

2015年9月11日

於 東京証券会館

日本証券経済研究所「証券セミナー」

## 本格化するユーロ制度改革 －2025年に向けたユーロ強化のロードマップ

日本証券経済研究所客員研究員  
九州大学大学院経済学研究院 教授  
岩田 健治  
iwata@econ.kyushu-u.ac.jp

2

### 本日の講演内容

1. 欧州統合の段階的発展とユーロ危機  
－収斂と連帯の共同体とその崩壊
  2. 2008年以降のEUの金融・通貨制度改革
  3. 『欧州におけるEMUの完成』によせて
    - (1) 経済同盟
    - (2) 金融同盟
    - (3) 財政同盟
    - (4) 民主的説明責任・正統性・EU機関の強化
- むすびに代えて

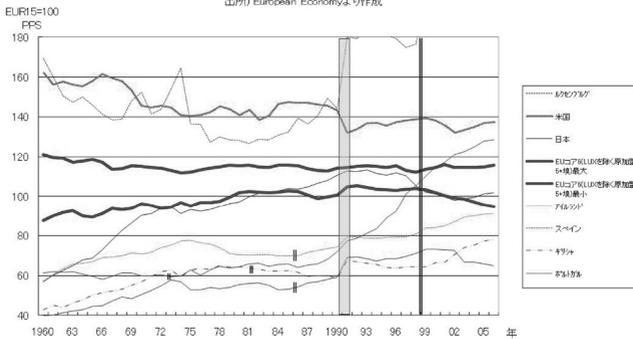
はじめに 地域経済統合の5段階(B.バラッサ)とEC/EU

次元	段階	内容	EC/EUの具体例
市場論的 統合	1. 自由貿易地域 (Free Trade Area)	・ 域内関税の撤廃	1968年～ 関税同盟+CAP (共通農業政策)
	↓	2. 関税同盟 (Customs Union)	
↓	3. 共同市場 (Common Market)	・ 生産要素の自由移動	1985-92年 域内市場(SMP) (含 金融統合)
↓	4. 経済同盟	・ 経済政策の協調 (通貨協力等)	1979-98年 EMS (欧州通貨制度)
国民経済 形成	5. 完全な経済統合	・ 金融・財政政策の統一 ・ 超国家機関の創設	1999年- EMU (経済・通貨同盟) 2011年- EMU 2.0

出所) B.バラッサ(1961)『経済統合の理論』等をもとに作成。

「収斂の共同体」としてのEU

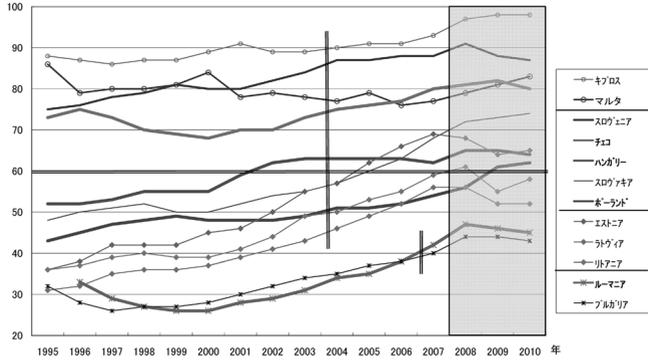
図表1-1a 一人当たりGDPの推移  
出所) European Economyより作成



## 「収斂の共同体」への収斂

EUR27=100  
PPS

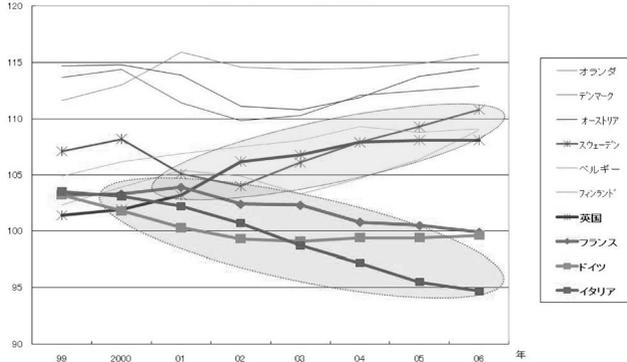
図表2b 一人当たりGDPの推移 (EU新規加盟国)  
出所) European Economyより作成



