

令和元年6月26日現在

機関番号：34416

研究種目：若手研究(B)

研究期間：2017～2018

課題番号：17K13695

研究課題名（和文）不均衡な金融統合：危機のヨーロッパ

研究課題名（英文）Unbalanced Integration of Financial Systems: Europe in Crisis

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） 1,600,000円

研究成果の概要（和文）：本研究では、ユーロ危機前に欧州金融機関はなぜリスクを拡張させたか、ユーロ危機対応を制約した要因は何か、危機後に作られた制度は当初の意図に沿って運用されたか等を検討した。ユーロ危機前のリスク拡張の問題については、欧州の分権的金融監督システム、1990年代から2000年代頭の国際金融規制（バーゼル合意）での規制緩和が与えた影響等について分析した。ユーロ危機対応の交渉については、ドイツ国内での危機の原因についての解釈が与えたインパクトと危機の深刻化に伴うドイツ政府の立場の変容について検証した。危機後の改革については、イタリアの銀行破綻処理にみられる銀行同盟の限界等について検討している。

研究成果の学術的意義や社会的意義

本研究は、2008年リーマン・ショック後の回復を妨げたユーロ危機の背景や危機対応を分析しており、国際経済や欧州統合にとって重要な問題に焦点を当てている。また本研究は、欧州・国際レベルでの金融監督協力の問題が金融安定性に及ぼす効果を検証しており、グローバル化時代にいかに経済ガバナンスを構築するかという学術的課題に回答するものである。特に金融ガバナンスにおける政治の役割についてはその社会的重要性に関わらず先行研究の蓄積が十分ではなかった。本研究はユーロ危機後の制度形成や運用において、ドイツやイタリアの政治状況やその政策選好がどのように反映されたかを分析しており、その学術的・社会的な意義は大きい。

研究成果の概要（英文）： My research investigates how European financial institutions accumulated risk in a pre-financial crisis period, which factors limited policy responses to the euro crisis, and whether post-crisis reforms have been implemented as planned. The research shows how fragmented financial supervisory system in the EU and relaxed standards in global agreements on financial supervision from the late 1990s to the early 2000s contributed to financial instability in Europe. The research also analyzed how the interpretation of euro crisis within Germany impacted the Germany's response to the crisis, and how the German government changed its position as the crisis worsened. The research further examines strengths and limitations of post-crisis reforms, the latter of which is shown in recent bank resolutions in Italy.

研究分野：国際政治経済学

キーワード：欧州統合 金融安定化 金融危機 ユーロ 政治学 ドイツ

1. 研究開始当初の背景

欧州統合をめぐる先行研究では、「消極的」統合(国境障壁の除去)や「市場創出的」統合(取引の拡大・市場活性化)と比較すると、国際協力を通じた規制再編や強化を意味する「積極的」統合、なおかつ「市場修正的」統合(リスク等、市場が生む外部性に欧州レベルで対応すること)に遅れが出やすく、そのため地域統合が困難になったり、市場が不安定化する問題が指摘されてきた(Tinbergen 1965、Pinder 1968、Scharpf 1999)。本研究ではこれらの概念を用いつつ、欧州の金融市場・ガバナンスの問題を「不均衡な統合」という観点から論じた。特に拙著『The Politics of Financial Markets and Regulation: The United States, Japan, and Germany (Palgrave Macmillan, 2014)』では、日本、米国、ドイツにおいて、金融規制強化・再編のポリティックスが金融自由化のポリティックスといかに異なるかを検証し、それと欧州やグローバル・レベルでの金融ガバナンスとの関係についても議論している。本研究ではこの金融規制改革をめぐる政治学的な知見を活かしつつ、なぜ欧州金融市場をめぐるガバナンスの発展が不均衡で、不安定なものとなったかという点を論じた。特に自由化と規制再編のバランスとタイミング、欧州での分散型の規制監督システムが金融市場に与えた影響等について分析している。政策領域としては、EUの金融市場政策(単一市場政策、金融規制の調和化、金融監督再編)とユーロ圏の通貨統合(共通通貨の導入、ユーロ圏ガバナンスの構築)において、政策課題ごとに統合の達成度が異なる点に着目し、それが金融市場の安定性に与えた影響について検討した。

