に関して、かつてEUが3%ルール(単年度の一般政府財政赤字を対GDP比で3%以内に収める)、あるいは60%ルール(累積の一般政府財政赤字を対GDP比で60%以内に抑える)を、1993年11月に発効したマーストリヒト条約で定めた。この財政規律は、フランスやドイツの例のように弾力的な運用が見られるものの、安定・成長協定(SGP: Stability and Growth Pact)で保持された。また、2012年(ギリシャ危機がスペイン等の南欧債務危機として広がっていく時期)に締結され、翌年1月に発効したTSCG(Treaty on Stability, Coordination and Governance)等によって、財政規律は再び規定されてきた。TSCGは、第3条以降の財政協定(Fiscal Compact)を定めている点が良く知られているが、ユーロ域に主眼を置き、非ユーロ域を含むEU25か国を対象としている。以上のように、日本や米国と異なり、EUは財政規律を遵守しつつ、経済・通貨同盟(EMU: Economic and Monetary Union)を進めている¹³⁾。逆に言えば、EUは、日米のような弾力的な財政政策や経済政策の「急成長」を求める経済政策を取りにくいのである。

第4の点は、銀行監督や銀行規制の領分においても、その副作用が問題とされる。つまり、強度な銀行規制、例えばバーゼルI、II、IIIの規制は、銀行の一定以上の自己資本比率の保持を求め、危機に耐える自己資本の積み増しと、リスク資産の絞り込みを事実上要求していることになる。ここで銀行はこのバーゼル規制のため、経済成長につながる融資が充分にできず、したがって実体経済の成長率を抑制してしまう。しかし、金融危機を未然に防ぐという点で、金融規制はリーマンショック後、今や不可欠なものとなっている。このジレンマをどう解決するか、あるいは、ジレンマではなく安定と成長は両立可能なこととして、銀行規制や銀行監督を捉えるかが、長期的な課題となっている。

最後に、図表1の関連項目①の意義②に関して、やや視点が異なるが、個

別の危機と世界経済全体の危機については何が言えようか。Capie (2016)は、これまで世界経済が経験した連鎖的な金融危機で、それぞれの危機の特定の説明はできるが、世界全体の金融システムの深刻な脅威とはならなかったことを指摘している。つまり、①1974年の独・ヘルシュタット危機、②1970年代半の英・セカンダリーバンキング危機、そして③1980年代の米・S&L危機のいずれにしても、各々、①外国為替相場の動き¹⁴⁾、②1971年の競争と信用調節政策 (CCC: Competition and Credit Control)、③規制の欠如という特定される要因によって解題が可能である一方で、全世界の金融システムの安定性を脅かすものではなかったという¹⁵⁾。個別の国家あるいは近接エリア、あるいはカウンタパーティー国家に限定して危機に対応可能とする点で、過度な懸念は不要とも考えられる。しかし同時に、1974年にBCBSが設立され、1980年代にかけてBCBSを中心に国際金融監督が本格的に移動した。これは、現代におけるグローバル銀行監督の国際協調が、徐々に必要性を増し、銀行監督に関する国際会議の議論を通して、自己資本比率 (Cooke Ratio) の設定など革新的な銀行規制と監督の調和が図られた時期を迎えることとなった。

Ⅲ 金融政策とプルーデンス政策：金融監督における当局間関係

本節では、中央銀行にとって重要な政策である金融政策と、金融システムの安定化のために不可欠なプルーデンス政策との関係について、金融監督における当局間関係に言及しつつ考えてみたい。

ここで、プルーデンス政策は前段で見たように信用秩序維持政策と解されるが、抽象的な概念であることは確かである。ここで、Goodhart et al. (1998)による規制 (regulation)、モニタリング (monitoring)、そして監督 (supervision) の定義を確認しておきたい¹⁶⁾。まず、規制とは、(銀行)行動に関する特定のルールを制定であり、モニタリングとは、そのルールが遵守されているか観察することである。そして、監督とは、金融機関の行動をより一般的な視点から監視することと区分されている。つまり、制度設計のために法律が立案され、承認を経て法律として施行される一連の立法過程が規制である。銀行を巡る問題を背景に、世界各国やEU等の各地域で形成される法的

枠組みが銀行規制である。モニタリングと監督はほぼ同一の領分にまとめることが可能である。上の区分によると、モニタリングは規制の遵守の監視であり、監督はより広範に包括的に金融機関の経営を監視するということになる。したがって、銀行部門を対象とするプルーデンス政策は、銀行規制 (bank regulation) と銀行監督 (banking supervision) とに二分することができる。この場合、銀行監督はモニタリングを含むと考えるよい。

一方、Gardener (1992) は、「監督」とは基本的には、「銀行の保全 (bank safety)」と「預金者保護 (depositor protection)」の2点に帰着すると位置付けている¹⁷⁾。民間企業として収益性 (profitability) が当然問われる銀行部門は、まず何よりも経営の安全性、安定性が要求される。その背景には、大衆の預金を取り扱い、各家計の健全な運営——つまり、国民経済の健全な発展に資するゆえに、預金者の預金保護が真っ先に求められるのである。

まず、かつてイングランド銀行総裁を務めたエディ・ジョージ (Eddie George) が指摘しているように、金融の安定 (financial stability) の維持は、通貨の安定および物価の安定の追求を補完するものと述べている。同総裁も、一般に認識されているように、物価の安定が中央銀行の第一の責務としつつ、もし、金融の安定の中核をなす銀行システムが崩壊の危機に陥るならば、通貨と物価の安定を達成することは困難、あるいは不可能であると述べている。逆に、過度のインフレーションやデフレーションといった物価の不安定性は金融システムに耐えがたい負担をかけてしまうと説明している¹⁸⁾。

本稿のテーマは、銀行監督であるが、その変革の強い動機となっているのが、経済危機、金融危機、そして銀行危機である。経済危機は実体経済に及ぶ大規模な危機として、より広範な対策を必要とする。それに対して、金融危機と銀行危機は、政策対応のターゲットが金融市場や金融機関、そして銀行部門に絞られる。ここで問題になるのが、その対応主体の役割分担や相互の協力である。

金融危機への対応の軸心となるのは、いうまでもなく金融当局である財務省 (政府) と中央銀行である。金融政策 (monetary policy) は、金融危機へのマーケット対応として短期的な機動力を有し、その政策目的となる指標や実績値が数値として表れるため、多くの市場関係者の注目を集める。かつ、中央銀

行のメインフィールドである金融政策は、日欧で1990年代に、中央銀行の政府からの独立性が「名目的に」確立されているため（EUではマーストリヒト条約、日本では日銀法改正による）、即効性のある政策領域として一般社会に認識されている。

