

ドイツにおける一般企業の資金調達と金融システム

要 旨

- 1 . ドイツでは 90 年代の株式市場や投資信託などの成長を背景に、企業の資金調達構造に変化の兆しが見られていたが、2000 年夏以降の世界的な景気低迷を契機にその兆候も失われつつある。本稿では、現状の企業の資金調達について概観し、その上で重要な位置を占め続けている金融システムの概要を把握する。
- 2 . 一般事業会社の資金調達は、90 年代後半の景気回復局面において政府の金融市場振興策と相俟って、「株式」など直接金融へのシフトが見られた。しかしながら、2000 年以降は設備投資等の資金需要が冷え込み株式市場も低迷したことから、外部資金調達全体の水準全体が低下し、相対的に間接金融への回帰が鮮明になっている。特にドイツ経済の基礎を成す中小、中堅企業の間接金融への依存度は依然として高い。
- 3 . このように一般企業会社の資金調達にとって重要な位置を占める間接金融であるが、ドイツの金融業界は大きく「ユニバーサルバンク」と「特殊銀行」に分けられ、特に太宗のマーケットシェアを占める「ユニバーサルバンク」は「三本柱」と呼ばれる「信用銀行グループ」「貯蓄銀行グループ」「協同組合銀行グループ」に分けられる。
- 4 . いずれの銀行グループも貸出量は近年頭打ちの状況にあり、特に 2002 年からは縮小傾向が鮮明となった。また収益状況に関しても、低金利や貸倒引当の積み増しなどクレジットコストが嵩んだことにより厳しい決算を余儀なくされている。
- 5 . こうした収益状況や EU 諸国に比べ多い銀行数からドイツの「オーバーバンキング」を指摘する声が上がりはじめた。特に、貯蓄銀行グループに関しては 2005 年 7 月に州政府や自治体からの公的保証制度が廃止されることから、クレジットコストの上昇は避けられない見通しにあり、これを契機にグループ内の統合、再編が加速すると思われる。更に「三本柱」の垣根を越えた再編の必要性も指摘されている。
- 6 . 個別業務分野では、政策金融機関 KfW のコーディネートによる証券化業務における特定目的会社の共同設立構想が進められるなど、グループの垣根を越えた連携はすでに進み始めた。
- 7 . 中小中堅企業が支える産業構造や間接金融優位の構造など共通項の多いドイツにおける金融システムの動きや企業との関わりについては、わが国でも参考になる事例と考えられ、今後もその動向が注目される。

(フランクフルト駐在員事務所 下澤範久)

目 次

1. 一般事業会社における資金調達の特徴	3
(1) 一般事業会社の資金調達構造	3
(2) 企業規模別にみた資金調達状況	6
2. ドイツ金融業界の概観	9
(1) 概観	9
(2) ユニバーサルバンク(Universalbanken)	11
信用銀行グループ(Kreditbanken)	
貯蓄銀行グループ(Sparkassen)	
協同組合銀行グループ (Kreditgenossenschaften)	
(3) 特殊銀行(Spezialbanken)	17
不動産抵当銀行グループ(Realkreditinstitute)	
住宅貯蓄金庫グループ(Bausparkassen)	
特殊課題銀行グループ (Kreditinstitute mit Sonderaufgaben)	
(4) ドイツ金融システムのまとめ	22
3. 金融機関の貸出と収支状況	23
(1) 貸出状況	23
(2) 収支状況	26
4. むすびにかえて	30

1. 一般事業会社における資金調達の特徴

(1) 一般事業会社の資金調達構造

ドイツの金融システムを概観するにあたり、最初に非金融法人(金融機関および第一次産業を除く一般事業会社)に関する資金調達状況について整理する。

まず非金融法人の金融負債残高の構成比をみる(図表 1,2)と、これまでドイツ産業金融の特徴と指摘されていた間接金融優位の構造が改めて浮き彫りにされる。

実質 GDP の伸び率推移(図表 3)と比較すると、景気回復局面の 90 年代後半には銀行借入の構成比は減少し、90 年代前半の 40%超から 99 年には 31%まで構成比を落としている。その落ち込みを上回るペースで株式発行による資金調達の割合が急増した。この背景には好調であった株価水準が要因として挙げられる。更に、94 年に個人投資家の株式投資促進策として最低額面金額の引き下げを図り、かつ証券取引監督庁の設立といった株式市場のインフラ整備を進めたこと、また 97 年 3 月にはベンチャー企業向け株式市場「ノイア・マルクト(Neue Markt)」が開設されたことなどから株式市場の拡大が図られたことなども少なからず影響しているものと思われる。

しかしながら 2000 年以降は景気後退とあわせて株式の割合が減少し、ピークの 99 年には 1 兆 6 千億 EUR まで記録したが、わずか 3 年後の 2002 年には半減以下にまで残高を落とした。一方で、金融機関借入残高は 2000 年に増加してからほぼ横ばいで推移しており、結局 2002 年には 43%と 90 年代前半に近い高い構成比に戻っている。

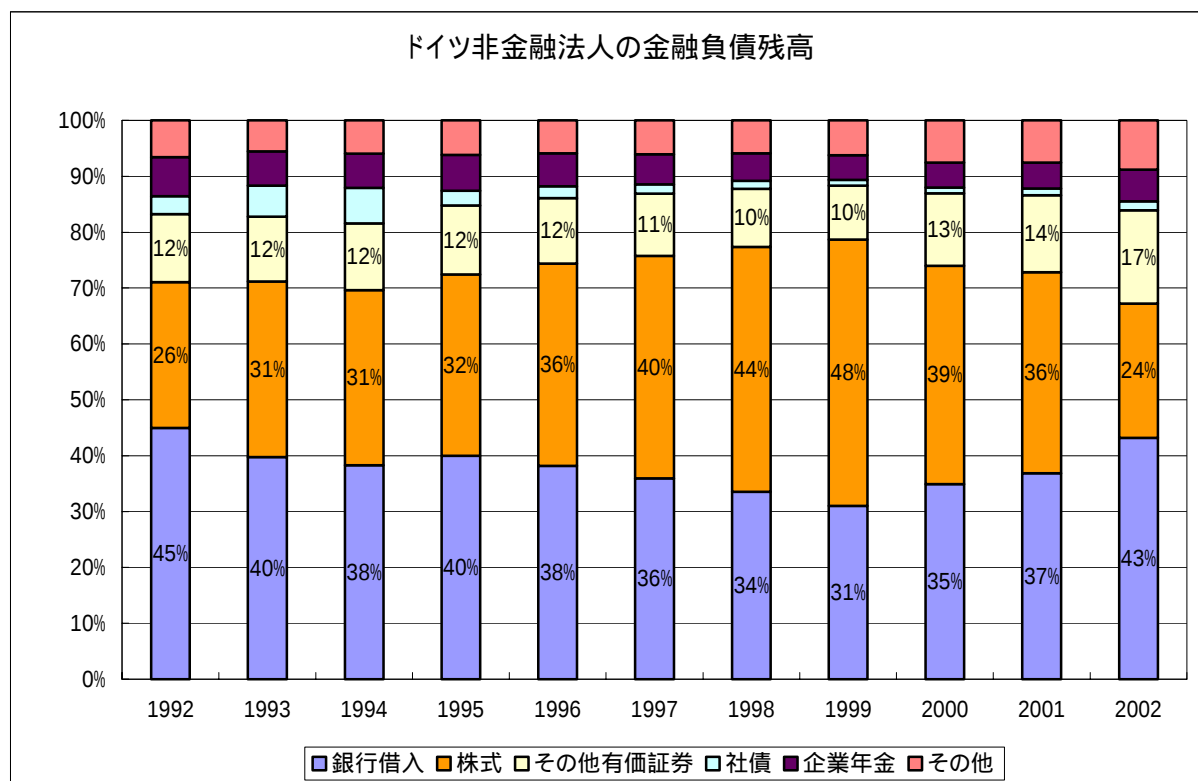
さらに、一貫して社債の割合が低い点も特徴のひとつである。これも間接金融を主軸とするドイツ企業の資金調達構造の現れと言えよう。

図表 1：ドイツ非金融法人の金融負債残高(92 - 02 年)¹

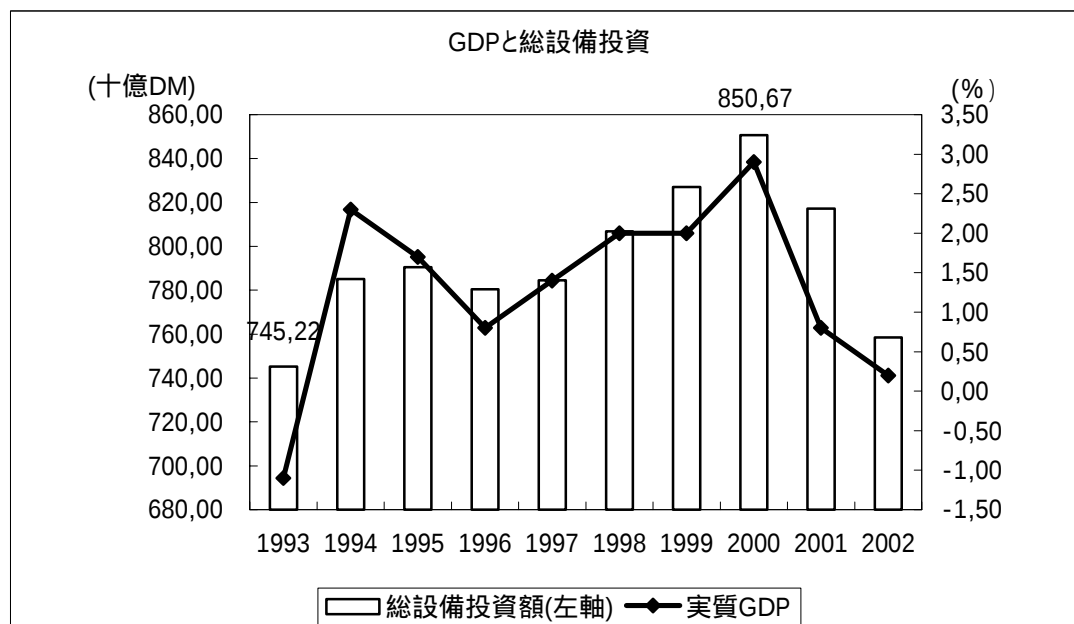
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	(金額単位:十億EUR)	
										2001	2002
銀行借入	749.9	786.6	784.1	826.6	882.1	939.0	1004.3	1077.2	1262.5	1343.3	1357.1
株式	435.5	620.2	642.8	670.9	836.1	1040.3	1311.0	1654.5	1414.4	1309.4	754.6
其他有価証券	203.7	229.9	244.5	256.1	270.7	290.3	311.7	335.7	470.8	503.9	524.7
社債	52.6	109.5	129.9	53.8	49.2	44.2	42.8	35.8	38.4	42.1	50.7
企業年金	116.5	120.7	126.1	133.3	136.8	140.4	146.9	153.2	161.4	169.6	178.8
其他	110.1	110.2	121.5	127.6	135.8	158.4	176.6	217.0	272.6	275.3	276.5
合計	1668.3	1977.1	2048.9	2068.3	2310.7	2612.6	2993.3	3473.4	3620.1	3643.6	3142.4

