

国際金融危機とリーマン・ショック下のドイツ銀行業

藤澤 利 治

要 旨

2007年夏から、アメリカにおけるサブプライム・ローン関連の金融危機がヨーロッパとドイツにも波及し、翌2008年秋にはリーマン・ショックによる世界同時不況にヨーロッパもドイツも深く巻き込まれた。

本稿は、ヨーロッパの経済大国ドイツがこの金融・経済危機にどのように見舞われ、そこからどのように脱出したか、また、この危機がドイツ銀行業にどのような影響を残したかを分析している。

ドイツでは、近年輸出依存度高めていたために、今回の金融・経済危機では主軸となる輸出産業が急激な生産縮小に陥り、ドイツ経済は戦後最大の不況となった。その後世界的に金融・経済危機が落ち着いてくると貿易も回復し、それにともなってドイツ経済も急回復している。

問題は、このような順調な景気回復にもかかわらず、ドイツの銀行業が危機を克服できずにいることである。ドイツの銀行システムは「3本柱構成」と呼ばれる特徴的な構成となっているが、その問題点も明らかにしようとしている。収益状態が悪化・不安定化している大信用銀行、ランドスバンクそして信用協同組合の上部機関ではすでに再編過程が始まっており、今後も経済環境の変化には、業態をまたいだ柔軟な対応を迫られていると言えよう。

目 次

はじめに

I. ドイツ銀行業の現況

1. EUとユーロ圏の中のドイツ
2. ドイツ銀行業の現況とその特徴

II. ドイツにおける金融危機のプロセス

1. ドイツにおける金融・経済危機
2. 輸出の急減

3. ドイツにおける金融危機の特徴

4. 危機の諸相

III. 金融危機への対策と結果

1. 金融危機対策
2. ドイツ大銀行の再編

むすびにかえて

はじめに

ドイツで毎年選ばれるその年を象徴する言葉 (Wort des Jahres) として、2008年には「金融危機 (Finanzkrise)」が選ばれた。これは、アメリカのサブプライム・ローン問題に端を発した2007年夏以降の国際金融危機が、08年9月には、アメリカの大手投資銀行リーマン・ブラザーズの破綻をつうじてアメリカのみならずヨーロッパ、そして本稿で取り上げるように、ドイツの金融分野にも激震を与えたことを反映したものである。この金融危機は、さらに自動車産業などの輸出産業を中心にして先進工業国の实体经济に深刻な不況をもたらし、世界同時不況の様相を呈した。ドイツでは、2006年以降久しぶりに本格的な好景気に沸いていたが、この金融危機は08年秋以降ドイツ経済を不況に陥れ、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4.7%になるなど、戦後最大の不況を記録している。

しかし、その後ドイツにおいては实体经济での危機が急速に沈静化し、10年初頭からアメリカやイギリスそして日本、さらに他のユーロ圏諸国よりも急速な景気回復を見せて、いち早く不況から脱出している。労働市場等では、1990年のドイツ統一以来の好調なデータも現れ出している。これに対して、ドイツでも銀行業では回復が遅れ、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、依然として深刻な状態にある。むしろ、ドイツ経済では銀行が弱点とさえ言えるのである。本稿は、このようなドイツ銀行業の弱体化がなぜ生じているのか、近年の実態を分析するのが課題である¹⁾。

その際注目すべき論点は、1999年から導入された単一通貨ユーロの影響であろう。このように激しく鋭かった今回の金融危機とそれに続く経済危機は、EUにとってもユーロ導入国 (以下ではユーロ圏と呼ぶ) にとっても、さらにEUにおける経済大国ドイツにとっても、いくつかの問題を提起している。その最大のもは何と言っても1999年に導入した単一通貨ユーロの初めて経験する金融危機とそれへの対応であろう。2009年からはユーロ導入国は16カ国を数えているが、これらのユーロ圏でうまく金融危機に対処できるかどうか、試練の場であったが、ユーロ圏の経済で最大のウェイトを占めるドイツの対応に注目しなければならないからである。ドイツ経済は今回の金融危機では急激な縮小を被ったが、しかしその後の回復と安定は、ユーロ圏でもEU内でも際立つものがある。このドイツ経済の相対的強さの理由と原因についても準備的に考察してみようとしている。総じて言えば、ユーロを導入したことによってドイツの銀行がどのような影響を受け、それにどのように対応しているのか、この点も興味深い論点と言えるからである。

以下では、まずIで今日のドイツの銀行業を概観し、IIでは2007年夏からのドイツにおける金融危機のプロセスをフォローする。IIIでは、金融危機への対策を概観しながら、今回の金融危機のドイツにおける意味を探ってみようと思う。

I. ドイツ銀行業の現況

1. 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重みを

確認することから始めよう。まず人口であるが、2009年にはドイツが8190万人で、ユーロ圏16カ国（3億2910万人）の24.9%、EU27カ国（5億40万人）の16.4%を占める。なお、ユーロ圏はアメリカの人口3億200万人を上回り、日本の1億2800万人の2.6倍となっている。