## 「収斂の共同体」の変調

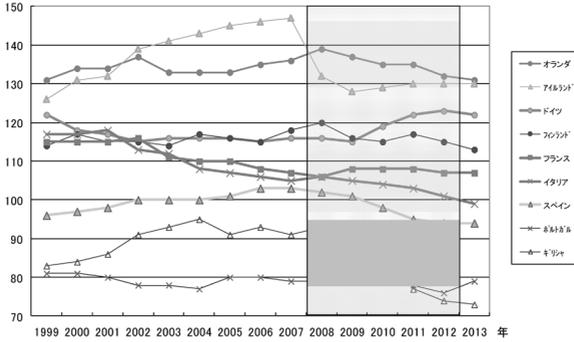
EUR15=100  
PPS

図表2c 一人当たりGDPの推移(コア10)  
出所) European Economyより作成



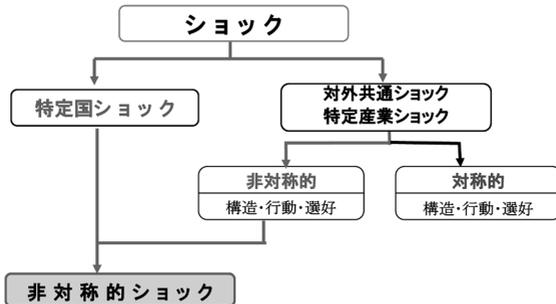
EU27=100(2001まで)  
EU28=100(2002より)  
PPS

図1 一人当たりGDPの推移(1999年以降のユーロ圏と英国)  
出所) Eurostat(GDP per capita in PPS)より作成。



出所) 岩田健治(2015)「EUの経済一域内収斂再建に向けた制度改革」、日本国際問題研究所『国際問題』5月号。

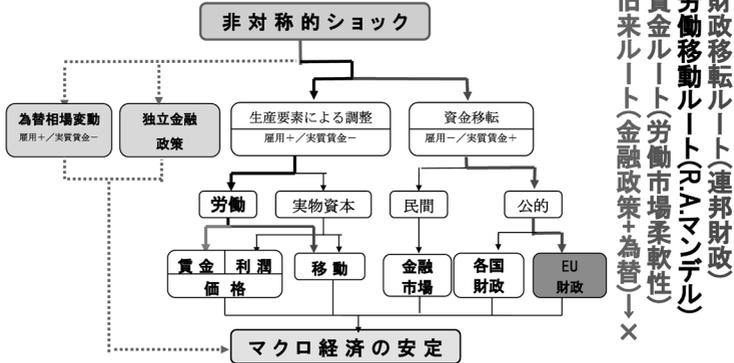
## 最適通貨圏(OCA)理論 Stage a (対称性)



出所) Commission of the European Communities(1990), *European Economy*, No.44, Octoberより作成(次スライドも)。

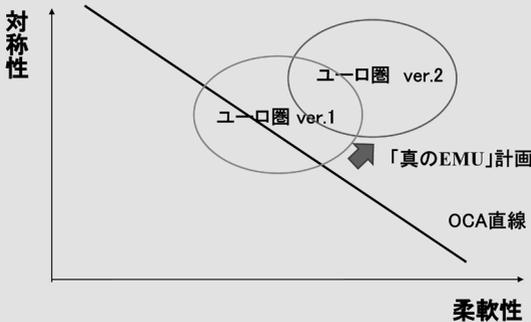
**特定国ショック or 共通ショックへのバラバラな対応⇒非対称的ショック**

## 最適通貨圏理論 Stage $\beta$ (柔軟性)



非対称的ショックに対する対応手段は？

## 対称性・柔軟性とOCA(最適通貨圏)



出所) De Grauwe(2009)、邦訳、第4章。

## 最適通貨圏理論からみた2008年以降の欧州危機

### 【Stage $\alpha$ (対称性)】

\*リーマンショックという初期の巨大ショック(対称的)

⇒危機のPhase I :金融システムの相違から非対称的ショックに  
(UK, IRE + バルト3国…)

⇒危機のPhase II :ユーロ導入以降に累積してきた構造問題  
(IT,PT)・マクロ不均衡(南欧)の顕在化により非対称的ショックに

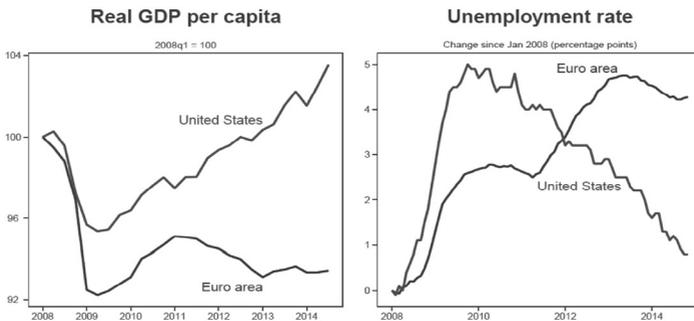
### 【Stage $\beta$ (柔軟性)】

\* 賃金柔軟性: 労働者の政治化・抵抗 v.s. Internal Devaluation

\* 財政移転: EUレベルの移転システムの不在 + 各国レベルでの調整の機能不全

⇒「真のEMU」による解決へ(「対称性」と「柔軟性」双方の強化)

