

## 書 評

Ulrich Novak/André Kerner 著, Prof. Dr. Thomas Mayer/Thomas Fritz 寄稿 [2016]

*Die Akte Deutsche Bank: Geschichte, Skandale, Zukunft*

(Herbig Verlag)

山 口 博 教

## I. はじめに

ここで取り上げる著作名は直訳すると、『ドイチェバンク文書—歴史, スキャンダル (不祥事), 未来』となる。出版社ヘルビク F.A. Herbig Verlagsbuchverhandlung GmbH の『文書 (*Die Akte*)』シリーズとして刊行されている。この著作はジャーナリスト 2 名により執筆されたドイチェバンクに関するマスコミ報道を踏まえた評論であり, 元ドイチェバンク役員を含む 2 名の民間研究者による寄稿が付されている。

執筆者の一人 U. ノーヴァクは 1961 年生まれのゲルマニスト, コピーライターと TV 局プロデューサーの仕事に従事し, 現在は著名なメディア・プロダクションと広告代理店のアドバイザーである。もう一人の著者である A. ケルナーは 1969 年生まれの政治学修士の肩書を持つフリーの編集者であり, 企業コミュニケーション分野の調査員である。

また寄稿者の一人トーマス・マイア教授 (博士) はかつてドイチェバンク・ロンドン支店で指導的地位にあり, 2010 年以降同行の経済調査主査及びドイチェバンク・リサーチの指導者を務めていた。現在はケルンのフロスバッハ・

フォン・シュトルヒ調査研究所を主管している。もう一人の著者であるトーマス・フリッツは国際経営学を学んだ, 金属加工部門「隠れチャンピオン (Hidden Champion)」の経営責任者である<sup>1)</sup>。

以下では, この著作の構成及び内容の概要を紹介し, 最後にコメントを付していきたい。なお, ドイチェバンクの投資銀行業務への参入及び業務内容については本誌及びその他の論文・新聞記事に紹介があり, それらを参照した<sup>2)</sup>。

## II. 本書の構成

本書は 7 章から成るが, 章に該当する部分に 1~7 の通し番号が付されているのみである。また各章は数節もしくは小項目を含む十数節から組み立てられているが, 節の番号は付されず, 小項目もイタリック表示で区別されているに過ぎない。そこでこの拙稿では便宜上, それらに番号を付与し紹介していく。

目 次 (p. 5~8)

第 1 章 「ドイツ人と貨幣と銀行—序論」

(p. 9~17)

第2章 「ドイチェバンクー波乱の歴史」(p.18～218)

第1節「前書」、第2節「創業時代」、第3節「創業」、第4節「海外事業と国内業務」、第5節「鉄道と国際資本輸出」、第6節「オリエン、石油等」、第7節「第一次世界大戦と帝政の終焉」、第8節「1920年代、「第三帝国」と第二次世界大戦」、第10節「役員伝記」

第3章 「経営指導と熱狂—グローバル規模の訴訟」(p.219～317)

第1節「友好的啓発、トーマと法務部」、第2節「世界一高価なインタビュー—キルヒ訴訟」、第3節「リボ(Libor)の上げ下げ—利子不正操作と記録的罰金」、第4節「減多にない法外な手数料—為替市場でのトリック」、第5節「私の愛する金と銀—貴金属取引所での不正操作」、第6節「信用よりも報奨金—アメリカの抵当信用—誰の発見か?」、第7節「スイスにおける脱税」、第8節「多数の汚点—証券発行詐欺」、第9節「鏡よ、鏡よ—ロシアにおける資金洗浄」、第10節「禁断の果実—アメリカ合衆国制裁規定への抵触」、第11節「ケルンの派閥—オッペンハイム・エシュ・ファンド」、第12節「残骸中の最良部署—崩壊危機に対する防壁」

第4章 「業務、倫理とモラル—岐路に立つ企業文化」(p.318～381)

第1節「良貨—利潤と責任」、第2節「強いられた発想の転換—経営指導」、第3節「すべてを革新するのはクライアン—機構改革と指導部交代」、第4節「我々は即座に変わらねばならぬ—ストラテジー2020」、第5節「投資の拡大か縮小か—アッカーマンとクラ

イアンの間で」、第6節「典型と非典型—クライアンとアクライトナー」、第7節「無配からの転換へ—2016年株主総会」、第8節「あらゆる理論は灰色である—株主総会后」、第9節「多様性と環境保護—企業文化についての自己認識」、第10節「ソロスと ترامب—結論に向けた補足的覚書」