次に経済規模であるが、09年のGDPを見ると、ドイツが2兆3971億ユーロで、ユーロ圏16カ国（8兆9560億ユーロ）の26.8%、EU27カ国（11兆7855億ユーロ）の20.3%を占めて、ドイツはEUでもユーロ圏でも最大の経済大国となっている²⁾。

欧州中央銀行（European Central Bank、以下ECB）管轄下にある銀行数を見てみると、ユーロ圏16カ国で2010年初に8076行あるが、そのうちドイツは2018行で25%となり最大のシェアを占めている（統計の基準が異なるため図表1とは一致しない。ECBの数値は預金取り扱い金融機関の数）。ドイツに次いで1298行で16.1%を占めるフランス、833行のイタリア、821行のオーストリアの順になる。ドイツのユーロ圏に占める人口やGDPのウェイトもほぼこれに匹敵することから見れば、銀行数はそう多すぎるわけでもない。また、1999年からの趨勢を見てみると、ユーロ圏では9856行から2010年初の8076行に1789行、率にして18.1%減少しているが、ドイツは3280行から2018行に38.5%も減少している。最も多く減少したオランダでは半減（54.3%の減少）している。他方アイルランドは96行から727行に7.6倍に増加していることから、アイルランドの金融立国化の一端が垣間見られよう³⁾。

2. ドイツ銀行業の現況とその特徴

次に、ドイツの銀行業の近年の姿を概観して

おこう。まず、ドイツの銀行業の構造的特徴をみておく。ドイツの銀行は通常ほとんどすべての金融関連の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て、長期信用業務も短期信用業務も、さらに銀行業務も証券業務も一体で運営している。このユニバーサルバンクは下に述べる3つのグループで構成されている。もちろん、ユニバーサルバンクの他にも、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。

ドイツの銀行業については、「3本柱構成（Drei-Säulen-Struktur）」がしばしば指摘される。その意味するところは、ドイツの銀行は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、3つのグループが柱となって、それぞれが主力とする業務分野と顧客層で棲み分けていることである。この3つのグループは全銀行の資産総額（貸借対照表総額）で見ても、2009年では、それぞれ、民間の信用銀行が34.1%、ランドスバンクを含む公営貯蓄銀行が33.0%、上部機関を含む信用協同組合が11.7%となり、この3グループで全体の78.8%を占めている⁴⁾。各々の概要を簡単に見ておくと以下ようになる。

まず、信用銀行（Kreditbank）グループであるが、ここには様々な民営の銀行が入る。その中では、大銀行という範疇で、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（2009年11月からはドレスナーバ

ンクが抜け、4行になっている)が中心である。他には、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、さらに外国銀行の子会社もここに分類されている。これらの信用銀行は、ドイツ国内外の市場で種々の金融業務を幅広く営んでいる。

次に公営貯蓄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。ドイツ国内の地方自治体が設立し運営する貯蓄銀行(Sparkasse)とそ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, 州立銀行と訳されているが、一般の金融業務を営み民営銀行と大差ない)10行が入る。後者はドイツ統一前は各州に1行あり全部で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(全部で13行)、その後経営上の問題を抱えてランデスバンク間で吸収合併され10行に減少している。これら貯蓄銀行とランデスバンクは、上記の民営の信用銀行とは違って、所有関係に自治体加わり、また特定の業務領域では地方自治体の業務を担っているが、それ以外には通常の銀行業務を展開している。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、最後の信用協同組合グループ(Kreditgenossenschaft)は、加入組合員のための金融機関で、一つは農民の信用協同組合として発展してきたライファイゼン農業協同組合系のライファイゼンバンク(Raiffeisenbank)、もう一つは都市部の中小自営手工業者の信用協同組合系のフォルクスバンク(Volksbank)の、二系列から成り立っている。機関数から言う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)、さらに全国レベルでの中央振替機関が1行(DZ Bank)、合計2行の上部機関がある。

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3本柱による銀行の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、しばしば業態を越えた吸収合併による組織的再編が語られるが、しかし2010年の現時点でみると、歴史的な経緯もあって業態を越えた再編は簡単ではないようである。

以上のような構造的問題を念頭において見てみると、近年のドイツ銀行業には大きな変動が見て取れる。それはまず、銀行数の継続的減少に現れている。図表1に示したように、ユーロが導入された1999年から2009年までの10年間に2993行から1928行に1065行、率にして35.6%も減少している。特に大きく減少しているのは、信用協同組合銀行で2035から1160行に874行、率にして43%も減少している。また、貯蓄銀行も578から431行に147行、率にして25.4%減少している。両業態で合計1021行減少したことになる。これらの減少はグループ内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288行へ27行しか減少していない。ここには、利潤動機がすべてとは言えない、特別の使命も課されている貯蓄銀行と信用協同組合銀行の採算向上を目指した努力があるといえよう。なお、2009年の大銀行の1行減少と2008年の州立銀行の2行減少については後述する。以上のドイツにおける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

