

国際金融危機とドイツの銀行制度改革

——金融危機再発防止の試み——

藤澤利治

要 旨

アメリカから始まったサブプライム証券関連の金融危機は、2007年夏にヨーロッパにも波及した。翌08年9月にアメリカの大手投資銀行リーマン・ブラザーズの破綻が引き起こした国際金融危機は、ヨーロッパ経済を激しい不況に陥らせた。この不況対策のために拡大したユーロ圏諸国の財政赤字は、今度は国家債務危機となってユーロ危機に跳ね返っていった。

このように打ち続く金融危機への対策は、当初の事後処理的な施策から危機再発防止策へと重点を移さざるを得なかった。この再発防止対策の内容は、基本的にはこれまでの金融自由化を逆転させ、金融規制を強化している。EU最大の経済大国ドイツでも、実体経済が好調であるが、しかし停滞するドイツ銀行業を強化し、また金融危機再発防止のために必要とされる制度改革が検討されている。

そのうちでも注目できるのは、銀行破綻処理のスキーム創設で、経営破綻に陥った銀行の清算や再建を可能にする仕組みの制定である。

また、制度改革の中軸として、ユニバーサルバンク制度の改革が論じられている。それは完全な分離銀行制度への転換ではなく、リスクの高い金融業務から預金業務の分離を進める方向である。この改革のための法案は、2013年5月半ばに連邦議会において審議可決され、2014年の施行を目指しており、今後の動向が注目される。

目 次

はじめに

I. EUとユーロ圏の中のドイツ

II. ドイツ銀行業の特徴と現況

III. ドイツにおける金融危機のプロセス

1. 金融・経済危機

2. 外需依存経済

3. ドイツにおける金融危機

IV. 金融危機への対応

1. 金融危機対策

2. 銀行の清算・再建

3. 分離銀行案

4. マクロ・プルーデンス監督

むすびにかえて

はじめに

2007年夏、アメリカのサブプライム・ローン問題に端を発した金融危機はイギリスのノーザン・ロック銀行やドイツのIKBドイツ工業銀行の経営破綻を引き起こした後、小康状態を取り戻した。しかし翌08年9月、アメリカの大手投資銀行リーマン・ブラザーズの破綻によってアメリカから世界金融危機となって各地に波及した。この国際金融危機は、ヨーロッパ各国の金融部門に激震を与え、さらに輸出産業を経由して先進工業国の実体経済に深刻な不況をもたらした。

ドイツでは、06年以降久しぶりに本格的な好景気を迎えていたが、この金融危機によって08年秋以降経済活動が急激に縮小し、連邦政府の様々な危機対策にもかかわらず、09年には実質GDP成長率がマイナス5.1%まで落ち込み、戦後最大の不況を記録した。その後10年に入ると、ドイツ経済は長期不況の予想を覆して急回復した。輸出の回復に牽引されて実体経済での危機が沈静化し、10年初頭からアメリカ、イギリス、日本、他のユーロ圏諸国よりも際立つ景気回復を見せ、いち早く不況から脱出した。労働市場では、1990年のドイツ統一以来最良のデータを記録するほどであった。

ヨーロッパ経済も、ドイツほどではなかったが財政支出拡大を中心とした危機克服策によって10年には落ち着きを取り戻したが、しかしその後再び急変する。2009年末にギリシャで明るみに出た国家債務危機は、10年以降ユーロ圏の他の周辺国、アイルランドやポルトガル等に飛び火し、単一通貨ユーロの危機にまで深刻化した。このユーロ危機はユーロ圏や、EU全体を

巻き込んで世界的金融・経済危機の再発にまで至ったのである。

今回のこの長引く国際的な金融危機を経る中で、当初、ドイツをはじめとするユーロ圏諸国は危機の拡大の防止に没頭させられたが、その後は再発防止策が重要な課題になってきている。それは金融危機を引き起こす原因を排除すること、そして危機に陥った金融機関については破綻処理を簡単に行えるようにすること、そしてそのための仕組みや手続きを創設することで、1980年代以降世界的に進められてきた金融自由化に対して金融規制の強化に逆転することを意味している。

EUの中心国の一つであるドイツの金融危機再発防止への対応策については、EUそしてユーロ圏における今後の動向を見る上で注目しなければならない。特にその中心点がユニバーサルバンク制度への規制導入であり、この規制によって銀行活動の行き過ぎからこうむる実体経済への悪影響を防止しようとする試みとなっているからである。

この改革路線については、歴史的にユニバーサルバンク制度を採っているドイツの銀行にとって簡単に受容できないものであるが、しかし単に拒否の姿勢を貫き通せない事情もある。それは、実体経済が急回復し、不況に対して強い抵抗力を示しているドイツであるが、その一方で銀行業の業績回復が遅れ、経営危機のなかで公的資金の注入を仰いだいくつかの銀行では、2013年初でもなお再建途上にある。むしろ、順調なドイツ経済にあっては銀行が弱点となっているからである。そのため、このような金融分野における弱体化の改善策が主要テーマとされている。このようなドイツ銀行業の弱体化が生じている、近年の実態をしてみる

必要がある。

本稿は、このような視点からまずリーマン・ショック前後から2013年初までのドイツにおける経済と金融の動向を見ていく。そしてドイツにおける金融危機の再発防止の試みについて取り上げる。ドイツがこの金融危機再発防止策をいかに検討し、また金融危機を経済全体に波及させない仕組みをどのように構築しようとしているかを見ている。その際、ドイツにおける金融制度改革として、銀行リストラの枠組みを概観し、続いてユニバーサルバンク制度の規制策の内容を検討していくことにする¹⁾。

I. EU とユーロ圏の中のドイツ

ドイツのEUそしてユーロ圏におけるウェイトを以下での展開に必要な限りで簡単に見ておけば、次のようになる。まず、人口は2011年にはドイツが8,180万人で、ユーロ圏17カ国（3億3,240万人）の24.6%、EU（5億290万人）の16.3%を占める。なお、ユーロ圏はアメリカの人口3億1,290万人を上回り、日本の1億2,790万人の2.6倍となっている。次に経済規模をGDPで見ると、2011年にドイツが2兆5,926億ユーロで、ユーロ圏17カ国（9兆4,212億ユーロ）の27.5%、EU27カ国（12兆6,495億ユーロ）の20.5%を占めて、ドイツはEUでもユーロ圏でも最大の経済大国である（以上の数値は European Central Bank [2013] 他を参照）。

また、金融関連の基本データをEUについて見てみると次のようになる（以下の数値は Liikanen [2012], p. 119, Table A1.2を参照）。まず銀行数はEU27カ国で2012年3月には8,018行あるが、そのうちドイツが1,893行で

23.6%と最大のシェアを占めている。次いで765行で9.5%を占めるオーストリア、740行で8.9%のイタリアの順になる。ドイツのEUに占める人口やGDPのウェイトと対比すると、銀行数は多少過剰とってよい。

次に、銀行の総資産額（貸借対照表合計額）を2011年度について見ると、これとは違った姿となる。EU27カ国合計で46兆8,201億4,600万ユーロ（対GDP比370.5%）になるが、そのうちイギリスが9兆9,330億5,900万ユーロ（対GDP比568.6%）で、EUに占めるシェアは最大の21.2%になる。ドイツは8兆5,227億4,700万ユーロ（対GDP比331.5%）で、EUに占めるシェアは18.2%でイギリスに次ぐ。これをわずかに下回って18.1%のフランスが続く（8兆4,542億7,500万ユーロ、対GDP比423.5%）。

また、この経済規模に対する金融活動の大きさを示す対GDP比で最も大きい値を示しているのは、ルクセンブルクの2430.3%、続いてアイルランドの799.2%、マルタの796.2%、キプロスの734.1%、イギリスの568.6%の順になる。EU全体では370.5%である。なお、スペインは347.7%、ポルトガルが339.8%でドイツの331.5%を上回っている。このように見ると、今回の金融危機に苦悩しているアイルランドやキプロス、そしてこれらの国ほどではなくてもスペインやポルトガルが予想以上に金融への依存度の高い経済であったことが分かる。