第5章 「ドイチェバンクーさてどうする?」(p.382～409)

第1節「正しい戦略的意思決定」、第2節「不十分な契約履行」、第3節「銀行の『外人部隊』」、第4節「信用波動上の騎行」、第5節「新たな挑戦」、第6節「さてどうする?」

第6章 「ドイチェバンクー現在の展開とストラテジー2020を配慮した見通し」(p.410～431)

第1節「序節・重要システム及び銀行内の国際連携」、第2節「ドイチェバンクの競争力・激変下する業務モデルと収益獲得チェーン」、第3節「メガトレンドと収益増加の可能性」、第4節「結論」

第7章 「資本—データと用語解説」(p.432～442)

第1節「一般データ」

第2節「用語解説」

以上、歴史記述にあたる第2章が全ページのほぼ半分を占め、本書がドイチェバンクの歴史的伝統を踏まえていることを示す。ただこの章の第10節は投資銀行化を推進した役員達の略歴紹介であり、投資銀行化とサブプライム危機後の不祥事を扱う第3章に繋がる。第4章は銀行

危機以降の経営改革が取り上げられ、第5・6章はこれらについて第3者が下した評価となっている。

### Ⅲ. 本書の内容概観

#### 1. 第1章「ドイツ人と貨幣と銀行一序論」

フランクフルト・アム・マインという金融都市は中世の見本市から出発し、ハンザ同盟と大航海時代を為替・金融市場として成長した。30年戦争で打撃を被り回復に約百年を要したが、この間絶対主義的都市国家の下で金融の原動力はユダヤ人宮廷金融業者の手中にあった。しかしこの伝統はナチス体制下に切断され、これについては以下の引用がある。

「銀行の名声は21世紀に消滅したかに見えるが、専門家の目には巨大金融機関の凋落はそれ以前から始まっていた。『国際的には投資銀行業務は重要であるが、ドイツにはこの伝統は存在しない』とビールフェルド大学の経済史家ウェルナー・アーベルトハウザーは言う。(中略) ナチスの人種の妄想がドイツの金融制度を倒壊させてしまった。ドイツの個人銀行のほぼ半分はユダヤ人所有下にあった。その所有者達は1930年代に迫害され、銀行の大部分は閉鎖に追い込まれた。『この結果1945年以降に貴重な存在となったはずの専門的証券取引業者が消失していた』と、ゲッティンゲン大学経済史教授インゴ・ケーラーは言う。』<sup>3)</sup>。

さらに序章の最後で本書の課題について、以下のように述べている。「ドイチェバンクについて多くの謎が眼前にある。(中略) スキャンダルにまみれた賭博店、無鉄砲な投資銀行家、

横柄な取締役役員、産業の銀行、政治—(中略)これが実際どうなっているのか調べる必要がある。すべては狂気に満ちた誤解であるのか? 生存に必要な業務利害に従い死にも狂いで闘うドイツ巨大企業とのコミュニケーションを拒否したままであるのか、あるいは悪意に満ちた解体を行うのか? 我々は、この金融機関が清廉な経営成果と堅固なモラルに基づく長い歴史から派生する畏敬の念に対する信頼をもっていればこそ、これを行うのである」と<sup>4)</sup>。

#### 2. 第2章「ドイチェバンク—波乱の歴史」

ドイチェバンクは創業以来、国内の産業企業の銀行及び国際貿易金融機関として目覚ましい役割を果たしてきた。1920年代後半の経済・金融恐慌の中で一時的に国有化されるが、再民営化後はH.J. アプスを国際業務担当役員として迎え、国内経済の再建と対外進出に指導的役割を果たした。ナチス政権崩壊後は戦後の経済・金融界を牽引した。本稿ではアプス元頭取亡き後に、投資銀行化を推進した役員略歴を記述した最後の第10節のみを紹介する。

##### (1) アルフレート・ヘルハウゼン (Alfred Herrhausen)

1930年エッセンの工業技師の息子として誕生、戦後ケルンで経営学修士、政治学博士号取得。ルール・ガス、ウェストファーレン合同電気会社で株式上場を果たし取締役昇進。アプス亡き後二人頭取(共同取締役役会会長)体制を取ったF.H. ウルリッヒとK. クラセーンの後を継いだ証券部門専門のF.W. クリステリアンス取締役に見込まれドイチェバンク入り。1985年に単独の取締役会会長に選出された。彼の経営目標は、アルフィナンツ (Allfinanz) とグロー