図表1 ドイツにおける銀行数の動向 (各年末の数)

(単位: 行)

	1999年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
全銀行数	2,993	2,229	2,088	2,042	2,012	1,970	1,928
信用銀行	315	357	276	272	278	283	288
大銀行	4	5	5	5	5	5	4
地方銀行	223	224	183	176	174	173	177
外銀支店	88	128	88	91	99	105	107
Landesbank	13	12	12	12	12	10	10
貯蓄銀行	578	477	463	457	446	438	431
信用協同組合	2,035	1,338	1,293	1,259	1,234	1,199	1,160
同中央振替銀行	4	2	2	2	2	2	2
不動産抵当銀行	32	25	24	22	22	19	18
特殊目的銀行	16	18	18	18	18	19	19
建築貯蓄銀行	33	27	26	26	25	25	24
ポストバンク	1	-	-	-	-	-	-

[出所] Deutsche Bundesbank [2002] S.26, [2007] S.19, [2010] S.27から作成。

図表2 ドイツの銀行支店数の動向

(単位: 店舗)

	1999年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
全銀行支店数	41,243	42,659	41,362	38,490	37,976	37,659	37,487
信用銀行	6,867	14,750	14,012	11,548	11,286	11,277	11,496
大銀行	3,114	11,962	11,446	8,879	8,568	8,536	8,773
地方銀行	3,681	2,705	2,495	2,596	2,628	2,656	2,620
外銀支店	72	83	71	76	90	85	103
Landesbank	655	549	580	496	485	482	475
貯蓄銀行	17,667	14,292	13,950	13,756	13,624	13,457	13,266
信用組合	15,793	12,967	12,722	12,583	12,477	12,344	12,144
同中央振替銀行	24	11	11	11	11	12	11
不動産抵当銀行	216	59	56	61	64	56	65
特殊目的銀行	21	31	31	32	29	31	30
建築貯蓄銀行 ¹⁾	3,185	2,784	2,682	1,795	1,801	1,872	1,924
ポストバンク ²⁾	14,103	-	-	-	-	-	-

(注) 1) 支店数は参考値で、合計に含まれていない。

2) 支店数は参考値で合計に含まれていなかったが、2004年から信用銀行に組み込まれている。

[出所] 図表1に同じ。

図表3 ドイツ銀行業就業者数の動向

(単位:人)

	1999年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
全銀行	732,950	678,800	672,500	662,200	662,650	657,850	646,650
信用銀行	220,600	192,550	190,700	186,700	190,250	189,400	181,900
ランデスバンク	40,800	38,550	40,200	39,500	39,850	39,250	38,750
貯蓄銀行	282,150	265,400	260,800	257,000	253,700	251,400	249,600
信用協同組合	170,950	164,200	162,550	161,200	160,750	159,250	158,300
同中央振替銀行	7,400	5,050	4,950	4,900	4,900	5,100	5,000
特殊目的銀行	11,050	13,050	13,300	12,900	13,200	13,450	13,100
建築貯蓄銀行	22,500	20,100	19,750	18,050	17,000	16,400	15,700

〔出所〕 図表1に同じ。

るためである。しかし注意しなければならないのは、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、業態をまたぐ再編はまだ生じていない⁵⁾。

このような銀行の減少によっても、銀行業界全体の動向は意外なほど変化が生じていない。支店数を見てみると、全銀行では1999年の4万1243店舗から3万7487店舗に3756店舗、率にして9.1%の減少となっているに過ぎない。むしろこの間、2004年には4万2659店舗と1999年に比べて1416店舗増加しているが、これは2004年からポストバンクの店舗も信用銀行に算入されたために、2003年の3万3753店舗から8906店舗の増加となったためである。このことはポストバンクの店舗数が1999年から9000店舗程度に急減したことを意味している。それはとにかく、ドイツ全体での銀行の店舗網は、銀行数の大幅な減少にもかかわらず、小幅な減少にとどまって、国民にとっての銀行密度はポストバンクを含めると、維持されていると見てよい。

また、銀行への就業者数は1999年の73万2950人から2009年には64万6650人に8万6300人、率にして11.8%減少している。中でも雇用数の大

き業態では、信用銀行グループが17.5%も減少しているのに対し、貯蓄銀行が11.5%、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2007年と2009年とで比較してみると、全銀行では66万2650人から64万6650人と1万6000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8350人、率にして4.4%の減少で、貯蓄銀行の4100人で1.6%、信用協同組合銀行の2450人で1.5%の減少を大きく上回っている。信用銀行の方が景気に敏捷に反応しているといつてよい。