しかし、中長期的に効力を持つのは、信用秩序維持政策、つまりプルーデンス政策である。プルーデンス政策は、国により所轄当局が異なるが³、日本の場合は、金融庁（FSA: Financial Services Agency）および日本銀行（BOJ: Bank of Japan）が担当当局である。海外の場合は、米国でプルーデンス政策を担うのは、中央銀行である連邦準備制度理事会（Fed: Federal Reserve）¹⁹⁾、財務省（U.S. Department of Treasury）、その傘下のOCC（Office of the Comptroller of the Currency）、米連邦預金保険公社（FDIC: Federal Deposit Insurance Corporation）、そして証券取引委員会（SEC: U.S. Securities and Exchange Commission）が代表的な当局であり、複数の機関が関係しているゆえに金融監督制度が非常に複雑である。周知のように米国は国法銀行、州法銀行という二元銀行制度をとっており、そのガバナンスが課題となっていた。リーマンショックを発端とする世界金融危機の後、この複雑な組織構成がしばしば問題とされていたため、それらの監督機関を包括するものとして、いわゆる2010年のドット・フランク法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act）に基づき、FSOC（Financial Stability Oversight Council）が³発足し、財務省が³中核となっている。

一方で、イングランド銀行（BOE: Bank of England）、ECBでは、中央銀行業務にプルーデンス政策が加わり、中央銀行としての領分が³倍増している。英国では、2000年の金融サービス市場法（FSMA: Financial Services and Markets Act 2000）により、金融サービス機構（FSA: Financial Services Authority）が³2001年から2013年まで、銀行・証券・保険分野を一元的に監督する組織として機能していたが、その後、BOEに吸収されている。そのBOE傘下の組織として、新たに、金融システムの安定を担うFPC（Financial Policy Committee）が³創設され、プルーデンス政策を担うPRA（Prudential Regulation Authority）が³発足した。また、BOEから独立した形で、FCA（Financial Conduct Authority）が³金融機関の行動規制機関として設立された。

そして、ECBにおいては、2012年6月に欧州委員会（European Commission）

によって提言され、12月にまとまった欧州銀行同盟 (EBU: European Banking Union) が企画された。具体的には、2014年11月に創設された単一監督メカニズム (SSM: Single Supervisory Mechanism) によって、ECBがユーロ域内19カ国 (自発的に参加する国がこれに加わる) の大銀行 (SIs: Significant Institutions) を「直接」監督することとなった。このように、ECBもBOEと同じく組織が画期的に拡大、増強されたことは明らかである。これについては、Vで改めて取り上げる。

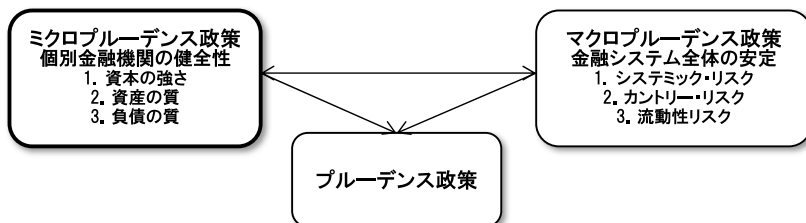
なお、銀行監督の問題は、規制側及び監督側である当局の制度や政策が軸となるが、規制される側の視点もまた必要である。つまり、民間サイドが持つ当局とは異なる視座、さらには要望も、規制を策定するプロセスで汲み入れないといけない。この点については、英国銀行協会 (BBA: British Banking Association) が英国銀行法の制定に、業界団体として関与していたことも興味深い²⁰⁾。

IV 中央銀行のミクロプルーデンス政策とマクロプルーデンス政策

(1) 2つのプルーデンス政策

本節では、プルーデンス政策をミクロプルーデンスとマクロプルーデンスとに分け、両者のそれぞれの領分だけでなく、相互作用について考察する²¹⁾。

図表2 ミクロプルーデンス政策とマクロプルーデンス政策



出所：著者作成

元来、プルーデンス政策の基盤となっているのは、ミクロプルーデンスの視点である。ここでは、個別の金融機関、とりわけ預金取扱銀行の経営状況を、いかに効率的にモニタリングするかが焦点となる。金融システムを形成する

要素は、日本銀行(2011)によると以下の3つとなる。すなわち、①金融機関、②金融資本市場、③決済システム等の金融インフラである²²⁾。このうち、①金融機関は多様性に富み、かつ数多く存在する。しかし、個別の組織の健全性が保持されることは、その総体としての金融システムの安定化に不可欠である。この類型では、以下、本源的な論点である①金融機関に焦点を絞り検討していく。

図表2は、マイクロプルーデンス政策とマクロプルーデンス政策を見る際に必要となる基本的な項目を挙げたものである。まず、マイクロプルーデンス政策として眼目に置かれる各金融機関の健全性は次の項目のモニタリングによって達成される。第1に、資本の質である。この資本要件は、Basel Iが導入された1988年以来、Basel II、Basel IIIの策定とその実行(implementation)の面で、段階的に精緻化され、その詳細な項目分けと、危機時のバッファアの予備的な設定という意味で、近年ますます重要視されている事柄である。毎年7月に公表される英国業界紙*The Banker*における世界の民間銀行のランキングでは、資本の強さ(capital strength)が最重要指標の一つとなっている。

第2に、資産の質である。ECBがAQR(Asset Quality Review)を行っていることから明らかなように、かつての資産額の大きさ、つまり規模の経済を追求する形から、不良債権(NPLs: Non-Performing Loans)を削減することを通して、資産の質(asset quality)に焦点が移っている。このNPLsの問題は、日本では1990年代末の不良債権問題の顕在化として記憶に新しいが、欧州は、リスク削減(risk-reduction)の観点から、特に2008年の世界金融危機以降、重要不可欠なテーマとなった。EU加盟国すべてのプルーデンス政策を担う欧州銀行機構(EBA: European Banking Authority)と、ユーロ域の同政策を管轄するECBが共通して企図している重要課題である。

第3に、負債の質も問われるであろう。銀行側にとって、資金調達には、上で見た株式発行による資本の調達(エクイティ・ファイナンス)だけでなく、銀行借入、債券(金融債)発行による資金調達(デット・ファイナンス)がある。銀行は貸付先と同様にソルベンシー(支払能力: solvency)を十分に保持する必要がある。これは、流動性(liquidity)とともに、金融システムの健全化を図る際に不可欠なキーワードである。