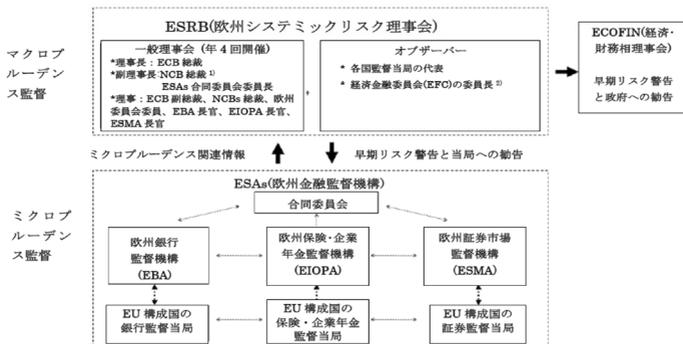
## 欧州経済危機の二つの局面 08-09年のフェーズ I (金融危機)と 10年-現在のフェーズ II (政府債務危機)



Juncker, Jean-Claude(2015a).



## ESFS(欧州金融監督システム)の構築

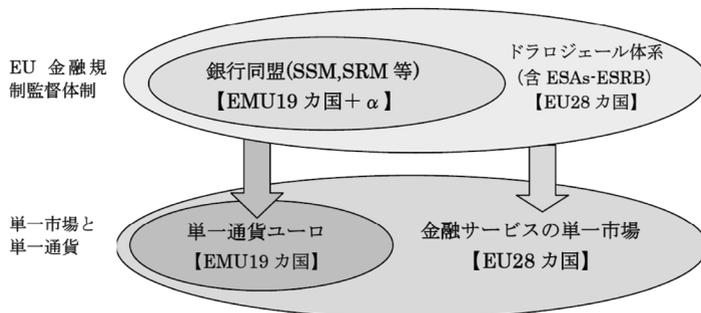


(出所) Commission of the EC(2009), *Communication, European financial supervision*, COM(2009)252finalおよびESRB,EBA,EIOPA,ESMAのホームページ等から作成。

注1) NCBs: EU構成各国中央銀行(National Central Banks)。

注2) 経済金融委員会(EFC, Economic and Financial Committee): 通貨統合時に創設された委員会、EUおよび構成国の経済金融情勢を閣僚理事会や欧州委員会に報告する義務を持つ。

## 単一市場と単一通貨を支える EU 金融規制監督体制



(出所) European Commission, ECB 等の各種資料より筆者作成。

## EMU(経済・通貨同盟)の基本(ver1.0)に立ち返る

- \* EMU(経済・通貨同盟)における「経済同盟」とは？
- 経済同盟 とは？(1989年『ドロール委員会報告』パラグラフ25)

- ① 人・モノ・サービス・資本が自由に移動できる単一市場
- ② 市場メカニズムを補強する競争政策その他の諸施策
- ③ 構造改善や地域的发展を目指す構造政策
- ④ 財政政策を拘束する規制を含むマクロ経済政策の協調

ヨーロッパ・セメスター

	欧州委員会	ECOFIN(経済財務省理事会) ユーログループ および欧州理事会	EU 構成国	欧州議会
11月	AGS(年次成長概観) + AMR(警告メカニズム報告書) ユーロ圏各国予算案に意見	ユーログループ: 各国予算案に対する欧州委員会からの意見について議論		
12月	構成国と個別会合	ECOFIN/ユーログループ: AGS+AMR を採択。	ユーロ圏 次年度予算採択	
1月	構成国毎のデータを精査	欧州理事会:AGS+AMR の主要協調分野について合意		
2月	改革課題と不均衡に関する 国別分析報告書公表			
3月	構成国と個別会合	欧州理事会:AGS に基づく 経済政策の優先順位を採択		経済分野の優先順位について審議
4月			国別改革案+安定化プログラム(ユーロ圏)or 収斂プログラム(非ユーロ圏)を提出	
5月	財政経済社会分野に関する 国別勧告(CSR)	ECOFIN:CSR について討議		
6月		欧州理事会:CSR を承認		
7月				
8月				
9月			ユーロ圏 次年度予算案+経済パートナーシッププログラム	ヨーロッパセメスターと CSR に関する審議
10月			(EDP 対象国)を提出	