2. 研究の目的

本研究では、ユーロ危機等で顕在化した欧州統合の問題について、欧州金融市場・ガバナンスの統合史をみることで検証を進めた。特に貿易障壁の除去やユーロ導入による貿易活性化等の「市場創出的」統合に比べ、リスク管理等に必要な「積極的(欧州への権限移転を伴う)」かつ「市場修正的」統合が遅れたことで、金融市場が不安定化した点に着目した。EU内での金融規制・監督権限は分散しており、また域外との比較優位への配慮から、コストを伴う積極的・市場修正的統合で独自のイニシアティブを発揮しにくく、遅れが生じてきた。本研究では、EU28カ国の金融規制とユーロ圏19カ国での経済通貨同盟において政策課題ごとに統合の達成度が異なる点に着目し、ユーロ危機を含む近年欧州の経済的・政治的危機が統合に与えるインパクトも検証している。

(1) 理論的課題

まず理論的課題として、本研究では、危機のない「常態」と危機対応期で統合ダイナミクスがいかに違うかを検証した。歴史的制度論では従来、金融危機のような決定的分岐点(critical juncture)が大幅な政策変化に繋がる時の経路依存性(path dependency)アプローチが有力であった(Krasner 1984)。これに対して、近年、分岐点ではない常態でも「緩慢だが同時に変革的な(slow and transformative at the same time)」タイプの政策変化があることも指摘される(Streeck 2010)。1990年代末から2000年代初頭のEUの金融市場での急速な自由化、規制調和化(「市場創出的」変化、一連の改革は「ランファルシー・プロセス」と呼ばれる。)は、1980年代後半からの個々の政策変化の積み重ねが大きな変化となったもので(Posner 2007)、後者のタイプの政策変化である。だが他方で、金融規制の領域では多国籍ビジネスによる国際競争が激しいことから、常態における「積極的かつ市場修正的統合」は生じにくい。EUとしては、域外の大国(例えば米国)に対して競争上不利にならないよう配慮する必要があり、また分権的な金融監督システムをとっていたために、規制上の問題があっても欧州全体で規制を厳格化するインセンティブは限定的であった。例えば、銀行の自己資本規制に関する国際的なバーゼル合意の交渉過程では米国が積極的なイニシアティブをとっており、そこで1990年代から2000年代初頭に規制緩和が行われたことが欧州にも影響を与えた(Quaglia 2014)。世界金融危機やユーロ危機等の決定的分岐点を経て、EUやユーロ圏では欧州金融監督制度や銀行同盟が創設され、「積極的・市場修正的」統合が進展したが、そのような変化は、世界金融危機後に国際金融規制が強化されたことで可能になった側面もある。

さらに本研究では、ユーロ危機後の金融・通貨ガバナンスの変化の説明として、欧州統合に関する理論、「新機能主義(neofunctionalism)」と「政府間主義(intergovernmentalism)」の両面から統合的なアプローチを行った。新機能主義は或る分野での統合が別の分野での統合に波及する効果(「スピル・オーバー」)に注目するものであり、そこでは特に超国家機関(欧州委員会やECB等)の役割が重視される(Haas 1958)。もともと財政面や金融監督面での統合が不十分であったユーロ圏が、ユーロ危機を経て財政協定、銀行同盟等、財政政策や金融監督・破綻処理制度の統合に踏み出した点は、新機能主義の説明と適合性を有する。ただし危機下の制度変革では超国家機関よりも瀬戸際での政府間交渉が重要な役割を果たしており、その意味で新機能主義の説明には限界がある(Jones 2015、Schimmelfennig 2015)。これに対して政府間主義は危機対応の交渉過程をよりよく説明できるが、各国の政策態度を規定したのは、狭い意味で解釈される国益(伝統的な政府間主義の立場)ではなく、グローバル化や相互依存の文脈で広く再定義されたものであった。特にユーロ圏では債権国と債務国の双方にとってユーロ