¹ 出所：Deutsche Bundesbank „Ergebnisse der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung für Deutschland 1991 bis 2002“ 2003

図表 2：ドイツ非金融法人の金融負債構成比（92 - 02 年）²



図表 3：ドイツ実質 GDP と総設備投資の推移³



² 出所：Deutsche Bundesbank „Ergebnisse der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung für Deutschland 1991 bis 2002“ 2003

³ 出所：Statistisches Bundesamt “Statistisches Jahrbuch 2003”

但し、注意を要するのは、ここまではあくまで 12 月末日の時価評価による残高ベースの議論であり、特に株式の残高には大きな影響を及ぼすことから、併せて取引価格ベースで見た資金フローも検証する必要がある⁴。

図表 4：ドイツ非金融法人の金融資産・負債取引

(金額単位:十億EUR)												
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	92-02合計
外部資金調達	105.21	114.61	106.22	▲ 29.74	88.53	78.32	167.03	205.34	364.57	194.70	53.77	1448.56
銀行借入	61.65	50.31	33.24	39.89	65.65	52.84	100.86	141.33	206.72	82.85	▲ 1.09	834.25
株式	5.20	5.69	10.24	11.83	14.65	2.34	45.60	27.44	21.18	53.23	4.12	201.52
其他有価証券	6.89	8.47	9.05	4.66	9.47	14.37	15.07	16.99	119.38	31.50	20.83	256.68
社債	17.54	49.56	49.24	▲ 82.68	▲ 4.45	▲ 4.05	▲ 3.10	▲ 3.16	3.34	3.40	6.38	32.02
企業年金	8.46	4.22	5.42	7.11	3.55	3.55	6.50	6.33	8.22	8.22	9.22	70.80
その他	5.47	▲ 3.64	▲ 0.97	▲ 10.55	▲ 0.34	9.27	2.10	16.41	5.73	15.50	14.31	53.29
運用合計	105.21	114.62	106.22	▲ 29.73	88.52	78.32	167.03	205.34	364.57	194.69	53.77	1448.56
金融資産への投資	37.40	55.09	51.91	54.03	71.20	47.10	134.28	154.88	209.36	153.12	87.76	1056.13
実物資産への投資等	60.47	42.41	46.51	▲ 96.44	13.75	24.39	29.81	66.28	120.56	47.82	▲ 8.29	347.27
非金融資産取得	67.73	38.69	46.60	52.00	42.27	45.29	55.59	55.63	101.23	35.75	17.68	558.46
▲貯蓄・資本移転	7.26	▲ 3.72	0.09	148.44	28.52	20.90	25.78	▲ 10.65	▲ 19.33	▲ 12.07	25.97	211.19
統計上の不突合	▲ 7.34	▲ 17.12	▲ 7.80	▲ 12.68	▲ 3.57	▲ 6.83	▲ 2.94	15.82	▲ 34.65	6.25	25.70	▲ 45.16

(出所: Deutsche Bundesbank)

年間の金融資産・負債の取得や処分の変化を見てみると、外部資金調達全体については、95 年の特殊要因⁵を除くと、2002 年が過去 10 年で最低水準に落ち込んでいる。「株式」や「其他有価証券」については、ドイツテレコムの子ボイスドリーム、米パワーテルなど大型買収を代表例とした事業再編等による資金需要により 2000 年に一時的に金額が上がっているものの、2002 年に大幅に取引額を落としている。一方、「銀行借入」については、景気上昇局面の 98 年から 2000 年までは 1000 億 EUR を超える増加であったのが、2002 年にはわずかながらではあるものの、過去 10 年では初めてマイナスを記録している。

以上から、90 年以降の企業の資金調達については、90 年代後半の景気回復局面において政府の金融市場振興策と相俟って、「株式」など直接金融へのシフトが見られたものの、2000 年以降は設備投資等の資金需要が冷え込み株式市場も低迷したことから、外部資金調達全体の水準全体が低下し、相対的に間接金融への回帰が鮮明になっている。特に銀行

⁴ 図表 1 の金融負債残高(資金循環統計における「金融資産・負債残高表」)は各年 12 月末時点の時価評価であり、図表 4 での資金フロー(同統計の「金融取引表」)は取引価格ベースで見た変化分を表す。したがって、この資金フローに価格調整(同統計の「調整表」)することにより、金融負債残高におけるストックの変化と整合性が取れることになる。

⁵ 旧東独企業のホールディングカンパニーとなり民営化促進業務を担当した信託公社(Treuhandanstalt)のもつ債務に関して政府部門による償還引受が含まれているため、非金融法人部門の外部資金調達がマイナス、また運用面でも政府部門への資本移転に勘定されているため、実物資産投資等がマイナスとな

依存度の高い企業にとっては、ここ数年非常に厳しい金融環境が続いていることがわかる。

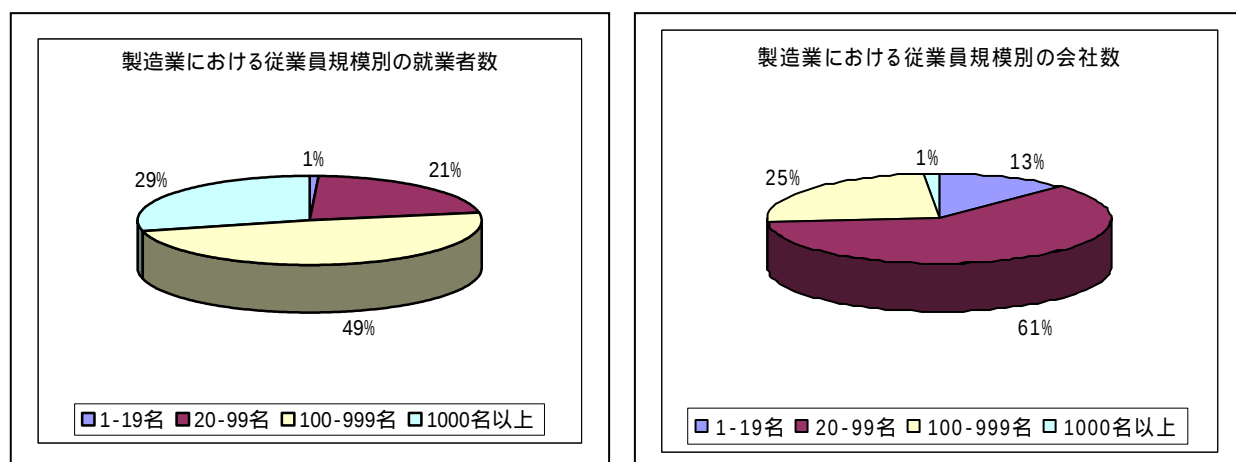
(2) 企業規模別にみた資金調達状況

(1) により依然として間接金融優位の資金調達環境がわかるが、企業規模を大別して考察すると、その規模に応じて若干様子が異なる。

特に製造業に注目すると、従業員規模別にみた就業者数及び社数の比率は図表5のようになる。製造業では、1000名以下の企業に従事する就業者が71%を占め、社数ベースでは99%を占めるに至っている。また別の統計によると(図表6)、売上高規模で分類した中小・中堅企業(売上高50百万EUR以下と定義)と大企業の売上高推移を比較すると、近年の厳しい景況感から中小・中堅企業は苦戦しているものの、売上高全体の4割程度を占めており、売上高規模で見ても相応のプレゼンスが確認できる。

これらの指標から、中堅以下の企業がドイツ製造業の基盤を成している事が伺えるが、バランスシートを用いてこうした中小・中堅企業と大企業を比較すると(図表7) 特に中小・中堅企業では金融機関借入が資金調達の主流を占めていることがわかる。特に非公開・同属経営タイプが多いドイツ中堅企業は自己資本の厚みに乏しく、外部資金調達への依存度が高い。IfM ボン(ボン中堅企業研究所: Institut für Mittelstandsforschung Bonn)による中小・中堅企業(従業員500名以下、売上高50百万EUR)を対象とした2002年アンケートにおいても銀行借入のニーズが明確に現れている(図表8)。

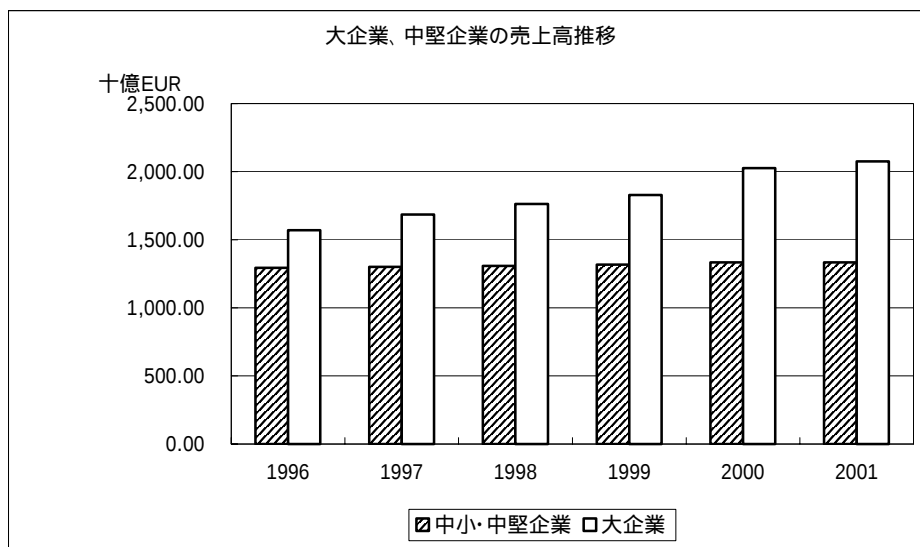
図表5：製造業における従業員規模別の就業者数および会社数(2001年9月末)⁶



っている。

⁶ 出所：Statistisches Bundesamt “Statistisches Jahrbuch 2003”

図表 6：中小・中堅企業及び大企業の売上高推移と構成比⁷



	1996	1997	1998	1999	2000	2001
中小・中堅企業	45%	44%	43%	42%	40%	39%
大企業	55%	56%	57%	58%	60%	61%

*中小・中堅企業：売上高50百万EUR以下の企業と定義

図表 7：企業規模別バランスシート(2001 年 12 月末)⁸

	中小・中堅企業合計			大企業合計		
	十億EUR	構成比1	構成比2	十億EUR	構成比1	構成比2
自己資本	65.0	7%		325.0	25%	
他人資本	822.0	92%	100%	979.0	75%	100%
負債	749.5	84%	91%	614.5	47%	63%
流動負債	516.0	58%	63%	499.5	38%	51%
短期借入金	156.5	18%	19%	58.5	4%	6%
支払債務	154.5	17%	19%	108.0	8%	11%
関係会社債務	68.0	8%	8%	210.5	16%	22%
その他	137.0	15%	17%	122.5	9%	13%
固定負債	233.5	26%	28%	115.0	9%	12%
長期借入金	171.5	19%	21%	61.0	5%	6%
その他	62.0	7%	8%	54.0	4%	6%
各種引当金	72.0	8%	9%	365.0	28%	37%
繰延収益	2.0	0%		9.0	1%	
合計	889.0	100%		1,313.0	100%	