出所) European Commission, [http://ec.europa.eu/europe2020/making-it-happen/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/europe2020/making-it-happen/index_en.htm) より作成。



本格化するユーロ制度改革

EU 構成諸国の域内マクロ不均衡

国名 (※12ユーロ圏)	一人当り GDP*	実質 GDP 成長率			ヨーロッパ・セメスターのマクロ不均衡是正手続き(MIP)対象国と是非レベル <sup>2</sup>			
		2013	2014	2014	2012 [12+]	2013 [13+]	2014 [14+]	2015 [15+2]
フランス*	107	0.3	0.4	0.4	☆	☆	☆4	☆5
イタリア*	99	-1.9	-0.5	0.4	☆	☆	☆5	☆5
スペイン*	94	-1.2	1.4	0.4	☆	☆	☆4	☆4
ポルトガル*	79	-1.4	1.0	0.4	■	■	■	■
ギリシャ*	73	-3.0	1.0	0.4	■	■	■	■
キプロス*	59	-5.4	2.3	0.4	☆	■	■	■
マルタ*	56	2.8	3.8	0.4	---	---	---	---
ドイツ*	122	0.1	1.5	0.4	---	---	☆2	☆3
オーストリア*	128	0.2	0.2	0.2	---	---	---	---
オランダ*	131	-0.7	0.7	0.7	---	☆	☆2	☆2
ベルギー*	119	0.3	1.0	1.0	☆	☆	☆2	☆2
ルクセンブルグ*	257	2.0	3.0	3.0	---	---	---	---
ポーランド	67	1.7	3.3	3.3	---	---	---	---
チェコ	82	-0.7	2.3	2.3	---	---	---	---
スロヴァキア*	75	1.4	2.4	2.4	---	---	---	---
ハンガリー	66	1.5	3.3	3.3	☆	☆	☆3	☆3
スロヴェニア*	82	-1.0	2.6	2.6	☆	☆	☆5	☆4
クロアチア	61	-0.9	-0.5	n.a.	---	---	☆5	☆5
ルーマニア	55	3.4	3.0	3.0	■	■	■	☆2
ブルガリア	45	1.1	1.4	1.4	☆	☆	☆2	☆5
イギリス	109	1.7	2.6	2.6	☆	☆	☆2	☆2
アイスランド*	130	0.2	4.5	4.5	■	■	☆4	☆4
スウェーデン	127	1.3	1.8	1.8	☆	☆	☆2	☆2
デンマーク	124	0.5	0.8	0.8	☆	☆	---	---
フィンランド*	113	-1.2	0.0	0.0	☆	☆	☆2	☆2
エストニア*	73	1.6	1.9	1.9	---	---	---	---
ラトヴィア*	64	4.2	2.6	2.6	---	---	---	---
リトアニア*	73	3.3	3.0	3.0	---	---	---	---
EU28合計	100	0.0	1.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
非ユーロ圏10	107	0.7	0.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
米留	150	2.2	2.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
日本	103	1.6	0.4	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

出所) 「一人当りGDP」はEurostat、実質GDP成長率は、European Commission, European Economic Forecast Winter 2015。  
 注1) 2013年データ。EU28=100。  
 注2) ☆★は当該国が是正対象となったことを示す。☆★の後の数字は是正のレベル(1は不均衡無し、2は監視と施策が必要な不均衡、3は監視と断固たる施策が必要な不均衡、4は特別な監視と断固たる施策が必要な不均衡を、5は特別な監視と断固たる施策が必要な重大な不均衡を、6は断固たる施策と重大な不均衡は是正手続きの開始が必要な重大な不均衡)を、それぞれ示す。■はEUによる各種の金融支援プログラム対象国、巨額な融資ターゲット国対象となっているため AMR 対象外。

銀行同盟の背景と内容 1. 2012年スペイン銀行危機  
 政府債務危機と銀行(勘定)危機の複合的展開(ネクサス型危機)

	A資産	L負債	
LLR by ECB等 ECBIによるLTRO→	⑤現金・預け金(流動性)	中銀借入	←LLR by ECB等 ←ECBIによるLTRO
	貸出(信用リスク)	預金(銀行間)	←加盟国政府による保証
ECB等利下げ→	投資(市場リスク)	⑥預金(非銀行民間)	←EU単一預金保険
ECBIによる国債 買入れ(SMP)→	③投資(国債)(減価分)	市場性資金(GP・レボ)	← φ
	①貸出(不良化分)	②④自己資本	←②加盟国政府による資本 注入 ←④ESMによる資本注入?