II ドイツにおける金融危機のプロセス

1. ドイツにおける金融・経済危機

ドイツでは2009年のGDP成長率は、2002年のマイナス成長(マイナス0.2%)以来7年ぶりのマイナス成長で、しかもその下落幅は前年のプラス0.7%の成長からマイナス4.7%へ、戦後最大の落ち込みとなった。もちろんのその原

図表4 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
GDP 前年同期比	3.8	2.7	2.6	1.6	1.9	3.0	1.0	-1.9	-6.3	-6.8	-4.4	-1.3	2.2	4.3	3.9
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	0.7

(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 Deutschland〔2010〕S. 1~2から。

因は2008年9月のアメリカの投資銀行リーマン・ブラザーズの倒産以来の世界金融・経済危機の影響を受けたドイツ経済危機の結果であった。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の不況となって現れ、ドイツ経済は急速に縮小した。この動向をマクロ的に見ておくと図表4のようになる。

これによると、GDPの四半期別でみた対前期比では、2008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4四半期続き、2009年第2四半期からプラスに転じ、その後は上昇を続けている。次に、前年同期比で見ると、順調に景気拡大が続いていた2007年の秋以降、金融危機の発生とともに景気も軟調になり、2008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2009年一杯続いた。2006年には年間で3.6%、07年には2.8%の経済成長と、ドイツにしては近年にない高い成長を遂げたこともあって、その分落ち込みが大きく出ている。特に2009年前半の3四半期では、それぞれ6.3%、6.8%、4.4%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。年率にして08年には0.7%に景気は減速し、09年にはマイナス4.7%と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4.3%にもなって20年ぶりの高成長を記録し、その後第3四半期にもドイツ経済の順調な回復ぶりを印象付けている。

2. 輸出の急減

表に示してないが、輸出について見ると、08年第2四半期と第3四半期は前年同期比で8.5%と4.1%の伸びを示しているが、同年第4四半期からマイナス6.0%、09年第1四半期にはマイナス21.2%と急減している。年間合計では、2008年の3.1%増加から2009年には17.9%の減少となっている。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。

このように、2008年から2009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。その背後にはドイツ経済の貿易依存度の急上昇があったことは見逃せない。2008年の数値で見ると、輸出依存度は47.2%と実にGDPの半分近くになっている。2000年の33.4%、2006年の45.3%と、近年急上昇している輸出依存度の高まりからドイツ経済のグローバル化の進展が読み取れるが、

しかしこの輸出依存度の高まりが、同時にドイツ経済の動向を大きく左右していることは注目すべきである。なお、輸入依存度も2002年の33.0%、2006年の39.7%、2008年40.9%と、輸出よりも数%下回りながら、同じく急上昇している⁶⁾。

また、ドイツの貿易相手国は、輸出ではEUが63%強で、さらにユーロ圏だけで43%を占める。今回の不況で落ち込みの大きかったのは、EUの新規加盟国(中東欧諸国)が24.0%減、アメリカ24.6%の減、ロシア36.6%の減少である。これらの市場の経済不振によって輸出の落ち込みが生じた。これに対して中国は、2009年も7.0%の増加であった。ユーロ圏は17.9%、非ユーロ圏が21.0%のそれぞれ減少であった。

ドイツの輸出の動向を四半期別に見ると、前述のように、前年同期比で、2008年第1四半期から順に5.9%、8.5%、4.1%と増加してきたが、08年第4四半期に突然6.0%の減少となり、2009年第1四半期には21.2%の大幅な減少となっている。このような輸出の急減は当然ドイツの輸出産業の生産と雇用の縮小につながったはずである。そこでドイツの主要輸出製品の構成を見てみると、2005年には次のようになる。自動車・同部品が全体比17.4%、機械が同12.5%、化学製品11.4%、さらに金属・同半製品5.6%、発電・配電機類4.4%と続き、これら5つでドイツの輸出総額の51.4%に達する。これらの産業がドイツ輸出産業の中心であり、輸出の減少は当然これらの産業にとって死活問題となった。

次に、これらの主要輸出品の国内生産に対する輸出比率を見ると、以下ようになる。まず自動車は1995年の約53%から2005年には61%に、機械が同じく48%から62%に、化学製品も

54%から81%にと、いずれも高まっている。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半分を超え、しかも当該産業の国内生産に占める輸出依存度も強く上昇している⁷⁾。

さらに、これらの輸出産業の国内経済への影響、特に雇用面でも、影響力を増していることが予想できる。これを連邦統計庁の分析に従ってしてみると⁸⁾、輸出関連産業就業者数はこの10年間に急増して、2005年では全就業者数の21.7%に達している。つまりドイツの雇用の20%以上が輸出にかかわっているということになる。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はマイナスの影響が働くことになり、しかもこの傾向は近年一段と顕著になってきている。今回の金融危機に際して、ドイツでも自動車産業が真っ先に不況に陥ったことは記憶に新しい。その対策として、ドイツでも自動車メーカー救済を重視したことは、このような関連から見ると理解しやすいかもしれない。

