

欧州の投資銀行業と銀行構造改革

—リーカネン報告へのドイツ銀行の対応—

高橋 和也

I. はじめに

欧米の金融機関は事業モデルの大きな転機を迎えている。世界金融危機以降、一連の金融機関救済劇による預金者の混乱や銀行関係者の不祥事が納税者の反発を招き、欧米の金融規制はその強化に向けて大きく転換することとなった。

米国ではドッド・フランク法がすでに成立しているが（ボルカー・ルールは一部検討中）、長らくユニバーサル・バンク制（銀証の一体経営）を

採用してきた欧州もまた、預金取扱銀行に対する投資銀行業務の分離策（銀行構造改革）を打ち出しており、一部の国ではすでに具体化している。

本稿では、まずEU、ドイツそれぞれの銀行規制改革について、分離の対象となる投資銀行業務の違いに焦点を当てて紹介する。続いて、欧州投資銀行業の雄であるDeutsche Bank AG（以下、ドイツ銀行）を例に、分離を要求される業務に関係する資産の規模についてみる。そのうえで、今後の欧州における銀行構造改革および欧州における投資銀行業務の展望について検討する。

* 本稿の執筆時点（二〇一三年一〇月二五日時点）までにEUのリーカネン報告、英国の銀行改革法案はEU指令や英国法として成立したわけではなく、今後内容が変更される可能性がある点に注意されたい。

II. なぜ「銀行構造改革」が必要なのか

世界金融危機や欧州債務危機は、グローバルな金融規制緩和の流れを一変させた。現在、G 20、バーゼル銀行監督委員会などでは、“too big to fail”問題への対応、破綻処理の実行可能性の改善を目的に、自己資本比率規制をはじめ様々な規制改革が進められている。これと並行して欧米で進められているのが、銀行グループ内の組織分離や業務制限を設ける「銀行構造改革（Banking

Structural Reform）」である。

銀行構造改革の主な目的としては、①家計や中小企業を対象とする銀行サービスから、リスクの高いトレーディング業務を切り離すこと、②破綻処理時に、救済対象とすべき部門と債権者負担での対処を求める部門を明確にし、分離を容易にすること、③結果として、預金保険制度や納税者の負担を軽減すること、の三点に集約することができる。

欧州の銀行構造改革は、「組織の分離」によって預金取扱銀行の「業務範囲を制限」しようとするものであるが、「組織の分離」にあたる銀行グループ内でのトレーディング業務の分離はもはや既定路線となり、現在の争点は「業務範囲の制限」をどこに設けるのかという点に集中している。

Ⅲ. EUおよびドイツの銀行構造改革⁽¹⁾

Ⅲ-1. 銀行構造改革の進捗

欧州主要国のなかで、もつとも早く投資銀行業の分離について議論を始めたのが英国である。

二〇一〇年六月、政府の諮問機関として、ジョン・ヴィツカーズ卿を議長とする「独立銀行委員会 (ICB)⁽²⁾」が設置された。その後、ICBは二〇一一年九月に、英財務省に対して『最終報告書』(通称、ヴィツカーズ報告)を提出し、銀行を同一グループ内で預金取扱業務をおこなうリングフェンス・バンクとホールセール・投資銀行業務をおこなう非リングフェンス・バンクに分離するよう提案した。

EUレベルでは翌二〇一二年二月、ミシエル・

バルニエ欧州委員(域内市場・サービス担当)が、フィンランド中央銀行総裁のエリック・リーカネンを座長とする「銀行部門の構造改革に関する専門家グループ (HLEG)⁽³⁾」を設置し、英国のリングフェンスや米国のドッド・フランク法を念頭にEUレベルの銀行構造改革の方向性を示すように要請した。二〇一二年一〇月、HLEGは欧州委員会に『最終報告書』(通称、リーカネン報告)を提出し、「自己勘定取引およびその他の重大なトレーディング業務 (proprietary trading and other significant trading activities)」を、銀行本体からグループ内の別の「トレーディング事業体 (trading entity)」に分離するよう提案している。