バル金融機関へ再編することであった。リスクの評価と管理、並びに「信頼を失うよりも資金を失う方を選好する」という今日の「企業の社会的責任」を重視していた。しかし「首席生徒」と言われ、将来を嘱望されたこの頭取は、1989年11月30日の出勤途上、ドイツ赤軍(Rote-Armee-Fraktion)のテロによりベンツごと爆殺されてしまった<sup>5)</sup>。

### (2) ヒルマール・コッパー (Hilmar Kopper)

コッパーは「行内学校」出身、叩き上げの銀行家である。西プロイセン大農場の管理人の父を持つ6人家族で1944年リュウベックへ引き上げ、襤褸屋住まい。拾った薬莢を投げ売る闇商売を経験。家族の支援で銀行経営学を習得し、独米の銀行勤務を経てドイチェバンクに入り、1977年以来取締役を務めた。荒削りで実務派の「組織人」であった。ヘルハウゼン死亡日に取締役会会長に選ばれ、彼の「投資銀行への取り組み」を継続した。アングロサクソン(AS)文化の導入と統合ドイツにおける業務拡張を目標とした。1989年にモルガン・グレンフェルを買収し、ロンドンでの地位強化・欧州戦略の拡張、業務内容の補充に取り組んだ。

しかし他方では投資銀行業務が将来のすべてである、と考えていなかったことも指摘されている<sup>6)</sup>。なおオックスフォード大学出身のマネージャー、ペーター・ヤング(Peter Young)が関係したメタル会社の3億5千ユーロの損失事件では汚点を残した。

### (3) ロルフ・エルンスト・ブローアー (Rolf-Ernst Breuer) と 征服者たち (Konquistadoren)

1937年ボン生まれのブローアーはドイチェバンクの二支店で銀行経営学を修めた後、ローザ

ンス等で法学を学び、同時にロンドンとパリで銀行実務を実践した。ボン大学で博士号を取得し、1974年にドイチェバンク証券部門の担当となった。1985年に取締役会入りし、ドイツ取引所株式会社の設立と電子化を推進。1993年に同社監査役会会長に就任し、ドイツ定期取引所(DTB)をスイスオブション・先物取引所(SOFFEX)と合併し欧州取引所(EUREX)を設置した。取締役代表となった彼の最大の成果は1999年米国投資銀行バンカーズ・トラストの買収であった。しかしロンドンの株式業者ニコラ・ホーリック(Nicola Horlick)が絡む脱税捜査事件で評判を落とし、フランクフルトとロンドンの取引所の統合にも失敗した。またドレスナーバンクとの合併計画も、エドソン・ミッチェル(Edoson Michell)取締役の反対で2000年に破断に追い込まれた<sup>7)</sup>。

このミッチェルについて本著作では以下のように書かれている。スウェーデンからの移民家系として1993年合衆国メイン州ポートランドで生まれる。アイビーリーグ系大学でMBAを取得後バンク・オブ・アメリカとメリル・リンチ(ML)に勤務し、1995年にドイチェバンクへ引き抜かれた。彼の同僚たちも一緒であり、彼らは「征服者」、「仏教徒」、「インド人」、また投資銀行部門の「傭兵」、「外人部隊」と呼ばれた。2000年6月に取締役に就任し、この年の全銀行収益の59%をロンドンで稼ぎ出した。

コッパーは彼に人材選択のフリーハンドを与え、またスイス人取締役のヨーゼフ・アッカーマン(Josef Ackermann)もこの「小さなエゴの強いアメリカ人」<sup>8)</sup>を支持した。彼が主導性を握ることで、ドイチェバンクは大変貌を遂げる。旧来の階層性は打破され、活力と報酬金及

び特別報酬が重視されると同時に、アドレナリンに溢れリスクに飛び込むシャーマンの世界へ変化し始めた、と著者はまとめている。

しかしミッチェルは2000年12月21日、クリスマス休暇で家族のいる米国へ戻る飛行中に事故死する。ドイチェバンクの投資銀行業務を国際的規模で頂点へ引き上げると同時に、「欲望」という名の一種の賭博癖を植え付け、自らを「神」と称したカリスマの人生であった(享年47歳)<sup>9)</sup>。取締役会代表となったアッカーマンはこの直後12月26日にロンドンへ飛び、当時38歳のインド人アンシュ・ジェイン (Anshu Jain) をミッチェルの後継者に据えた。同時に、プロイアーは取締役代表から監査役会代表へ異動させられた。