3. ドイツにおける金融危機の特徴

(1) ユーロ圏のバブル

ところで、ユーロ圏における今回の金融危機は、もちろんアメリカ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ることは間違いないが、しかしユーロ圏に飛び火してくる理由があった。ユーロ圏のいくつかの国でも住宅ブームが過熱・崩壊し、またヨーロッパの銀行がサブプライム関連の証券を大量に保有していたために、そこにアメリカから金融破綻の火が広がったといえる。

図表5で、ユーロ圏における住宅用不動産価格の動向を見ておこう。確かに、アイルランド

図表5 ユーロ圏主要国における住宅用不動産価格の動向（対前年変化率）

(単位：%)

	1999～2006年平均	2007年	2008年	2009年
ドイツ	-0.5	0.7	1.0	-0.2
アイルランド	13.4	-0.5	-9.1	-13.7
ギリシャ	9.8	6.2	1.5	-4.7
スペイン	12.6	5.8	0.7	-7.4
フランス	10.8	6.6	1.2	-7.1
イタリア	6.0	5.0	2.6	-0.5
ユーロ圏平均	6.3	4.5	1.5	-3.1

〔出所〕 European Central Bank [2010], p. S24から作成。

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年前後から05～06年頃まで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いうて良い状態が生じていた。しかし、この中で際立っているのはドイツの極めて安定した推移であろう。ドイツでは不動産バブルはこの時期には全く見られなかったのである。このことは、ドイツの銀行にとって、その後の国内不良資産処理から生じる負担を軽減しているのである。

このように、ドイツでは、2000年代半ばの時点までは、不動産価格からはバブル的兆候は見られなかった。それに対して、株式市場では2007年に入るとドイツでも株価が揚げ足を速め、ドイツの代表的な株価指数DAXは2月末に2000年3月以来初めて7000ポイントを超え、7月13日には、1999年に記録したDAXの史上最高値を更新し、8152ポイントに達している。だが、その直後の7月31日に後述のIKBの経営危機が発覚して8月には一旦7200台まで下げるが、年末に向かって再び8000ポイントを回復し、12月12日には8118ポイントをつけた。しか

しその後は2008年に入ると7000ポイントを割り、7月11日には6139ポイントの安値を記録した。

市場の動向のうち、むしろ注目されたのは2006～8年には原油価格の急騰、穀物価格や乳製品価格の高騰であった。ECBはユーロ圏の消費者物価上昇を抑制するために、政策金利引上げを数次にわたって行い、2008年7月には4.25%にまで引上げ、それがまた外国為替市場では対ドル・対円でのユーロ高に導き、輸出産業への悪影響が懸念されていた。

(2) ドイツの金融危機⁹⁾

この、バブルが見られなかったドイツでも、アメリカでのサブプライム関連の金融不安問題はすでに2007年には時折指摘されていて、アメリカの不動産金融部門と関連する業務分野やサブプライム・ローン関連証券を保有するドイツの金融機関に問題が生じていたが、しかし、問題の規模はなお小さく、少数の銀行の限定的な問題として受け取られていた。それが突然、07年7月、ドイツの中小企業金融機関IKBドイツ工業銀行 (IKB Deutsche Industriebank)

の経営困難が明らかになり、この銀行の株式の38%を保有する、連邦政府の金融機関である復興金融金庫 (Bank für Wiederaufbau) から救済支援をうけることになり、ドイツで金融危機が表面化した。

IKB はもともと、1924年にドイツ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金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。近年はドイツにおいても資金の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て、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。

これと同じ問題を抱えていた金融機関がドイツにはまだあった。EUの強い申し入れによって、2005年以降、設立母体である自治体からの保証を廃止されることになっていたランデスバンクであった。自治体の公的保証から切り離されるランデスバンクも、手っ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、その暴落で相次いで苦境に陥った。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んだ経路を先述したが、これと並んで、ここにアメリカ発の金融危機がドイツに波及する第2の経路があった。

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フ

ランスの大手銀行のファンドを危機に陥れた。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にまで至った。ヨーロッパでの金融危機の勃発である。

危機はその後一時沈静するかに見えたが、2008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。以下で、今回の国際金融危機下でドイツ銀行業の抱える問題点について探ってみる。

まず図表6でドイツの銀行の経営状況を見てみよう。ここから分かるように、ドイツの銀行はここ10年ほど、収益状況が傾向的に悪化している。2005~06年を例外にすると、継続的に収益悪化を続けている。しかも2003年とその前後にも、大銀行とランデスバンクはかなりの収益悪化を招いている。この面から、しばしばドイツ銀行業の構造的問題が指摘されてきた¹⁰⁾。今回は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銀行は、軽微な悪化ですんでいる。ここにはもちろん、業態間の差があることは間違いない。前者は、預金業務を中心に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こ