II. ドイツ銀行業の特徴と現況

次に、ドイツの銀行業の構造的特徴を簡単に見ておこう²⁾。ドイツの銀行は預金取扱業務とそれに対応する顧客貸付業務（いわゆる商業銀行業務）にとどまらず、ほとんどすべての金融

関連業務を併営するいわゆるユニバーサルバンク・システムをとっている。それゆえ、長期信用業務も短期信用業務も、銀行業務も証券業務も、そして自己勘定業務も一体で運営している。このユニバーサルバンクは、次に見る三つのグループから構成されている。もちろん、ユニバーサルバンクの他に住宅金融等の各種専門銀行があるが、しかしそのウェイトはさほど大きくはない。

このユニバーサルバンクを中心にしたドイツの銀行業は、しばしば「三本柱構造 (Drei-Säulen-Struktur)」と呼ばれる。それは、ドイツでは①民間の信用銀行グループ、②公営貯蓄銀行グループ、③信用協同組合グループの、三グループが柱となって、それぞれが得意とする業務・顧客分野で棲み分けている構造を意味している。この三つのグループは全銀行の資産総額 (貸借対照表合計額) で見て、2011年では、民間の信用銀行が42.7%、ランデスバンクを含む公営貯蓄銀行が28.8%、信用協同組合がこのグループの中央機関を含めて11.0%となり、全体の82.5%を占め、残りの17.5%が各種専門銀行となっている。これら三グループの概要を見ても以下のようなことになる。

まず信用銀行 (Kreditbank) グループであるが、ここには様々な民間の銀行が入る。その中では、大銀行にグループ分けされ、ドイツやヨーロッパを代表し国際的に業務を展開しているドイッチェ・バンク、コメルツバンク、ドレスナー・バンク (2009年11月まで)、ユニクレジット・バンク (旧バイエルン・ヒュポ・フェラインスバンクで、現在はイタリアの同名の銀行の子会社) そしてドイツ・ポストバンク (旧ドイツ郵便貯金銀行で、2004年以降大銀行に分類される) の5行が、09年11月からはドレス

ナー・バンクが抜け4行が中心である。また、地方銀行と呼ばれるドイツの各地方を拠点に活動する銀行や、さらに外国銀行の支店もここに分類されている。これらの信用銀行は、ドイツ国内外で種々の金融業務を幅広く営んでいる。

次に公営銀行グループであるが、その特徴は設立根拠法が公法である点にある。ドイツ国内の市町村レベルの地方自治体が単独あるいは共同で設立し運営する貯蓄銀行 (Sparkasse) と、それらの州レベルでの中央振替機関であり各州の金融機関でもあるランデスバンク (Landesbank, しばしば州立銀行と訳されるが、一般の金融業務を営み民間銀行と大差ない) 9行が入る。ランデスバンクは、ドイツ統一前は各州に1行あり、西ベルリンの1行を含め全部で12行あったが、統一後旧東ドイツ地域にザクセン・ランデスバンク1行が設立されただけにとどまり (計13行)、その後経営上の問題を抱えたランデスバンクが吸収合併され、08年から10行に減少した。さらに12年7月には、経営困難に陥っていたヴェスト・ランデスバンクがポルティゴン社 (Portigon A.G.) によって買収され、業務の分割と清算が行われた。

これら貯蓄銀行とランデスバンクは、上述のように、上記の民間の信用銀行とは違って、所有関係に自治体が加わり、また地方自治体の業務も担当しているが、それ以外は通常の銀行業務を展開している。なお、貯蓄銀行には設立自治体の地域内という業務活動に地理的制限が付けられている。このほかに、このグループの全国レベルでの中央振替機関として、デカバンク (DeKa Bank) がある。

そして第3の信用協同組合 (Kreditgenossenschaft) グループである。信用協同組合は原則は加入組合員のための金融機関で、次

の二つの系列から構成されている。まず一つは農民の信用協同組合として発展してきたライフアイゼン農業協同組合系のライフアイゼンバンク (Raiffeisenbank) で、もう一つは都市部の中小自営業者の信用協同組合系のフォルクスバンク (Volksbank) である。機関数から言うと、11年に1,124機関あり、全体の59.2%を占めるドイツ最大の金融組織である。これらの信用協同組合の州レベルの中央振替機関がドイツ最大の州であるノルトライン・ヴェストファーレン州に1行 (WGZ-Bank)、全国レベルでの中央振替機関として1行 (DZ Bank)、合計2行の上部機関がある。この二機関相互の合併話がこれまでもしばしば持ち上がっているが、まだ実現していない。

以上のドイツの銀行システムについては、すでに以前からいくつかの問題点が指摘されている。特に、このような三本柱による構成が硬直的すぎて、構造問題と化しているというものである。そして、解決策としてしばしば業態を越えた組織再編が語られるが、しかし歴史的な経緯もあって、業態を越えた再編は進んでいない。

これらの点を念頭において近年の動向をみると、ドイツ銀行業には傾向的な変動が見取れる。それはまず、銀行数の継続的減少である。図表1に示したように、1999年から2011年までに2,993行から1,899行に1,094行、率にして36.6%も減少している。特に大きく減少しているのは、信用協同組合で2,035行から1,124行に911行、率にして44.8%も減少している。また、貯蓄銀行も578行から426行に152行、率にして26.3%減少している。両業態で合計1,063行減少している。これは両グループ内での活発な合併のせいである。これに対して信用銀行で

は315行から299行へ16行 (同5.1%) しか減少していないことを念頭に置けば、ここには特別の使命も課されている貯蓄銀行と信用協同組合ではあるが、業務環境の変化に対応して収益性の向上を目指した努力が見られるといえよう。なお、09年の大銀行の1行減少と08年のランドスバンクの2行減少については後述する。この銀行数の大きな減少は、一つはドイツにおける銀行過剰の修正が続いているためである。しかし注意を要するのは、これらの銀行の減少は、各業態内での合併のせいであって、業態をまたぐ再編がまだ行われていない点である。

この銀行数の減少に比して、支店数には意外なほど変化が生じていないように見える。図表2を見てみると、全金融機関では99年の4万1,243店舗から3万6,027店舗に5,216店舗、率にして12.6%の減少となっている。しかし、ここには建築貯蓄銀行と03年までのポストバンクの店舗が算入されていない。そのため、04年に合計数で4万2,659店舗と99年に比べて1,416店舗増加し、特に大銀行で99年の3,114店舗から1万1,962店舗と8,848店舗も増加しているが、これは04年からポストバンクの店舗も信用銀行のうちの大銀行に算入されたため、03年の3万3,753店舗から8,906店舗の増加となった。このことは民営化後ポストバンクの店舗数が99年の1万4,103店舗から9,000店舗前後に急減したことを意味している。このポストバンクの店舗数を勘案すると、ドイツ全体の銀行の店舗網は、99年の5万5,346店舗から11年の3万6,027店舗に1万9,319店舗、率にして34.9%の減少となる。これは銀行数とほぼ同じ減少率になる。国民にとっての銀行密度はポストバンクを含めるとかなり低下したと見てよい。

また、銀行への就業者数の動向を図表3で見

図表1 ドイツ金融機関数の動向

(単位：行)

	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
全金融機関数	2,993	2,733	2,518	2,419	2,294	2,229	2,088	2,042	2,012	1,970	1,935	1,920	1,899
信用銀行	315	314	304	355	356	357	276	272	278	283	295	300	299
大銀行	4	4	4	4	4	5	5	5	5	5	4	4	4
地方銀行	223	223	221	245	231	224	183	176	174	173	177	180	179
外銀支店	88	87	79	106	121	128	88	91	99	105	114	116	116
ランデスバンク	13	13	13	13	13	12	12	12	12	10	10	10	10
貯蓄銀行	578	562	534	519	489	477	463	457	446	438	431	429	426
信用協同組合	2,035	1,795	1,621	1,490	1,394	1,338	1,293	1,259	1,234	1,199	1,160	1,141	1,124
同中央振替銀行	4	3	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
不動産信用銀行	32	31	28	25	25	25	24	22	22	19	18	18	18
特殊目的銀行	16	15	15	15	15	18	18	18	18	19	19	20	20
建築貯蓄銀行	33	31	29	28	27	27	26	26	25	25	24	23	23
ポストバンク	1	1	1	1	1	-	-	-	-	-	-	-	-