#### (4) アッカーマン, ジェイン, フィッチェン

1948年スイス、メルス生まれのアッカーマンはザンクトガレン大学で銀行経営学を学び、1977年博士号を取得。教授職と並行してスイス・クレジットアンシュタルト (SKA) で経営に携わり始めた。1996年にコッパーが法人・投資銀行分野担当でドイチェバンク取締役員へ招いた。バンカーズ・トラストの合併とユーロ導入に伴う同行投資銀行への切り替えで力を発揮した他、ミッチェルとジェインという断固とした幻想的戦略家、「メリル・マフィア」を据えた。

インド会計検査院の父を持つジェインはインド・ラジャスタンで1963年に誕生。デリー大学で経済学を学び、インドの商業大学で修士号を取得。英国籍を取った後1985年にマサチューセッツ・アマースト大学でMBAを取得。1988年ML入りし1995年ドイチェバンク・ロンドン支店へミッチェルとともに移籍。彼の死後グ

ローバル・マーケットに押し出され、機関投資家相手に目覚ましい成果を挙げる。(2010年利益の68%、税引き前利益の86%)。グローバル市場が要求する多様で複雑な金融派生商品を作り出したが、この中には顧客が評価できずその要望に応えないものも含まれたと、と著者はみている。これらは経営者には莫大な報酬を、他方では銀行業務の量子力学 (Quants)・数学化をもたらしたが、すべてはアッカーマンの収益並びに株価上昇戦略にもとづいていた。

ジェインと並び法人顧客部門で頭角を現したのがユルゲン・フィッチェン (Jürgen Fitschen) だった。ハンブルク近郊の町で農村ガストホーフ経営の母を持ち、競馬関係財団の設立者でもある。経済学と卸売・外国貿易を学び、1975年から個人顧客信用銀行 (KKB) に勤務した。1987年にドイチェバンク・アジアへ移籍しアジア地域で経験を積んだ後にロンドンへ異動し、法人顧客部門を担当。アッカーマンに認められ、2004年に取締役で構成された執行委員会 (Group Executive Committee (GEC)) に入る。リスクの多い投資銀行と並ぶ第二の柱と言われるものの、収益の低下した国内法人市場(「ドイツ株式会社」)を担当した。しかし2012年に売上税詐欺で捜査が入り、ミュンヘン州裁判所から法廷偽証罪で訴えられ、またアメリカからは不動産危機で投資家が失った損失返還を訴えられた。ジェインは2013年が銀行危機の頂点であり、法廷闘争が長引きその費用が嵩むことを2014年5月の株主総会で表明した<sup>10)</sup>。

なおその前の1月3日に、取締役ウィリヤム・ブルクスミット (William Broeksmit) が首吊り自殺を遂げた経緯が紹介されている。シカゴ生まれ、MLからジェインと共に移籍後彼の右腕となり、デリバティブ取引から生ずるリス



ク管理を担当した。死因は財務諸表作成上の失策とリボ（ロンドン銀行間取引金利）操作に関する連邦金融監督庁（Bafin）の調査を契機に生じた精神障害（ストレス）であったと、推測されている<sup>11)</sup>。

### 3. 第3章「経営指導と熱狂—グローバル規模の訴訟」

この章では、投資銀行業務へ進出し金融のグローバル化を目指すバンクが訴訟にまで至った不正業務に手を染めていた実態が赤裸々に描き出される。このドイチェバンクをめぐる不祥事の個々の項目については省略し（目次参照）、この章の冒頭部分のみを紹介する。

それによると、ドイチェバンクは2011年3月22日から5月4日の間に連続的に法廷闘争に立たされることになった。不祥事に対する7,000件の訴訟があり、この内1,000件が大規模なものであった。莫大な額の罰則金支払い、示談・和解金が必要となった。2012年から2016年までに、120億7千万ユーロを法廷闘争に支出し、歴史上最も困難な状況に追い込まれたのである<sup>12)</sup>。

### 4. 第4章「業務、倫理とモラル—岐路に立つ企業文化」

リーマン・ブラザーズ倒産を契機としてドイチェバンクに対する信頼は失われ、企業文化の転換が求められた。企業の社会的責任、企業に対する規制の強化が国連のグローバルコンパクトやOECDの指導原理に目が向けられた。企業の「利潤とモラル」、「透明性」、「適切な支払」等が改めて問い直された。「ドイツコーポレート・ガバナンス指針の政府委員会」は「監査業務のより一層の専門化」を求めた。委