ドイツではリーカネン報告を受けて、二〇一三年二月に、連邦政府から連邦議会へ、「金融機関と金融グループのリスクからの保護と清算・再建

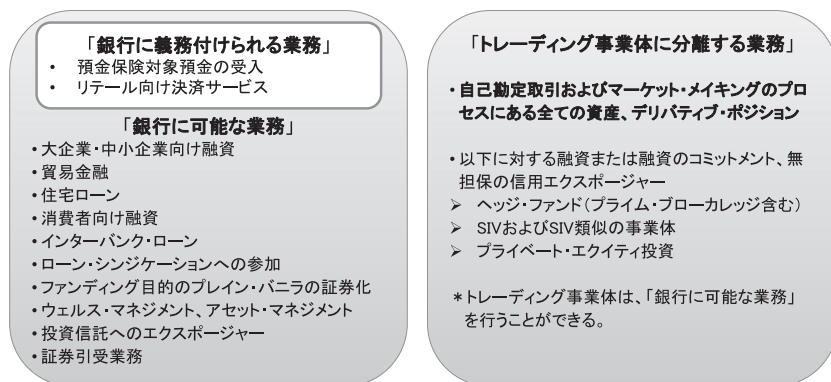
計画のための法律」(以下、独銀行改革法)が提出された。独銀行改革法はその名称からも分かる通り、銀行からのトレーディング業務分離規定だけでなく、破綻処理計画の作成や金融犯罪に対する罰則強化(禁固刑の導入など)も盛り込まれた幅広い金融規制改革となっている。

上記三つの改革のなかで、現時点までに成立したのはドイツのみで、二〇一三年五月に連邦議会⁽⁴⁾で可決、その後、六月に連邦参議院でも承認されて成立した。英国は、ヴィッカーズ報告を受けて英財務省が、二〇一三年二月に「金融サービス(銀行改革)法案[Financial Service (Banking Reform) Bill]」(以下、英国銀行改革法案)を議会に提出しており、下院(House of Commons)を経て、上院(House of Lords)で審議中である。

EUレベルでは、欧州委員会がリーカネン報告

を受けて、二〇一三年五月に、市中協議、ステイクホルダー・ミーティングを実施し、年内に欧州委員会として何らかの提案を行うことになっている。EUレベルで施行される法形態には、強制力の強い順に規則(regulation)、指令(directive)、決定(decision)、勧告および意見(recommendation and opinion)がある。現在、EU域内の銀行業の要件を規定しているのは銀行指令(Banking Directive)であるが、新しい指令が発効するとその方針と最低要件に沿ってEUの全ての加盟国は国内法を整備しなければならなくなる。リーカネン報告の内容ほど大掛かりな規制改正の場合は新指令が提案されると考えられるが、年内の提案が新指令案であるかまでは不明である。

図表 1 リーカネン報告：預金取扱銀行の禁止業務



（出所）HLEG（2012）より作成。

Ⅲ-2. EUおよびドイツ銀行構造改革の禁止業務

それでは具体的な分離の対象業務について、リーカネン報告と独銀行改革法の相違点に注目しながら整理しておこう。

(1) EUにおける銀行構造改革案…リーカネン報告の銀行分離案

リーカネン報告が預金取扱銀行に分離を求める禁止業務は、「自己勘定取引およびマーケット・メイキングのプロセスにあるすべての資産、デリバティブ・ポジション」とされており、そのほかにもヘッジ・ファンド（プライム・ブローカレッジを含む）、SIV、プライベート・エクイティ投資などへの融資やコミットメント、無担保のエクスポージャーを保有することも併せて禁止業務に指定されている（図表1）。

分離先であるトレーディング事業体は銀行グループ内に留まる事を認められており、この点は米国のボルカー・ルールと大きく異なる。またトレーディング事業体は、「銀行に可能な業務」を行うこともできるが、預金保険対象の預金によるファンディングはできないようになっていいる。さらに、預金取扱銀行とトレーディング事業体の間の取引にはアームズ・レングスの関係（第三者との取引と同等の条件）が求められ、大口エクスポージャー規制が適用されるほか、それぞれ単独で自己資本等の各種規制を遵守する必要がある。