の維持と信頼の回復が死活的な利益であったため、協調への強いインセンティブが存在した。本研究では、危機後になぜ「積極的かつ市場修正的」統合が可能になったかについて、主要国間の交渉、各国政治（特にドイツ）、その利益構造や政策選好の変化に着目して分析を進めている。

（２）実証的課題

実証的課題として、本研究では 金融市場統合、通貨同盟の形成、ユーロ圏の監督・危機管理体制の構築という三つの領域においてどのような欧州統合の特徴がみられるかを分析し、政策課題によって統合の達成度が異なった背景や、その違いが欧州の金融市場の安定性に与えたインパクトについて分析した。欧州の金融市場統合（金融自由化による国境障壁の低下）に関する評価は一義的でなく、1990年代から2000年代初頭にかけて統合が進み、金融市場での競争が活性化した一方、銀行のリテール市場等では国別の違いが残っていた。2005年のリスボン戦略（10年間のEUの経済・雇用戦略）改定時にも金融市場統合の不完全性が指摘されたが、ユーロ危機によって国債市場を中心とする金融市場の分断はさらに深まったといえる。この意味で障壁の除去としての消極的統合も完全に達成されたわけではない。他方で自己資本比率規制（銀行の健全性規制）、マクロプルーデンシャル規制（金融市場全体のリスク管理）等、金融安定化政策に関する欧州統合はより限定的で、特にユーロ危機発生前の地点では、金融自由化やユーロ導入に伴うリスクに対応した体制の構築は大幅に遅れていた。本研究では市場統合や通貨統合と比べて金融安定化に向けたガバナンス構築が進まなかったことがどのようなリスクに繋がったかを分析した。

さらに通貨同盟に関して、共通通貨ユーロの導入は欧州中央銀行の創設という積極的統合の契機を含んでいたが、ここでは取引コスト削減、金融市場統合、国際収支による制約の緩和といった市場創出的な側面が重視されていた。これに対してマクロ経済政策調整、収支不均衡の是正、財政移転といった経済ガバナンスでの積極的かつ市場修正的な統合は十分に進まず、ユーロ危機の一因となった。本研究では通貨統合を可能にした政治的・経済的背景を分析すると同時に、十分なガバナンス体制を構築できなかった原因を検証している。その際、特にユーロ圏での最大の経済大国・債権国であり、制度内容の詳細（中央銀行の高い独立性、物価安定の優先等）に大きな影響を与えたドイツの政策選好に着目し、ユーロ危機を経てその政策志向がどのように変化したかを分析した。また、統合の態様を規定した政治的・経済的条件がユーロ危機によってどの程度変化したかを検討し、危機後に創設された銀行同盟の意義やその運用実態等について分析した。

3．研究の方法

（１）統合の多様性とユーロ危機対応

平成29年度の春から夏にかけて、欧州の通貨・金融分野において、金融市場での欧州単一パスポートの導入や共通通貨ユーロの導入等の市場創出的統合が加速したのに対して、監督規制改革等の市場修正的な統合がなぜ遅れたかという点を、1990年代のグローバルな国際金融規制（バーゼル銀行監督委員会での議論等）の流れを踏まえて分析した。そこでは特に、米国等の域外の経済大国との競争的關係が域内での金融ガバナンス構築に与えた影響について検証している。その成果の一部については、6月に香港で開催された国際問題研究学会（International Studies Association: ISA）で報告した（“Germany and Japan: Great or Middle Powers in Global Banking Regulation?”）。

当該年度の秋からはユーロ導入によって域内のインフレ率や経済政策の調和化がより困難になった背景を中央銀行による市場での期待形成という観点から分析し（金融政策の集権化が各国での賃上げやインフレ率上昇への抑制を困難にした側面について、Johnston 2016）、これが欧州金融市場でのリスク膨張に繋がった可能性について検討した。また、ユーロ危機を経て、ECBが金融安定化に積極的な役割を担いつつゼロ金利政策で需要を下支えする等、ユーロ圏でECBの役割を主に物価安定に限定していた従来の方針に変化が生じた点に着目し、この変化の背景や、それが与えた影響として、ドイツの国内政治に生じた変化と対立を分析した。2月19日～3月7日にケルンのマックス・プランク研究所（社会科学）において客員研究員として現地調査を行い、セミナー報告、関連機関へのヒアリング調査を行った。