員の一人は、夫がドイチェバンク監査役代表である、ミュンヘンの経済学教授アン・クリスティン・アクライトナー（Ann-Kristin Achleitner）であった。2012年から取締役入りしたシュテファン・ライトナー博士（Dr. Stefan Leitner）と共に、人事・法務・コンプライアンス・規制対応に当たった。

ジェインとフィッチェンの2015年戦略破綻後2016年の総会で取締役会単独会長となったのは、ケンブリッジ大学出身のイギリス人ジョン・クライアン（John Cryan）であった。1995年以来スイス・ユニオンバンク（UBS）で危機管理を担当し、同行を2008年の危機から脱出させた。2013年にアクライトナーによりドイチェバンク監査役会に招かれ、投資銀行部門を5部門に分割する機構改革に乗り出した。また新役員と共にコンプライアンス強化を目指した。こうした中で、不祥事を引き起こした「アンシユ軍団」は組織から一掃された。

ドイチェバンクは2015年と16年には戦後初めて無配となり、組織の効率化とリスク削減を目指す2020年戦略が打ち出された。国内200店舗が閉鎖され、商品数も削減された。リーマン破産時よりも株価が低下した。記録的損失の原因は、法廷闘争用の新積立金、投資銀行業務用並びに売却に備えたポストバンクに対する償却費用であった。クライアンの方針は「グローバル・ユニバーサルバンク」の確立であり、資産管理・個人顧客業務と並行して、ドイチェバンクを「企業のための銀行」という創業以来の理念に戻すことである。

一方アッカーマンの後押しで監査役会入りしたアクライトナーは長らくゴールドマン・サックス（GS）とアリアンツに勤務したオーストリア人経営者であった。ザンクトガレンとハー

バード大学で法学と社会学学位を取得し、1988年以來GSに入った。1994年から6年間フランクフルト・アム・マインの米銀ドイツ責任者として旧東独企業の民営化、様々なドイツ企業のM&Aを手掛けている。2000年にアリアンツへ移籍し、ドレスナーバンク買収時にUBSにいたクライアンと初めて接触した。彼の主要課題はドイツバンクを最高の競争力を持つグローバル企業に回復させ、企業と株主に対し魅力的なユニバーサルバンクにすることにあった。

2016年の株主総会は5月19日にフランクフルト祝典ホールで開催された。移行期間中取締役会共同会長に残留したフィッチェンは銀行を辞任表明し、取締役会単体会長となったクライアンと監査役会会長アクライトナーの指導体制が確立した。(経営指導部の75%が新役員)。クライアンは2018年までに一部組織の売却と儉約で年間コストを220億ユーロ以下へ抑え、そのためには情報技術の新展開が必要とされることを表明した。ただし株主からの風当たりは強く、その批判は役員ボーナスシステムに向けられた。ちなみにドレスナーバンク吸収後にサブプライム金融危機で国家資金を注入されたコメルツバンクの場合、役員報酬は半減している。ただし人事における議決ではクライアンは議決権を持つ参加株主(総会出席者+オンライン参加者で株主総数の35.8%)から98%の指示を受けた。他の役員も83~85%を獲得し、こうしてドイツバンクは新たな出発点にたった。

## 5. 第5・6章—新戦略の評価に関する二つの寄稿文

### (1) 第5章「ドイツバンク—さてどうする？」

マイアはドイツバンクの投資銀行化への方

向転換は基本的には間違っていなかったという立場で論批を加えている。ヘルハウゼンの戦略転換構想は公的部門及び協同組合金融機関との信用業務をめぐる競争激化の結果生じたとみる。ただしその実行を外人部隊に頼り任せ、ドイツ国内企業との業務関係を軽視したことについては厳しい批判を行っている。固定収入・通貨・商品取引部門(FICC)をベースにML部隊を率いたミッチェルの事故死後、これを継いだジェインは二つの方向へ業務を展開させた。この部隊は目覚ましい短期的成果を挙げたが、「一方では投資銀行業務を肥大化させ、他方ではこの時に開始された信用拡張の波の上で銀行を操ることになった」と分析している<sup>13)</sup>。

また2012年に取締役共同代表に選出されたジェインの経営判断の誤りを、以下のようにまとめている。第一に、金融危機後の長期不況を予想せず、逆に他行の投資銀行業務からの撤退を好機と取らえてしまった。第二に、外人部隊が引き起した訴訟と和解金のコストを過小評価した。第三に、政策的保護が必要な時期にも金融工学専門家集団からなる「外人部隊」の占領を続けた。「彼の最大の誤りは(中略)、危機を回避し、適切な業務分野を認識する企業家的視点を欠いていることである」と<sup>14)</sup>。