ただし預金取扱銀行であっても、①自身の資産負債管理を目的にデリバティブを用いること、②非金融顧客に対して、通貨や金利のオプション、スワップといったヘッジ・サービスを制限付きながら提供すること、が認められる。

リーカネン報告は策定にあたって英国の銀行改

革案も検討しており、リングフェンス型の組織分離とマーケット・メイキングの禁止を採用している点で、英国案を踏襲した内容となっている。しかし、いくつかの点では違いがみられる。まず、「銀行に可能な業務」として証券引受け業務を認めていることが挙げられる（図表2）⁽⁵⁾。そのほかの相違点として、投資信託へのエクスポージャーの保有やインターバンク・ローンなど、預金取扱銀行に認められる業務の幅は英国案に比べると広く、業務地域制限もない⁽⁶⁾。これは、HLEGが改革案策定に際して、全EU加盟国が速やかに導入できるよう、できる限り簡素であるよう配慮したためである。このようにしてみると、英国案がより厳格に「預金の隔離」に重点を置いていることに比べて、リーカネン報告はあくまで自己勘定取引等の「高リスク業務の分離」という色彩の方が強いといえるだろう。

図表2 各国・地域の銀行構造改革（含む案）

		リーカネン報告 （欧州）	ヴィッカーズ報告 （英国）	銀行改革法 （ドイツ）	（参考） 銀行分離法 （フランス）	（参考） ボルカー・ ルール（米国）
銀行持ち株会社による 銀行・投資業務子会社の保有		可	可	可	可	禁止
自己勘定取引	自己勘定取引	分離	分離	分離	分離	禁止
	マーケット・ メイキング	分離	分離	可	可	可
	証券引受け	可	分離	可	可	可
ヘッジファンド 業務	出資	分離	分離	分離	分離	禁止
	プライム・ ブローカレッジ	分離	分離	分離	分離	可
高リスク業務	高頻度取引	可	可	分離	禁止	可
	農産品商品 デリバティブ	可	可	可	禁止	可

（出所）小立（2013）、Klaus and Schäfer（2013）をもとに作成。

(2) ドイツにおける銀行改革法

独銀行改革法はリーカネン報告を土台としてい
るため、基本的な枠組みは、ほぼ同じ内容であ
る。具体的には、自己勘定取引、ヘッジ・ファン
ドおよびそれに類似する企業へのエクスポー
ジャーを発生させる業務（プライム・ブローカ
レッジを含む）などをグループ内の別の事業体
（金融トレーディング機関）に分離しなければな
らない。この金融トレーディング機関は、銀行か
ら法的にもオペレーション上でも分離されてお
り、別途、銀行法上のライセンスを得ていなか
ればならない。また、リーカネン報告とは異な
って、独銀行改革法は、高頻度取引
（High-Frequency Trading）を分離対象業務に含
めている。

一方、自己勘定取引の例外として認められる業
務には、①顧客のためのヘッジ取引、②銀行およ

び銀行グループの金利、通貨、流動性管理目的の取引、③長期的投資としての取得・売却に係る業務、などがある。さらに証券の引受のほかに、マーケット・メイキングも認められている点はリーカネン報告との決定的な違いである。ただし、銀行のソルベンシーに疑義が存在する場合など、必要に応じて連邦金融監督庁 (BaFin) はこれらを含めた業務の分離を命じることができるとされている。

このように、高頻度取引の禁止など独特な規制もあるが、自己勘定取引における禁止業務の範囲は、EUのリーカネン報告よりも少ない。

Ⅲ-3. 欧州の銀行構造改革の特徴

以上のEUおよびEU主要国の銀行構造改革について、Ⅱで述べた「業務範囲の制限」と「組織の分離」という点で整理すると、共通点と相違点

を三つ指摘することができる。

第一に、いずれのケースでも分離の対象となる業務とその受け皿となる事業体は、グループ内に留まることを認められる。欧州では古くから銀証一体のユニバーサル・バンク制が普及してきたが、リーカネン報告の方針として今後もユニバーサル・バンク制を維持していくことが示されている。この点は、多くの自己勘定取引を銀行グループ内では認めない米国の規制改革とは異なる部分の一つである。