次に、マクロプルーデンス政策については、その目標は、金融システム全体の安定性である。この政策設定が重要視されたのは言うまでもなく、GFC以降である。近年、学界のマクロプルーデンス政策に関する論文数が急増し、国内・海外の学会における共通論題やセッションとして組まれることが多くなった。金融危機の再発防止のために不可欠な政策として、各国の中央銀行と監督当局、欧州組織としてのECB、それから国際機関であるBISやFSB、さらにはG20でもしばしば重要アジェンダとして登場するテーマとなる。

具体的には以下の3点が挙げられる。第1に、システミック・リスクである。これはすでに述べたように、金融危機の連鎖をいかに早く遮断するかという使命を実行するものである。これは1970年代のヘルシュタット危機から世界金融危機へ連鎖と続いているリスクであり、一国の一つの金融機関の破綻の危機が各国に伝染するものである。日本も、1990年代半ばから後半にかけて（特に1998年がピーク）、住専問題や、不良債権問題から派生した金融機関の破綻が何件にも上った。そもそも金融は取引の繋がりがから運動する性質を帯びている。これまでのマイクロベースの監督政策を、金融システム全体の危機を防ぐ俯瞰的かつ包括的な政策とするために、マクロプルーデンス政策を強化しなければならない必然性がここにある。

第2に、カントリー・リスクである。これは金融のグローバル化と密接に関わっている。具体的には、BCBSにおいて文書上にも見られるように、カントリー・リスクへの認識が高まったのは、1980年代の中南米の債務危機である。融資元の本国（債権者としての銀行の本国）では問題がなくても、融資先の国家にリスク（カントリー・リスク）が生じると、貸し手の銀行に大きなリスクが発生する。また、資本移動の自由化に伴い、通貨危機、ひいては金融危機が生じやすい環境となったことも重要な背景となった。特に、1990年代では、92-93年のEMS危機（ヨーロッパ）、94-95年のメキシコ通貨危機、97-98年のアジア通貨危機、98年のロシア通貨危機、99年のブラジル通貨危機と、連続して通貨・為替の危機が発生²³⁾し、各国の実体経済に多大な影響を及ぼした。本稿の地域的焦点は主として欧州であるが、EMS危機を乗り越えた背景には独仏枢軸（Franco-German relations）の頑健さがあり、欧州の建設（la construction européenne）を堅守したフランスの政策転換（1980年

代)²⁴⁾が必要条件であった。

第3に、流動性リスクである。これは、何らかの金融危機の際に、流動性の枯渇が見られることが起きていることから、そのリスク認識が欠かせなくなっていることが明らかである。銀行監督の国際政策協調を推進する前述のBCBSは、創設当初から銀行のソルベンシーと流動性をキーワードに掲げ、政策を形成してきた。銀行の母国監督当局 (home authority) と受入国監督当局 (host authority) との適切な関係の構築は、国際銀行監督が取り組むべき長年の重要課題の一つである。伝統的に、母国監督主義が貫かれているが、ソルベンシーは母国監督当局、流動性は受入監督当局が重点的に担うようになってきている。銀行の海外展開が進んでも、在外子会社や支店のソルベンシーは、やはり親会社 (銀行本体) が管轄すべきであり、したがってその銀行本体を母国の銀行監督当局が監督する責務がある。

一方で、流動性については、銀行本体の進出先である受入国の管轄地にて、子会社及び支店が業務を展開しているため、その当地で生じている流動性の状況に関しては、当地の受入国の監督当局がモニタリングを行い、監督しなければならない。その意味では、流動性規制は、元来、銀行の海外展開を迎え入れるホスト国側の政策領域である。

しかし、グローバル化が進展している現在は、流動性リスクはもはや一国の問題ではなく、監督当局同士が国境を越えて連携しなければならない。すなわち、「グローバル流動性リスク」として管理する必要がある。例えば、2008年の世界金融危機時にNY連銀が主要な6中央銀行 (ECB, BOE, BOJ, カナダ中銀, スイス国立銀行) とドル供給のスワップ協定を結び、グローバルな最後の貸し手機能 (GLLR: Global Lender of Last Resort) として機能した。実際、ECBがNY連銀とのスワップを最も利用していることから、ドルが枯渇していたのは欧州市場であり、その背景には、短期金利 (当時のLIBOR [London Inter-Bank Offered Rate]: ロンドン銀行間出し手金利。2021年末までに他の指標への移行など対応を金融機関に迫っている) が急上昇しており、欧州系の銀行にとってドルの調達に難しかったことが挙げられる。このように流動性リスクへの中央銀行間協力 (central bank cooperation) が必然となっているのが現状である。そのため、このリスクにいかにか効果的に対応

できるかが求められている。

(2) 銀行の重要性：金融機関における独自性と金融システムの安定性における位置付け

金融システムとは前述のように、日本銀行の整理を踏まえると、①金融機関、②金融市場、③決済インフラと整理でき、本稿では、①の金融機関の中で、金融システムに最も影響を与えうる機関として、銀行を重点に検討してきた。銀行は、民間企業ではあるものの、消費者の預金を受け入れる預金取扱機関である。したがって、金融機関の中でも最も「公共性」を帯びた業務を行う機関である。投資を主目的とする証券会社（欧米では投資銀行）、セーフティネットを提供する意味では公共性を持つが、機関投資家として資産運用を行う保険会社とは一線を画するものが銀行である。かくて、平時・有事の双方の状況下で、預金者保護を旨としなければならない。とりわけ、銀行危機の有事においては、何よりも預金者はいち早く自らの預金口座から預金をこぞって引き出そうとする「銀行取り付け騒ぎ（bank run）」がしばしば発生し、社会が混乱する。日本では預金保険公社（DICJ: Deposit Insurance Corporation Japan）が銀行危機時の制度設計を、前述の米国FDICをモデルとして実施している。

また、Busch (2009) は、銀行間同士の相互依存性があるために、銀行は特殊であると述べている。一般事業会社が破綻する場合は、同業者にはその破綻会社の顧客を獲得できるチャンスとなるが、銀行が破綻した場合には、先に述べたbank runにより、引き出された多額の預金が健全な銀行に次々に影響を及ぼし、その不健全な銀行の資産や負債の清算（それ自体に重大な損失を含む）には時間がかかり、困難をきたすためとされる。ゆえに、銀行が1行であれども経営危機に陥るリスクは、一般の民間企業とは大きく意味が異なるのである。

ただし、銀行を巡る特殊性があることに留意しなければならない。例えば、情報の非対称性（information asymmetry）である。Schenk and Mourlon-Druol (2016) は、銀行融資の借り手と貸し手、預金者と銀行側のそれぞれで、情報の対称性が生じていることを解説している。融資の借り手は貸し手よりも、