ここからの脱却の一つの手段としてクリプト通貨(Kryptogeld)の開発に触れている。これは将来銀行預金と準備金に代わる可能性をほらんでいるが、中期的にはまだ開発段階であることに注意を喚起している。一番肝心な点は、ドイツバンクがFICC業務と外人部隊への依存と組織文化を改め、国内顧客との関係の回復することにあると主張する。質の高い従業員による減量経営へ移行し、専門性の高いブティック店として生き残ること。必要な場合には合資

会社等のパートナー組織とし、さらには外資への売却もありうることを指摘する。要はアメリカの資本市場で活動し、合衆国に足場を置いたグローバル投資銀行を続ける一方で、ドイツェバンクがドイツと全欧州内で主要な投資銀行となることを提言する<sup>15)</sup>。しかし2016年秋の時点でも将来に対する確固としたコンセプトがまだ提案されていないため楽観はしていない。

## (2) 第6章「ドイツェバンカー—現在の展開とストラテジー2020を配慮した見通し」

フリッツもドイツェバンクの今後の行方について批判的立場で言及する。彼は問題が政府規制にあるのではなく、ドイツェバンクの高コスト（2010年以降収入の70%超）と低収益性があり、これは2008年の金融危機以来フィンテックの登場で競争条件が根本的に変わったことに起因すると見ている。この外部要因は新決済制度とインターネットを利用したpeer-to-peer (P2P) 企業の登場である。金融ブローカーとして機関投資家と企業をインターネットで仲介し、手数料を獲得する。銀行のリテール業務、貸出・投資業務、商業銀行業において流動性が確保された大衆資金を投資に向けることを可能としている。

他方企業金融・投資銀行業務における新たな収益源として、欧州市場インフラ規制 (European Market Infrastructure Regulation, EMIR) で標準化され、取り扱いが容易となった金融派生商品と発展途上国と新興工業国における長期的インフラ融資、さらには各国におけるビッグデータの利用 (資本化) を挙げている。

以上のことを前提にした上で、グローバル・ユニバーサルバンクを目指すクライアンの四つの指針を紹介する。第一に、よりシンプルな機

構を目指す改革である。南米・北欧・ロシア支店を整理し、欧州・北米・アジアに焦点を合わせる。第二に、リスクを削減すること。第三に、自己資本の増強であるが、まだ成果は見えていないこと。第四に、経営トップと従業員の組織文化の転換である。役員集団指導体制を再度中心に据え、役員報酬を適切にすること<sup>16)</sup>。

これらは取締役役員には極めて重い課題となり、またすべてのステークホルダーにとっても神経質な時代となることを予想する。ただし前途は厳しいが、「ドイツェバンクはあらゆる問題と困難にもかかわらず、これまでと同様に金融システム全体にとって重要な銀行に属することを忘れてはいけない」ことが付け加えられている<sup>17)</sup>。

## IV. まとめにかえて

以上、ドイツェバンクについて書かれた二人のジャーナリストの著作を、役員プロフィールを中心に紹介した。筆者は本書を諸資料調査で渡独した2017年2月13日にフランクフルト・アム・マインの書店で購入した。辞書に無い時事用語とゲルマニスト特有の表現で、読解が難航した。以下では筆者が理解した範囲内で読後感を5点にまとめ、読者の判断を仰ぐことにしたい。

第一に、ドイツェバンクは今世紀初頭の上昇景気の中でグローバル化に成功したが、サブプライム危機を契機として収益は激減した。その後個人・法人顧客に対する詐欺的取引と銀行内での会計上の不正操作が横行した。この結果大規模な訴訟を引き起こし、法外な訴訟費用を請求される事態に陥った。この同行の対応は、1980年代後半から始まった日本経済のバブル化



と1989年のその崩壊、続く「失われた10年」における金融業界のそれと非常に類似している。株価上昇に対する根拠なき期待、損失隠蔽、過去のシステムへの固執である。「ドイチェバンクよ、お前もか」という気持ちは、誰もが抱いたのではないだろうか。

第二に、ドイチェバンクが目指した投資銀行化の戦略は間違っていなかったが、方法が間違っていたとする寄稿者の視点について。同行幹部、とりわけ取締役代表のアッカーマンは英米投資銀行の吸収と人材の登用という方法でこの路線を推進しようとした。たまたま採用された人材が問題であり、他の投資銀行の人材であればこうはならなかったのか、という問題が残る。

