

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 29 年 6 月 21 日現在

機関番号：34416

研究種目：若手研究(B)

研究期間：2013～2016

課題番号：25780123

研究課題名(和文) 金融安定化政策の制度的・政治的課題：英国・EMUの事例研究

研究課題名(英文) Institutional and Political Aspects of Financial Stability Policies: the Case of Europe

研究代表者

神江 沙蘭 (Konoe, Sara)

関西大学・経済学部・准教授

研究者番号：90611921

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,000,000円

研究成果の概要(和文)：本研究では、欧州でのマクロ経済政策や金融監督等の連携の不完全性が金融安定性に与えた影響を分析し、世界金融危機やユーロ危機を経て、どの程度問題が是正されたかを分析した。そこでは特に欧州での統合パターンの多様性に着目し、国境障壁の低下による統合だけではなく、地域レベルでの新機関や制度形成を伴う統合(積極的統合)がどのくらい生じたか、市場創出のための統合だけでなく、市場の失敗に対応した市場修正的な統合がどのくらい生じたかを金融・通貨政策の領域で分析した。そして、欧州での積極的・市場修正的統合の遅れが金融不安定化にどう繋がったか、2000年代初頭の危機を経てどの程度問題への対応がされたかを検証した。

研究成果の概要(英文)：My research analyzed how uncoordinated macroeconomic policies and financial supervision within Europe impacted financial stability in that region and discussed the extent to which the global financial crisis and euro crisis led to improvement of European coordination in financial stability policies. In particular, my research focused on variegated integration patterns in financial and currencies policies in Europe. My research findings include that in the 1980s and 90s before the recent crises, a type of integration of creating new institutions at the regional level to correct market failures was delayed compared to a type of integration of removing national barriers to create more trade and investment, thus resulting in negative impact on financial stability. Moreover, this project examined post-crisis reforms, which intended to address such problems, and discussed the extent to which newly-created institutions could be effectively utilized to enhance financial stability.

研究分野：国際政治経済学

キーワード：国際政治経済学 金融規制 ユーロ危機 政治学 金融監督 欧州統合 EU

1. 研究開始当初の背景

(1) 近年金融危機と金融安定化の課題

本研究は、2008年世界金融危機を経て各国共通の課題として浮かび上がった監督規制の問題に焦点を当てたものである。2008年発の世界金融危機を受けてマクロ・ブーデンシャル規制の必要性が強調され、マクロ経済政策（金融政策・財政政策）と金融監督政策（金融規制・金融破綻処理）の密接な連関が要請されるようになった。このことから、各分野で分断して発展してきた従来の学問体制や政策枠組みは、金融安定化の課題への取り組みという点で不十分である点が明らかになった。

本研究はこのような問題について、特に地域統合を進めるがゆえに政策分野ごとの分断の問題が顕在化した欧州のケースに注目し、問題の克服のためにはどのような政策連携や改革が必要であるかを検証した。特に共通通貨ユーロを導入した欧州経済通貨同盟（EMU）では諸政策に関する権限が国家レベルと地域レベルに分散しているため相互の調整がより困難であり、ユーロ危機という金融安定化の深刻な課題に直面することとなった。本プロジェクトでは、EMUをめぐる初期の制度構想や、ユーロ導入後の市場や政策における変化、ユーロ危機の勃発の背景と危機による制度の変化や改革を分析しつつ、欧州における金融・通貨統合にはどのような問題があり、危機後の制度改革によってどの程度対応されたかを分析するものである。

(2) それまでの研究との関連づけ

本研究は平成24年度以前に実施された研究をベースに、それを発展させる形で進められたものである。平成21年までの数年間の博士論文研究では、ブレトン・ウッズ体制崩壊後の1970年代から2000年代初頭における日本・ドイツ・米国の金融規制が、各国の規制局や政治体制の権力の集中度（「集中分断」の程度）、各国が置かれている政治的・国際的文脈によっていかなる影響を受けつつ発展したかを比較分析した。

その後平成21～22年度のポスドク研究で、2008年発の世界金融危機が各国レベル・地域レベル（EU）・国際レベルでの金融制度改革に与えたインパクト等を分析し、また平成23～24年度の科研費プロジェクト（研究活動スタート支援）では、米国・イギリスのケースを中心に政治・規制枠組みの違いが危機後の政策対応に与えた影響を分析した。その後、

これらの研究をまとめる形で、日本・ドイツ・米国のケースを中心に政策変化のパターンが金融自由化と規制強化の場合でいかに異なるかを比較検証し、その中で金融危機や欧州統合等の地域的な文脈が与えたインパクトについて考察した単行本、『The Politics of Financial Markets and Regulation: The United States, Japan and Germany (Palgrave Macmillan, 2014)』を出版している（本科研費研究の成果の一つ）。