【参考】

長短借入金/総資産

37%

9%

長短借入金/負債

40%

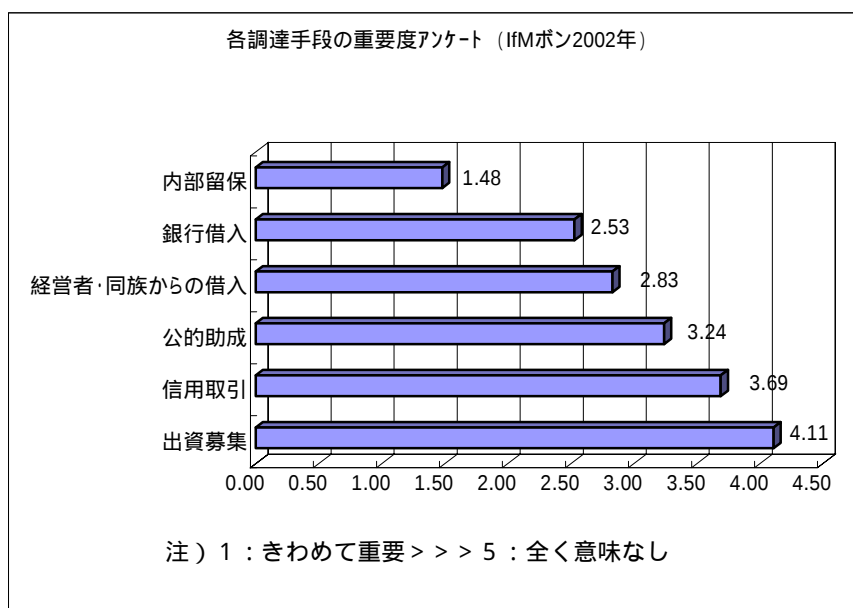
12%

*中小・中堅企業：売上高50百万EUR以下の企業と定義

⁷ 出所：Deutsche Bundesbank "Monatsbericht" Oktober 2003

⁸ 出所：注 7 に同じ

図表 8：中小・中堅企業における資金調達手段に対する重要度調査(IfM ボン 2002 年)⁹



⁹ 出所： IfM ボン（ボン中堅企業研究所：Institut für Mittelstandsforschung Bonn）

2. ドイツ金融業界の概観

(1) 概観

これまで見てきたように、ドイツ企業の資金調達において金融機関の役割はいまだに大きい。
ここでは、そのドイツの金融機関の構造を概観し、個別グループごとの内容を見て行く。

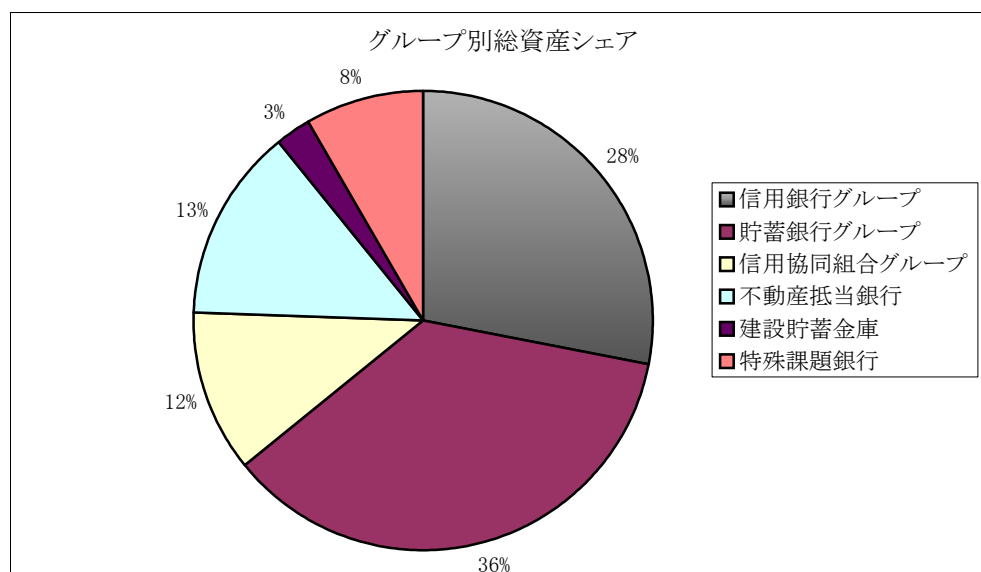
図表 1：ドイツ金融構造の概観¹

ユニバーサルバンク(「三本柱」)														
信用銀行グループ			262	1,814	貯蓄銀行グループ			508	2,318	信用協同組合グループ			1,414	741
四大銀行			4	1,061	州立銀行			13	1,338	協同組合中央銀行			2	186
地方銀行他			175	57	貯蓄銀行			495	980	信用協同組合			1,412	555
外銀支店			83	696										
特 殊 銀 行														
不動産抵当銀行			26	866	建設貯蓄金庫			27	169	特殊課題銀行			14	534

注1)左の数字が銀行数、右の数字が総資産額(十億EUR)

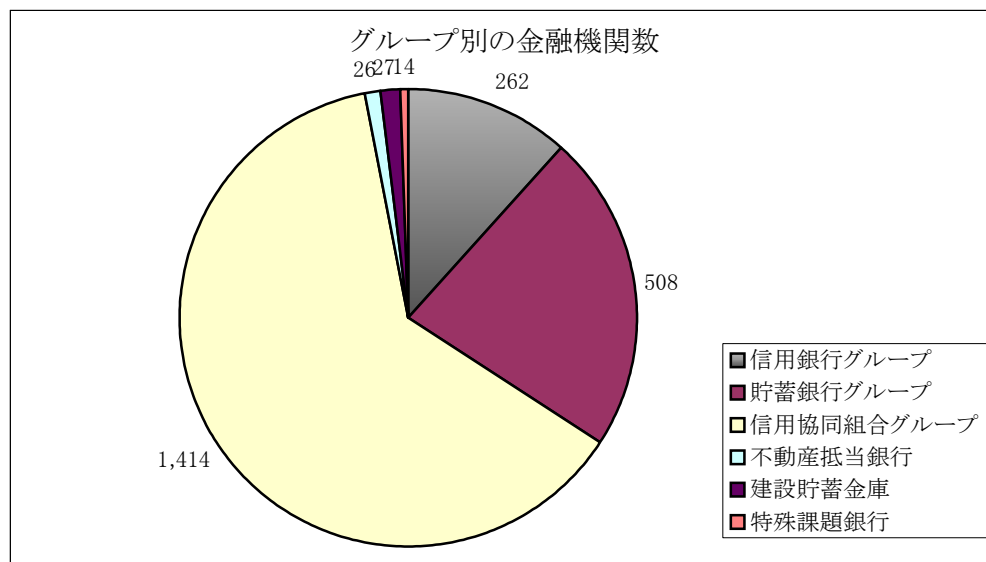
注2)数字は2003年9月末の数字

グループ別総資産シェア(2003年9月末)

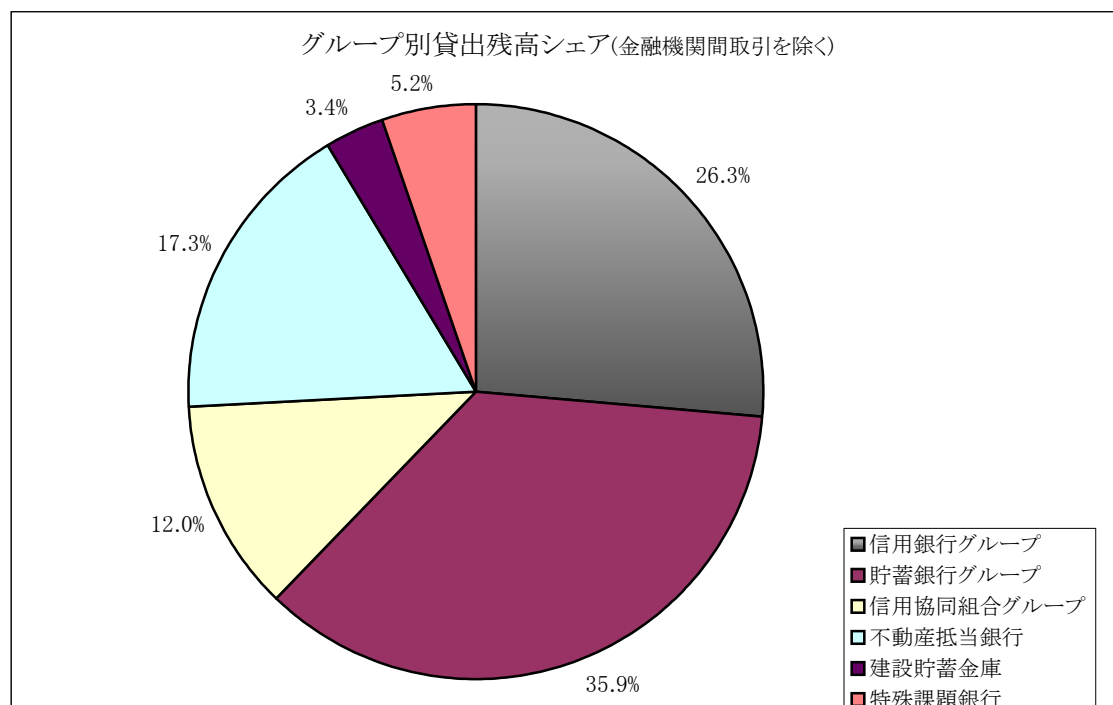


¹ Deutsche Bundesbank „Bankenstatistik“より2003年9月時点の数字を元に作成

グループ別金融機関数



グループ別貸出残高シェア



ドイツの銀行業界は、よく「三本柱(Drei Säulen Modell)」と表現されることが多いが、厳密にはこれはユニバーサルバンクの構造を指し、銀行業界全体では、まず「ユニバーサルバンク(Universalbanken)」と「特殊銀行(専門銀行:Spezialbanken)」に大別できる²。

以下、(2)にてユニバーサルバンクの「三本柱」をそれぞれ①～③で確認する。また続く(3)において特殊銀行の3分野をそれぞれ①～③で確認し、最後の(4)にて全体の鳥瞰図を再度まとめる。

(2)「ユニバーサルバンク(Universalbanken)」

ユニバーサルバンクとは銀行業務と証券業務を兼業する銀行形態のことを指し、金融機関数では97%、総資産ベース及び貸付額ベースでも 75%程度などドイツの金融構造の太宗を占めている。

このユニバーサルバンクには下記の3金融グループが存在し、これを指して「三本柱(Drei Säulen Modell)」と言う。

信用銀行(商業銀行)グループ(Kreditbanken)

預金業務、貸付業務、国際信用業務、証券業務、投資信託業務などユニバーサルバンクとして営業している民間商業銀行がこのグループに該当する。この中でも特に世界的展開をしている上位4銀行(ドイチェバンク、ヒポ・フェラインバンク、ドレスナーバンク、コメルツバンク)が「4大銀行」と呼ばれている。