図表6 ドイツ銀行業の自己資本収益率の動向

(単位：%)

	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年
全銀行	11.22	9.32	6.19	4.49	0.72	4.19	13.00	9.35	6.56	-7.70	-0.84
信用銀行	9.69	8.19	4.74	0.97	-6.24	-0.42	21.82	11.23	19.13	-15.45	-5.83
大銀行	6.23	6.34	4.96	-3.14	-12.85	-3.97	31.72	14.01	25.97	-25.30	-9.10
地方銀行他	16.51	11.58	4.13	8.99	4.53	5.66	8.63	6.99	8.51	3.81	0.01
ランドスバンク	10.61	8.14	4.78	2.80	-4.25	1.07	6.44	11.40	1.46	-11.07	-8.16
貯蓄銀行	15.18	13.39	9.16	8.15	10.89	9.72	10.45	8.94	7.24	4.00	8.48
信用協同組合	10.70	8.59	7.46	9.68	10.64	10.32	13.79	11.04	8.14	5.53	8.98
同中央振替銀行	5.74	12.95	4.43	4.56	0.66	2.91	5.25	4.49	-4.03	-4.40	7.24
不動産銀行	15.62	5.89	8.92	9.12	5.34	3.32	0.91	2.83	1.89	-15.49	-8.33

(注) 貸借対照表の自己資本額に対する税引き前利益額。

(出所) Deutsche Bundesbank [2004], S.30, [2005], S.30, [2008], S.26, [2010], S.34から作成。

と、ランド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、伝統的に国内の顧客を相手に預貸業務に重心を置いてきた貯蓄銀行や信用協同組合銀行は、国際金融危機の影響をかかわることができ、比較的堅調な収益状態となっている。

4. 危機の諸相¹⁾

(1) IKB ドイツ工業銀行 (IKB Deutsche Industriebank AG)

前述のように2007年夏から危機に陥ったIKBに、連邦政府と各州が支援したが(総額107億ユーロ)、結局アメリカのローン・スター(Lone Star)によって買収された。売却金額は1億ユーロ弱と推算され、しかも全従業員1750人の解雇保護規定を盛り込めなかった。

(2) ヒポ・リアル・エステート (Hypo Real Estate)

後述のように、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が供与され再建されることになった。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)。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取用する意向も伝えた。6月に連邦政府は、政府機関のSoFFin(金融市場安定化特別ファンド、Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung)を通して同行の株式の90%を獲得し、国有化した。しかし、同行の経営困難は現時点もまだ続いている。2010年に入って顕在化したギリシャの財政悪化問題で、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度指摘されている。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(いわゆるストレステスト)の結果では、同行のみが6%の自己資本比率を確保できず、

ドイツで唯一不合格の銀行となっている¹²⁾。

(3) ランデスバンクの経営危機

ドイツにおける金融危機では、とりわけランデスバンクの経営危機が目を引く。しかもサブプライム・ローン関連の危機が顕在化する2007年以前に、すでにランデスバンク数行が危機下にあった。この危機の原因は制度に係る。ドイツ国内の民間銀行とEU側の強い主張で、2005年に、ドイツの自治体政府の保証がランデスバンクへの公的支援となって自由競争を阻害すると言う理由からランデスバンクへの公的保証の撤廃が決められた。この制度改変に対するランデスバンク自身の対応の稚拙さも影響して経営危機に見舞われている面が強い。ランデスバンクは、今日自立して創業しているものが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。

例えば、まずザクセン・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あるが、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収によって経営悪化に陥っている。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るが、2008年春に同行保有資産の中に巨額の不良債権が含まれていて、業務内容が悪化している。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る。経営再建がうまく行かず、10年秋にはバイエルン・ランデスバンクとの合併計画に失敗し、苦境が続いている。このように、

いくつかのランデスバンクは救済合併によって経営破綻を免れようとしている。

III. 金融危機への対策と結果

1. 金融危機対策¹³⁾

今回の金融危機では、単一通貨ユーロの存在が重要である。欧州中央銀行 (ECB) が中央銀行政策をユーロ導入諸国に対して統一的に実施している。しかし財政面からの景気政策は各国政府が個別的に独自に実施することが出来る。そのため、ユーロ圏で機動的な経済危機対策が可能かどうか、今回試された。

まず、ECBは政策金利を08年10月に欧米の中央銀行と協調して0.5%利下げし、4.25%から3.75%へ引き下げた。アメリカは2.0%から1.5%に、イギリスも5.0%から4.5%へ協調して引き下げた。その後も、ECBは2009年1月まで毎月段階的に引き下げ、3月5日には0.5%引き下げて11日から1.5%にし、4月2日には0.25%引き下げて1.25%にした。さらに5月には0.25%引き下げて1%にまで引き下げている。イギリスも2009年3月5日に0.5%引き下げて、ついに0.5%にまで引き下げている。このように、国際協調を目指しながら、主要国はほぼゼロ金利にまで金融緩和を続けている。なお、ユーロ圏の物価上昇率は2008年秋以降の原油価格低下の影響もあって急速に安定しだし、08年の3%を上回る水準から09年7月にはマイナス0.6%の下落を記録した。このようなユーロ圏の物価安定を背景に、ECBは景気刺激策として低政策金利を維持している。アメリカ、イギリスそして日本は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に