[資料] Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht* 各年9月号から作成。以下同じ。

図表2 ドイツ金融機関支店数の動向

(単位：店)

	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
全金融機関	41,243	39,617	37,585	35,340	33,753	42,659	41,362	38,490	37,976	37,659	36,927	36,463	36,027
信用銀行	6,867	6,520	5,576	5,122	5,105	14,750	14,012	11,548	11,286	11,277	10,936	10,826	10,725
大銀行	3,114	2,873	2,369	2,256	2,221	11,962	11,446	8,879	8,568	8,536	8,213	8,132	8,012
地方銀行	3,681	3,567	3,194	2,849	2,861	2,705	2,495	2,596	2,628	2,656	2,620	2,583	2,595
外銀支店	72	80	13	17	23	83	71	76	90	85	103	111	118
ランデスバンク	655	638	604	553	571	549	580	496	485	482	475	471	463
貯蓄銀行	17,667	16,892	16,648	15,628	14,757	14,292	13,950	13,756	13,624	13,457	13,266	13,025	12,810
信用組合	15,793	15,332	14,584	13,889	13,201	12,967	12,722	12,583	12,477	12,344	12,144	12,046	11,938
同中央振替銀行	24	25	18	12	12	11	11	11	11	12	11	11	11
不動産信用銀行	216	192	136	117	76	59	56	61	64	56	65	54	51
特殊目的銀行	21	18	19	19	31	31	31	32	29	31	30	30	29
建築貯蓄銀行	3,185	3,677	3,694	2,843	2,822	2,784	2,682	1,795	1,801	1,872	1,924	1,686	1,648
ポストバンク	14,103	13,629	12,792	12,667	10,645	-	-	-	-	-	-	-	-

(注) 建築貯蓄銀行と2003年までのポストバンクの支店は全金融機関合計に加えてない。

[資料] 図表1と同じ。

ると、99年の73万2,950人から11年には63万7,700人に9万5,250人、率にして13.0%減少している。銀行や支店の減少に比して、就業者の減少は穏やかになっている。そのうち、雇用数の大きい業態では、信用銀行グループが20.0%も減少しているのに対し、貯蓄銀行が12.8%、信用協同組合が7.4%と、これら二つでは相対

的に減少率が小さい。これを金融危機前の07年と09年とで比較してみると、全銀行では66万2,650人から64万6,650人と1万6,000人、率にして2.4%の減少である。雇用規模の大きな業態では信用銀行が8,350人、率にして4.4%の減少で、貯蓄銀行の4,100人で1.6%、信用協同組合の2,450人で1.5%の減少を大きく上回ってい

図表3 ドイツ金融機関就業者数の動向

(単位:人)

	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
全金融機関	732,950	733,800	734,350	717,150	690,350	678,800	672,500	662,200	662,650	657,850	646,650	642,050	637,700
信用銀行	220,600	219,650	220,700	209,850	192,900	192,550	190,700	186,700	190,250	189,400	181,900	179,000	176,500
ランドスバンク	40,800	41,850	42,800	41,850	40,500	38,550	40,200	39,500	39,850	39,250	38,750	38,300	37,750
貯蓄銀行	282,150	283,450	282,850	278,800	271,900	265,400	260,800	257,000	253,700	251,400	249,600	248,150	245,950
信用組合	170,950	171,000	169,900	168,950	168,250	164,200	162,550	161,200	160,750	159,250	158,300	158,200	158,250
同中央振替銀行	7,400	7,300	6,950	6,050	5,400	5,050	4,950	4,900	4,900	5,100	5,000	4,900	5,000
特殊目的銀行	11,050	10,550	11,150	11,650	11,400	13,050	13,300	12,900	13,200	13,450	13,100	13,500	14,250
建築貯蓄銀行	22,500	22,250	21,450	20,950	20,600	20,100	19,750	18,050	17,000	16,400	15,700	15,400	15,250

〔資料〕 表1と同じ。

図表4 GDP成長率(実質,%)

	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
ドイツ	2.0	3.2	1.2	0.1	-0.2	1.1	0.8	2.9	2.5	1.1	-5.1	4.2	3.0	0.7
EU	3.0	3.9	2.0	1.2	1.3	2.5	1.9	3.1	2.9	0.3	-4.3	2.1	1.5	-0.3
ユーロ圏	3.0	3.8	1.9	0.9	0.8	2.1	1.6	2.8	2.6	0.4	-4.4	2.0	1.4	-0.6
アメリカ	4.4	3.7	0.8	1.6	2.5	3.6	3.1	2.9	2.2	-0.3	-3.1	2.4	1.8	2.2
日本	-0.1	2.9	0.2	0.3	1.4	2.7	1.9	2.4	2.1	-1.1	-5.5	4.6	-0.5	2.0

〔資料〕 European Central Bank, *Statistics Pocket Book* 各号から作成。

図表5 ドイツの経済成長率の推移(%)

	2007年				2008年				2009年				2010年			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
GDP 前年同期比	3.8	2.7	2.6	1.6	2.1	3.1	1.1	-1.9	-6.5	-7.4	-5.0	-1.6	2.6	4.4	4.0	3.8
同 前期比	0.5	0.3	0.8	0.2	1.4	-0.7	-0.4	-2.2	-3.4	0.5	0.7	0.3	0.6	2.3	0.8	0.5

(注) 数値は実質値。前期比については季節調整済でかつ労働日調整済値。

〔出所〕 Statistisches Bundesamt [2010] S.1~2他から。

る。信用銀行の方が金融危機に強く襲われ、強く反応したとってよい。

Ⅲ. ドイツにおける金融危機のプロセス

1. 金融・経済危機

ドイツでは2009年、03年の実質 GDP 成長率マイナス0.2%以来6年ぶりのマイナス成長に、しかもマイナス5.1%と第2次世界大戦後最大の落ち込みとなった。もちろんその原因は08年

9月のアメリカの投資銀行リーマン・ブラザーズの倒産が引き起こした世界金融危機に巻き込まれた結果であった。金融危機から実体経済への不況の伝播は、ドイツの主軸の輸出産業である自動車産業や電機産業等の機械工業での輸出急減となって現れ、ドイツ経済は急速に縮小した(詳細は藤澤[2010]を参照)。ドイツはEUやユーロ圏そしてアメリカの落ち込みよりも深く、この不況がいかに激しくドイツそして日本を襲ったかを示している(図表4を参照)。

これを、図表5に従ってGDPの4半期別でみた対前期比では、08年第2四半期から縮小が

始まり、不況の目安とされる2四半期連続でのマイナスが08年夏には始まっている。それは4四半期続いたあと09年第2四半期からプラスに転じ、その後も拡大を続けている。次に、前年同期比で見ると、順調に景気拡大が続いていた07年の秋以降、サブプライム証券関連の金融危機の発生とともに一時停滞した後、08年に入ると持ち直した。しかし08年9月のリーマン・ショックの勃発後、第4四半期から前年同期の値を下回って09年一杯縮小が続いた。

もう少し詳しく見てみると、それまでは、06年に年間で2.9%、07年に2.5%と、ドイツにしては近年にない高い成長を遂げていたが、その後の落ち込みは鋭い。特に09年前半の3四半期では、それぞれ6.5%、7.4%、5.0%のマイナスと大幅な下落を記録しており、景気の鋭い落ち込みが見て取れる。通年で見ると、08年には1.1%のプラス成長に減速し、09年には5.1%のマイナス成長に大幅に落ち込んでいる。

その後は、前期比では09年第2四半期から、前年同期比では10年初めからプラス成長に転じている。特に10年第2四半期には4.4%に達し、20年ぶりの高成長を記録して、通年でも10年には4.2%のプラス成長と急回復している。さらに11年に3.0%を記録し、ユーロ危機の深刻化する12年に0.7%成長に減速するまで、ドイツ経済は好調ぶりを示した。

2. 外需依存経済

図表6でドイツの貿易について見てみると、09年には輸出入ともに二桁の大幅な減少となっており、リーマン・ショック以降の経済縮小が貿易の縮小と連動していることが分かる。さらに、この不況からの急回復も同じく貿易の急回復と連動している点が見て取れる。輸出について言