デフォルトする可能性について情報を得て予見することが可能であり、また、銀行側は預金者から集めた資金をどのように運用しているかをより知っている一方、預金者は自分の預金を確実に引き出せるかどうかは不明確である²⁵⁾。このような観点から、借り手・貸し手間、預金者・銀行間の相互の情報共有と透明性が鍵を握るのである。

(3) 事前的措置と事後的措置：金融危機対応の2つのアプローチ

一般的に、金融危機は金融市場へ予想できない規模の負のインパクトを与えるのみならず、実体経済にも影響を与える。したがって、政策当局には実効性の高い政策対応が要求されるが、グローバルレベルかつ複数の要素が関係するため、実際はそう簡単ではない。このような困難さを前提として、金融危機への対応策として事前的 (ex-ante) 措置と事後的 (ex-post) 措置の2つのアプローチを検討してみたい。

まず、事前的措置は、ex-anteあるいはpre-emptiveと国際的に呼称され、金融危機が発生する前に、予め講じておく対策である。そもそもブルーデンス政策はこちらの性格が強い。ブルーデンス (prudence) 自体も慎重という意味がある通り、予防策に重きが置かれることも関係していると考えられる。金融危機は予想されない要因により発生することがしばしばあるが、一度起きた危機の主因をあらゆる側面から検討し、レッスン (教訓) を得る。そこで危機後、時間を置かずに迅速に次に起こりうる危機に備えて、マイクロブルーデンス政策、マクロブルーデンス政策の双方から策を講じるのである。

例えば、2008年のGFC以降、銀行規制を事前的措置により強化したこと (re-regulation) が、コロナ禍による実体経済の危機に対して、金融機関が大打撃を免れたことに非常に大きく貢献した。具体的には、BCBSが銀行の自己資本比率規制を改訂したバーゼルIIIを設定し、各国当局にimplementationを依頼していること (2019年末以降のパンデミックにより、実施は延期)、FSBがBCBSと協力して総損失吸収力 (TLAC: Total Loss- Absorbing Capacity) をグローバルに活動するシステム上重要な銀行 (G-SIBs: Global Systemically Important Banks) に求めていたことが挙げられる²⁶⁾。今や国際銀行規制・監督の政策は、効果的なブルーデンス政策の協調を模索しており、このex-anteア

アプローチが主となっている。

これに対して、事後的措置は、ex-postと国際的には表記される。危機が発生した後に、極力早急に発生源を特定し、関係する金融機関の連鎖的な衝撃を抑制するものである。例えば、1つの金融機関が破綻に追い込まれた際に、短期金融市場の動揺や株式市場、債券市場、外国為替市場のボラティリティを抑え込む金融政策とプルーデンス政策が挙げられる。特に銀行破綻処理については、公的資金を用いて一挙に破綻処理を進め、銀行預金者の保護を預金保険機関のスキームを使って実施する伝統的なベイルアウト (bail-outs) が、ex-postに該当する。

また、中央銀行の弾力的な金融政策措置は、事後的なアプローチとして常套手段であり、さらに、中央銀行は特別融資などを通して最後の貸し手機能 (LoLR: Lender of Last Resort) を発揮する。銀行に与える金融システムの安定化を図るために、当局によるLoLRには、第1に、機動的な金融政策が施行され、とりわけ外貨融通、つまりスワップ網の形成が頻繁に行われることと、第2に、セーフティネットとして不可欠な預金保護が実施されることに、LoLRの実効性が表れる。逆説的ではあるが、ある1つの危機の事後的措置が、次の危機の事前的措置になる。したがって、事前・事後的措置はサイクルとなっている。金融危機の経験が無駄にしないために、これらの2つの措置が積み重ねられることが肝要である。

V 欧州における銀行監督一元化の重要性：歴史分析と現状分析の対話

これまで、検討した問題の所在、金融システム安定化の重要性、金融政策とプルーデンス政策との関係、そしてマイクロプルーデンス政策とマクロプルーデンス政策の相互作用という、銀行監督論の柱となる重要項目を検討してきた。本節では、銀行監督一元化を提案し、その実現に向けて取り組んできたEUを対象とし、そこにはどのような一元化の必要性があったのか、どのような実現が成され、加盟国間の収斂が行われているのか、さらに今後の課題はどのような点にあるのかを検討していく。

欧州統合の基盤は1957年3月に署名されたローマ条約 (Treaty of Rome: 正

式名称は、Treaty setting up the European Economic Community)である²⁷⁾。ここでは、人、財(モノ)、サービス、そして資本の4つの自由移動を念頭に置いた共同市場(common market)の創出を基盤の一つに置いていた²⁸⁾。そして、通貨統合はEMUの段階的な達成により、1999年に単一通貨(single currency)としてのユーロを導入することに成功した。実質的には、1970年のウェルナー(ヴェルネル)報告²⁹⁾からユーロ導入までに、およそ30年の時間が経過している。一方で、歴史的にはローマ条約に端を発する共同市場、ひいては単一市場(single market)の領域に属する銀行監督一元化が達成されたのは、前に述べた2014年11月のSSMを待たねばならない。もちろん、重要なステップとして、1986年2月に採択された単一欧州議定書(SEA: Single European Act)や1992年末の市場統合完成がある。

そして、世界金融危機とギリシャ危機の後、欧州では債務危機(Sovereign Crisis)と銀行危機(Banking Crisis)の分断(あるいは現実的には弱化)を狙いとして、銀行監督の一元化が図られる。これが、前述のEBUである。この一本化は、3本の柱から成り立つ。2012年6月に初めて提言され、2012年12月のFour President Reportで真のEMU(Genuine EMU)の一環として位置づけられたものである。危機後の2009年2月、フランス中央銀行元総裁を務めたジャック・ドゥ・ラロジエール(Jacques de Larosière)を議長とするいわゆるドゥ・ラロジエール報告が基となっており、その前文において、緊迫した危機の状況下で、欧州が監督制度の一元化、あるいは組織と規制の収斂に速やかに取り組まねばならないことが明示されている³⁰⁾。当初、同報告はEU全体を視野に置いていたが、銀行同盟自体は、ユーロ域19か国が核であり、これに非ユーロ域のEU加盟国が自主的に参加する形を採っている。つまり、ECBが先で述べたようにSSMの中核となり、域内の重要な銀行を「直接」監督する権限を持つ。実際は、加盟国の当局であるNCAs(National Competent Authorities)と協力するJSTs(Joint Supervisory Teams)が機能しているため、ECBとNCAsの協力が不可欠であり、そのように規則(SSM Framework Regulation)が定められている。

なお、一本目の柱であるSSMに加えて、2015年1月に単一破綻処理メカニズム(SRM: Single Resolution Mechanism)が発足し、2016年1月に本格始