その他に、地方経済を基盤とした「地方銀行」や古い歴史と特定の伝統的な顧客を有する「個人銀行」、また「外銀支店」、更にドイチェ・ポストもこのグループに含まれる。

² 主要参考文献

- a . Deutsche Bundesbank „Bankenstatistik Richtlinien und Kundensystematik Juli 2003“
- b . Hoppenstedt „Banken-Jahrbuch 2003“
- c . 河村小百合「ドイツの公的銀行改革の動向」(日本総研「Japan Research Review」2003年9月号所収)
- d . Philip Molyneux & David Maude „Banking in Germany“ FT Financial Publishing 1996
- e . 相沢幸悦「現代ドイツの金融システム」東洋経済新報社 1993
- f . そのほか、個別銀行のHP、BdB(ドイツ銀行連盟 <http://www.bdb.de/>)、VÖB(ドイツ公的金融協 <http://www.voeb.de/>)のHPなど。

ただし、文中の区分はすべて a . 所収の“Verzeichnis der Kreditinstitute” に依拠する。

貯蓄銀行グループ(Sparkassen)

同グループは、公法上の組織形態をとる全国網の金融組織であり、三層のピラミッド構造をなしている。

a) 貯蓄銀行(Sparkassen)

19 世紀に誕生した頃は名前の通り貯蓄奨励を目的とした組織であったが、今日では一般市民の貯蓄性預金業務や証券販売、住宅貸付、地元企業貸付、株主でもある地元自治体向け貸付等を実施している。貯蓄銀行グループの裾野を形成する金融機関で、全国に約 500 の貯蓄銀行が存在する³。

b) 州立銀行(Landesbanken)

三層構造の中間に位置する州立銀行は、地方の貯蓄銀行協会や連邦各州を設立母体としていくことが多く⁴、また他の州立銀行との株式持合いもある。ドイツは 16 州から成るが、州立銀行は2003年9月現在、12 行を数える。以前は「振替銀行(Girozentralen)」と呼ばれていたように、傘下の州内貯蓄銀行間の資金決済のための振替銀行であった。今日では、その業務範囲及び総資産規模の点で大手商業銀行と遜色のない規模を誇り、貯蓄銀行間の決済業務や州のメインバンクとして資産管理・運用、州プログラム融資などに加え、更にユニバーサルバンクとして幅広い業務を展開している。

c) Dekabank Deutsche Girozentrale(デカバンク Dekabank)

1918年に設立したドイツ中央振替(DGZ : Deutsche Girozentrale、1 年後にドイツ自治体銀行 Deutsche Kommunalbank へ名称変更)と 1956 年に設立したドイツ資本参加有限会社(Deka:Deutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH)が 1999 年 1 月に統合して、現在のデカバンク(DGZ-Dekabank Deutsche Kommunalbank、2002 年 7 月より Dekabank Deutsche Girozentrale に名称変更)になった。

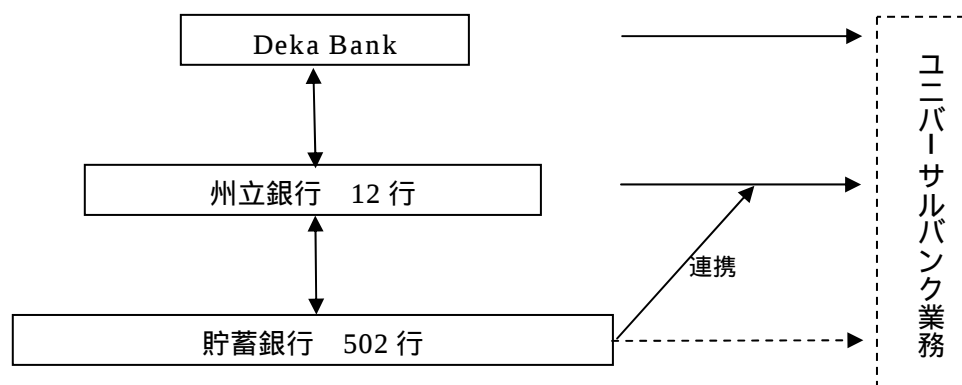
貯蓄銀行グループの最上部組織に位置する当行は、当初の州立銀行間、貯蓄銀行間の上部決済機能、同グループへの資金供与だけではなく、一般企業向け、保険会社向けの与信

³ 2003 年 9 月末で 495 の貯蓄銀行があるが、そのうち「自由貯蓄銀行(freie Sparkassen)」と呼ばれる私法上の貯蓄銀行が 7 行ある。組織は経済的社団(wirtschaftlicher Verein)もしくは株式会社形態を取っている。「自由貯蓄銀行(freie Sparkassen)」は通常の貯蓄銀行とは異なり、自治体等による「維持責任」と「保証責任」という公的保証は付与されていない。例外として、自由貯蓄銀行第二の総資産規模を持つフランクフルト自由貯蓄銀行(略称 FraspA)は、1989 年にフランクフルト(自由)貯蓄銀行 1822 とフランクフルト貯蓄銀行(公法組織)が合併した経緯から、二つの公的保証が付されている。なお、貯蓄銀行の中では経済的社団(協同組合)形式を取るハンブルグ自由都市貯蓄銀行(略称 Haspa)が最大の総資産規模を誇る。

⁴ バイエルン州立銀行(Bayerische Landesbank)は、バイエルン LB ホールディングス株(Bayerische LB Holding AG : 2003 年 1 月設立)の 100%出資だが、同持ち株会社はバイエルン州(Freistaat Bayern)とバイエルン貯蓄銀行連盟(Sparkassenverband Bayern –Köperschaft des öffentlichen Rechts)の折半出資による。

供与や世界レベルの機関投資家として不動産投資も展開するなど、州立銀行と同様、ユニバーサルバンク業務を展開している。

図表 2：貯蓄銀行グループ



このグループは州政府や自治体といった公的部門が所有者であることから、従来その組織の経営維持と全債権債務に関してそれぞれ所有者による公的保証が付与されていた。

こうした「組織維持責任(Anstaltslast)」と「保証責任(Gewährsträgerhaftung)」という二つの公的保証に関して、EU 銀行連盟は 1999 年 12 月に EU 競争委員会に対して、不公平な競争を招いているという不服申立を行い、ドイツ国内及びドイツ-EU 競争委員会との間で幾多の議論が重ねられた。

そして遂に 2001 年 7 月 17 日に EU 競争委員会は、広範な支店網と最大の融資残高シェアを有する州立銀行・貯蓄銀行グループについて、他の銀行とほぼ同様の営業活動を実施していながら、当該保証により優位な資金調達及び営業活動が可能であり、その結果不平等な競争状態を招いているとの判断を下した。

それに対してドイツ当局は同年 7 月 18 日に合意文書を提出し、その結果、2005 年 7 月以降「維持責任」については一般的な出資額見合いの有限責任へと改正され、「保証責任」は段階的に廃止されることが確認された。そして 2002 年 2 月 28 日には最終的な結論として整理されている。

この合意により、州立銀行、貯蓄銀行グループの発行する債券に関して適用される二つの公的保証の内容は図表 3 の通りになる。

図表 3：州立銀行・貯蓄銀行グループによる発行債券の取り扱いについて

債券発行日	満期償還日			
		～2005/07/18	2005/07/19～ 2015/12/31	2015/12/31～
	～2001/07/18	維持責任+ 保証責任	保証責任 のみ	保証責任 のみ
	2001/07/19～ 2005/7/18	維持責任+ 保証責任	保証責任 のみ	－
	2005/7/19～	－	－	－

2001年7月18日の合意以前に発行された債券については、満期まで少なくとも「保証責任」は残る。一方、2005年7月19日以降発行の債券については、完全に二つの保証が外れることになり、民間金融機関と同等の資金調達条件になる。

この間の2001年7月19日から2005年7月18日までに発行される債券については、その満期日によって「組織維持責任」「保証責任」の扱いが異なる。つまり、一部の債券については段階的に従来の保証制度の適用を認める、いわゆる「グランドファーザー条項」を適用している。但し、2001年7月19日から2005年7月18日までの発行債券であっても償還日が2015年12月31日を超える場合は、「グランドファーザー条項」の適用外となる。

こうした背景から、2005年7月の「ビック・バン」を迎えようとしている州立銀行や貯蓄銀行では、ここ数年で州立銀行同士の統合やユニバーサルバンク部門と公的支援部門との切り離しを図るケースも出てきた。また最近では隣接地域同士の貯蓄銀行間の業務提携が進められており、今後も同グループ内における再編が加速し、更には「三本柱」の垣根を越える「クロスボーダー」の吸収合併も、現在盛んに議論されているところである。

協同組合銀行グループ (Kreditgenossenschaften)

同グループは、協同組合組織による金融機関で、主に中小企業、農民向けの地域金融機関であった。当初はその組織性格上、要求払い預金の受け入れや短期貸付を主業務としていたが、1974 年の法改正により組合員以外との取引が認められて以降、大規模な協同組合銀行では中長期の預金受入や貸付が増加し、その後証券業務、国際与信業務を展開するに至っている。同グループも大きく二つの階層から成り立つ。

a) 協同組合銀行

全体でその数 1,412 行(2003 年 9 月末時点)にも及ぶ小規模金融機関であり、厳しい経済環境を背景にかなりのスピードで統合が進んでいる。主に二つの系統に分類される。

a-1) ライフアイゼン・バンク (Raiffeisenbank) 系列

1862 年に設立された農業協同組合を起源としている。なおライフアイゼンはその創業者の名前である。

a-2) フォルクス・バンク (国民銀行: Volksbank) 系列

1847 年に創業された零細商工業信用組合を起源としている。

図表 4：協同組合銀行数の推移

								(単位:行)
	1998	1999	2000	2001	2002	2003.09	03/98	
a. 協同組合銀行	2,256	2,035	1,792	1,619	1,489	1,412	-37%	
b. 金融機関全体	3,246	2,999	2,740	2,521	2,365	2,251	-31%	
a/b	70%	68%	65%	64%	63%	63%		

b) 協同組合中央銀行

現在 WGZ-Bank と DZ-Bank の 2 行が、約 1,400 の共同組合銀行の上部組織として、同グループの中央銀行としての役割を担っているほか、ユニバーサルバンクとして業務展開をしている。

b-1) WGZ-Bank (Westdeutsche Genossenschafts-Zentralbank eG)

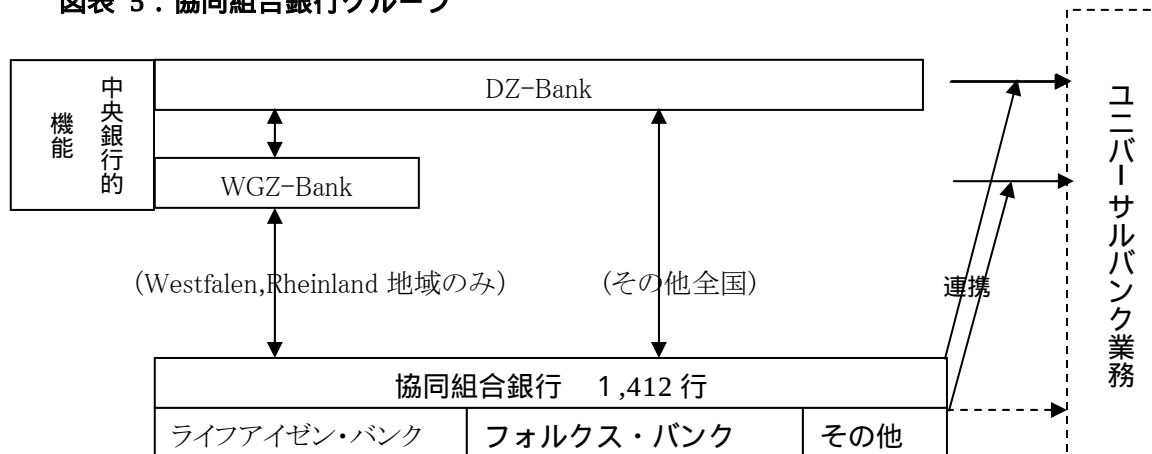
西ドイツのヴェストファレン (Westfalen) 及ラインランド (Rheinland) の一部の地域における協同組合銀行の上部組織である。

b-2) DZ-Bank (Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank AG)