第二に、分離されるトレーディング事業体には、預金保険対象となる家計・中小企業預金を用いたファンディングが認められない。預金ファンディングについて、リーカネン報告では預金保護という主目的のほかに、独立投資銀行とのEU単一市場におけるレベル・プレイング・フィールド(対等な競争関係)を維持するためにも重要であ

ると指摘している。

第三に、相違点として自己勘定取引におけるマーケット・メイキングの扱いに違いがある（図表2参照）。リーカネン報告、英ヴィッカーズ報告では、理論上はともかく現実にはマーケット・メイキングとその他の自己勘定取引の線引きが困難であるとして、この定義の困難さを考えるとマーケット・メイキングも併せて禁止すべきとしている。

他方、ドイツや既に銀行改革法を成立させているフランスは、マーケット・メイキングを基本的には認めている。HLEGを設置した当のバルニエ欧州委員（フランス出身）も、二〇一三年一月に、マーケット・メイキングの一部は産業や経済の支援に繋がっており、マーケット・メイキングが経済や産業の利益となつているときに、銀行を罰したくはないと述べ、その分離に否定的な見解

を示している。たしかに大規模な銀行によるマーケット・メイキングを禁止すると市場の流動性が低下しコスト増加要因になるため、最終的にしわ寄せは市場参加者が負担することになる。

しかしながら、一足先に銀行改革法が成立したフランスにおいては、マーケット・メイキングを許可したことでリーカネン報告を骨抜きにしたとの批判もでている。例えば、ソシエテ・ジェネラルCEOのFrédéric Oudéaは、同行の利益の一五—二〇%がトレーディング業務によるものであるが、そのうち仏銀行改革法での分離対象業務に関連する利益は銀行全体の利益の〇・七五—二%に過ぎないと発言している。このように、マーケット・メイキングが分離されるかどうかということ、求める規制の実効性および経済への正の効果との関係について、議論の分かれるところとなつている。

図表3 ドイツ銀行：トレーディング勘定の規模(2012年末、100万ユーロ)

	バランス・シート (資産側)	トレーディング 勘定	各項目 資産額比	バンキング 勘定 1)
現金および銀行預け金	27,885	163	0.6%	27,722
利付き銀行預け金	119,548	2,905	2.4%	116,643
中央銀行ファンド貸出金および逆レポ 2)	36,570	18,872	51.6%	17,698
借入有価証券	23,947	23,845	99.6%	102
純損益を通じて公正価値で測定する 金融資産	1,200,881	1,152,793	96.0%	48,088
トレーディング資産 3)	245,538	229,070	93.3%	16,468
デリバティブ金融資産の正の時価	768,316	754,792	98.2%	13,524
純損益を通じて公正価値で測定 するものとして指定された金融資産	187,027	168,931	90.3%	18,096
売却可能金融資産	49,379	-	-	49,379
持分法適用投資	3,577	-	-	3,577
貸出金	397,279	2,175	0.5%	395,104
土地および設備	4,963	-	-	4,963
のれんおよびその他の無形資産	14,219	-	-	14,219
その他の資産 4)	123,973	47,708	38.5%	76,265
当期税金資産	2,390	-	-	2,390
繰延税金資産	7,718	-	-	7,718
総資産	2,012,329	1,248,461	62.0%	763,868

(注) 1) 法的に連結対象に含まれない事業体に関連するエクスポージャーを含む。2) 期末までに逆オペ契約で購入された証券のみが含まれる。3) バンキング勘定には主として流動性ポートフォリオの一環である債務証券およびトレーディング勘定に計上する要件を満たさない取引済み貸出を含めている。4) トレーディング勘定ポジションには、主にブローカレッジの受取り、ヘッジ会計の要件を満たすデリバティブが含まれている。