なった。

他方、ユーロの対ドル・対円での為替レートは、2008年夏までは大幅なユーロ高が続いた。2006年の年間平均値で対ドル・対円がそれぞれ1ユーロ1.2556ドル、146.02円、2007年には順に1.3705ドル、161.25円とユーロ高が続き、2008年には同じく1.4708ドル、152.45円となおユーロ高水準にあったが、2009年には1.4614ドル、131.21円と対円でも対ドルでもユーロ安になり、特に2009年末からギリシャ等における財政危機の勃発に伴ってユーロ安基調が続いている。なお、こ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。

金利政策のほかに、2008年10月に入って、ドイツ、フランス、スペイン、イタリアのユーロ圏の大国が揃って包括的対応策を打ち出し、金融システムと市場の安定化に努めた。それはまず、預金の(全額)保証と金融機関支援(公的資金による資本注入)であった。ドイツの危機への対応方針を簡単に見ておこう。まず、2008年11月には第一次危機対策が作成され、2009年初から実施された。ドイツの公的資金注入は最大800億ユーロ、銀行間取引への政府保証は4200億ユーロ、計5000億ユーロを準備した。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。今回のドイツ政府の金融危機への対応は、メルケル政権が大連立であることが影響して、ドイツとしては迅速に対応していると見ることができる。

だが、2009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、2009年3月には第二次景気対策が実施に移された。総額1334億

ユーロの景気刺激策である。ここには、今回の金融・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「ドイツ経済ファンド(Wirtschaftsfond)」が1150億ユーロの資金規模で設立された。また、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、不良な債券を金融機関から買い取る「バッド・バンク(Bad Bank)」の創設が決められた。

2. ドイツ大銀行の再編

前述のように、ドイツ銀行業における危機はリーマン・ショックよりもかなり前から生じていた。2000年代初頭から危機的状況が底流で生じていた。2007年のドイツにおける金融危機はその本格的発現であったといつてよい。こうした危機への対応は、もちろん早くからあった。その動きを、まずドイツの5大銀行での再編の動きから見て行こう。

(1) バイエルン・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、ドイツの大銀行で資産総額第2位のバイエルン・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合併であったために、ドイツ内外で注目された。なお、合併後も行名は5年間そのままとし、その後はUnicreditになることになった。バイエルン・ヒポ・フェラインスバンクは、旧東独不動産金融での業務で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

困難と見られていた。買収金額は154億ユーロ(約2兆円)で、両者間の株式交換方式をとった。

バイエルン・ヒポ・フェラインスバンクはもとは1998年に、Bayerische Vereinsbank と Bayerische Hypotheken-und Wechselbank が合併してできた銀行で、Bayerische Hypo-und Vereinsbank が正式名称であった。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 を設立し、ここに業務を譲渡した(同行については前述)。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。

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

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るが、2000年頃から収益構造が悪化し、それ以降、時折大銀行同士の合併対象として噂されてきた(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。2008年9月、今回もドレスナーバンクの収益悪化によって、アリアンツが売却を決意し、当初中国の銀行への売却交渉も行われたが、コメルツバンクのファンド会社 Cominvest (ドイツの同業界で第5位) のアリアンツ側への交換売却を追加して、交渉が成立した。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、08年11月に82億ユーロ、09年1月には100億ユーロ(うち18億ユーロは連邦政府の株

式取得分)の支援を SoFFin からあおいでいる。これによって同行は、連邦政府から同行資本の25%分の資本注入をあおぐ結果となっている。

(3) 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、預金業務部門への依存を低下させていたドイッチェ・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意図している。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。このための資金をドイッチェ・バンクは2010年秋に増資で獲得している。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1450万人を獲得でき(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5000以上の支店(郵便局)を活用できる。なお、ポストバンクの買収交渉にはスペインの大手銀行サンタンデル銀行(Banco Santander)も名乗り出ている。

(4) 信用協同組合の上部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たびたび持ち上がっている。しかし、2010年時点では合併交渉はまとまっていない。これまで4度の交渉を繰り返しているが、近年のDZ-Bankの収益悪化によって合併機運が一層高まってきている。

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、ドイツ経済は厳しい不況に見舞われた。不動産信用業務に従事していた銀行ばかりでなく、国際的な銀行業務を展開をしていた大手銀行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少がもたらされた。しかし、2009年末には中国等の新興国への堅調な輸出に依存して、景気が回復しだし、10年からは景気は順調に拡大している。このように、今回の経済危機は、ドイツ経済の輸出依存度の高まりによって外需の影響を強く受けたものであり、そのため、主要国の危機が落ち着くと、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、景気も上向いている。