出所) 各種資料より筆者作成。

⇒欧州銀行同盟の必要性

## 真のEMU(経済・通貨同盟)に向けた動き

## ★12年5月スペイン危機(=フェーズⅠとⅡの複合危機)

⇒12.5.30 欧州委員会が「銀行同盟」表明

- 12.06.26 欧州理事会 報告「真のEMUに向けて」⇒具体的な行程表策定を求める。
- 12.09.12 欧州委員会 通達「銀行同盟に向けたロードマップ」
- 12.10. 欧州理事会 「真のEMUに向けて」中間報告
- 12.11.28 欧州委員会 通達「深く深遠なEMUに向けた青写真—汎欧州的議論の開始に向けて」
- 12.12.04 経済・財務理事会：銀行監督に関する提案等について議論。
- 12.12.05 欧州理事会議長他 報告書「真のEMUに向けて」
- 12.12.13-14 欧州理事会にて「真のEMUに向けて」承認

資料5 「真のEMU(A Genuine EMU)」に向けたプロセス——具体化進む 銀行同盟・経済財政同盟・政治同盟

		真のEMUに向けたプロセス*	
時期	ステージⅠ 2012年末～13年完成	ステージⅡ 2013年開始 14年完成	ステージⅢ 2015年以降
内容	*財政安定化 *銀行危機と政府債務危機の連鎖遮断	*統合された金融枠組み完成 *構成国レベルの健全な構造政策推進	*EMUによる国別ショック吸収メカニズムの構築
統合された金融枠組み	① SSM(単一金融監督機構)と単一ルールブック(含 資本要件規則 CRR・同指令 CRDⅣ)		
	② 構成国 DGS(預金保険制度)の調和		
	③a 構成国の破綻処理制度の調和	③b 適切な原資を備えた単一のEU破綻処理制度	
	④ESMによる銀行への直接的資本注入		
統合された財政枠組み	EU6法パッケージ(Six Pack)・EU2法パッケージ(Two Pack)・TSCG(安定・協調およびガバナンスに関する条約)		
	暫定的で柔軟な個別目標への支援	構造改革に関する協定と関連付けられた金融支援	国別ショックの吸収機能(EU共通予算)
統合された経済政策枠組み	構造改革に関する協定をヨーロッパ・セメスターに統合		
	経済政策の事前調整のための枠組み (TSCG第11条)		
政治的説明責任	EUレベルでの民主的正当性と民主的説明責任の平行的強化		

出所) Herman Van Rompuy, in close collaboration with José Manuel Barroso, Jean-Claude Juncker, President of the Eurogroup, Mario Draghi (2012), *Towards a Genuine Economic and Monetary Union*, December.

注) TSCG第11条 条約締結国が経済政策の改革を行う際には必ず事前調整がなされるべきと規定。

## 欧州銀行同盟

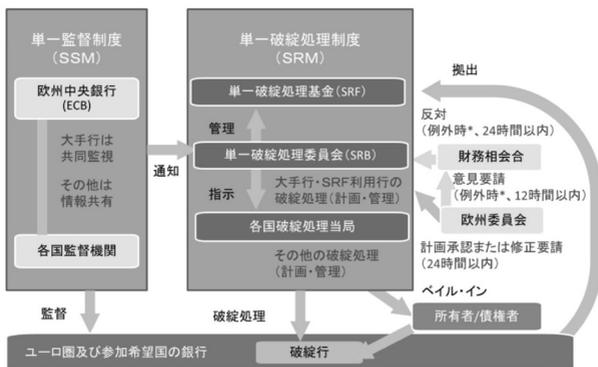
### 銀行同盟の三つの柱

- (1) SSM(単一銀行監督機構)と単一ルールブック
- (2) SRM(単一破綻処理機構)とSRF(単一破綻処理基金)
- (3) 調和化された預金保険制度



出所) 伊藤さゆり(2014), p4.

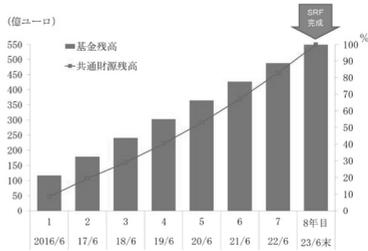
## SSMとSRM



出所) 伊藤さゆり(2014), p.4, European Central Bank(2014), *Guide to Banking Supervision*, September, pp.19-20,35-36.