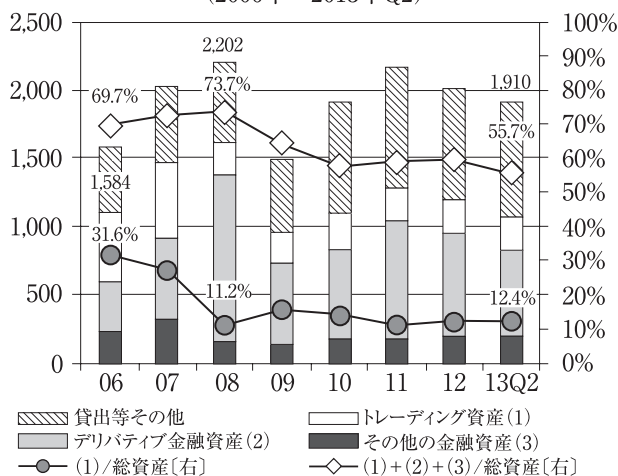
(出所) Deutsche bank, *Financial Report 2012*. をもとに加工・作成。

IV. ドイツ銀行のトレーディング 関連資産の規模、動向

ここからは以上でみてきた分離対象となる自己勘定取引が、実際にはどの程度の規模なのか、ドイツ銀行を例にみてみよう。

ドイツ銀行が二〇一二年の決算報告資料で公表したバランス・シート(以下、B/S)の内訳で確認するとトレーディング勘定は総資産の六二％にのぼり(図表3)、その大半はB/S上の「純損益を通じて公正価値で測定する金融資産」に計上されている。この年以外にドイツ銀行の「トレーディング勘定」の時系列データを参照できなかったため、「純損益を通じて公正価値で測定する金融資産」を、ここでは「トレーディング関連資産」と呼ぶことにし、自己勘定取引の大まかな

図表4 ドイツ銀行グループ総資産の内訳
(2006年―2013年Q2)



(注) 単位は10億ユーロ(左軸)、13年Q2の数値は未監査。

(出所) Deutsche bank発表資料より加工・作成。

推移をみるために代用することとする⁽⁷⁾。また、マーケット・メイキング業務関連の資産残高を認できなかったため、実際にこの数値のすべてが分離対象となるわけではないことに注意されたい。

続いて、図表4を用いてドイツ銀行の資産構成の推移を検討する。総資産をみると二〇〇八年末の約二・二兆ユーロから、一一年以降は資産の圧縮が続いており、一三年Q2末(四半期は以下、Qで表示)には約一・九兆ユーロとなっている。

ドイツの大手行のレガシー資産の処理は「たたき売り」のリスクを考慮していることもあるだろうが遅れており、ドイツ銀行は一二年Q4中に非中核事業部門(Non-Core Operations Unit)を設置し、事業再編に乗り出している。

トレーディング関連資産が総資産に占める比率(図中、「(1)+(2)+(3)/総資産」)は〇八年末まで

に七〇%超に達した。○八年におけるデリバティブ金融資産の急増は、そのおよそ半分が金利デリバティブの増加によるものである。しかし○八年に取得を開始した独 Postbank（我が国のゆうちょ銀行にあたる）が一〇年からB/Sに反映されるようになったことで、貸出の比率が高まり、トレーディング関連資産の比率は約五五―六〇%に低下した。ただしその後は横ばいとなっている。

独銀行改革法案が提出される前から、○八年以降に信用自己勘定取引、株式自己勘定取引から撤退しており、その影響もあってかトレーディング資産が総資産に占める比率は○六年の約三二%から一二%前後に減少している。

他方、最も規模が大きく変動が激しいのはデリバティブ金融資産だが、その直近の残高は、一二年末から一三年Q2末にかけて一、三〇〇億ユー

ロ以上減少した。ただし、一会計年度中の変動も大きいため、一三年Q2末の数値をもって一三年に入ってからトレーディング関連資産の減少が、継続的なものかどうかという判断はできない。また二〇一二年の決算報告では住宅関連および通常のマーケット・メイキングのための自己勘定ポジションを維持していく方針を示すとともに、一三年一月には共同CEOの Anshu Jain がリーカネン報告の銀行分離案に対して、「ありもしない問題を解決し、別の問題を生み出している」と反対を表明している。一三年半期決算の段階でもリーカネン報告のみならず、自国の銀行改革法についてもドイツ銀行としての対応策についてほとんど言及がなく、同行の投資銀行業務の今後については不明な点も多い。