上記の地域以外における協同組合銀行の上部組織であり、かつ WGZ-Bank の上部に

位置し、組織間決済、資金融通のほか、国際業務や証券業務など幅広い業務を実施している。

図表 5：協同組合銀行グループ



(3)「特殊銀行(Spezialbanken)」

一方、「三本柱」と表現される「ユニバーサルバンク」に対して「特殊銀行(専門銀行: Spezialbanken)」という分類がある。

「特殊銀行」は特定の業務分野に特化した銀行を指す。これは組織根拠法による分類ではないので、「特殊銀行」の中にも公法上の組織と私法上の組織が混在している点に留意を要す。

「特殊銀行」はその専門分野に応じて、不動産抵当銀行(Realkreditinstitute)、建設貯蓄金庫(Bausparkassen)、更に「特殊課題銀行(Kreditinstitute mit Sonderaufgaben)」に大別することができる。

不動産抵当銀行グループ(Realkreditinstitute)⁵

不動産抵当銀行は、不動産(ないし船舶)抵当権に基づき長期貸付を行う金融機関である。貸付先は自治体向け貸付及び商業用不動産建設向け貸付、住宅建設貸付の三分野である。ドイツ抵当銀行協会(VDH: Verband deutscher Hypothekenbanken)統計によれば、2002年のフローベースで自治体向け貸付が65%と最も大きく、ついで商業用不動産ファイナンスが21%、住宅ファイナンスが14%になっている。

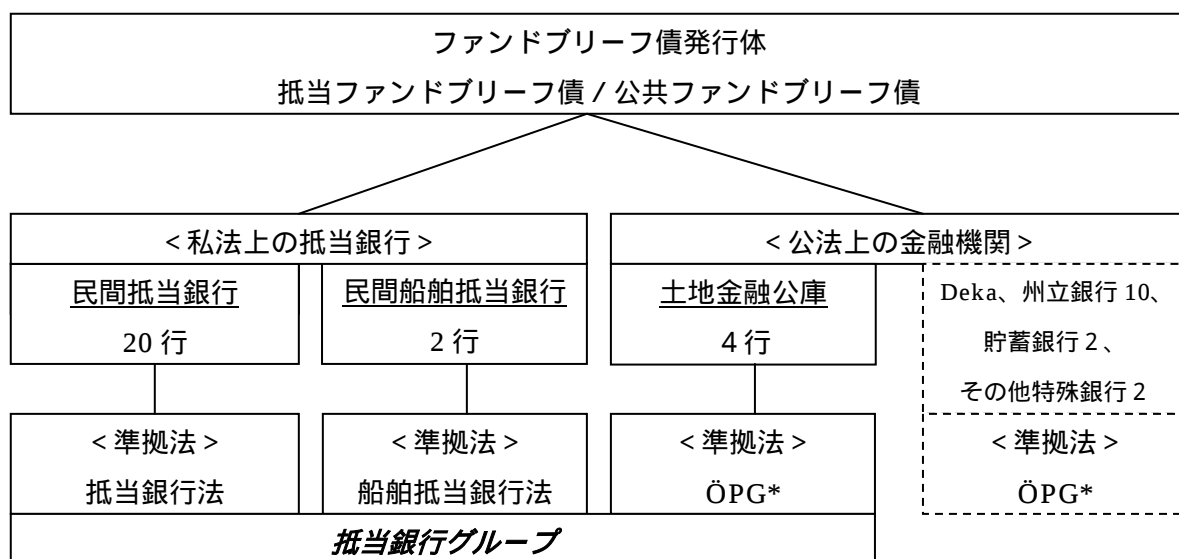
不動産抵当銀行グループの資金調達には「ファンドブリーフ債(Pfandbriefe)」という固定利付債の発行が主流を占める。「ファンドブリーフ債(Pfandbriefe)」は欧州最大の債券市場を形成しており、ドイツ抵当銀行の伝統的な資金調達である。「ファンドブリーフ債」には自治体向け貸付プールを裏付け担保資産とする「公共ファンドブリーフ債(Öffentliche Pfandbriefe)」と不動産担保のプールを裏付け担保資産とする「抵当ファンドブリーフ債(Hypothekendarlehenpfandbriefe)」がある。2003年7月時点における取得格付はいずれもAAからAAAクラスと、非常に安全性の高い債券として認識されている。

2003年9月現在において、私法上の民間抵当銀行(Private Hypothekenbanken)が20行、また長期船舶貸付を実施する私法上の船舶抵当銀行(Schiffsbanken)が2行、抵当公法上の「土地金融公庫(Grundkreditanstalten)」と呼ばれる抵当銀行が4行の合計26行になる。

こうした業務の性格上、銀行数は26行と少ないものの、総資産額や貸付残高では信用協同組合グループを凌ぐ規模になっている。

⁵ Verband deutscher Hypothekenbanken „2003 Fakten und Daten -Der Pfandbrief“ 参照

図表 6： 抵当銀行グループ（ファンドブリーフ債発行体について）（2003 年 12 月現在）⁶



* ÖPG : Gesetz über Pfandbriefe und verwandte Schuldverschreibungen öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten (公法上の金融機関発行のファンドブリーフ債並びにこれに類する債券に関する法律)

住宅貯蓄金庫グループ (Bausparkassen)

同グループは建築貯蓄業務が唯一認められる金融機関である。具体的には、住宅取得希望者が建築貯蓄契約 (Bausparvertrag) に基づき予め定めた目標額 (Bausparsumme) の一定割合 (多くのケースでは 40% ないし 50%) まで住宅貯蓄金庫へ積立を実施し、その一定割合に達したところで残額分 (60% ないし 50%) について住宅用途限定の借入 (Bauspardarlehen) ができる権利を有する。そして住宅取得後にも積立を継続し借入の返済に充当する。通常貸付期間は 10 ～ 11 年返済が標準だが、最長では 17 年の契約もある⁷。

同グループに関しても、17 の私法上の住宅貯蓄金庫と 10 の公法上の住宅貯蓄金庫が混在している。なお、ドイツ連邦銀行 (Deutsche Bundesbank) 統計上、同グループは各親会社の系列に従って分類されていたが、1999 年から新たに別掲されるようになっている。

⁶ ・ Deutsche Bundesbank “Verzeichnis privilegierten Schuldverschreibungen deutscher Kreditinstitute nach Artikel 22 Absatz 4 der Richtlinie 85-611-EG (Stand Dezember 2003)”
 ・Verband deutscher Hypothekenbanken „2003 Fakten und Daten –Der Pfandbrief“ 等より作成。

⁷ DUDEN “Das Lexikon der Wirtschaft” Kapital10 Bankgeschäfte 参照。

特殊課題銀行グループ(Kreditinstitute mit Sonderaufgaben)

特殊銀行 (Spezialbanken) の中で、抵当銀行でも住宅貯蓄金庫でもなくその他の専門分野に特化した金融機関を「特殊課題銀行 (Kreditinstitute mit Sonderaufgaben)」と総称している。

この中でも公法上の金融機関と私法上の金融機関に分けることができる。

a) 公法上の特殊課題銀行

公法の特殊課題銀行に関しては、更に以下の二種類に分けることができる。

a-1) 全国対象の組織 (3行→2行)

全国対象として、KfW(ドイツ復興金融公庫: Kreditanstalt für Wiederaufbau) と DtA (ドイツ平衡銀行: Deutsche Ausgleichsbank) レンテンバンク (ドイツ農林金融公庫: Landeswirtschaftliche Rentenbank) の3機関があったが、2003年8月に DtA は KfW に統合されることになった(2003年1月1日に遡及)⁸。従って現在は KfW とレンテンバンク (ドイツ農林公庫) の2機関はこのグループに該当する。

KfW は特殊課題銀行の中でも最大規模の総合政策金融機関であり、1948年に KfW 法という固有の根拠法に基づき、旧西ドイツの戦後経済復興を目的として設立された。設立来、連邦政府 80%、各州政府 20%の出資構成は変わらない。2002年末で KfW 単体の総資産規模は約 2,600 億 EUR で、全金融機関で見ても 9 位の規模を誇る。また統合前の DtA が 580 億 EUR となっているので、統合後は約 3,000 億 EUR の総資産規模になるものと思われる。また従業員は 2002 年末の 2,264 名から DtA の職員数約 850 名が合流し 3,000 人近い規模になる。

図表 7: 特殊課題銀行における KfW グループ(2002 年 12 月時点)

		(単位: 百万EUR、人)		
		総資産	貸付残高	従業員
KfW	公法	259,674	33,083	2,264
旧DtA	公法	51,956	47,313	805
IKB	私法	36,768	30,020	1,496
3機関合計		348,398	110,416	4,565
特殊課題銀行全体		505,945		
3機関の総資産シェア		68.9%		

注: IKBのみ2003年3月期決算数字。また従業員は連結ベース。

(出所: 各行Geschäftsbericht及び Deutsche Bundesbank統計)

⁸ 日本政策投資銀行 駐在員レポート F-85,86 「ドイツ政策金融の概要と最近の動向」、参照

レンテンバンク (ドイツ農林公庫)もまた、1949 年にドイツ農林金融公庫法という固有の根拠法に基づき、農業及び食品業者向けの政策金融機関として発足した。出資者は存在せず、同行の前身機関であるドイツ農林信用公庫 (Deutsche Rentenbank- Kreditanstalt) から継承された、土地に対する一定の賦課金を 49 年から 58 年までに積み立てた金額が「基礎資本金」となっている。2002 年末時点で総資産 643 億 EUR、従業員 197 人の規模を有する。

a-2) 州立系の組織 4 行

ブランデンブルグ州投資銀行 (Investitionsbank des Landes Brandenburg) バーデン - ヴュルテンベルク州信用銀行 (Landeskreditbank Baden-Württemberg -Förderbank-) LfA バイエルン支援銀行 (LfA Förderbank Bayern) テューリンゲン建設銀行 (Thüringer Aufbaubank) の 4 行は、州政府や州立銀行が主要株主として占めている特殊課題銀行であり、州立銀行・貯蓄銀行グループを補完する企業や個人向け融資、更に地域再開発のアドバイザー業務などコンサルタント的な業務も実施している。

b) 私法上の特殊課題銀行

7 行の私法上の特殊課題銀行は、以下の三種類に分けることができる。

b-1) 全国対象の組織 2 行

IKB ドイツ産業銀行 (IKB Deutsche Industriebank) と AKA ドイツ輸出信用銀行 (AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH) の 2 行が該当する。