第三に、アッカーマン自身は問題が発覚した後も役員として留まっていたが、2012年に同行を退いた。彼の16年間に渡る経営指導については、この著作でははっきりした評価が下されていない。ドイツ取引所株式会社の代表を務めたヴェルナー・ザイフェルトとともに、当初ドイツ経済のグローバル化を実際に牽引したのはスイス人の二人であった。この点を含め、かつてのドイチェバンクの指導体制との比較の上で、アッカーマンが果たした役割と機能をさらに総合的に評価する必要がある<sup>18)</sup>。

第四に、現在打ち出されている経営改革をどう見るかについて。現在経営組織文化を改革する方向へ動いている。2016年の株主総会で役員人事が一新され、社会的責任が一段と重視されている。イギリス人取締役代表クライアンとオーストリア人監査役会会長アクライトナーの下で新たな投資銀行経営が模索されている<sup>19)</sup>。今後どのような組織文化で経営されていくのか、伝統的組織運営へ回帰するのかどうか、見

ていかなければならない。

第五に、すでにドレスナーバンクがコメルツバンクに吸収され、また後者には国家の救済資金が注入されている。メルケル首相がドイチェバンクへの資金投入を拒否している中、同行が自力で危機を乗り越えられるかどうか、新たな収益源を開発し、獲得できるかどうかはドイツ経済に大きな影響を及ぼすであろう。同行は2020年に創業150周年を迎える。多くの危機を乗り越えてきた経験を踏まえ、この3年後の記念行事を無事に迎えられるかどうか、どのような150周年史が刊行されるのか、今後も注視して行かなければならない。

#### 注

- 1) Ulrich Novak/André Kerner, *Die Akte Deutsche Bank, Geschichte-Skandale-Zukunft*, Mit Beiträgen von Prof. Dr.Thomas Mayer und Thomas Fritz, München [2016].
- 2) 『証券経済研究』には以下の論文が掲載されている。黒川洋行「ドイツ郵貯民営化とポストバンクのバンキング戦略—ドイツ金融システムにおける位置づけ—」第50号 [2005.6], 「サブプライム金融危機とドイツの政策的対応—金融市場安定化法による銀行救済処置とランドスバンクへの影響—」第72号 [2010.12], 「EUの銀行同盟における「責任原理」の導入—ドイツ銀行システムとの関係性を中心に—」第90号 [2015.6]。藤沢利治「国際金融危機とリーマン・ショック下のドイツ銀行業」第72号 [2010.12], 「国際金融危機と銀行制度改革—金融危機再発防止の試み—」第82号 [2013.6]。漆畑春彦「ドイツ大手銀行の国際投資銀行業務と経営改革—2000年前後10年間の取組み—」第90号 [2015.6], 「ドイツ大手銀行の米投資銀行買収と証券引受業務」第91号 [2015.9]。  
他に以下の論稿がある。居城弘「現代ドイツの企業構造分析」, 『静岡大学経済学研究』第14巻第4号 [2010.2], 「世界経済危機とドイツ銀行業の分析」, 同上第15巻第3号 [2011.1]。「ドイツにおける資本市場改革及び金融機関の対応等に関わる調査」(野村総合研究所報告書) [2014.6], 神山哲也「投資銀行業務の縮小を進める大手欧銀」, 『野村資本市場クォーターリー』[2015Summer]。
- 3) URL:[www.welt.de/wirtschaft/article140548289/Wrum-die-Deutschen-ihre-Banken-so-sehr-verachten.html](http://www.welt.de/wirtschaft/article140548289/Wrum-die-Deutschen-ihre-Banken-so-sehr-verachten.html), in:Novak/Kerner, a.a.O., S.14, Anm.10. なおナチス体制下のユダヤ系銀行のアーリア化については以下の拙稿を参照されたい。「ユダヤ系資産の「アーリア化」に関する研究の進展—ハロルド・ジェイムズの「アーリア化」関連第二著作を中心として—」(1)-(3), 『北星論集』第47巻第2号 [2008.3], 第48巻第1号 [2008.9], 第49巻