本科研費研究ではこの金融自由化・監督機構の再編、強化をめぐる政治的ダイナミクスの金融市場リスクへの影響と危機後の変化を検証するものである。特に欧州においてそれが欧州統合の多様性、政策領域ごとの分断性にいかに結びついたかを検証し、その背景と金融市場に与えた影響について検討した。

2. 研究の目的

1970年代から2000年代初頭にかけて、金融自由化やセクター・国境の垣根を越えた金融市場のリスク膨張等を背景に、監督規制の水準の調和化や金融監督局の機能の調和化が進められた。さらに2008年発の世界金融危機を受け、金融システム全体のリスクを管理するマクロ・ブーデンシャル規制の強化や、マクロ経済政策と金融監督政策の連携の強化が目指された。本研究ではこのような政策連携の不十分さが危機に繋がった背景と、危機後にこれらの問題がどこまで是正されたかを検討するものである。

特に本研究は、欧州において金融安定化政策に関わる政策連携の不完全さや地域統合の不均衡が金融安定性に与えた影響を分析し、世界金融危機やユーロ危機を経てどのような制度的変化があったか、そのような変化を規定した要因は何かを分析した。そこでは特に、金融政策と金融監督政策、財政政策と金融監督政策の連関性の問題に焦点を当て、ユーロ圏とイギリスでの政治枠組みの違いが危機後の改革に与えた影響についても検討した。

3. 研究の方法

(1) EMUの成り立ちと制度発展

まず平成25年度は、EMUの制度形成過程を分析し、特に通貨統合をめぐるドイツとフランスの経済的利益やその交渉過程、ドイツのオルド自由主義思想の役割について検討し、同様の観点からユーロ危機後の銀行同盟

の構想をめぐる交渉を分析した。ここではケースの実証的分析に加え、二つの理論的観点を重視した。一つは一定の目的の下に作られた制度が置かれた文脈によって当初の機能を変化させ得るという新制度論的な見解である。この観点から ECB の形成とその機能の変化について論じた。もう一点は国際レベルでの危機対応では「覇権」的な影響力をもつ国の国内政治の影響が大きいという、国際関係のパワーバランスを重視する新現実主義（ネオ・リアリズム）と国内政治・制度を重視するリベラリズムとを統合した見解である。この観点からユーロ危機でのドイツの役割について検討した。また本プロジェクトに関連する単行本企画（邦語）について出版社から了承をもらっており、本年度よりその執筆に従事し始めた。

平成 26 年度も平成 25 年度に引き続き、EMU 統合の歴史を振り返り、近年のユーロ危機の検証を踏まえてその実態と課題を分析した。その中で前年度から引き続き、上記単行本の執筆を進めている。また当該年度 9 月にイタリアの研究機関（ジョンズ・ホプキンス大学高等国際問題研究大学院ポローニャ・センター、ヨーロッパ・ユニヴァーシティ・インスティテュート）を訪問し、資料収集や研究者との意見交換を行った。それによって欧州統合に関する見識を深め、本プロジェクトの理論構成を整理し直すことができた。そして欧州統合形態の多様性と金融市場へのインパクトという観点から 1 月に上記単行本プロジェクトの英語版の企画書を作成し、海外の出版社に提出、ピア・レビューを受けた（翌年度の審査結果、企画書の修正を経て出版社との契約に繋がった）。

（ 2 ）危機対応の内実と制度的変化

平成 27～28 年度は世界金融危機やユーロ危機を経て、どのレベルでの制度的変化があったか、危機対応の詳細を規定した要因は何か等について分析を進めた。特に銀行同盟の制度内容とその限界、制度形成過程の分析に焦点を置き、影響力が強い域内大国であるドイツがどこまで妥協したか、その政策選好と妥協の背景は何かという点を検証した。平成 27 年度は、邦語での単行本の執筆を進めるとともに、同プロジェクトの英語版での企画書の審査結果（ピア・レビュー）を踏まえて修正を行い、再審査を経て正式に契約を成立させた（最終的に出版するか否かは、原稿が完成してから再審査）。平成 28 年度 3 月にはドイツ、ベルリン社会科学センター（WZB、

Berlin Social Science Center）で客員研究員として「グローバル・ガバナンス」研究グループに所属し、研究発表、資料収集、インタビュー調査を行ったうえで、著書や論文の執筆に反映させた。

4 . 研究成果

（ 1 ）分析結果

四年にわたる本研究プロジェクトの実施の結果、金融安定化に関わる財政政策・金融政策・金融監督政策の不完全な連携の問題は、欧州統合の文脈では、政策領域における統合パターンの違いによって引き起こされたことが分かった。