えば、08年にすでに伸びが鈍化し、09年には対前年比18.4%ものマイナスを記録している。このような輸出の大幅な減少が、ドイツ経済を縮小させたことは間違いない。そして、この輸出減が国内企業の設備投資を縮小させたのである。

貿易の相手先を見ると、ロシアとアメリカの大幅な減少が目につく。それに対して、中国は09年でも9.4%の輸出増加となり、中国への輸出が近年のドイツ貿易に大きな影響を与えていることが分かる。これに対して、ドイツの輸出市場の60%近くを占めるEUと、またそのうちでも40%近くを占めるユーロ圏は予想外に低調な動きとなっている。EUにしてもユーロ圏にしても、ドイツの輸出産業にとってはもともと優位を占める安定した市場として確保し、その上でドイツは新興国市場との貿易拡大を目指しているといえる。しかし、今回の不況ではEUもユーロ圏もドイツにとっては好調な輸出市場ではなくなっている。そのため、ドイツの輸出に占めるEUとユーロ圏のウェイトはそれぞれ57%と37.5%に減減傾向にある。

このように、08年から09年にかけてドイツの輸出が大きく減少し、これがドイツ経済を予想以上に大きく冷え込ませた。その根底には、世界経済のグローバル化によって、ドイツ経済も貿易依存度が急上昇してきたことがある。08年の数値で見ると、GDPに占める輸出額（輸出依存度）は39.8%と実にGDPの4割近くになっている。2001年に30.4%と30%台を超えてから07年の39.7%と、ほぼ40%に達し、09年には33.8%まで低下した後再び急上昇して11年には41.2%と40%を超えた。輸入依存度も2000年の26.3%から横ばいでいたが、06年には31.7%と30%を超え、09年28.0%と不況で低下した後

図表6 ドイツの貿易の主要地域別・国別動向 (対前年比)

(単位: %)

	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
輸出総額	13.6	8.1	2.0	-18.4	18.5	11.5	3.4(100.0)
EU27カ国	11.7	10.4	-0.2	-18.3	15.3	9.9	-0.3(57.0)
ユーロ圏	10.1	9.4	-0.5	-18.4	12.9	8.4	-2.2(37.5)
ロシア	35.2	20.5	14.7	-36.2	27.8	30.8	10.4(3.2)
アメリカ	12.5	-6.0	-2.6	-23.9	20.6	12.5	17.7(7.9)
中 国	29.4	8.8	13.9	9.4	44.3	20.6	2.7(6.1)
輸入総額	16.9	4.9	4.7	-17.5	20.0	13.2	0.7(100.0)
EU27カ国	14.2	6.1	2.3	-18.0	19.9	14.3	0.9(56.1)
ユーロ圏	14.5	4.8	2.6	-18.0	16.0	12.7	1.1(37.6)
ロシア	34.7	-3.9	28.4	-32.1	26.4	28.4	3.8(4.7)
アメリカ	17.7	-6.5	1.0	-15.5	15.2	7.3	4.2(5.6)
中 国	22.3	12.9	7.8	-6.8	36.3	2.9	-2.8(8.5)

注1) ユーロ圏は2008年まではユーロ導入16カ国, 2009年以降は17カ国。

2) 輸出, 輸入とも2012年のカッコ内はそれぞれの構成比。

[出典] Deutsche Bundesbank [2013] März 他から作成。

11年には35.1%と、輸出よりも7、8%ポイント下回りながら、同じく急上昇している（数値は Statistisches Bundesamt [2012] S. 48 から）。

このような輸出の急減と急増は、当然ドイツの輸出産業の生産と雇用の縮小と拡大につながった。ドイツの主要輸出製品の内訳は、11年の数値で見ると、自動車・同部品が全体比17.5%、機械が15.3%、化学製品が9.6%、情報処理・電子・光学機器が8.1%、発電・配電機類6.3%そして金属・同半製品が5.7%となり、これら6種でドイツの輸出総額の62.5%になる。これらの産業がドイツ輸出産業の中軸であり、輸出の増減はこれらの産業にとって死活問題となっている（数値は Statistisches Bundesamt [2012] S. 44から）。なお、これらの主要輸出品の国内生産に対する輸出比率は、05年について見ると、自動車は61%、機械62%、化学製品81%等と6割を超えている。つまり、これらの主要輸出品目は、輸出全体に占

めるウェイトが6割を超え、しかも当該産業の国内生産に占める輸出依存度も6割を超えている。

さらに、これらの輸出産業の国内経済、特に雇用面に影響力を増している。連邦統計庁の分析では（Statistisches Bundesamt [2008], S. 33から）、05年では全就業者数の21.7%に関連している。つまり輸出が増加すると、ドイツの雇用は拡大し、輸出が減少すると雇用にマイナスの影響が働くことになっているのである。

3. ドイツにおける金融危機

(1) ドイツの金融危機

今回の金融危機は、2000年代初めからのアメリカでの住宅ブームとその過程で乱用された住宅金融手法が根因であったが、それがユーロ圏に飛び火してくる理由があった。この時期にユーロ圏のいくつかの国で住宅ブームが過熱していたし、またヨーロッパの銀行がアメリカのサブプライム・ローン関連証券を大量に保有し

ていたため、アメリカからの金融破綻の火が広がっていったといえる。

まず、住宅ブームについてである。アイルランドやスペイン、フランス、そして一定程度までギリシャでも2000年代前後から半ばまで、不動産価格に前年比で二桁前後の価格上昇が見られ、アメリカやイギリスと同様、ユーロ圏諸国でも不動産バブルとって良い状態が生じていた。ただしドイツは例外で、不動産バブルはこの時期には全く見られなかった。(以上は European Central Bank [2010], p. S24 を参照。)その後、12年前後から、ドイツでも不動産価格の上昇が生じ、金融緩和策への懸念が強まっている。

このようにバブルが見られなかったドイツであったが、アメリカでのサブプライム関連の金融不安はすでに07年には指摘されていて、アメリカのサブプライム・ローン関連証券を保有するドイツの金融機関に不安が生じていたが、しかし少数の銀行の限定的な問題として受け取られていた。07年7月、突然ドイツの中小企業金融機関 IKB ドイツ工業銀行 (IKB Deutsche Industriebank AG) の経営困難が表面化し、同行株式の38%を保有する、連邦政府系金融機関の復興金融公庫 (Bank für Wiederaufbau) から救済支援をうけ、ドイツで金融危機が表面化した。

IKB はもともと、1924年に工業への信用供給を目的に設立されたドイツ工業債券銀行 (Bank für deutsche Industrieobligationen) に由来し、1939年、ドイツ工業銀行 (Deutsche Industriebank) に改称された。戦後、新設された政府系金融機関である復興金融公庫の公的資金を融資する機関として1949年工業信用銀行 (Industriekreditbank, IKB) が設立され、この

新銀行にドイツ工業銀行が資本参加してできたのが IKB ドイツ工業銀行である。近年は国内での資金需要が低水準であったため、高利回りを望める運用先であったアメリカのサブプライム・ローン関連証券を大量に保有していたが、その価格下落によって生じた損失の補填が急がれたのである。07年夏から危機に陥った IKB に、連邦政府と各州が支援し (総額107億ユーロ)、結局アメリカのローン・スター (Lone Star) に売却された。

同じ収益状態の悪化問題を抱えていたのがランデスバンクである。ランデスバンクは EU の要請によって、05年以降、設立母体である自治体からの保証が廃止されることになった。EU 側は、自治体政府の保証がランデスバンクへの公的支援になって自由競争を阻害していると言う理由からランデスバンクへの公的保証の撤廃を求め、これが決定された。それゆえランデスバンクの危機の原因は制度改変に関係しているのである。自治体の公的保証から切り離されるランデスバンクも、手取り早く高収益が期待できるサブプライム・ローン関連証券を大量に抱え込んだが、その暴落で相次いで苦境に陥ったのである。