- 第2号 [2009.3]。また「L.ガル著『アプス伝』における戦時下のアプス像—諸アプス批判への反論の基本視点—」(1)~(4), 『北星論集』第52巻第1号 [2012.9], 第52巻第2号 [2013.3], 第53巻第2号 [2014.3], 第54巻第2号 [2015.3]。及び【紹介】「クラウス-D.ヘンケ編集『第三帝国』下のドレスナーバンク (Hrsg.) Klaus-Dietmar Henke, *Die Dresdner Bank im Dritten Reich*, 2006München)」(1) (2), 『北星論集』第56巻第2号 [2017.3]。
- 4) Ulrich/Novak/André Kerner, a.a.O., S.17.
- 5) Ebensa, S.158-175.
- 6) 「ユニバーサルバンクとしてはそれがすべてではない。120年間に及ぶ両業務(信用・証券業務—筆者)の兼営から、古典的信用業務がいかに重要であるか熟知している」。Ebenda, S.181f.
- 7) このことに関しては以下の報道がある。「ミッチェル氏は(中略)ウォール街の大家だった。総勢約70人の部下を引き連れてドイツ銀に乗り込み、伝統と格式を重んじる巨大組織に新風を吹き込んだ。(中略)それ以来役員会の公用語は完全にドイツ語から英語に完全に切り替わったという。(中略)ドレスナーバンクとの合併計画に車内で猛然と反対し、交渉を破談に追い込んだ張本人でもある。反対の理由は(中略)『自分のチームと不必要な重複が生まれる』(若手行員)からだ。稼ぎ頭であるミッチェル氏の実績を目前にして、生え抜きのドイツ人役員たちも押し黙るしかなかった、という。」以上「日本経済新聞」の記事「ドイツ銀に内紛の火種—米国型投資銀行へ経営転換」, [2001.2.5]。
- 8) Ulrich Novak/André Kerner, a.a.O., S.194. なおここでは、ミッチェルはロンドンで「メリル・マフィア」と行内で呼ばれた500人以上の投資銀行スペシャリストを抱えていたことについてのインターネット記事が紹介されている。《die Merrill-Mafia, wie sie hausintern genannt wurde.》(<http://www.epochtimes.de/wissen/gesellschaft/tod-eines-investment-bankers-a1062373z.html>).
- 9) Ebenda, S.204.
- 10) A.Deutsch in <http://www.deraktionaeer.de/aktie/deutsche-bank-aktie-gewinn-euro-boerse-kaufen-dax-20046999.htm>, in: Ulrich Novak/André Kerner, a.a.O., S.214.
- 11) Ulrich Novak/André Kerner, a.a.O., S.215ff.
- 12) Ebenda, S.219ff.
- 13) Ebenda, S.389.
- 14) Ebenda, S.395ff.
- 15) Ebenda, S.406ff. ここでは2003年にあったシティグループ頭取の合併交渉話が紹介されている。当時連邦首相ゲルハルト・シュレーダーが、コメルツバンクを救済する目的でイニシアティブを取った。シティグループ側はドイチェバンクとの合併に興味を示したが、吸収合併ゆえにアッカーマンがこれを拒否したという。
- なお2016年の時点でアメリカの大銀行がドイチェバンクとの合併に関心を示さない原因が以下の新聞記事で指摘されている。①100億ドルを超える法廷闘争費用, ②収入比90%というコスト高(罰則金支払いと人件費), ③従業員の不安定さ, ④顧客の不安定さ。さらにアメリカにおける住宅担保証券(MBS)の不正販売の件での和解請求に対し、同行は米国司法当局と減額協議を行っている。「ドイツ銀、経営再建に壁—不正取引で巨額和解金発生か」朝日新聞, [2016.10.5]。
- 16) Ulrich Novak/André Kerner, a.a.O., S.422ff.
- 17) Ulrich Novak/André Kerner, a.a.O., S.430
- 18) アッカーマンの全体的評価については何冊か文献が刊行済みであり、これらを手入して今後検討したい。なおドイチェバンク役員集団指導体制と個人裁量権については、以下を参照されたい。及びハンス・オットー・エグラウ(長尾秀樹訳)『ドイツ銀行の素顔』, 東洋経済新報社 [1989], 第5章。及び拙稿書評「ドイツ銀行の素顔」, 『金融財政事情』, [1991.3.4], 70ページ。
- 19) 同行に関する最新ニュースとして以下の日経新聞記事を挙げておく。「ドイツ銀、海外資金頼み—中国系から多額投資」, 日経新聞 [2017.5.19]。この中では、米司法省と和解が成立したこと、中国企業の手航集団が同行筆頭株主になり、オーストリア人代理人を監査役員に派遣したこと、増資には成功したが収益性の回復が遅れていることが書かれている。

(北星学園大学経済学部特任教授)