動した。さらに、3本目の柱である欧州預金保険スキーム(EDIS: European Deposit Insurance Scheme)は、今なお検討中であるが、銀行同盟の完成形を再設定し、3本目の構築を急いでいるのがEBCプロジェクトの進捗状況である。

また、本研究領域においては、これまで第一次資料(現地史料)の解析を旨とする歴史研究と、最新の資料を用いて政策の先端を分析する現状分析とでは、明白に研究手法が分断されてきた。しかし、グローバル化が成熟し、制度も政策も次世代の新たなフェーズに即応させるために、より期待を込めて言えば、時代を先取りする思考が必要である。

歴史と現在は双方向の対話を要している。歴史から学び、これまでの経緯、経験からの教訓を現在の政策に活かす。また最新の現状分析による視角をもって、歴史を見直していく。そこに歴史分析と現状分析という複眼的な視点から、銀行監督の方法論、制度構築論、対応論を描き出すことができると考えている。

VI 結 び

本節では、本稿の結びとして、全体のポイントを再確認することで、銀行監督の意義と必要性とを総括する。また、今後の発展的な課題と考え得る打開策を4点、考察してみたい。

第1に、金融システムの安定化において銀行監督が不可欠な点である。金融システムの安定性は、中央銀行の金融政策の領分において、物価の安定と並ぶ重要な目的となっている。金融システムの安定性には、金融資本市場の安定性の他に、決済の円滑化とプルーデンス政策が含まれるが、プルーデンス政策はミクロ的なアプローチとマクロ的なアプローチに二分される。当政策の本質はミクロプルーデンス政策であり、その発展系としてマクロプルーデンス政策を位置づけることができるが、いずれにせよ、信用秩序を維持するために、個々の金融機関が健全であることが、総体として頑健な金融システムを形成し、逆に、総体としてのマクロプルーデンス政策の枠組みを強化することが、個別金融機関の経営行動を健全化させると考えることができる。

第2に、銀行業が本来、金融業の中でも極めて重要な位置を占めることで

ある。周知のとおり、銀行業は、証券業、保険業と異なり、預金を取り扱う。英国でも預金取扱機関は、deposit-taking institutionsと明記され、銀行法(1979年銀行法が同国最初の法体系となった)により明瞭に位置づけられている³¹⁾。一般に銀行業は「公共性」を強く帯びている。つまり預金者の保護が重要視され、健全な国民経済の形成のために、銀行自体に健全な経営が求められる所以である。歴史を振り返れば、銀行危機の際に見られる預金取り付け(bank run)が幾度となく繰り返されてきた。現代では、ホールセール、リテールの両面で、投資銀行業務、保険業務との兼ね合いが見られる銀行業務であるが、本源的には証券業、保険業と比して、堅実な組織経営が要求されるのである。

第3に、金融政策とプルーデンス政策の関係である。本稿で述べてきたように、主要国でも監督業務を担う当局間(中央銀行、政府)の関係は、国ごとに異なっている。それは、その国の銀行システムを反映したものであり、かつ金融危機を経験するたびに変容している。物価の安定は、過度なインフレーションまたはデフレーションの回避を通して、国民経済や金融システムの安定に資する。一方、金融システムが健全に機能している、つまり個々の金融機関が頑健なバランスシート(B/S: Balance Sheet)を保ち、適切な資産・負債の管理と十全な資本を擁すれば、物価の安定に負の影響を与えることはまずない。もちろん、予期せぬ金融危機やオペレーショナル・リスクが発生する可能性はあるが、基盤となる金融機関、とりわけ銀行の経営に揺らぎがなければ、マイナスのインパクトを抑え込むことができる。

第4に、銀行監督の国際協調である。元来、銀行監督(制度と政策)は各国が独自に有する権限であった。それは、著しく多様化した金融システム、中でも銀行システムを反映したものである。例えば、本稿で紹介した米国の銀行システム以外に、EU加盟国間でも固有の銀行制度に差異が見られる。例えば、フランスにおいて、中央集権的ないわばチャンピオン型の大銀行が集約されている制度——これは、まさに日本の銀行も極めて類似している——が見られることに対して、ドイツは地域密着型で、地方政府と金融機関との関係が深い制度となっている。EU、主としてユーロ域で導入されているEBUは、ECBがSIsを「直接」監督する制度であるSSMを、2014年11月から発足させている。このSIsに占める銀行数において、ドイツが多数に上ることに対し、

フランスは相対的に少数である。これは独仏で銀行システムに大きな違いがあることを示している³²⁾。

以上の4つの視点から、ダイナミックに変化し続けるグローバル金融において、その弾力的な成長や進展とともに、銀行監督のあり方も変化が求められていることも確かである。柔軟性が求められる時期と、それとは対照的に堅固さや厳格さが要請される時期があり、銀行監督の方向性は一方向ではなく、振り子のように「揺らぎ」があることは否めない。どのようなタイミングであっても、信頼しうる金融システムの健全性が重要なのである。

参考文献一覧

- Balassa, B. (1961). *The Theory of Economic Integration*, George Allen & Unwin Ltd (Republished in 2011 by Routledge).
- Bank of England (2021). *Financial Stability Report*, July 2021.
- Barwell, R. (2013). *Macroprudential Policy: Taming the Wild Gyration of Credit Flows, Debt Stocks and Asset Prices*, Palgrave Macmillan.
- Berger, A.N., Molyneux, P. And J.O.S. Wilson (eds.) (2019). *The Oxford Handbook of Banking, Third Edition*, Oxford University Press.
- Borio, C. (2011). “Implementing the macroprudential approach to financial regulation and supervision”, in Green, C.J., Pentecost, E.J. and T.Weyman-Jones (eds.) *The Financial Crisis and the Regulation of Finance*, Edward Elgar. Chapter 7.
- Busch, A. (2009). *Banking Regulation and Globalization*, Oxford University Press.
- Capie, F. (2016). ‘Central Banking’ in Cassis, Y., Grossman, R.S. and C.R. Schenk (eds.) *The Oxford Handbook of Banking and Financial History*, Oxford University Press.
- Cassis, Y., Grossman, R.S. and C.R. Schenk (eds.) (2016). *The Oxford Handbook of Banking and Financial History*, Oxford University Press.
- Council – Commission of the European Communities (1970). *Report to the Council and the Commission on the realization by stages of economic and monetary union in the Community*, Luxembourg, 8 October.
- Deighton, A. and A.S. Milward (eds.) (1999). *Widening, Deepening and Acceleration: The European Economic Community 1957-1963*, Nomos Verlagsgesellschaft.
- Diamond, D.W. and P. H. Dybvig (1983). “Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity”, *Journal of Political Economy*, Vol. 91, No. 3.
- European Central Bank (2021). *Financial Stability Report*, May 2021.
- European Central Bank and Bank of Japan (2020). *Balancing confidentiality and auditability in*