このように、バブル崩壊で経済縮小に陥った国々からの需要が急減し、ドイツの輸出産業に危機が及ぶ経路の他に、高利回りを求める金融機関の資金運用態度にもアメリカ発の金融危機がドイツに波及する経路があったのである。ランデスバンクのハイリスク業務への傾斜は、EU の方針に従って行った05年の公的保証廃止への対応が大きく作用していることは間違いない。制度改変によってドイツのランデスバンクの経営危機が顕著になったのである。

例えば、ザクセン・ランデスバンク

(Sachsen Landesbank) は旧東独地域で唯一のランデスバンクで、統一後の復興目覚しいザクセン州のランデスバンクとして注目された。しかし、オーストリアの不動産信用銀行買取によって経営悪化に陥った。また、バイエルン・ランデスバンク (Bayerische Landesbank) は、国内第2の規模のランデスバンクであったが、08年春に同行保有証券の中に巨額の不良債権が含まれていて、業務内容が悪化した。前述したヴェスト・ランデスバンク (West Landesbank) は、ドイツ最大の州ノルトライン・ヴェストファーレン州のランデスバンクで、かつての西ドイツ・ランデスバンクの後継銀行であった。自力での経営再建に失敗し、10年秋にはバイエルン・ランデスバンクとの合併をめざしたがこれも失敗し、12年7月で清算された。ランデスバンクは、今日自立して営業しているものが9行あるが、いずれも経営上の問題を抱えていて、再編を迫られている。

さらに、ヒポ・リアル・エステート (Hypo Real Estate) の例を見ておこう。この銀行はヒポ・フェラインス・バンクから分離した不動産信用銀行である。同行の危機に対しては、連邦政府から200億ユーロ、ドイツ国内の銀行グループから300億ユーロの緊急融資をえ、再建することになった。しかしその後も同行は経営苦境にあり、連邦政府は09年4月に入って国有化のための措置を取った (「金融安定化法」の成立)。連邦政府は大株主の米投資ファンド JC フラワーズから同行の株式持分25%を購入する意思を表明し、もし同ファンドがこれに応じない場合は強制収用する意向も伝えた。6月に連邦政府は、政府機関の SoFFin (後述) を通して同行の株式の90%を獲得し、国有化した。しかし、同行の苦難はその後も続いた。10年に

入って顕在化したギリシャの財政悪化問題で、同行がギリシャ国債を大量に保有していることが公表され、財務内容の悪化が再び明るみにでた。10年7月に欧州銀行監督委員会 (CEBS) によって実施された銀行経営健全化調査の結果では、ドイツでは HRE のみが6%の自己資本を確保できず、ドイツで唯一不合格の銀行となった。

ところで、このサブプライム・ローン関連証券の価格下落は、ドイツ以外でもこの時期に相前後して金融危機を生じさせた。07年8月のフランスの BNP パリバの3つのファンドの採算悪化であり、さらに同年9月イギリスのノーザン・ロック銀行の取り付け騒ぎがそれである。ヨーロッパを覆う金融危機の勃発であった。この危機はその後一時沈静化するかに見えたが、翌08年9月半ばのアメリカでのリーマン・ブラザーズの経営破綻によって、ドイツでも EU でも銀行業全体の問題となり、またユーロ圏の金融分野での危機管理の問題として重大化した。次に、今回の国際金融危機下でドイツ銀行業の抱える問題点を見ていこう。

図表7でドイツの銀行の収益状況を見てみよう。ドイツの銀行はユーロ導入後、2000年代半ばまで収益状況が傾向的に悪化していた。この点は90年代半ば以降の5年間の平均値と比較すると明瞭である。05年と06年にドイツ経済の好景気で一時回復するが、その後サブプライム・ローン関連証券危機とリーマン・ショックで急激に悪化し、ようやく10年から回復している。特に02、03年には、大銀行とランデスバンク、そして信用協同組合中央振替銀行は収益を大きく悪化させた。また不動産信用銀行は04年以降継続的に悪化している。このような長期的な収益状態の悪化から、しばしばドイツ銀行業の構

図表7 ドイツ銀行の自己資本収益率の動向

(単位：%)

	1994～98 年平均	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
全銀行	14.48	11.22	9.32	6.19	4.49	0.72	4.19	13.00	9.35	6.57	-7.70	-0.83	5.18	8.36
信用銀行	13.81	9.69	8.19	4.74	0.97	-6.24	-0.42	21.82	11.23	19.13	-15.49	-5.82	3.01	1.79
大銀行	16.27	6.23	6.34	4.96	-3.14	-12.85	-3.97	31.72	14.01	25.97	-25.30	-9.10	2.88	-0.12
地方銀行他	11.84	16.51	11.58	4.13	8.99	4.53	5.66	8.63	6.99	8.51	3.81	0.06	2.78	4.87
ランデスバンク	9.59	10.61	8.14	4.78	2.80	-4.25	1.07	6.44	11.40	1.46	-11.07	-8.18	-1.47	0.12
貯蓄銀行	20.07	15.18	13.39	9.16	8.15	10.89	9.72	10.45	8.94	7.24	4.00	8.48	11.42	27.29
信用協同組合	16.47	10.70	8.59	7.46	9.68	10.64	10.32	13.79	11.04	8.14	5.53	8.96	12.12	16.38
同中央振替銀行	16.70	5.74	12.95	4.43	4.56	0.66	2.91	5.25	4.49	-4.03	-4.40	7.24	5.77	10.27
不動産銀行	16.01	15.62	5.89	8.92	9.12	5.34	3.32	0.91	2.83	1.89	-15.49	-8.33	-0.50	-1.72

(注) 貸借対照表の自己資本額に対する税引き前利益額。

[資料] Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*, Juli 1999, S.38, September 2004, S.30, 以後各年9月号のデータから作成。

造問題が指摘されていた。これらの銀行は再び08年と09年に大幅な赤字に陥り、国際金融危機とリーマン・ショックがドイツの銀行にとっていかに厳しかったかを物語っている。中でも大銀行とランデスバンク、信用協同組合中央振替銀行そして不動産信用銀行の悪化はかなり鋭い。

これに対して、貯蓄銀行と信用協同組合は、赤字にはならず軽微な減益ですんでいる。ここにはもちろん、業態間の差があることは間違いない。収益を悪化させた大銀行とランデスバンクは、預金業務を中心とした利子収入だけでなく、投資銀行業務の手数料収入や自己勘定での金融取引を拡大していたために、国際金融市場での金融危機の影響に直撃されたのである。中でも、大銀行の収益状況の変動が激しすぎるごとと、ランデスバンクの収益状況が継続して悪化していることが目を引く。他方、伝統的に国内の小口の顧客を相手にして預貸業務に重心を置いてきた貯蓄銀行や信用協同組合は、国際金融危機の影響をかわすことができ、堅調な収益状態を維持できている。

こうした業務状態を受けて、大銀行のドイツ

チェ・バンクもコメルツバンクも、投資銀行業務を縮小し始めている。経費削減の必要性から、この部門の人員削減計画が発表されている。特にドイツチェ・バンクでは、それまで投資銀行業務を収益の柱にしようと重視してきた頭取のアッカーマン (Josef Ackerman) の退任によって経営方針の見直しが行われている。この収益の悪化と不安定性に対して、アッカーマンの後任のジェイン (Anshu Jain) とフィッチェン (Jürgen Fitschen) が再建策を12年秋に打ち出している。それによると、投資銀行業務縮小により814人、その他合計で1,993人の人員削減によって人件費の負担を削減するというものである。これは投資銀行業務部門の人件費が特に高いための措置である。

ドイツ第2位の大銀行のコメルツバンクもドレスナーバンク買収後の収益悪化で、経営再建が急がれている。特に個人顧客業務の伸び悩みが大きく影響している。13年初めには、人員削減による経費削減を回避し、かわりに労働時間の弾力化と延長を打ち出して従業員と交渉を開始している。これは顧客優先の業務時間に合わせて労働時間を弾力化し、延長して実質的な人

件費削減も狙っている。朝8時からの勤務や夜20時までの勤務、さらに土曜日の営業も計画に盛られている。

(2) 銀行再編

ドイツ銀行業には、リーマン・ショックの前の2000年代初頭から危機的状況が底流で生じていた。07年のドイツにおける金融危機はその表面化であったといつてよい。こうした危機への対応は、もちろん試みられていた。その動きを、まず大銀行の再編から見て行こう。