IKB は、1924 年に保険業界主導によりデュッセルドルフを本店として設立された中長期産業金融の供給を目的にした銀行である。現在は総合政策金融機関の KfW (ドイツ復興金融公庫) が 34 % の筆頭株主となっているものの、あくまで私法上の商業銀行として主に中小、中堅企業向けサービスに注力している。なお同行はドイツ証券取引所一部にも上場している。総資産規模は私法上の特殊課題銀行では最大の 350 億 EUR で、従業員は約 1450 名となっている。

AKA は、1952 年にフランクフルトを本店として設立された中長期の輸出金融専門の銀行である。現在、商業銀行、州立銀行、協同組合各グループより全 26 行の銀行が同行の出資者として名を連ねている。総資産規模は 67 億 EUR で、従業員は 71 名となっている。

b-2) 州立系の組織 3 行

ザクセン建設銀行 (Sächsische Aufbaubank GmbH)、ラインラント - プファルツ投資構造銀行 (ISB : Investitions- und Strukturbank Rheinland-Pfalz GmbH)、ザールラント投資信用銀行 (Saarländische Investitionskreditbank AG) の 3 行は、公法上の特殊課題銀行と同様に、州政府や州立銀行が主要株主として占めている特殊課題銀行であり、州立銀行・貯蓄銀行グループを補完する企業や個人向け融資、更に地域再開発のアドバイザー業務などコンサルタント的な業務も実施している。

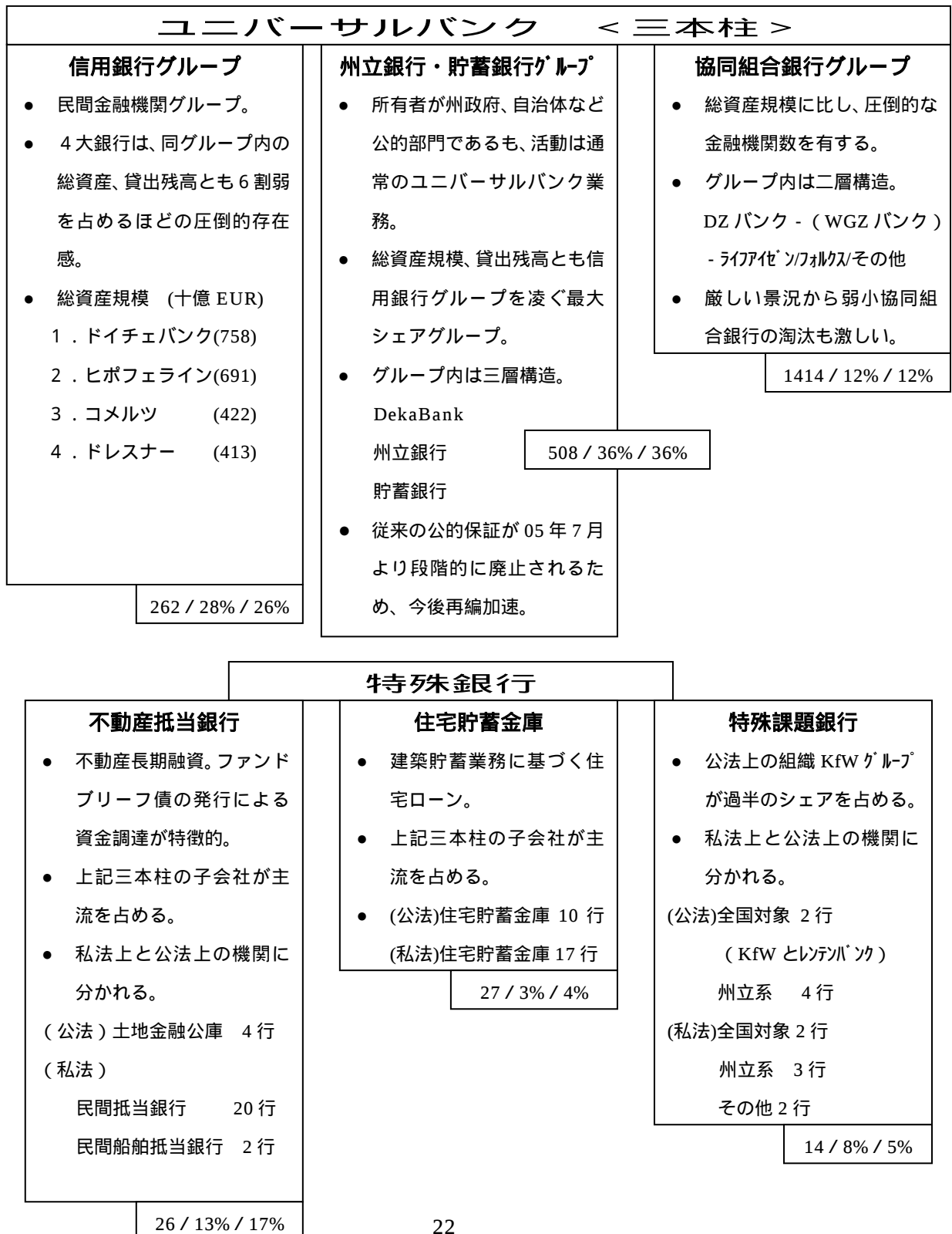
b-3)その他系列 2 行

クリアストリーム・バンキング (Clearstream Banking AG.) は、1949 年に設立されたフランクフルト出納協会 (Frankfurter Kassenverein AG) と、72 年に設立されたドイツ海外出納協会 (Deutscher Auslandskassenverein AG) が 96 年に統合した組織であり、ドイツ証券取引所(株)の 100 % 子会社である Clearstream International S.A.が全額出資している。同行は国際間の手形交換、証券取引の決済や管理を担当している。

また流動性コンソーシャル銀行 (Liquiditäts-Konsortialbank GmbH : 通称 Liko-Bank リコバンク) は 1974 年に設立され、ドイツ連邦銀行(30%)を筆頭として、DZ バンクやドイチェバンク、各州立銀行など「三本柱」の相互決済機能を有する主要行が共同出資している。同行は、金融機関が一時的な極度の流動性低下に見舞われても、国内外の決済システムの安定性を確保するために、ドイツ連銀の下で「最後の貸手」機能を有し、インターバンク取引を中心とした決済管理を担当している。

(4)ドイツ金融システムのまとめ

(2)にてユニバーサルバンクの「三本柱」、(3)にて特殊銀行の3分野を個別に見てきた。ここで鳥瞰図を書くと以下のようにまとめることができる。なお、箱の数字は左から金融機関数、総資産額のシェア、貸出残高のシェアを表す。



3. 金融機関の貸出と収支状況

(1) 貸出状況

ここでは、主にユニバーサルバンクを想定したグループ別の、銀行間取引を除いた非金融法人に対する貸出推移について確認する。

まず、年末毎の時点で残高推移を見ると、過去5年でも景気後退期に差し掛かった2001年12月末までは順調に増加しており、その後も大きな落ち込みではない。またシェアに関しても過去5年ほぼ一貫しており大きな変動は見られない。

図表 1：非金融法人への貸出残高推移

	(金額単位:十億EUR)				
	99/12末	00/12末	01/12末	02/12末	03/09末
信用銀行	800	920	950	929	936
うち4大銀行	471	517	534	506	509
貯蓄銀行グループ	1,151	1,207	1,247	1,269	1,278
州立銀行	508	541	560	574	576
貯蓄銀行	643	666	687	695	702
協同組合グループ	423	434	435	433	429
協同組合中央銀行	63	68	61	55	47
信用協同組合	360	366	374	378	382
抵当銀行	596	626	650	626	615
住宅貯蓄金庫	107	110	114	118	120
その他特殊課題銀行	224	182	189	182	186
合計	3,301	3,479	3,585	3,557	3,564

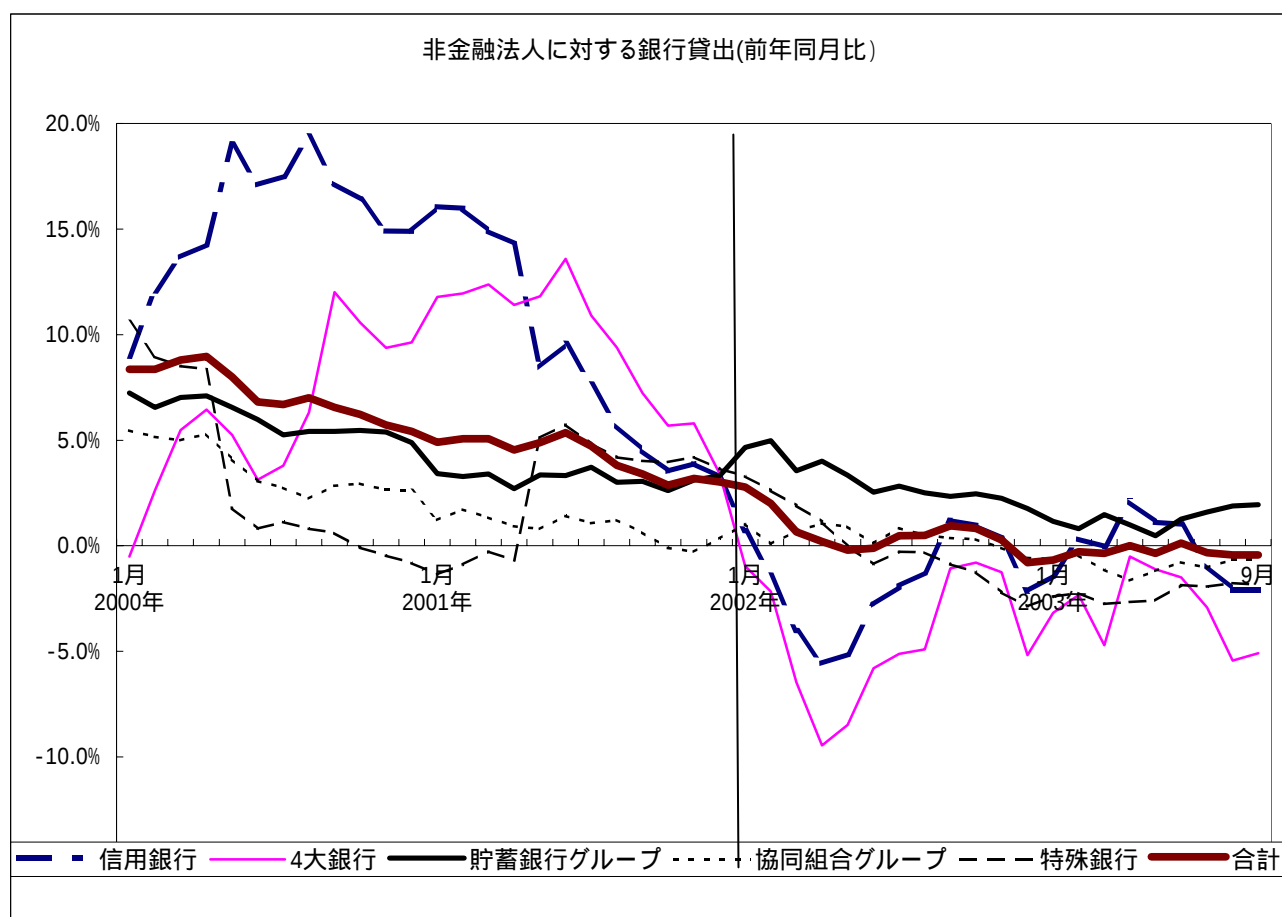
しかしながら、この貸出推移を月次で前年同期と比較するとやや状況は異なる。ドイツ連銀（Deutsche Bundesbank）の金融グループ別統計は1999年に新たに住宅貯蓄金庫が別掲され、また同時に民営化したポストバンクが「その他の特殊課題銀行」から「信用銀行」に移され、かつ3大銀行からヒポフェラインバンクを加えた4大銀行に移行したのも99年であるため、以下では、統計上安定してきた2000年以降の状況について検討する。