マクロ経済政策のうち、金融政策の統合はユーロ導入という通貨統合によって生じたもので、ここでのユーロ導入は「市場創出的な」統合の一環として起こったものであった。経済的観点に限っていうと、ユーロ導入は国際収支による制約を緩和し、ユーロ圏での更なる金融市場統合を進めるという「市場創出的な」メリットがあった。他方でユーロは、為替市場の混乱要因を抑制し、安定化させるという「市場修正的」側面もあったものの、主眼に置かれたのは前者の「市場創出的」側面であり、その意図は制度設計にも反映された。

またユーロ導入時、緊急流動性支援等の危機対応の機能は ECB に明示的に与えられず、金融危機に対応する機能はむしろユーロ圏各国レベルの責任（外国銀行については受け入れ国側の責任）として、各国中央銀行の緊急流動性支援（Emergency Liquidity Assistance : ELA）によって支えられた。ただし、実際は ECB からのバックアップなしに各国の市場安定化を行うことは困難で、世界金融危機やユーロ危機対応の中で ECB の役割が拡大解釈されることとなった。ただし現状でも ECB の危機対応機能は、その他先進諸国の危機対応システムと比べると抑制的なものと考えられる（「市場修正的」側面への抑制）。

金融安定化に関わるところでの財政政策については、財政赤字や公債残高に関わる上限は設けられたものの、その統合の程度は限定的であった。最適通貨圏の理論によると、生産要素（労働力・資本）の移動が不完全であるとき、共通通貨圏内の非対称的な需要ショックは財政移転等によって調整されなければならないが（ポジティブな需要ショックがあった地域・国からネガティブな需要ショ

ックがあった地域・国への財政移転) 欧州では単一市場の不完全性を補うような財政移転は行われなかった(EUの予算はGDPの1%とかなり限定的)。また金融危機が起きた際の緊急融資等のシステムは整備されておらず、ユーロ危機後に欧州安定化メカニズム(European Stability Mechanism:ESM)等ができたものの、その規模・機能ともに安定化の効果に限定的である。財政移転や金融危機管理に伴う財源やそのシステム構築は市場の失敗に備えた「市場修正的」統合であり、この側面での欧州統合は遅れていたといえる。

また金融監督政策については、母国主義(home country principle)に基づいて分断的に運用されていた。1999年ユーロ導入後にインターバンク市場・国債市場を含むホールセールでの金融市場の統合が急速に進んだにも関わらず、ランファルシー報告に基づく金融監督制度の統合は限定的であった。2008年世界金融危機後にその問題が指摘されてから、ド・ラロジエール報告に基づく金融監督制度改革が行われ、銀行、証券、保険、各分野に欧州レベルでの一定の執行力をもつ監督機構が作られた。またEU市場全体のリスクを監視する欧州システミック・リスク理事会がECB内に設置されたが、EU全体での監督制度の統合の実態は限定的なものであった。ユーロ危機後の銀行同盟の形成によって、ユーロ圏のシステム上重要な金融機関(大手金融機関)についてはECBによって直接監督が行われることになった(ユーロ圏外も構成国の希望によっては同盟に参加可能)。それに伴って規制監督基準も一定程度引き上げられたが、ストレス・テストの厳格性等、その実効性には懸念も残る。金融監督制度とは、市場失敗を防ぐため、あるいは失敗に対応するために必要な政策、すなわち「市場修正的」な統合であるが、この側面での欧州統合は特に危機前の段階では大幅に遅れていた。

また本研究では、上記のように市場修正的統合が市場創出的統合より遅れることで、金融市場リスクが拡大した点に着目した。そしてこのような不均衡な統合が生じた政治的・経済的背景として、EUの意思決定過程の分断性や(政治上層部の政治的リソースの過少さ)市場修正的統合が域外の金融業界との関係で競争上の不利益を生む可能性があるため、国際的なイニシアティブを上回る規制が困難であった点等を分析した。ユーロ危機によって既存権力や勢力への政治的批判が増す中、ユーロ崩壊の回避と市場安定化が最優先課題となり、さらに国際金融規制

が規制強化の方向に転換したことによって、EUでの金融市場に対する市場修正的統合は一定程度進んだ。しかし統合パターンの不均衡を根本的に是正する政治的合意、制度的メカニズムは確立されておらず、これらの政策的課題を含めた分析は、次期科研費調査(平成29~30年度)に引き継がれている。