(i) バイエレン・ヒポ・フェラインスバンクのユニクレディットバンクによる買収

2005年6月に、ドイツで資産総額第2位の大銀行バイエレン・ヒポ・フェラインスバンク(Bayerische Hypo-Vereinsbank)を、イタリアの大手銀行ユニクレディットバンク(Unicreditbank)が買収した。ドイツ銀行史上初の外国所有の大銀行の誕生であり、単一通貨ユーロ導入後初のユーロ圏での大銀行同士の統合であった。なお、合併後も行名は5年間そのままとし、その後はUnicreditbankに変更された。バイエレン・ヒポ・フェラインスバンクは、旧東独不動産金融業務で2004年末まで3年間赤字を記録し、この収益構造の悪化によって自力再建が困難と見られた。買収金額は154億ユーロで、両者間の株式交換方式をとった。

バイエレン・ヒポ・フェラインスバンクは1998年にバイエレンの二つの銀行、Bayerische Vereinsbank と Bayerische Hypotheken- und Wechselbank が合併してできた。同行は2001年にオーストリアのBank Austriaを買収し、中・東欧業務部門を拡大した。2003年には、同行の不動産信用部門を切り離し、別個の会社Hypo Real Estate AGを設立、ここに業

務を譲渡した。この新会社は不動産信用業務業界ではドイツ第2位の規模であったが、前述のようにリーマン・ショック時に経営破綻した。

(ii) コメルツバンク (Commerzbank) によるドレスナーバンク (Dresdnerbank) の買収

2008年9月、ドレスナーバンクはすでに140年もの歴史を持つドイツ最大手の銀行の一つであったが、2000年頃から収益構造が悪化し、時折大銀行との合併が噂されてきた(例えば2000年にはドイッチェ・バンクと)。2001年に、ドイツ保険業界の最大手アリアンツ(Allianz SE)に240億DMで買収されたが、その後もドレスナーバンクの収益悪化が続いたため、アリアンツが売却を決意し、コメルツバンクが買収した。しかし、ドレスナー銀行を買収したコメルツバンクが業績を悪化させ、連邦政府から67億ユーロもの資本注入を仰ぐ結果となっている。

(iii) ドイッチェ・バンク (Deutsche Bank) によるポストバンク (Postbank) の買収

2000年代に入って投資銀行業務を重視し、預金業務部門を弱めていたドイッチェ・バンクが収益構造の安定化を狙い、08年9月に預金業務中心のポストバンクの買収を決定した。ドイッチェ・バンクはポストバンクの密な支店網の獲得をめざした。ドイッチェ・バンクはポストバンクの大株主のドイツ・ポスト(50%と1株保有)から、2009年第1四半期中に29.75%を現金で購入し(一株57.25ユーロ、合計金額は28億ユーロ弱)、さらに3年内に残りのドイツ・ポスト保有株の全部を購入できる権利(一株42.8ユーロで、現金あるいは株式交換で)を得ることで合意した。この買収によって、ドイッチェ・バンクはポストバンクの個人顧客約1,450万人を獲得でき(ドイッチェ・バンクの

それは約970万人)、支店ではポストバンクのほぼ850のポストバンク支店センターと、ドイツ・ポストの5,000以上の支店(郵便局)を活用できる。

(iv)信用協同組合の中央振替機関二行の合併計画
ドイツ中央協同組合銀行(DZ-Bank, Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank)と西ドイツ協同組合中央銀行(WGZ-Bank, Westdeutsche Genossenschafts-Zentralbank)の合併計画がこれまで数度持ち上がっている。しかし、2013年時点では合併交渉はまとまっていない。

IV. 金融危機への対応

1. 金融危機対策

今回の金融危機に対して、国際的にはもちろんIMFを中心にして世界的な対応策と防止策が検討され実施に移されているし、EUレベルでもさまざまな施策が検討され、EU内での決定にもとづいて加盟各国が国内の実情に合わせて具体策を実施している。EUの中でもユーロ導入国はユーロ導入国財務相会議やECB(欧州中央銀行)が中心となり、ユーロ圏の各国レベルで様々な再発防止策を検討実施している。このように、ユーロ導入国は三段構えの金融再建策と再発防止策を推進しているため、ユーロ圏での危機対応策は複層構造になり、実施までに一定の手続きを踏まねばならず、時間が必要となる。このため、ユーロ圏とユーロ導入国の危機対応は即応性に欠け、しかも外部からは分かりにくく見える。以下で、ドイツを中心にEUの金融危機対策を検討していく。

ユーロ圏では、ECBは国際協調を目指しな

がらアメリカ、日本そしてイギリス等の主要国と協調して、ほぼゼロ金利にまで金融緩和を続けている。ユーロ圏の物価上昇率が08年秋以降の原油価格低下の影響もあって急速に安定し、08年の3%を上回る水準から09年7月にはマイナス0.6%への下落を記録した。このような物価安定を背景に、ECBは政策金利を08年7月の4.25%から徐々に引下げ、景気刺激策として13年5月に入って0.5%にまで引き下げている。アメリカ、イギリスそして日本もほぼゼロ金利に達し、ユーロ圏も含めて世界的な低金利時代が続いている。

次に、図表8でユーロの実効実質為替レートの推移を見てみよう。ユーロの20カ国実効実質為替レートは06年以降ユーロ高になり、09年までは大幅なユーロ高が続いた。その後10年のユーロ危機勃発に伴って大きく下落し、12年も低下した。これは09年末から始まったギリシャ、アイルランド、ポルトガルと続く財政危機の勃発に伴って生じたユーロ安である。このユーロ圏の財政危機はユーロ導入国が不況対策のために財政政策を拡大し、財政赤字の対GDP比を3%以内に抑えるという安定成長協定の規定を弾力的に運用したことにもとづいている。この財政危機と不況対策のための低金利政策によって、ユーロの為替レートは記録的安値になり、一方ではユーロ危機を強く印象付けているが、他方では輸出産業への強い後押しともなっている。

このような低金利政策と為替レートの推移をベースに、ドイツの危機対応方針を簡単に見ておこう。まず、リーマン・ショック勃発直後の08年11月に第一次危機対策が作成され、09年初から実施された。ドイツは公的資金注入が最大800億ユーロ、銀行間取引への政府保証が4,200

図表8 ユーロの為替レートの推移

	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
実効為替レート	105.3	103.8	103.8	106.5	108.5	109.2	101.6	100.7	95.5
対 US ドル	1.2439	1.2441	1.2556	1.3705	1.4708	1.3948	1.3257	1.3920	1.2848

(注) 実効為替レートは実質値で20カ国の通貨に対するもので、1999年第1四半期=100とした指数。
対 US ドルは1ユーロに対するドルの値。

[資料] European Central Bank [2011, 2013]各号から作成。

億ユーロ、計5,000億ユーロを準備した。また、個人の預金についてはドイツ連邦政府が全額保護を明言した。ドイツ政府の金融危機への対応は、この時期メルケル政権が大連立であったために、ドイツとしては迅速に対応できた。

だが、09年に入っても、景気は悪化を続けた。これに対処するために、同年3月には第2次景気対策が実施に移された。総額1,334億ユーロの景気刺激策である。ここには、金融・経済危機によって金融的に苦境に陥っている企業に信用や保証を供与するファンドの設立や、4月には金融市場安定のために金融機関の国有化を可能にする措置も講じられた。5月には、不良債権を金融機関から買い取る「バッド・バンク (Bad Bank)」が、前述のヴェスト・ランデスバンクとヒポ・リアル・エステートの債務処理のために創設された。こうした景気対策の結果、ドイツの財政収支も、一般政府財政収支の対 GDP 比で08年のマイナス0.1%から09年にマイナス3.1%、10年にはマイナス4.1%に急速に悪化したが、その後は景気回復と財政再建をうけて、11年のマイナス0.8%、12年には0.2%の黒字に改善している(数値は Statistisches Bundesamt [2013]を参照。)

しかし、これらの事後的な対策とは違った、金融危機の再発防止策の試みが重要である。この観点から注目されているのは、まず金融機関の清算と再建についての枠組みの形成である。