まず銀行全体では、2000年以降ほぼ一貫して前年同月比で伸び率が減少しており、2002年下期以降はほぼ▲0%付近で横ばいに推移している。

グループ別に見ると、信用銀行グループは2000年まで大きく貸出額を伸ばしていたが、景気後退が鮮明になった2001年から伸び率が落ち込み、更に2002年に入ってから大きく前年を割り込んでいる。特に2002年以降の貸出収縮の動きは4大銀行で顕著に現れており、2003年9月時点まで依然として前年割れで推移している。

統計上も与信供与の収縮が確認される 2002 年春には建設業のホルツマンやメディア
 コンツェルンのキルヒグループなど、大型の企業倒産が続いた時期でもあり、この頃から
 金融機関の企業に対する貸し渋りに関する批判も出始めていた。

図表 2：非金融法人に対するグループ別銀行貸出



こうした状況を背景として、2002 年の春から夏にかけて各分野の金融機関が、政策金融機関の KfW（復興金融公庫：Kreditanstalt für Wiederaufbau）による証券化プログラムを活発に利用し BIS 規制上のリスクアセットを圧縮したり、人員削減をはじめとしたリストラや自社所有資産の売却を進めるなど、資産規模の適正化(圧縮)と収益性改善を図る動きが顕著に見られるようになった。また 2003 年春には KfW がコーディネーターとなり、4 大銀行をはじめとした主力行と協調して証券化に関する特定目的会社の共同設立構想が生まれるなど、リスクアセット圧縮により BIS 規制上の必要資本金の低減を図り、その余力分を中小・中堅企業向けの新規与信創造に充当するような対策を講じる動

きも出始めている¹。

その一方で、対照的に前年同期割れを起こさずに推移しているのが、州立銀行・貯蓄銀行グループである。伸び率の水準としては決して高いとはいえないものの、ドイツ国内で「貸し渋り」が叫ばれた 2002 年以降もプラスで推移している。

これはひとつには当該銀行の所有者である州政府や自治体の制度融資を取り扱っており、自治体向け融資も含めた景気に左右されにくい政策的な貸出分も含まれている点と、もうひとつには信用銀行グループの貸出縮小を補完するような形で、貯蓄銀行の主力である個人や中小企業向けを中心とした貸出が下支えているものと推察される。

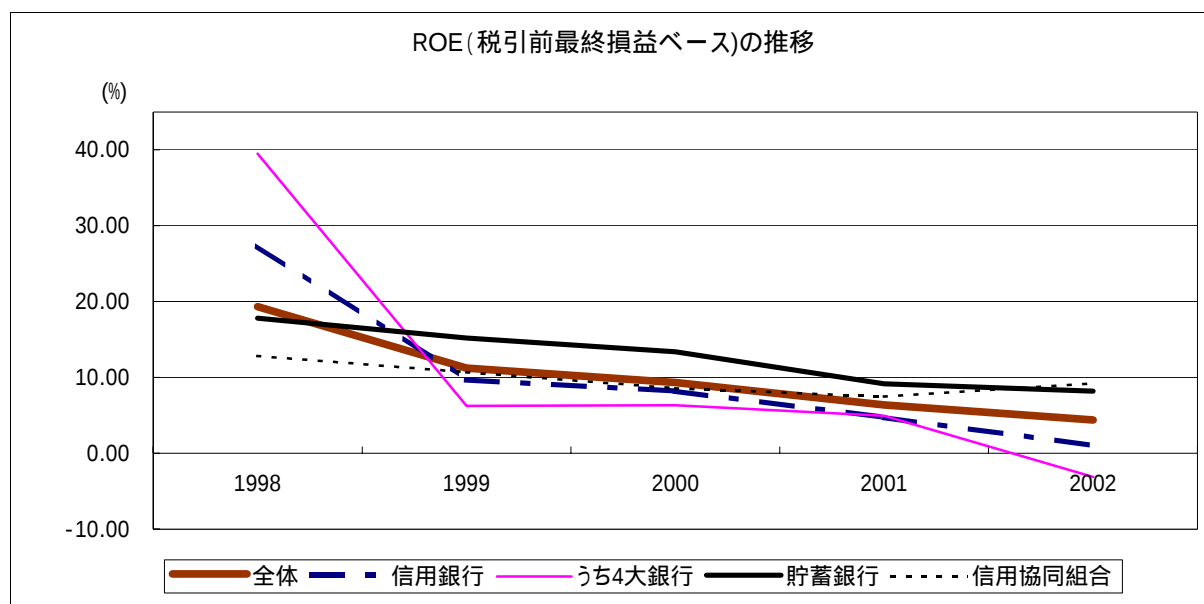
ただし既述のように、州立銀行・貯蓄銀行グループは 2005 年 7 月以降にこれまで付与されていた公的保証制度がはずされ、資金調達コストは確実に上昇することが見込まれていることから、今後の同グループの貸出姿勢については不透明な要因もある。

¹ フランクフルト駐在員レポート F-86 「ドイツ政策金融の概要と最近の動向」参照。

(2)収支状況

金融グループ毎の収益指標として自己資本利益率（ROE）の推移を概観すると以下の通りになる。

図表 3：グループ別 ROE の推移



	1998	1999	2000	2001	2002
全体	19.34	11.22	9.32	6.39	4.38
信用銀行	27.36	9.69	8.19	4.74	1.01
うち4大銀行	39.51	6.23	6.34	4.96	▲ 3.14
貯蓄銀行	17.82	15.18	13.39	9.16	8.20
信用協同組合	12.84	10.70	8.59	7.46	9.20

過去 5 年間で金融全体の収益性はかなり落ち込んでいる。これは景気後退に伴う金利低下が主要因ではあるものの、そもそもドイツの銀行業界はオーバーバンキングという構造問題を指摘されている。

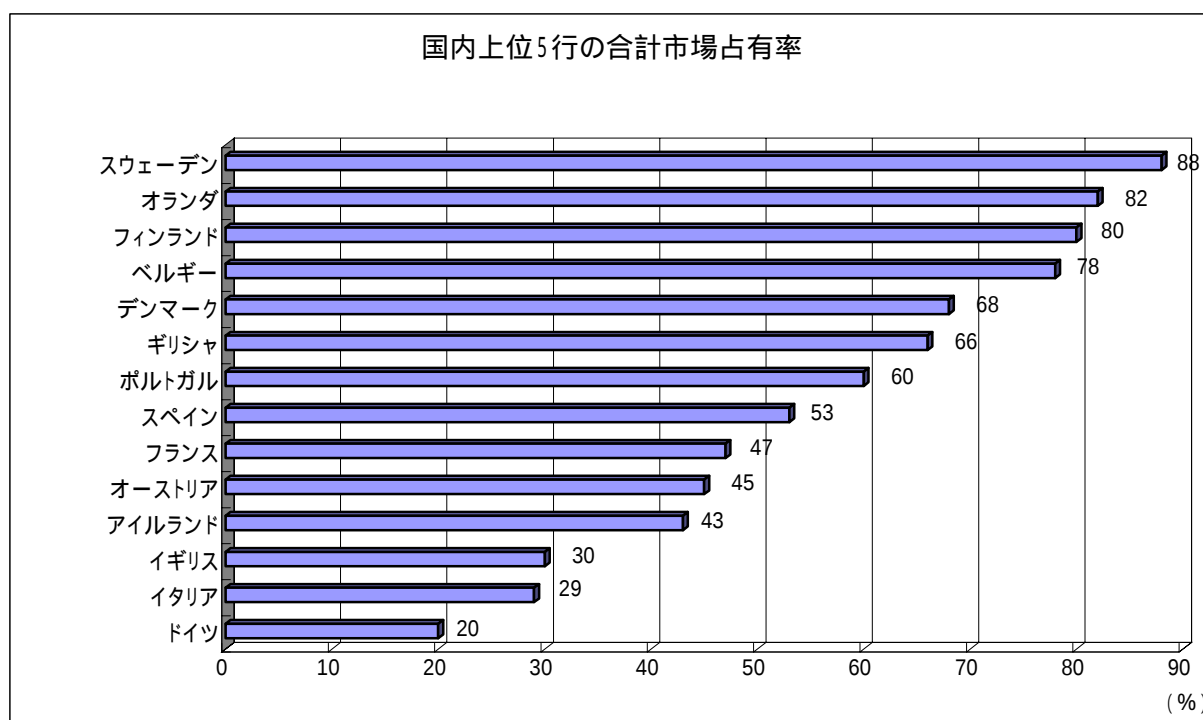
各グループ別の収益性を見ると、過去は 4 大銀行（98 年は 3 大銀行）の ROE がドイツ国内では抜きん出ていたものの、低金利による利息収入の落ち込みと最近の景況悪化に伴う貸倒引当の大幅積み増しなどにより年々悪化しており、2002 年は赤字決算を余儀なくされている。ただし 2003 年決算では 4 大銀行とも人員削減や保有資産処分などのリストラ等より黒字決算を確保し、収益関連指標はいくらか改善される見通しである。

また、かねてより利益水準の低さが指摘されていた貯蓄銀行や信用協同組合など中小の地域金融機関は信用銀行ほどの落ち込みではないものの、低位ながらやはり信用銀行グ

ループと同様に悪化傾向にある。

「オーババンキング」による金融機関の収益力低下は、早期是正すべき構造問題としてドイツでも特に最近指摘されている。

図表 4：EU 各国の上位 5 行の貸出市場占有率²



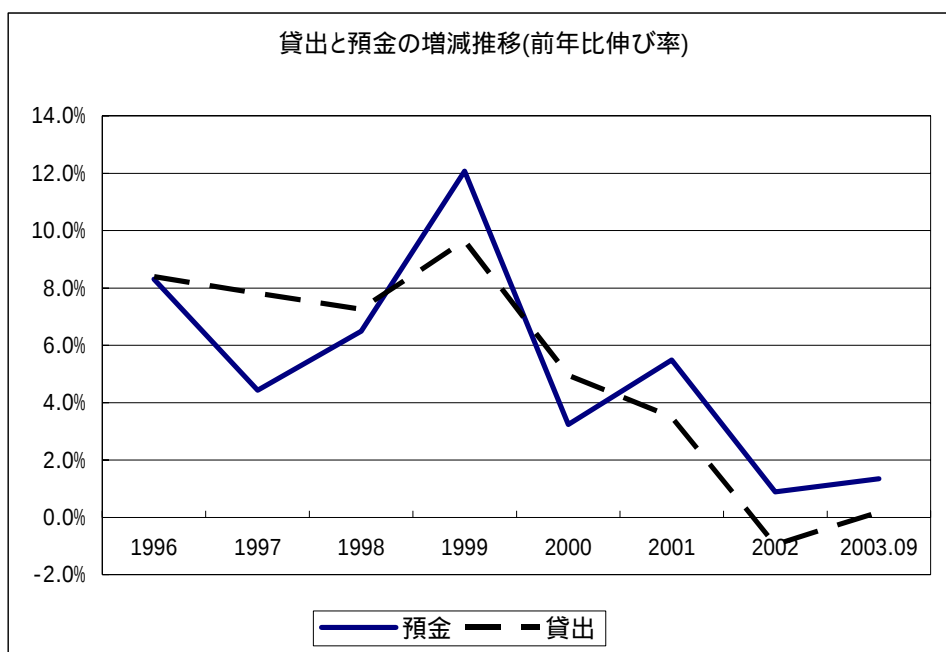
(出所：ドイツ銀行協会(Bundesverband deutscher Banken))