（２）ユーロ圏ガバナンスの変容、マルチレベル・ガバナンス

さらに平成30年度は、ユーロ危機を経てユーロ圏ガバナンスはいかに変化したか、危機以前と比べて欧州統合パターンに変化はあったか、金融安定化の観点から危機後の新制度をいかに評価できるかという点を検討した。特に2012年に合意された銀行同盟の運用実態を踏まえ、その機能と限界について分析を進めた。

本研究の成果の一部をまとめた論文について、2018年6月に日本比較政治学会（東北大学）で報告した。そこではユーロ危機に対する認識やドイツ内外での意見対立が危機後のECBの役割にどう影響したかを分析した。本論文は、Jill Twark (ed) 『Invested Narratives: German Responses to Economic Crisis and Ordnung』に寄稿し、フィードバックを受け、出版に向けた修正を行っている。また、ユーロ危機後の銀行同盟の成立とそれが欧州統合に与えるインパ

クトについて論文にまとめ、伊藤武・網谷龍介編著『ヨーロッパのデモクラシー（アドヴァンスト版）』（ナカニシヤ出版、2020年出版予定）に寄稿した。

また、前年度の国際学会（ISA）で報告した国際銀行規制（バーゼル合意）をめぐる日独の役割についての論文について、編者等からのフィードバックを踏まえて修正し、国の構造的パワーが国際交渉に与えるインパクトについて理論的な考察を加えた。本研究は2019年2月にオックスフォード大学日産研究所でのセミナーでも報告し、修正した論文を Giampiero Giacomello and Bertjan Verbeek (eds) 『Middle Powers in Europe and Asia』に寄稿した（Lexington、2020年出版予定）。

二年間の科研費研究の成果は、単行本の原稿（単著）『統合の政治経済学：欧州金融・通貨システムの不均衡な発展』にまとめ、文献等の確認と出版社との最終調整を行っている。

4．研究成果

（1）危機前の金融市場不安定化の背景

本研究では、危機前に金融市場のリスクが膨張した制度的な背景・要因として、以下の二点を明らかにした。一点目は、欧州における分権的な金融監督体制が最適な規制を困難にした点であり、二点目は、当時の国際金融規制の水準が緩和されたことによる影響である。一点目について、複数の規制局と規制局間の競争が存在することで、市場規制のレベルが最適化されない問題を扱った「アンチ・コモンズ」研究（Parisi, Schulz, and Klick 2006、63頁）をもとに、1990年代から2000年代初頭にかけての欧州の金融市場の状況を分析した。そこでは欧州シングル・パスポートの導入は、同時型（母国と受け入れ国双方からの営業許可が必要）から代替型（母国からの営業許可のみでよいが本拠地を変えることも可能）への変化として理解でき、これは規制局の監督におけるインセンティブを変化させた。代替型システムの下では、主に制約規制（特定の業務・行動の禁止等）において過少規制を招くことがあり、これは危機前の欧州の金融市場でリスク膨張を許容する背景となった。二点目について、銀行監督に関する国際合意としては、1988年からバーゼル合意が成立していたが、1990年代半ばから銀行による自己規制が一部許容されるようになり、2004年のバーゼルでも大銀行に対する自己資本の要請が事実上緩和された。欧州でも、米国等の域外の金融大国に対して競争上不利にならない政策が重視され、域内での監督機能の統合と強化に向けたインセンティブが低下した。

2010年のユーロ危機の原因としては、資本移動の動きに伴うリスク膨張、バブルの発生と偏在、2008年のリーマン・ショックの発生等、マクロ経済や金融市場での要因が大きいものの、上記のような制度的要因も看過できない。本研究では、マクロ経済状況の改善とともに金融監督制度の改善・整備が金融市場の安定化に有効であると結論づけた。以上の検討を踏まえて、リーマン・ショック以降、G20等の主要国間の調整の下で進展したバーゼル合意とその実施、欧州での銀行同盟の設立等については、様々な課題が残るものの、金融安定性という観点で一定の改善はみられるとの見解を示した。