- a distributed ledger environment (STELLA – joint research project of the European Central Bank and the Bank of Japan)*, February.
- Financial Stability Board (2015). *Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution: Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet*, 9 November.
- Financial Stability Board (2014). *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, 15 October.
- Gabilondo, J. (2013). “Financial Hospitals: Defending the Fed’s Role as a Market Maker of Last Resort”, *Seattle University Law Review*, Vol. 36.
- Gardener, E.P.M. (1992). “Banking Supervision”, in Newman, P., Milgate, M. and J. Eatwell (eds.) *The New Palgrave Dictionary of Money & Finance*, Macmillan.
- Gardener, E.P.M. (ed.) (1986). *UK Banking Supervision: Evolution, Practice and Issues*, Allen & Unwin.
- Gardener, E.P.M. (1986). “A General Perspective of Banking Prudential Regulation”, in Gardener, E.P.M. (ed.) *UK Banking Supervision: Evolution, Practice and Issues*, Allen & Unwin.
- George, E. (1998). “Foreword”, in Goodhart, C., Hartmann, P., Llewellyn, Rojas-Suárez and S. Weisbrod, *Financial Regulation: Why, how and where now?* Routledge.
- Gleeson, S. (2018). *Gleeson on the International Regulation of Banking*, Third Edition, Oxford University Press.
- Goodhart, C., Hartmann, P., Llewellyn, Rojas-Suárez and S. Weisbrod (1998). *Financial Regulation: Why, how and where now?* Routledge.
- Goodhart, C. (2011). *The Basel Committee on Banking Supervision: The History of the Early Years, 1974-1997*, Cambridge University Press.
- Green, C., Pentecost, E.J., and T. Weyman-Jones (eds.) (2011). *The Financial Crisis and the Regulation of Finance*, Edward Elgar.
- The High-Level Group on Financial Supervision in the EU (Chaired by Jacques de Larosière) (2009). *Report*, Brussels, 25 February.
- International Monetary Fund (2021). *World Economic Outlook: Recovery During a Pandemic: Health Concerns, Supply Disruptions, and Price Pressures*, Oct.
- International Monetary Fund (2021). *Global Financial Stability Report: COVID-19, Crypto, and Climate: Navigating Challenges Transitions*, Oct.,
- International Monetary Fund (2021). *Fiscal Monitor: Strengthening the Credibility of Public Finances*, Oct.
- Kremers, J.J.M., Schoenmaker, D. and P.J.Wierts (eds.) (2003). *Financial Supervision in Europe*, Edward Elgar.
- Morison, I., Tillett, and J. Welch (1979). *Banking Act 1979*, Butterworths.
- The National Archives BS 9/208. “Banking Supervision”, *Banking Supervision, Committee to*

- Review the Functioning of Financial Institutions (Wilson Committee): Evidence Files and Registered Files (FI Series)*, 09 March 1979 – 09 August 1979.
- Norton, J.J., Cheng, C.-J. and I. Fletcher (eds.) (1994). *International Banking Regulation and Supervision: Change and Transformation in the 1990s*, Graham & Trotman/ Martinus Nijhoff Publishers.
- Padoa-Schioppa, T. (2004). *Regulating Finance: Balancing Freedom and Risk*, Oxford University Press.
- Panetta, F. (2021). “Stay safe at the intersection: the confluence of big techs and global stablecoins”, *Speech at the panel on “Cross-border dimensions of non-bank financial intermediation: what are the priorities for building resilience globally?”*, as part of the UK G 7 Presidency Conference on “Safe Openness in Global Trade and Finance” hosted by the Bank of England, 8 October.
- Revue-Banque (2015). L’Union Bancaire à Parfaire, N° 790, décembre.
- Sargent, L.A. (1986). “Pressure Group Development in the EC: the Role of the British Bankers’ Association (Reprinted from the *Journal of Common Market Studies*, March 1982)”, in Gardener (ed.) *UK Banking Supervision: Evolution, Practice and Issues*, Allen & Unwin.
- Schenk, C.R. and E. Murlon-Druol (2016). ‘Bank Regulation and Supervision’, in Cassis, Y., Grossman, R.S. and C.R. Schenk (eds.) *The Oxford Handbook of Banking and Financial History*, Oxford University Press.
- Shin, H.S. (2009). “Reflections on Northern Rock: The Bank Run that Heralded the Global Financial Crisis”, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 23, No. 1, winter.
- Singh, D. (2007). *Banking Regulation of UK and US Financial Markets*, Ashgate.
- Toniolo, G. (with the assistance of P. Clement) (2005). *Central Bank Cooperation at the Bank for International Settlements, 1930-1973*, Cambridge University Press.
- Trichet, J.-C. (2008). *Keynote speech at the Second Symposium of the ECB-CFS research network on “Capital Markets and Financial Integration in Europe”*, 13 February.
- 小野塚知二 (2018) 『経済史：いまを知り、未来を生きるために』有斐閣。
- 上川孝夫 (2015) 『国際金融史：国際金本位制から世界金融危機まで』日本経済評論社。
- 上川孝夫編 (2011) 『国際通貨体制と世界金融危機：地域アプローチによる検証』日本経済評論社。
- 上川孝夫・新岡智・増田正人編 (2000) 『通貨危機の政治経済学：21世紀システムの展望』日本経済評論社。
- 川嶋周一 (2007) 『独仏関係と戦後ヨーロッパ国際秩序：ドゴール外交とヨーロッパの構築 1958-1969』創文社。
- 権上康男 (2021) 『自由主義経済の真実：リュエフとケインズ』知泉書館。
- 権上康男 (2013) 『通貨統合の歴史的起源：資本主義世界の大転換とヨーロッパの選択』日本経済評論社。