V. EUの銀行構造改革の今後… いくつかの可能性

繰り返しになるが、本稿の執筆時点では、まだ欧州委員会による新指令案は公表されていない。今後、英独の銀行構造改革と「新指令」との間でどのような進展が考えられるのか、またそれが欧州の投資銀行業にどのような影響を与えるのかについて最後に検討してみよう。

(A) リーカネン報告の規制水準に近い「新指令」が施行される場合

英国の銀行改革法案がリーカネン報告よりも厳しいものであることには若干触れたが（図表2参照）、EU指令は、一層厳しい国内法を設定することを妨げるものではないため、各国の裁量に任

される。したがって、このケースでは現行の英銀行改革法案は「新指令」の要件を満たしている限り併存が可能である。これに對して、より緩やかな国内法が既に成立している場合はどうかだろうか。本稿は、マーケット・メイキングの経済に対する影響の功罪を議論するものではないが、新指令にマーケット・メイキングの禁止が盛り込まれる場合、ドイツは再度、指令にあわせて国内法を変更しなければならぬため、少なくともドイツに所在する銀行グループの混乱を招くことになるだろう（この点は、フランスも同様）。

(B) 大国（独仏）にあわせて「新指令」の規制が緩和される場合

それでは、すでに銀行改革法が成立しているドイツやフランスに押し切られる形で新指令の規制水準が緩和される場合（具体的にはマーケット・

メイキングが禁止業務の対象から外されるケース）はどうだろうか。

この場合、第一に、預金保険対象預金を用いた過度のリスク・テイクや、預金保険制度および納税者それぞれに掛かる負担の抑制を掲げたリーカネン報告の目的と整合性を保つことができるのかという問題がある。自己勘定取引におけるマーケット・メイキングとその他の取引の間で線引きが困難であるという指摘があることは先に述べたが、裏を返せば、その線引きを銀行側に委ねることになるため規制に大きな抜け道を作ることになってしまいかねない。多くの自己勘定取引が分離対象外の取引と申告されてしまう可能性すらある。

二つ目の可能性としては、英国も自国の銀行の競争力を維持するために改革法案の内容を緩めるという選択肢がある。この場合は、当初、意図し

たものに比べてEU全体としての規制水準は低位収斂することになり、第一の指摘と同様に銀行グループの経営にはほとんど影響がないということになる。

第三に、新指令が緩いものになるにもかかわらず、英国が現行法案の規制水準を維持するという選択も考えられる。この場合（A）のケースに比べて加盟国間のレベル・プレイング・フィールド問題、あるいは規制アービトラージの増大が懸念される。

VI. 結びに代えて

ドイツ銀行の二〇一三年半期決算報告には、「欧州委員会がリーカネン報告をどこまで反映させるのか不透明」とあるだけでなく、すでに成立している自国の銀行改革法についても、今後の対

応についての言及はほとんどみられず、その対応に苦慮している様子がうかがえる。ただし、この点で銀行側の対応が遅れているということもできない。すなわち、Vで検討したように、新指令の内容次第で、成立したばかりの国内法への対応のみで済むのか再改正となるのか不透明な状況にあるために、ドイツ銀行としては中・長期的な経営戦略を立てるのが困難な状況に置かれてしまっているともいえる。さらに新指令案が公表されたとしても、最終的に内容が固まるまでには時間を要するものと考えられる。したがって、一定の規模以上で投資銀行業務を行っているEUの一部の銀行にとっては、大規模な経営改革に着手しづらい状況が、しばらく続くことになる。