そして第二に、銀行から高リスク業務を切り離すことである。以下でこの二点を中心に、ドイツの事情を検討していこう。

2. 銀行の清算・再建

金融危機再発防止策での焦点は、銀行自体の経営規模が大きすぎて、経営破綻状態に陥っても経済全体への影響の大きさが危惧され、破産させられない (too big to fail) という問題であった。この点から不可避になる銀行への公的支援のコストについては、今後に検討が残されているが、08年から10年末までで、債務保証を含めて EU 全体で1兆6,000億ユーロ、GDP 比で13%を上回るという概算がある(この概算は Liikanen [2012], p.21, Box2.2を参照)。このような巨額の公的負担、すなわち納税者への負担を無くすには、銀行の清算や再建の際のコストを公的資金に依存するのではなく、銀行の自己責任で対処させ、納税者の負担を回避する方途をみいだすことである。そのために、まず金融機関の清算手続きを明確化すること、そして清算や再建のためのコストを金融機関自身で事前に自前で確保しておくことが求められる。

このような方針に基づいて、銀行の破綻処理の手続きがドイツで創設されている。10年秋にドイツ連邦議会で「金融機関再建・清算法」(Restrukturierungsgesetz, 正式には「金融機関のリストラと秩序ある清算、金融機関のため

のリストラファンドの設立そして株式法の機関責任の時効期間延長のための法律」Gesetz zur Restrukturierung und geordneten Abwicklung von Kreditinstituten, zur Errichtung eines Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute und zur Verlängerung der Verjährungsfrist der aktienrechtlichen Organhaftung) が提案可決され、11年初から施行されている³⁾。

この法律で、ドイツにおける銀行の破産処理についての手続きが定められた。銀行の破産処理に必要な多額の資金は公的資金を当てるのではなく、これまでの時限付きの SoFFin (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung, 金融市場安定化特別ファンド) に代わって、連邦の特別財産として設置する金融機関「リストラファンド」(Restrukturierungsfund) に銀行自身が破綻処理に必要な資金を積み立てることを求めている。そしてこれを管理運営するのが、09年に設置されていた「金融市場安定化連邦庁 (FMSA) である。このファンドは最長で60ヶ月、ファンドの基金総額の20倍、最大で1,000億ユーロまでの債務保証を行う。そのための資金は銀行から徴収する。納入義務のある機関は、取り扱う金融額や金融市場におけるウエイトと信用網によって、さらに、システムに及ぼすリスクの強弱に応じて決まる。最終的にはこの基金は700億ユーロ、GDP 額の2~4%が必要と IMF から助言されている。この銀行に課せられる銀行分担金 (Bankenabgabe) は、年分担金としては銀行の収益の20%を課税可能な上限としている。すでに2011年初からスタートしていて、11年分として5億9,000万ユーロを集めている。この他に、必要な場合には特別分担金の制度もある。なお、これと類似の銀行課税は、スウェーデンで09年に、11年にはイギリ

ス、フランス、オーストリア、ハンガリーでも導入されている。

なお2012年10月に SoFFin の存続を14年末まで延長し、EU 全体の統一的な銀行清算手続きが採択されるのを待ち、15年初から EU と一体で行動することを目指している。この措置によって、ドイツでは SoFFin とリストラファンドを13年以降融合し、14年からはリストラファンドが SoFFin の業務を引き継ぐ。信用保証の規模は4,000億ユーロ、信用供与権限は700億ユーロ、さらに予算委員会の承認を経て100億ユーロ追加できることにした (以上は Bundesministerium der Finanzen [2012] を参照)。

3. 分離銀行案

銀行が高リスクを犯さないようにするためには、何よりもまずリスクの高い投資銀行 (インベストバンク) 業務への規制強化であり、銀行危機から財政と経済全体への危機の波及を断ち切るために銀行業務と証券業務を分離する方針が検討されている。これはアメリカではドッド・フランク法におけるボルカー・ルールに、イギリスでは銀行独立委員会 (ヴィッカーズ委員会) 報告となって結実している⁴⁾。

まず、ボルカー・ルールは元アメリカ FRB 議長ボルカーが銀行制度改革案として、預金銀行業務から投資銀行業務取引を分離する提案を行い、それがドッド・フランク法に組み込まれ、2012年7月に施行し、14年7月から完全実施の予定である。

次に、イギリスの銀行独立委員会報告は、ボルカー・ルールと同じ狙いで、個人・小口の商業銀行業務を自己勘定のリスクの高い業務から保護するために、小口の預金業務等を完全に囲

うリング・フェンス (ring-fence) するために預金業務銀行を自己勘定業務から分離する。イギリスではこの報告に基づいてリング・フェンスを実施する具体案を検討している。

EUでもこの二つとはほぼ同じ方向で検討されていて、12年10月にリイカネン (Liikanen) グループの報告書が出されている。このリイカネン・レポートはEU加盟国における銀行制度の問題点として、預金業務を営むいわゆる商業銀行業務と証券業務等のいわゆる投資銀行業務 (インベストバンク業務) を分離し、商業銀行業務と証券業務を一体で営むことから生じるリスクを無くすことを提案したため、加盟各国でその対応を迫られている⁵⁾。

ドイツでは、その対応として「分離銀行法 (Trennbankengesetz)」と通称される「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 (Gesetz zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen)」が13年2月6日に連邦政府から連邦議会に提案され、5月17日に可決された⁶⁾。その目的は、まず、金融機関とそのグループの清算と再建を容易にできるようにすることで、金融機関は万が一の場合にそなえて自己の清算や再建が進捗するように時宜を得てそのためのプランを提案できねばならないからである。これは上述の金融機関再建・清算法 (Restrukturierungsgesetz) の補完である。第2に、預金業務からリスクの多い業務分野を分離することである。この分離によって業務の透明性が高まり、預金取扱銀行からリスクを切り離すことが可能になるとされている。これがこの分離銀行法案の中軸である。第3に銀行や保険会社とその義務に違反する場

合にそなえて明確な罰則規定を持たねばならないこと、である。

分離銀行法案では、金融機関とそのグループは顧客の預金を受け入れるが、自己勘定業務を一定の上限額を超えて行う際にはそれを法的組織的に自立した子会社に組み入れねばならない。その上限額については、リイカネン委員会の推薦で15%から25%になっているガイドラインに沿って、自己勘定での取引活動や高リスクの業務額が貸借対照表合計額の20%を超えるかあるいは1,000億ユーロを超える場合を対象にしている。この規定に該当する銀行は、ドイツには2011年時点で10から12行程度である (この数値は Bundesministerium der Finanzen [2013]を参照)。

連邦政府の計画では、14年1月までにこの法律を施行し、銀行の業務分離を、フランスと同調して15年7月から実施していく予定でいる。

このような連邦政府の方針に対しては、金融界から批判的な見解が出されている。しかし、世論は金融危機の際の銀行の行動については批判的で、銀行がこの法案に正面から反対しにくい状況にある。

4. マクロ・プルーデンス監督

2007年からの金融危機に対しては、金融システムに金融危機を引き起こしそれを増幅させ、体制的な危機にまで深刻化させるのを抑制できなかったことが各方面から問題とされた。これに対応するために、国際的にもEUレベルでもマクロプルーデンス監督という形で対応が取られた。ドイツではマクロプルーデンス監督のために、2013年初から、金融安定監督法 (Gesetz zur Überwachung der Finanzstabilität, 略称金融安定化法 Finanzstabilitätsgesetz) が発効

した。同法によってドイツにおけるマクローブルーデンス監督の根拠が制定された。この担当機関として金融安定化委員会 (Ausschuss für Finanzstabilität) を設置して、連邦政府と連邦金融サービス業監督庁 (BaFin, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) そしてドイツ連銀とで協働して、この課題を遂行することとした。連銀は金融安定のために基準となる状態を分析し、危険性を特定し、同委員会に警告と勧告を提案し、その改変措置を評価する (以上は Bundesbank [2013] を参照)。マクローブルーデンス監督については、金融制度全体の安定性を危うくするシステム上のリスクを防止するための仕組みで、EU レベルでは11年に欧州システミック理事会 (European Systemic Risk Board, ESRB) が設置されているが、この委員会がこれに対応するドイツ国内レベルでの機関である⁷⁾。