- 榎上康男 (1999) 『フランス資本主義と中央銀行：フランス銀行近代化の歴史』東京大学出版会。
- 佐藤秀樹 (2015) 「銀行同盟の建設と進展：銀行規制・監督の調和への挑戦」『日本EU学会年報 (EUの連帯)』第35号。
- 佐藤秀樹 (2003) (第1節) 「欧州通貨統合とフランス」佐藤秀樹・亀卦川芽以 (第12章) 「通貨統合：欧州の実験」紺井博則・上川孝夫編『グローバルゼーションと国際通貨』日本経済評論社。
- 澤邊紀生 (2012) 「金融リスクの国際的管理」上川孝夫・藤田誠一編『現代国際金融論 [第4版]』有斐閣。
- 鈴木俊夫 (2012) 「中世から近世へ：国際金融の始まり」国際銀行史研究会編『金融の世界史：貨幣・信用・証券の系譜』悠書館。
- 鈴木俊夫 (2007) 「国際銀行業史」上川孝夫・矢後和彦編『国際金融史』有斐閣。
- 田中素香・長部重康・久保広正・岩田健治 (2022) 『現代ヨーロッパ経済 (第6版)』有斐閣。
- 田中素香 (2016) 『ユーロ危機とギリシャ反乱』(岩波新書)岩波書店。
- 田中素香編 (1996) 『EMS：欧州通貨制度—欧州通貨統合の焦点』有斐閣。
- 日本銀行 (2021) 『金融システムレポート』2021年4月。
- 日本銀行 (2021) 「中央銀行デジタル通貨に関する実証実験の開始について」4月5日。
- 日本銀行 (2011) 「日本銀行のマクロブルーデンス面での取組み」10月18日。
- 星野郁 (2015) 『EU経済・通貨統合とユーロ危機』日本経済評論社。
- 本間勝 (2002) 『世界の預金保険と銀行破綻処理：制度・実態・国際潮流』東洋経済新報社。
- 宮内惇至 (2015) 『金融危機とバーゼル規制の経済学：リスク管理から見る金融システム』勁草書房。
- 矢後和彦 (2010) 『国際決済銀行の20世紀』蒼天社出版。
- ヨーロッパ統合史研究会 (編), 遠藤乾・川嶋周一 (コーディネーター) (2004) 『ヨーロッパ統合史史料総覧：米欧各国のヨーロッパ統合史史料集の採択史料一覧』旭図書刊行センター。
- 渡部訓 (2012) 『バーゼルプロセス：金融システム安定への挑戦』蒼天社出版。
- e-GOV 法令検索「日本銀行法」平成9年法律第89号。
- e-GOV 法令検索「銀行法」昭和56年法律第59号。

注

- 1) 本研究は、日本学術振興会科学研究費基盤研究 (C) 21K01612, 及び金沢大学自己超克プロジェクト2021-22の助成を受けて実施されている。これらの諸機関からの助成に対して、記して感謝申し上げる。
- 2) 銀行監督・規制について、著者はバーゼル、フランクフルト、ロンドン、パリで

多数のエキスパートの方々と議論を重ねてきた。特に、2017年～2020年にかけて研究交流を実施した以下の機関の研究者、専門家の方々には御礼を申し上げたい。国際決済銀行 (Bank for International Settlements), バーゼル銀行監督委員会 (Basel Committee on Banking Supervision), 金融安定理事会 (Financial Stability Board), 欧州銀行機構 (European Banking Authority), ドイツ中央銀行 (Deutsche Bundesbank), イングランド銀行 プルーデンス機構 (Bank of England: Prudential Regulation Authority), フランス中央銀行 (Banque de France), 欧州中央銀行 (European Central Bank), London School of Economics and Political Science (LSE), Cass Business School (University of London), Queen Mary University of London, ゲーテ・フランクフルト大学 (House of Finance, Goethe University of Frankfurt am Main), Frankfurt School of Finance & Management, Paris School of Economics (PSE)。

- 3) Fed (Federal Reserve: 米連邦準備制度)の観点からサブプライム・モーゲージ危機を解題したものにFederal Reserve Bank of St. Louis (written by Duca, J. V. Federal Reserve Bank of Dallas) (2013) 'Subprime Mortgage Crisis: 2007-2010', *Federal Reserve History*, 22 Novemberがある。また、世界各国・地域から総合的に世界金融危機を分析したものに、上川孝夫編 (2011)『国際通貨体制と世界金融危機：地域アプローチによる検証』日本経済評論社がある。
- 4) 世界金融危機について、19世紀の国際金本位制から21世紀の世界金融危機までの歴史の変遷を正面から捉え、長期的な歴史分析と現代の国際金融システムの解析を通して、国際通貨体制の本質を解明した研究として、上川孝夫 (2015)『国際金融史：国際金本位制から世界金融危機まで』日本経済評論社がある。同書第7章「世界金融危機の衝撃」では、Fedの世界金融危機への対応や、政策機能の拡大と変容について詳細に整理されている。特に、Fedが連銀スワップを通して無制限のドル供給を行い、中央銀行が国内政策において有する特徴である「最後の貸し手機能 (LoLR: Lender of Last Resort)」を、「国際的な最後の貸し手 (GLLR: Global Lender of Last Resort)」へ強化・拡大したことは、Fedの世界的なインパクトを評価するうえで重要である。なお、Fedは、米国債買い付けを通して、「最後のマーケット・メーカー (MMLR: Market Maker of Last Resort)」や「最後のディーラー (DLR: Dealer of Last Resort)」と表現された (同書336-337頁)。MMLR等の整理については、Gabilondo, J. (2013). "Financial Hospitals: Defending the Fed's Role as a Market Maker of Last Resort", *Seattle University Law Review*, Vol. 36が参考となる。
- 5) このステラ・プロジェクトについては、第4フェーズについての報告書が2020年に発表されている。European Central Bank and Bank of Japan (2020), *Balancing confidentiality and auditability in a distributed ledger environment (STELLA – joint research project of the European Central Bank and the Bank of Japan)*, February.
- 6) 日本銀行 (2021)「中央銀行デジタル通貨に関する実証実験の開始について」4月5日。