EU域内の金融単一市場における銀行の競争条件を規定する「新指令」が、所期の目的を達成するに足る内容となるのかどうか未だ不透明ではあ

る。しかしながら、欧州の銀行業にとっては大きな転換点を迎えていることに変わりはないだろう。現在のところ、EU域内におけるリテール銀行業については、EU域外の銀行の影響力はほとんどないが、グローバルな投資銀行業務において米銀に対抗しうる欧州の銀行は、ドイツ銀行など一握りである。さらに、投資銀行業務に調達コストの低い預金を用いることは難しくなるため、欧州銀行業の伝統的な事業モデルであるユニバーサル・バンク制は、その競争上のメリットを大きく低下させることになる。したがって、特定の地域あるいは取引において「グローバルな競争力」を持つ銀行グループ以外は、投資銀行業務の大幅な縮小や撤退、事業モデルの再構築が必要となる。今次の欧州における銀行改革は、欧州大手行に重大な「選択と集中」を迫っているのである。

本稿でみたように欧州の銀行規制は、経済効率

性を求めた金融規制緩和から、預金を用いた過度のリスク・テイクの抑制へと舵が切られようとしている。これらの銀行構造改革は、欧州でリテール業務の展開がほとんどみられない邦銀に対して、いまのところ影響が少ないと思われる。しかし、そうした欧州の動きが、米国のボルカー・ルールの動きとも相俟って世界的な規制改革の動きへと繋がらないか、また欧州のユニバーサル・バンクの事業モデルを本当に変容させるものとなるのかといった点については、我が国の金融機関および規制当局者としても注視していく必要があるだろう。

(注)

- (1) 各銀行構造改革の詳細は数多くの邦語の文献にまとめられているため、本稿では立ち入らない。必要に応じて、参考文献一覧に挙げた資料などを参照されたい。

- (2) ICB: Independence Commission on Banking.

- (3) HLEG: High-level Expert group on reforming the structure of the EU banking sector.

- (4) フランスでも二〇一三年三月に「銀行業務の規制と分離に関する法律」が成立している。フランスにおける銀行改革法成立の経緯と問題点(マーケット・メイキング業務の取り扱いなど)を指摘した研究としては、中川(二〇一三)を参照されたい。

- (5) リーカネン報告は、銀行が貸出業務の過程でその企業に問題があるとの情報を得ていながら、当該企業の証券を公衆に販売して信用リスクを押し付ける誘因をもつことのデメリットを認めつつ、貸出・引受兼業による情報生産費用節約にともなう貸出金利の低下など、公衆の利益の方が大きいとしている。

- (6) 英国の銀行構造改革案では、リングフェンス・バンクにはEEA(欧州経済領域)内での業務しか認められない。EEAとは、EUにアイスランド、ノルウェー、リヒテンシュタインを加えた地域である。

- (7) リーカネン報告では「売却可能金融資産」も「トレーディング目的の資産」とともに分離の判定に用いる資産である。また「借入有価証券」もトレーディング勘定の比率が高いが、総資産に占める計上額は低いこと、図表が煩雑になることなどの理由から、本稿では「トレーディング関連資産」から除外した。

(主要参考文献)

- Deutsche bank AG, *Annual Review, Interim Report, Financial Report*, various issues.
- Deutscher Bundestag, Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen,
(Deutscher Bundestag DIP を閲覧可能, <http://dipbt.bundestag.de/dip21.web/bt/>).
- ICB (Independent Commission on Banking) (2011), *Final Report Recommendations*, Sep. 2011.
- Klaus, B. and D. Schäfer (2013), "Implicit State Guarantees Exacerbate Problem: Separated Banking System Alone Not a Solution", *DIW Economic Bulletin* 6, 2013.
- HLEG (High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector) (2012), *Final Report*, 2 Oct. 2012.
- 小立敬 (二〇一三)、「欧米におけるバンク・ストラクチャー改革の進展」、『野村資本市場クォーターリー』二〇一三年春号、野村資本市場研究所。
- 中川辰洋 (二〇一三)、「フランス銀行改革の意義と問題点—銀行規制・監督体制は強化されるか—」、『証券経済研究』第八二号、日本証券経済研究所。
- 三谷明彦 (二〇一二)、「英国の銀行制度改革—ヴィッカーズ

委員会報告とリテール・リングフェンス」、『みずほリポート』二〇一二年八月三日号、みずほ総研。

(たかはし かずや・当研究所研究員)