(2) 研究報告・出版等

平成25年度

当該年度11月に日本EU学会で報告し(題目:「EMUの形成と金融安定化政策:分断された政策過程と今後の行方」、修正原稿が日本EU学会年報第34号に掲載)。さらにユーロ圏の銀行同盟の分析を充実させて再構成した論文を同年度3月にヨーロッパ研究協議会(Council for European Studies)で報告した(題目:「The Origin and Effects of Policy Fragmentation Related to Financial Stability in the EMU: The ECB in Perspective」)。また当該年度には、関連する研究として『The Politics of Financial Markets and Regulation: The United States, Japan, and Germany (Palgrave Macmillan)』(査読付)を出版している。

平成26年度

当該年度には、ユーロ圏での政策上の分断が生じた背景とそれが金融安定化に及ぼした影響についての論文をEU学会年報から出版した(「EMUの形成と金融安定化政策:分断された政策過程と今後の行方」『日本EU学会年報』第34号、229~49頁、査読付)。さらにEU Studies Institute in Tokyo (EUSI)によって3月9日に開催された国際カンファレンス「ユーロの試練に抗して:欧州の治癒力と新たなEU学の展望」に討論者として参加し、ギリシア危機への対応やEMUの今後の制度構築について議論した。

平成27~28年度

平成27年度10月30日~11月1日に日本国際政治学会研究大会で、欧州統合の形態を金融市場政策において検証した論文を報告し(題目「欧州統合と金融ガバナンス:不均衡な発展」)。平成28年度4月にはヨーロッパ研究協議会で、ユーロ危機の欧州統合へのインパクトについて研究報告を行った(題目:「The Politics of Integration: How Reform Dynamics Changed after the Euro Crisis」)。加えて5月11日に神戸大学のジャンモネ CoE (Jean Monnet Centre of Excellence) 国際ワークショップで研究報告を行い、欧州統合の将

来について議論した。さらに平成 27 年度途中から外務省総合外交政策局政策企画室の有識者会議コアメンバーとして活動している。ここでは国際政治経済分科会の企画を担当し、近年の国際政治経済での変化や今後の方向性について議論を行い、報告書作成等も行っている。また平成 28 年度 3 月 31 日に、欧州統合の多様性と金融市場へのインパクトについて、ヨーロッパ統合史フォーラムで研究報告を行った。さらに本研究に関連するものとしては、平成 29 年度 6 月の国際問題研究学会 (International Studies Association: ISA) で報告する予定である (題目: 「Germany and Japan: Great or Middle Powers of Global Banking Regulation?」)。また出版物としては、平成 29 年度に出版予定の『国際政治』第 189 号での論文の掲載が確定している (「金融危機後の改革と政治: ユーロ圏におけるドイツ」, 印刷中、査読付)。

5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[雑誌論文](計 2 件)

神江沙蘭 (2017) 「金融危機後の改革と政治: ユーロ圏におけるドイツ」『国際政治』第 189 号、印刷中。(査読付、掲載確定)

神江沙蘭 (2014) 「EMU の形成と金融安定化政策 分断された政策過程と今後の行方」『日本 EU 学会年報』第 34 号、229-249 頁。(査読付)

[学会発表](計 5 件)

Konoe, Sara (2017) 「Germany and Japan: Great or Middle Powers of Global Banking Regulation?」国際問題研究学会 (ISA) 報告、2017 年 6 月 15 日~18 日、香港 (中国)

Konoe, Sara (2016) 「The Politics of Integration: How Reform Dynamics Changed after the Euro Crisis」ヨーロッパ研究協議会 (CES) 第 23 回大会報告、2016 年 4 月 14 日~16 日、フィラデルフィア (米国)

神江沙蘭 (2015) 「欧州統合と金融ガバナンス: 不均衡な発展」日本国際政治学会 (JAIR) 研究大会報告、2015 年 10 月 30 日~11 月 1 日、仙台国際センター (宮城県)

Konoe, Sara (2014) 「The Origin and Effects of

Policy Fragmentation Related to Financial Stability in the EMU: The ECB in Perspective」ヨーロッパ研究協議会 (CES) 第 21 回大会報告、2014 年 3 月 14 日~16 日、ワシントン DC (米国)

神江沙蘭 (2013) 「EMU の形成と金融安定化政策: 分断された政策過程と今後の行方」日本 EU 学会報告、2013 年 11 月 9 日~10 日、立命館大学朱雀キャンパス (京都府)

[図書](計 1 件)

Konoe, Sara (2014) 『The Politics of Financial Markets and Regulation: The United States, Japan, and Germany』Basingstoke: Palgrave Macmillan、総 248 頁

[その他]

ホームページ等

<http://www.mwppweb.eu/SaraKonoe/jp/>

6. 研究組織

(1) 研究代表者

神江沙蘭 (KONOE, Sara)

関西大学・経済学部・准教授

研究者番号: 90611921