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・バンクを除くと、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3本の柱(上述の3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

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差し掛かっているのかもしれない。そのための促進剤として、10年秋に改正されたバーゼルⅢによる新自己資本規制や、ドイツ連邦政府による銀行負担税 (Bankenabgabe) を盛り込んだドイツ銀行業再構築プランが効果的に機能するのかもしれない。これは次稿の課題としよう。

注

- 1) ドイツにおける今回の金融危機についてのまとまった邦語での研究は、さほど多くなく、古内 [2009]、居城 [2009] が上げられる。これらの研究は危機発生直後にまとめられた労作であり、本稿作成の際に参考している。本稿は、危機と混乱が落ち着き、ドイツ経済全体の中で今回の金融危機がもたらしたもの、あるいは意味するものを少し長い時間帯で考察しようとしている。なお、本稿は法政大学在外研究制度による在外研究の成果の一部である。筆者がドイツ滞在中の2007年秋にIKB工業信用銀行の経営破綻が公表され、その後も相次いでドイツの金融機関の経営困難が明らかになるプロセスを目にする幸運を得た。現地において目の前で起こっているドイツの金融危機について、資料収集に努めた成果でもある。
- 2) 以上の数値は European Central Bank [2010], p. 39, 43を参照。
- 3) 数値は Deutsche Bundesbank [2009b], S. 7~8から。
- 4) Deutsche Bundesbank [2010], S. 41, 43から計算。
- 5) ドイツの銀行制度については、Krahen/Schmidt [2004]、Tietmeyer/Heinke/Rolfes [2004]等を参照。
- 6) 数値は Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie [2009]から。ここでの貿易には、商品とサービスを含めている。
- 7) 数値は Statistisches Bundesamt [2008], S. 30から。
- 8) 数値は Statistisches Bundesamt [2008], S. 33から。
- 9) 時事的な経済事情についての具体的な情報は、紙幅と時間的な制約からいちいち指摘しなかったが、ドイツの日報 *Handelsblatt* と *Frankfurter Allgemeine Zeitung* を参照している。以下同じである。
- 10) ドイツの銀行システムに対するこのような評価は、

Tietmeyer/Heinke/Rolfes [2004]等を参照。

- 11) 具体的な情報は注9)と同じ。
- 12) 詳細はDeutsche Bundesbank [2010b]より。
- 13) ドイツにおける金融危機については、OECD [2010], Kapitel 4, Bundesverband Deutscher Banken [2010]等を参照。

参 考 文 献

- 居城弘 [2009]「経済危機下のドイツ金融システム」
『経済』, 2009年7月号
- 古内博行 [2009]「2007/08年ドイツ金融恐慌の発生
と新たな不況の到来」『千葉大学経済研究』第
24巻第1号
- Bundesverband deutscher Banken [2010], *Banken
2010. Fakten/Meinungen/Perspektiven*, Berlin
- Bundesministerium für Wirtschaft und
Technologie [2009], *Lange Reihen ab 1970*,
Wiesbaden.
- Deutsche Bundesbank [2002], “Die Ertragslage
der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2001”,
Monatsbericht September, Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank [2004], “Die Ertragslage
der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2003”,
Monatsbericht September, Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank [2005], “Die Ertragslage
der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2004”,
Monatsbericht September, Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank [2007], “Die Ertragslage
der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2006”,
Monatsbericht September, Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank [2008], “Die Ertragslage
der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2007”,
Monatsbericht September, Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank [2009a], *Entwicklung des
Bankstellennetzes im Jahr 2009*, Frankfurt am
Main.
- Deutsche Bundesbank [2009b], “Die Ertragslage
der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2008”,
Monatsbericht September, Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank [2009c], *Finanzstabilitätsbericht
November 2009*, Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank [2010a], “Die Ertragslage
der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2009”,
Monatsbericht September 2010, Frankfurt am
Main.
- Deutsche Bundesbank [2010b], *Ergebnisse des
EU-weiten Stresstests für Deutschland*, 23.07
- European Central Bank [2010], *Statistics Pocket
Book*, October.
- Krahen, J. P./Schmidt, R. H. [2004], *The German
Financial System*, New York.
- OECD [2010], *OECD-Wirtschaftsberichte: Deutsch-
land*, Paris.
- Statistisches Bundesamt Deutschland [2008],
Wirtschaft und Statistik, 1/2008, Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt Deutschland [2010],
Pressemitteilung Nr.412 vom 12.11.2010.
- Tietmeyer, H./Heinke, E./Rolfes, B. [2004], *Der
deutsche Bankenmarkt - unfähig zur Konsoli-
dierung? Beiträge des Duisburger Banken-
Symposium*, Gabler Verlag Wiesbaden.

(法政大学経営学部教授)