図表 4 により EU 各国の比較でも、上位 5 行の貸出市場におけるシェアが 7 割を越える国が 4 カ国もあり、トップのスウェーデンでは 9 割弱を上位 5 行が占めている。その一方で、ドイツは 20% と EU 内では最低の水準である。図表 6 を見ても絶対数としてドイツの金融機関数は群を抜いているが、この数字を見ても他の EU 諸国に比して相当な銀行数を抱え込んでいることがわかる。

また図表 5 では、ドイツの全金融機関の非金融法人向け貸出と同法人の預金の伸び率を比較したものであるが、2001 年以降は貸出の伸び率が預金の伸び率を下回っている。従って、金融機関にとっては資金の流れが出口以上に入口が速くなってしまっており、近時減少傾向にある銀行数(図表 7)も、まだ余剰感が否めない結果となっている。

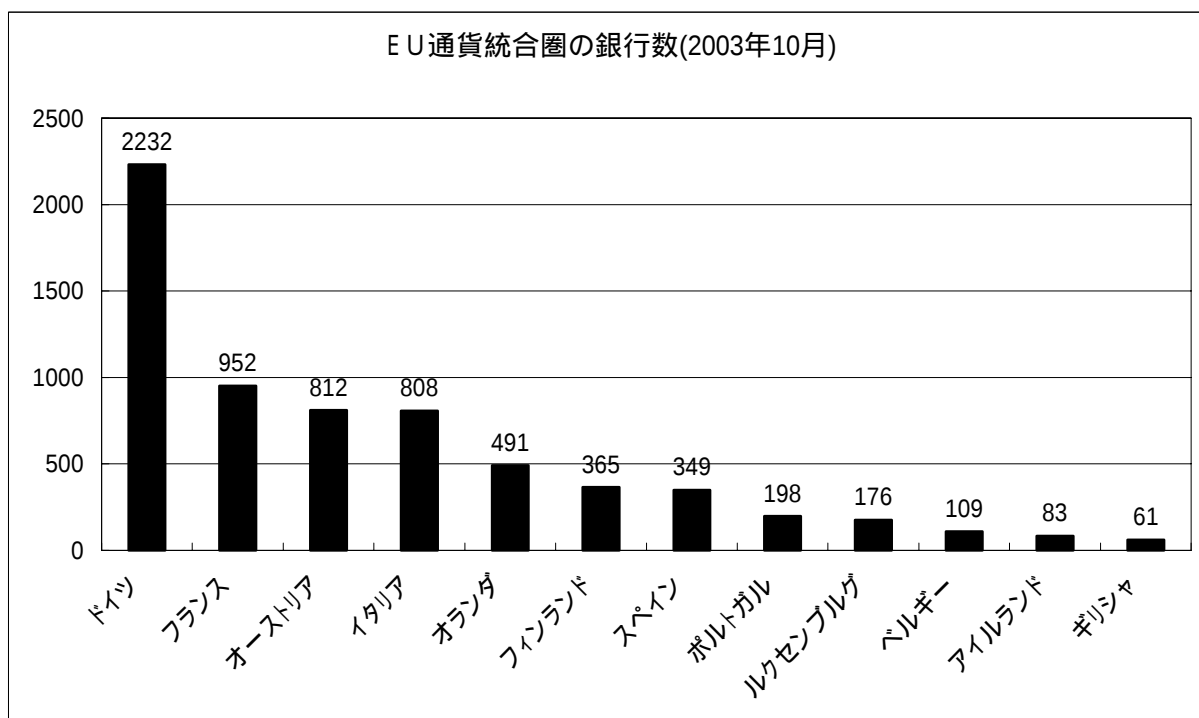
² 出所：ドイツ銀行協会 (Bundesverband deutscher Banken) HP 所収 統計資料

図表 5：金融機関全体に見る預金及び貸出の伸び率



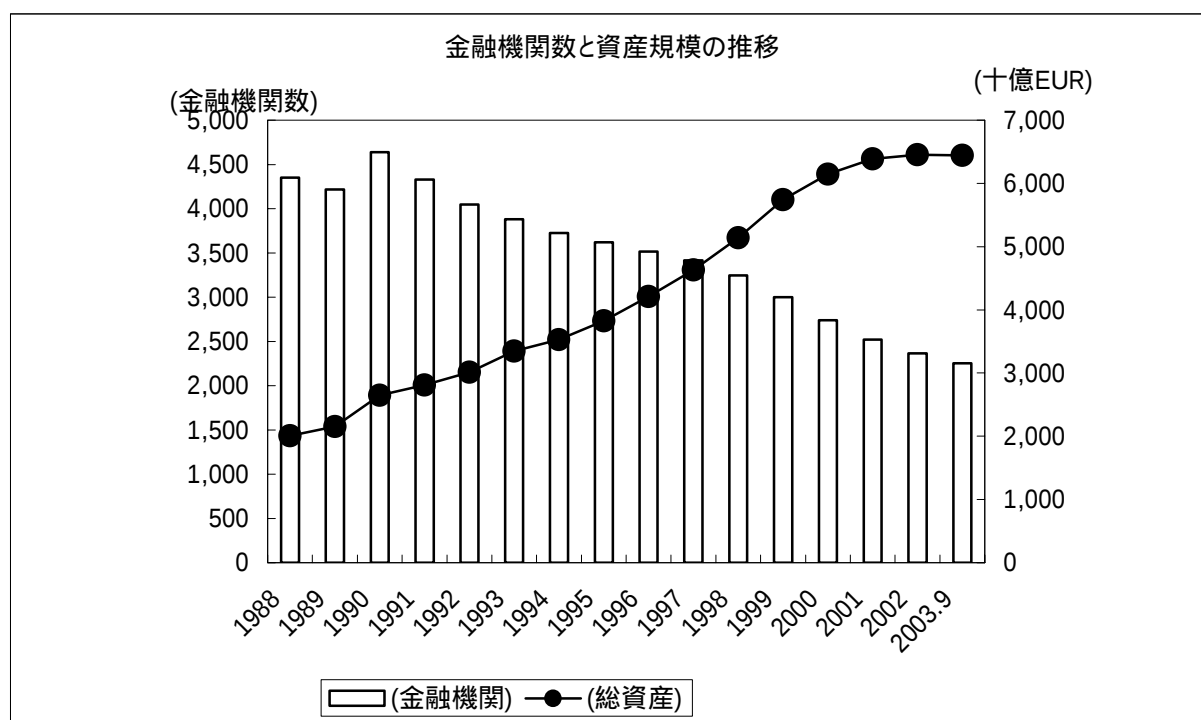
(出所：Deutsche Bundesbank Bankenstatistik)

図表 6：E U通貨統合圏(12 カ国)の銀行数比較



(出所：欧州中央銀行)

図表 7：金融機関数と総資産規模の推移



図表 8：ドイツ金融機関の収益構造(2002 年決算)

	(単位:%)			
	全体	4大銀行	貯蓄銀行	信用協同組合
業務粗利益	100.0	100.0	100.0	100.0
純金利収入	73.4	63.1	81.3	79.1
純手数料収入	20.9	30.3	16.7	18.1
その他	5.7	6.6	2.0	2.8
営業経費	▲ 67.2	▲ 77.8	▲ 66.5	▲ 72.9
業務純益	32.8	22.2	33.5	27.1
税引前損益	9.1	▲ 6.9	12.1	13.9
税引後損益	5.8	▲ 7.2	6.9	9.1

(出所: Deutsche Bundesbank "Monatsbericht" 2003年9月号)

最後に、各グループの収益構造をみると、4大銀行では証券取引収入やシンジケート・ローン、プロジェクトファイナンスなど手数料収入が占める割合が高いものの、貯蓄銀行や信用協同組合は従来の融資業務を源泉とする金利収入の比率が高い点が大きな相違点である。

4. むすびにかえて

これまで見てきたように、ドイツ経済の根幹を成す中小、中堅企業にとって金融機関の影響力は大きく、企業の資金調達は間接金融が中心にあるものの、2000 年以降続く厳しい経済環境を背景に、信用銀行グループを筆頭に既存資産のリスク削減とコスト削減による収益性向上が重視され、企業部門への十分な資金供給が行われているとは言い難い状況が続いている。

ドイツの金融システムは、「ユニバーサルバンク制度(銀行と証券の融合)」や「アルフィナンツ化(銀行と保険業の融合)」が第一の特徴として挙げられるが、それ以外にも、私法上の銀行と公法上の銀行が渾然一体としており、また州政府や自治体が所有する州立銀行・貯蓄銀行グループのシェアが極めて高い点なども特徴的な点として挙げられよう。但し、「三本柱」の一角を占める同グループに関しては 2005 年 7 月の公的保証廃止を控え、今後急ピッチで近隣地域の経営統合や合併による経営基盤強化が進められると思われる。更にこれを契機に将来的には「三本柱」の壁を打ち破る再編の動きもあるかもしれない。こうした再編を通して、今後はオーバーバンキングやそれに伴う業界全体の低収益体質の改善が期待される。

また「三本柱」の垣根を越える「クロスボーダー」の再編の先駆けになるような萌芽も見られる。各金融機関がリスクアセットの圧縮を迫られる一方で、上記のような企業向け与信の先細りを解消する必要から、政策金融機関の KfW(復興金融公庫)がコーディネーターとなって、従来と異なる手法の証券化市場を立ち上げるために、各グループの主要行 12 行を揃えて特定目的会社の共同設立構想 (True Sale Initiative 構想) を提唱した。2004 年上期には真正売買による第一号案件の証券化案件が出てくる予定である。これにより各金融機関はリスクアセット削減により与信余力を拡大し、円滑な資金供給を可能にすることを狙っている。このプロジェクトでは、4 大銀行、協同組合中央銀行の DZ バンク、州立銀行 4 行とデカバンク、更に不動産抵当銀行のユーロヒボや外銀としてシティバンクグループが参加している。こうした特殊課題銀行も含めた異なるグループ間の協働がすでに始まっており、ドイツの金融構造が加速度的に変化する可能性も出てきており、同時にその必要性にも迫られている。

中小中堅企業が支える産業構造や間接金融優位の構造など共通項の多いドイツにおける金融システムの動きや企業との関わりについては、わが国でも参考になる事例と考えられ、今後の動向も注目される。

(担当：フランクフルト駐在員事務所 下澤範久)