（2）ユーロ危機対応と制度形成

本研究では、危機に関する三つの解釈（財政浪費仮説、競争力格差仮説、金融市場危機仮説）に注目しつつ、各種データや先行研究を基に、財政問題や競争力格差だけでユーロ圏の債務リスクの伝播について説明できない点を示し、投資家の期待の変化に伴う急激な資本移動が危機の深刻化を招いた点を明らかにした。これらのユーロ危機の発生についての解釈は各国の政策的立場や交渉内容に影響を与えたが、特にユーロ圏最大の債権国・経済大国であるドイツ国内でのユーロ危機に関する議論は危機後の改革交渉に大きなインパクトをもった。本研究ではドイツ政府とドイツ中央銀行の政策的立場がその詳細において異なる点に注目し、ドイツ政府が他のユーロ圏諸国の要請や金融市場の混乱に対応する形でECBの機能拡張を容認したことで、ユーロ危機対応のキャパシティの拡大が可能になった経緯を示した。

また本研究では、現在のユーロ圏ガバナンスの課題として銀行同盟の問題に焦点を当てている。そこでは危機対応の中で創設された銀行同盟は、破綻処理システムにおける金融安定化機能とその政治的中立性において限界が残る点を示した。ただ反ユーロ・反EUの政治勢力が欧州全体で台頭する中、欧州での政治的亀裂を深刻化させることなく安定化機能を増強するための困難な舵取りが求められており、その政治動向の影響に関する詳細な分析については今後の研究の課題とした。

5．主な発表論文等

〔雑誌論文〕(計1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、98～113頁。(査読有)

〔学会発表〕(計6件)

2019年6月27日 社会経済学発展学会 (Society for the Advancement of Socio-Economics)

報告（単著論文）

Konoe, Sara 「Japan's Economic Dilemma and "Neoliberal" Reforms」 Society for the Advancement of Socio-Economics, June 27-29, New York.

2019年5月8日 トロント大学ムンク国際問題研究所、国際シンポジウム「Prospects for Japan's G20 Osaka Summit: A Symposium」で報告。

Konoe, Sara 「Multilateral Cooperation for Financial Stability: A Historical Perspective and Prospect」

2019年2月28日 オックスフォード大学日産研究所で報告。

神江沙蘭 「Germany and Japan: Great or Middle Powers in Global Banking Regulation?」

2018年7月6日 第57回駒場国際政治ワークショップでの報告。

神江沙蘭 「分散型の金融ガバナンスから銀行同盟へ：欧州統合と金融市場の安定性」

2018年6月 比較政治学会（JACP）報告（単著論文）東北大学（学会開催日：6月23日～24日）

Konoe, Sara 「Germany's Compromises? The European Central Bank's Changing Roles in the Context of the Euro Crisis」(日本語報告)

2017年6月 国際問題研究学会（ISA）報告（単著論文）

Konoe, Sara 「Germany and Japan: Great or Middle Powers in Global Banking Regulation?」 International Studies Association (ISA) International Conference 2017, June 15-18, Hong Kong.

〔図書〕(計2件)

Konoe, Sara (2020) 「Germany and Japan: Great or Middle Powers in Global Banking Regulation?」 Giampiero Giacomello and Bertjan Verbeek (eds.) *Middle Powers in Europe and Asia*, Lexington、出版予定。

神江沙蘭 (2020) 「ユーロ危機と銀行同盟：統合条件の再交渉」伊藤武・網谷龍介編著『ヨーロッパのデモクラシー、アドヴァンスト版（仮題）』ナカニシヤ出版、出版予定。

科研費による研究は、研究者の自覚と責任において実施するものです。そのため、研究の実施や研究成果の公表等については、国の要請等に基づくものではなく、その研究成果に関する見解や責任は、研究者個人に帰属されます。