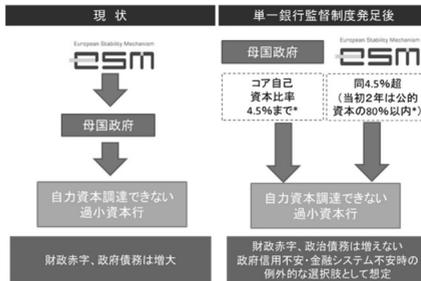
## SRFの仕組み

- 単一破綻処理基金(SRF: Single Resolution Fund): ユーロ圏18カ国の他、英国とスウェーデンを除く8カ国も参加。
- 規模はこれから26カ国の銀行に預けられた付保預金総額の1%(約550億ユーロ)。
- BRRDが発効する2016年から8年かけて参加国毎に積立てて、徐々にEULレベルに移管・統合。



出所) 伊藤さゆり(2014), p.6.

## ESM(欧州安定機構)による銀行への直接的資金注入



出所)伊藤さゆり(2014), p.7.

## 預金保険制度の展開

### 【Before フェーズ I 危機】

★EU預金保険指令(94年):「最低限調和」の補償額2万ユーロ+「本国監督・相互承認」で大きな相違が発生 ⇒フェーズ I 危機時に預金の付け替えが発生

### 【フェーズ I 危機対応】

★修正指令(09.03):保証額を10万ユーロに統一!(最低限調和原則放棄)

☆修正指令(10.07提案):(1)補償額10万ユーロ確定、(2)迅速な払戻し(1週間以内)、(3)預金者←受入国の預金保険機構←本国の機構、(4)預金者への情報、(5)預金保険機構の資金(中堅規模の銀行破綻に対応可能な額)—①事前払込(75%)⇒②事後支払(25%)⇒③他国機構からの借入(相互借入ファシリテイ:25%上限)⇒④他のファンディング手段(債券発行)

### 【フェーズ II 危機対応】

14.05 「銀行同盟」の第3の柱としてSRM関係のEU法と一体で採択

15.06 「欧州におけるEMUの完成」にて「EDIS欧州預金保険制度」を新提案

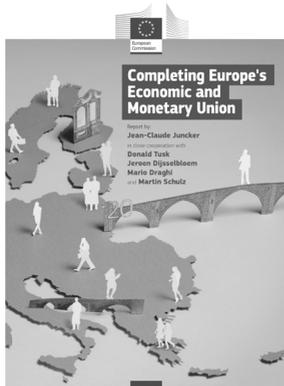
## EU預金保険制度の設計を巡る議論

・なぜ単一のSSM-SRMIに対してDGSだけが調和か？

「…預金保険は、EUの加盟国毎に設立されファイナンスされている制度に引き続き依拠することになる。預金者が、ペイルインをルールとする原則から免除されるべきであるならば、預金保険は既存の各国毎のDGSを基礎に運営することが可能となる。将来的には、銀行同盟を通じて、より強力な欧州レベルの制度が導入されるかもしれない。しかしながら、従来の各国別制度とは隔絶し、共通のルールを基盤とするEU規模の預金保険制度を創設するというのは挑戦的な課題に他ならず、その実現のためにはある程度の時間を要するであろう。」(『リーカネン報告』4.2.8)

## 『欧州におけるEMUの完成』

(Completing Europe's Economic and Monetary Union)



- 2015年6月22日 ジャン=クロード・ユンカー欧州委員会委員長が、ユーロ圏首脳会議のドナルド・トゥスク議長、ユーログループ(ユーロ圏財務相会議)のユルーン・ダイセルブルーム議長、マリオ・ドラギ欧州中央銀行総裁、マルティン・シュルツ欧州議会議長と連名で公表。
- 「深化した公正な真の経済・通貨同盟(EMU)」を遅くとも2025年までに完成させるためのロードマップを提示。

## 『欧州におけるEMUの完成』が示すロードマップ

第1段階	2015年7月1日～ 2017年6月30日(2年間)	第2段階	2017年6月30日～ 遅くとも2025年(8年間)
経済同盟	* 収斂・雇用・成長の促進	経済同盟	* 収斂促進プロセスの公式化と強化
金融同盟	* 銀行同盟の完成(含EDIS) * 資本市場同盟の開始 * ESRBの強化	金融同盟	---
財政同盟	* 欧州財政理事會創設	財政同盟	* ユーロ圏マクロ経済安定機能の創設
民主的説明責任、正統性、機構強化	* ユーロピアン・セメスターの刷新 * ユーロピアン・セメスターへの欧州議会の関与強化 * 欧州議会とEU構成各国議会との協力強化 * ユーログループの運営強化 * ユーロ圏の対外的代表権の統一 * TSCG, ユーロプラス協定, SRFに係る政府間協定のEU法体系への統合	民主的説明責任、正統性、機構強化	* ESMのEU法体系への統合 * ユーロ圏財務省創設

出所) Juncker, Jean-Claude(2015b), pp.20-21.