このほかにも金融安定化のための措置が進められている。まず、ドイツとフランスが中心になってまとめあげてきた金融取引税 (Finanztransaktionsteuer) であるが、EU の11カ国が賛成し、決定した。賛成国では導入が可能になり、賛成国だけでなく2014年初からの導入を目指すことを、13年1月に決定している。金融取引税の導入に対して、イギリスとスウェーデンは強く反対している。

他方、フランスでは12年8月からすでに導入されていて、課税対象はフランス国内に本社のある時価総額10億ユーロ以上の株式取引、ヘッジ目的以外のソブリン CDS 取引、そして高頻度取引である。税率は株式取引が12年度は取引額の0.1%、13年度からは0.2%へ増税され、CDS 取引と高頻度取引は0.01%である。これら金融取引に課税して、その税収で金融機関が

破綻したさいのコストを金融機関にも負担させる目的で創設された⁸⁾。

また、以上のほかにヨーロッパにおける金融規制の概要は次のようになる。銀行員の報酬の上限規制、いわゆるボーナス規制がある。これは、銀行員への給与以外の業績連動型のボーナス支給がハイリスク・ハイリターン取引に傾斜させているとし、これを抑えるために、高額のボーナス支払いを規制する。具体的には年間給与額と同額までに上限を規制する案としてユーロ圏で実施される予定である。

12年5月に銀行の自己資本の充実を求めるバーゼルⅢをEUへ受け入れている。それは自己資本指令Ⅳ (CRDIV, Capital Requirements Directive IV) と自己資本規則 (CRR, Capital Requirements Regulation) に対応している。これらの指令と規則は2014年初に施行、19年の完全実施をめざしている。また、EUとドイツは10年7月から国債等の債券の空売りを禁止している。

むすびにかえて

以上を簡単にまとめておこう。2008年秋のリーマン・ショック以降、ドイツ経済は激しい不況に見舞われた。サブプライム・ローン関連業務で経営破綻に陥った不動産信用銀行と、国際的な投資銀行業務を展開していた大手銀行の一部も経営危機に陥った。同時に、金融危機に陥ったドイツの貿易相手国からの需要が急減し、この需要減少から輸出減がもたらされた。しかし、2009年末には回復した堅調な輸出に依存して、景気が回復し、10年からは景気は拡大した。しかしさすがのドイツ経済も、南欧諸国の財政危機とそれを原因にしたユーロ危機に

よって輸出が停滞し、12年からは景気が減速している。このように、今日の経済危機は、ドイツの場合、輸出依存度の高まりによって経済全体に影響を強く受けている。そのため、主要国の危機が落ち着くと、ユーロ危機の影響を受けて対ドル・対円でユーロ安に転じたこともあって、ドイツの輸出は力強く回復した。

このような実体経済の急回復に対して、ドイツの銀行は最大手のドイツチェ・バンクをはじめ、再建や回復が遅れている。その原因は、今回の危機以前からドイツの銀行業はもともと構造的とも呼ばれる問題を抱えていたからである。ドイツ銀行を構成する三つのグループによる業務展開や市場での棲み分けが硬直的であるために、経済状況の変化にうまく適応できていないと指摘されている。この硬直的構造を再編し、柔構造にすべきというのである。今回の金融危機は、これまでにない深刻な打撃をドイツの大手銀行に与えていることから、再編を行う条件が揃っているのかもしれない。もしそうとすれば、ドイツの銀行業はさらに大きく変動する時期にさしかかっているのかもしれない。

また、金融危機再発防止策も整い始めた。10年秋に改正されたバーゼルⅢによる新自己資本規制の強化や、ドイツ連邦政府による銀行分担金 (Bankenabgabe) を盛り込んだドイツ銀行業再建・整理制度、さらに金融取引税のユーロ圏レベルでの導入である。同時に、銀行のリスクの高い業務への傾斜を防止するために、EUレベルでの規制の検討が開始されている。これは、もともとユニバーサルバンク制度を採用しているドイツにとっては銀行制度の根幹を揺るがす大問題である。しかし今回の金融危機を目の当たりにして、銀行の行動の行き過ぎが金融制度全体へのリスクを著しく高めた経験から、

銀行と証券の分離を求める声がドイツ国内でも高まっており、その改革案を実現するための法案が13年2月に提案され、国会で審議され成立した。その概要は、単なる分離銀行制ではなく、預金を取り扱う銀行と、自己勘定取引業務を扱う金融機関を分離してグループ化する案が取り入れられている。いずれにしても、2014年初から発効し、翌15年から完全実施の運びである。今後の推移を注目せねばならない。

注

- 1) 本稿は、藤澤 [2010] の続編にあたるため、前稿をベースにしてその後の情勢変化を盛り込んでいる。リーマン・ショック時のドイツにおける経済危機の詳細については前稿を参照。また、いちいち指摘しなかったが、関連する報道記事はドイツの日刊紙 Frankfurter Allgemeine Zeitung を参照。
- 2) 以下のドイツ金融の分析については IMF [2011], Liikanen [2012] を参照せよ。
- 3) 同法についてはまだ法案の時点であるが、Deutscher Bundestag, *Drucksache* 17/3024 に収録されている。
- 4) この2つの提案については J.T.S.Chow / J.Surti [2011], Liikanen, E. [2012] が要領よく検討している。
- 5) 同報告書の最終報告書が Liikanen, E. [2012] である。小立敬 [2012] はその要領の良い紹介である。
- 6) この政府法案が、Deutsche Bundesregierung [2013] である。
- 7) ドイツにおけるマクロ・ブルーデンス監督については、Deutsche Bundesbank [2013] が便利である。
- 8) 金融取引税については、山口 [2013], p. 52~53 参照。

参 考 文 献

- 藤澤利治 [2010] 「国際金融危機とリーマン・ショック下のドイツ銀行業」『証券経済研究』第72号
- 小立敬 [2012] 「銀行のトレーディング業務分離を求める EU の検討—リーカネン報告書の提言—」『野村資本市場クォーターリー』2012 Autumn
- 山口和之 [2013] 「トービン税をめぐる内外の動向」

- 国立国会図書館調査及び立法考査局『レファレンス』平成25年2月号
- Bundesministerium der Finanzen [2013], *Die übertriebene Deregulierung der Finanzmarkt war ein Fehler*
- Deutsche Bundesbank [2009], “Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2008”, *Monatsbericht September*, Frankfurt am Main
- Deutsche Bundesbank [2010], “Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2009”, *Monatsbericht September*, Frankfurt am Main
- Deutsche Bundesbank [2011], “Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2010”, *Monatsbericht September*, Frankfurt am Main
- Deutsche Bundesbank [2013], “Makroprudenzielle Überwachung in Deutschland: Grundlagen, Institutionen, Instrumente”, *Monatsbericht April*, Frankfurt am Main
- Deutsche Bundesregierung [2013], *Entwurf eines Gesetzes zur Abschirmung von Risiken und zur Planung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Finanzgruppen*
- European Central Bank [2010], *Financial Stability Review*, June 2010
- European Central Bank [2011], *Statistics Pocket Book*, October
- European Central Bank [2013], *Statistics Pocket Book*, March
- International Monetary Fund [2011], *Germany: Banking Sector Structure. Technical Note*. IMF Country Report No.11/370, Washington, D.C.
- Liikanen, E. [2012], *High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector. Final Report*, Brussels
- J. T. S. Chow / J.Surti [2011], *Making Banks Safer: Can Volcker and Vickers Do It ?* IMF Working Paper WP/11/236
- Statistisches Bundesamt [2008], *Wirtschaft und Statistik*, 1/2008, Wiesbaden
- Statistisches Bundesamt [2010], *Pressemitteilung* Nr.412 vom 12. 11. 2010
- Statistisches Bundesamt [2012], *Export, Import, Globalisierung. Deutscher Außenhandel*, Wiesbaden
- Statistisches Bundesamt [2013], *Pressemitteilung* Nr.068 vom 22. 02. 2013

(法政大学経営学部教授)