- 7) 島村高嘉・中島真志 (2020) 『金融読本』第31版, 東洋経済新報社, 286-289頁。
- 8) Financial Stability Board (2014) *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, 15 October. 初版は2011年10月に公表されている。
- 9) 各々の報告書にはその時々々の時勢や方向性を反映するサブタイトルが付されている。例えば, 2021年10月のIMF-WBG年次総会時のテーマは次の通りである。IMF (2021). *World Economic Outlook: Recovery During a Pandemic: Health Concerns, Supply Disruptions, and Price Pressures*, Oct., IMF (2021). *Global Financial Stability Report: COVID-19, Crypto, and Climate: Navigating Challenges Transitions*, Oct., IMF (2021). *Fiscal Monitor: Strengthening the Credibility of Public Finances*, Oct.
- 10) BISに関する歴史研究として, Toniolo, G. (with the assistance of P. Clement) (2005). *Central Bank Cooperation at the Bank for International Settlements, 1930-1973*, Cambridge University Pressがある。また, 矢後和彦 (2010) 『国際決済銀行の20世紀』蒼天社出版も, BCBSによる銀行監督の萌芽期を分析している。
- 11) BCBSの体系的な歴史的な分析については, Goodhart, C. (2011) *The Basel Committee on Banking Supervision: The History of the Early Years, 1974-1997*, Cambridge University Pressがある。
- 12) Gleeson, S. (2018). *Gleeson on the International Regulation of Banking*, Third Edition, Oxford University Press, p. 15.
- 13) EMUについては, 近年, 2012年以降, 銀行同盟の発案を契機として, Genuine EMU (真のEMU), Completing EMU (完成しつつあるEMU), そしてDeepening of the EMU (EMUの深化) というように, 進化させている。銀行同盟の3本柱を中心に建設的な側面に着目したものとして, 佐藤秀樹 (2015) 「銀行同盟の建設と進展: 銀行規制・監督の調和への挑戦」『日本EU学会年報 (EUの連帯)』第35号がある。
- 14) ヘルシュタット危機は, 為替投機リスクが元となった外為決済リスク (2通貨の決済の時差が原因) が顕在化し, システミック・リスクとなった現象である。ヘルシュタット危機の解題と金融リスクの分析については, 澤邊紀生 (2012) 「金融リスクの国際的管理」上川孝夫・藤田誠一編『現代国際金融論 [第4版]』有斐閣と同危機の用語解説が詳しい。
- 15) Capie, F. (2016). 'Central Banking' in Cassis, Y., Grossman, R.S. and C.R. Schenk (eds.), *The Oxford Handbook of Banking and Financial History*, Oxford University Press, p. 348-349.
- 16) Goodhart, C., Hartmann, P., Llewellyn, Rojas-Suárez and S. Weisbrod (1998). *Financial Regulation: Why, how and where now?* Routledge, p. xvii.
- 17) Gardener, E.P.M. (1992). "Banking Supervision", in Newman, P., Milgate, M. and J. Eatwell (eds.) *The New Palgrave Dictionary of Money & Finance*, Macmillan, p. 156.
- 18) George, E. (1998) "Foreword", in Goodhart, C., Hartmann, P., Llewellyn, Rojas-Suárez and S. Weisbrod, *Financial Regulation: Why, how and where now?* Routledge, p. xiii.

- 19) 日本では、FRB (Federal Reserve Board) がメディアでも一般化しているが、欧米では通常Fedを米国の中央銀行の略称として使用している。
- 20) BBAの見解については、Sargent, L.A. (1986). “Pressure Group Development in the EC: the Role of the British Bankers’ Association (Reprinted from the *Journal of Common Market Studies*, March 1982)”, in Gardener (ed.) *UK Banking Supervision: Evolution, Practice and Issues*, Allen & Unwin を参照。
- 21) 筆者は、この区分について、スイス・バーゼルのBISタワーにて、BIS経済調査局長のClaudio Borio氏とディスカッションを行っている(2019年12月)。Borio氏はミクロブルーデンスこそが、ブルーデンス政策の本質であることを強調していた。一方で、近年関心が高まっている論考として、Borio, C. (2011) “Implementing the macroprudential approach to financial regulation and supervision”, in Green, C., Pentecost, E.J., and T. Weyman-Jones (eds.) *The Financial Crisis and the Regulation of Finance*, Edward Elgar がある。また、マクロブルーデンスに重点を置くことの問題点を指摘したものとして、宮内淳至(2015)『金融危機とバーゼル規制の経済学：リスク管理から見る金融システム、勁草書房があり、同書では金融機関のインセンティブと両立可能な規制制度の設計の必要性を叙述している(同書第6章「マクロブルーデンス政策の見直し」)。なお、マクロブルーデンス政策の発生やデザインを含めて論じた研究書として、Barwell, R. (2013). *Macroprudential Policy: Taming the Wild Gyration of Credit Flows, Debt Stocks and Asset Prices*, Palgrave Macmillan がある。
- 22) 日本銀行(2011)「日本銀行のマクロブルーデンス面での取組み」10月18日。
- 23) 1990年代の連続した国際通貨危機については、上川孝夫・新岡智・増田正人編(2000)『通貨危機の政治経済学：21世紀システムの展望』日本経済評論社を参照。
- 24) 1980年代のフランスの政策転換とその後の重要な情勢の変化については、佐藤秀樹(2003)(第1節)「欧州通貨統合とフランス」佐藤秀樹・亀卦川芽以(第12章)「通貨統合：欧州の実験」紺井博則・上川孝夫編『グローバリゼーションと国際通貨』日本経済評論社を参照。
- 25) Schenk, C.R. and E. Mourlon-Druol (2016). ‘Bank Regulation and Supervision’, in Cassis, Y., Grossman, R.S. and C.R. Schenk (eds.) *The Oxford Handbook of Banking and Financial History*, Oxford University Press, p. 396.
- 26) FSBのTLACについては、Financial Stability Board(2015). *Principles on Loss-absorbing and Recapitalisation Capacity of G-SIBs in Resolution: Total Loss-absorbing Capacity (TLAC) Term Sheet*, 9 November.
- 27) ローマ条約の全文(英語版)は、*Treaty setting up the European Economic Community, Rome, 25th March, 1957*, London, Her Majesty’s Stationery Officeを参照。
- 28) 他の基盤として、関税同盟や加盟国間での数量規制の撤廃、農業分野、輸送分野がある。*Ibid.*, Title I, II and IVを参照。なお、4つの自由移動については、*Ibid.*, Title IIIを参照。

- 29) ウェルナー(ヴェルネル)報告については, Council – Commission of the European Communities (1970). *Report to the Council and the Commission on the realization by stages of economic and monetary union in the Community*, Luxembourg, 8 October.
- 30) The High-Level Group on Financial Supervision in the EU (Chaired by Jacques de Larosière) (2009). *Report*, Brussels, 25 February.
- 31) 1979年の英国銀行法について, 現地史料(第一次資料)としては, 英国公文書館(TNA: The National Archives)が準備段階からの重厚な資料を所蔵している。1979年英国銀行法制定の背景, 法令の骨子, 銀行監督の国際的な側面, 欧州経済共同体(EEC: European Economic Community)への言及, そして英国銀行監督の特質を巡る複数の示唆に富む論点を提示したものに, The National Archives BS 9/208. “Banking Supervision”, Banking Supervision, Committee to Review the Functioning of Financial Institutions (Wilson Committee) : Evidence Files and Registered Files (FI Series) , 09 March 1979 – 09 August 1979がある。また, 英国銀行法の総合的な解題に条文を付した資料として, Morison, I., Tillett, and J. Welch (1979) *Banking Act 1979*, Butterworthsがある。
- 32) SSMを始めとする欧州銀行同盟について, SIsの分布を解析したものとして, 佐藤秀樹(2015)前掲論文がある。