## 『欧州におけるEMUの完成』

### 1. 深化し公平な真のEMUとは

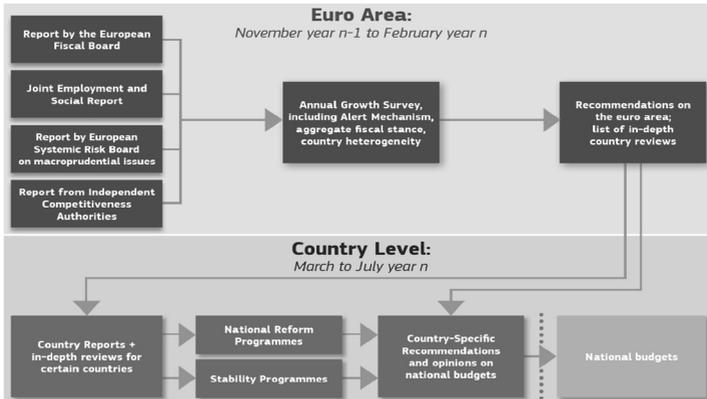
- EMU:10年かけて建設途上の住宅。嵐が来たら屋根と壁を強化しなければ、、、。
  - EMUの弱さ:域内の各種divergence に由来⇒新たなconvergence(収斂)プロセスの実現へ。
  - そのために、以下の4つの課題を実現:
    - (1) 真の経済同盟:通貨同盟内の繁栄のための経済構造
    - (2) 金融同盟:①銀行同盟の完成、②資本市場同盟の促進
    - (3) 財政同盟:財政の持続可能性と安定
    - (4) 政治同盟:民主的説明責任、正統性、EU機関強化
- ⇒ 2つの段階を経て、遅くとも2025年までに完成

## 『欧州におけるEMUの完成』

### 2. 経済同盟に向けてー収斂・繁栄・社会的結束

- (1) 収斂・雇用・成長の促進 (第1段階 ~2017年6月)
  - ① ユーロ圏・競争力当局システム:ユーロ圏構成各国に創設⇒賃金と生産性の動向が他の構成国や域外各国との比較で適正かどうかを監視(←「ユーロプラス協定」の延長)
  - ② MIP(マクロ不均衡是正手続き)の強化
  - ③ 雇用および社会的安定性の重視:含労働可動性向上
  - ④ 経済政策協調の強化:ヨーロッパ・セメスターの刷新と強化
- (2) 収斂プロセスの公式化 (第2段階 ~遅くとも2025年)
  - \* EU法による共通のスタンダードを設定(労働市場flexicurity・競争力・ビジネス環境・行政・税制の一部)⇒それ以外の分野は国毎の対応
  - \* MIP: 不均衡の防止・是正だけではなく、共通のスタンダードに向けた各国の改革を促し、そうした改革をモニターする手段に。

## ヨーロッパ・セメスターの強化



Juncker, Jean-Claude(2015b), p.22.

## 『欧州におけるEMUの完成』

### 3. 金融同盟に向けて

#### 一統合された経済に統合されたファイナンス

##### (1) 銀行同盟の完成

- ① 銀行の破綻処理・再生指令の国内法化
- ② SRF(単一破綻処理基金)の積立完成までの過渡期の破綻処理ファイナンスメカニズムに関する合意(SRFが開始される2016年1月前)
- ③ 欧州預金保険制度(EDIS: European Deposit Insurance Scheme)の創設
- ④ ESMによる銀行への直接的資本注入メカニズムの強化

##### (2) 資本市場同盟の創設

\* EU加盟28カ国を対象

\* 企業(含SME)によるより広範な資本市場アクセスを可能に

⇒ 域内債券・株式市場のリスク分散を通じたショック・アブソーバーとして機能するために

- ① リスクのプーリング・シェアリングを増大させリスク管理を強化する金融規制
- ② 国境を超える同種の取引に対し中立的な税制の整備

## 資本市場同盟に向けた動き

European Commission (2015), *Green Paper, Building a Capital Market Union*.

- \* 雇用と成長のための3,150億ユーロのEU投資パッケージを支える(EU28カ国全体をカバーする)「真の資本市場」が必要
  - SMEを含む全ての投資やインフラ投資を促進
  - 世界から投資を呼び寄せる
  - 調達手段の多様化による金融システム安定化

そのために、以下の諸点についてパブリック・コメントを募集

1. 金融へのアクセスの改善：SME, 大企業, インフラ
2. 資金供給側の強化と多様化：機関, リテール, 国際
3. 市場の効率性の向上：単一ルールブック, 監督の一体化, マーケット・データと報告, 市場インフラと証券関連法, 会社法・ガバナンス・破綻処理・税制, テクノロジー

⇒2015年内にアクションプラン

⇒2019年に完成へ

## 『欧州におけるEMUの完成』

### 4. 財政同盟に向けて

—統合された健全な財政政策のための統合された枠組み

- (1) EMUの礎石としての信頼できる財政政策 (第1段階)

- \* 現行のEU経済ガバナンスの枠組みを強化するため諮問機関・欧州財政理事会(European Fiscal Board)を創設

- (2) ユーロ圏における財政安定化機能 (第2段階)

- \* 共通のマクロ経済安定化機能

⇒× ユーロ圏全体の景気循環に対するファイン・チューニング

⇒○ 大規模なマクロ経済ショックの吸収能力を高めることでEMUの体力を強化

## 結びに代えて

- 1999年～の初期EMU(ver.1)は、2010年以降のユーロ圏政府債務危機で問題点を露呈  
⇒EMU ver.2 へ向けた動き
- ver.2.0 2011.09 経済政策・財政に係るガバナンス強化(Six Pack+MIP等)。
- ver.2.1 2012年にはスペイン銀行-政府ネクサス危機で銀行同盟を必要に ⇒「真のEMU」
- ver.2.2 2014年来 ユンケル欧州委員会委員長のイニシアティブのもと「真のEMU」の一層の強化  
⇒ ユーロ圏の対称性と柔軟性の強化へ

### 主要参考文献

- 岩田健治(2015a)「ユーロ圏銀行同盟」の意義と課題」、内閣府経済社会総合研究所「Economic & Social Research」No.8、番号。
- ★岩田健治(2015b)「EUの経済一域内財政再建に向けた制度改革」、日本国際問題研究所「国際問題」5月号。
- 伊藤さゆり(2014)、「動き出すユーロ圏の銀行同盟」ニッセイ基礎研究所「基礎研レポート」、5月30日。
- 尾上修悟(2014)、「欧州の銀行同盟構想と財政同盟」西南学院大学「経済学論集」第49巻第1号。
- 高麗定実(2011)、「欧州危機の真実—迷途する経済・財政の行方」東洋経済新報社。
- 田中素香(2013)「ユーロ危機と2つの金融資本主義」中央大学「経済学論集」第54巻第3・4合併号。
- 庄司克宏(2013)「経済教室 欧州の銀行監督一元化」日本経済新聞「2013年6月21日」。
- 田中素香・長部重康・久保広正・岩田健治(2014)、「現代ユーロ圏」経済 第4版「有斐閣」。
- De Grauwe, Paul(2009), *Economics of Monetary Union*, 田中素香・山口昌樹訳(2011)「通貨同盟の経済学 第8版」勁草書房。
- European Central Bank(2014), *Guide to Banking Supervision*, September.
- European Central Bank, *Monthly Bulletin*, various issues.
- European Central Bank(2014), *Guide to Banking Supervision*, September.
- European Central Bank, *SSM Quarterly Report*, various issues.
- European Commission(2012), *Communication from the Commission, A blueprint for a deep and Genuine Economic and Monetary Union Launching a European Debate*, COM(2012) 777 final.
- European Commission(2014a), *Annual Growth Survey 2015*, COM(2014) 902 final.
- European Commission(2014b), *Alert Mechanism Report 2015*, COM(2014) 905 final.
- ★European Commission(2015), *Green Paper, Building a Capital Market Union*, COM(2015) 63 final.
- ★Juncker, Jean-Claude, in close cooperation with Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem and Mario Draghi(2015a), *Preparing for Next Steps on Better Economic Governance in the Euro Area, Analytical Note*, February.
- ★Juncker, Jean-Claude, in close cooperation with Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi and Martin Schulz(2015b), *Preparing Completing Europe's Economic and Monetary Union*, June.
- Van Rompuy, Herman, in close collaboration with José Manuel Barroso, Jean-Claude Juncker, Mario Draghi(2012), *Towards a Genuine Economic and Monetary Union (Four Presidents Reports)*, December.
- The High-Level Group on Financial Supervision in the EU (Chaired by Jacques de Larosière)(2009), *Report*, 田中素香・岩田健治・太田瑞希子訳「ドラゴウエル報告」中央大学「経済学論集」第50巻第1・2号合併号,3月。
- High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector Chaired by Erkki Liikanen(2012), *Final Report*, (田中素香監訳[2014],「EU銀行業部門の改革に関する最終報告書—リー・カナン報告—」,「経済学論集」[中央大学], 第55巻第1号。
- The Banker, Financial Times*, 『日本経済新聞』『日経ウエリタス』各号