

ドイツにおける銀行構造改革問題をめぐって

メタデータ	言語: ja 出版者: 静岡大学人文社会科学部 公開日: 2020-03-30 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 居城, 弘 メールアドレス: 所属:
URL	https://doi.org/10.14945/00027211

研究ノート

ドイツにおける銀行構造改革問題をめぐって

居 城 弘

序

世界金融・サブリン危機の勃発以降、ヨーロッパの金融システムは全体として大きな構造変化をよぎなくされてきた。危機の背景、そこに至るまでの特に大手金融機関の行動について、それらが危機に積極的にかわりこれを推進・加速することになった背景や要因については、危機後の改革をめぐる多方面からの論議の中でも、活発な議論が行われてきた。すでに衆知のところであるが、ヨーロッパの大手諸銀行が危機に至る過程で、とりわけ、投資銀行業務、中でも証券化商品を対象とするトレーディング業務などのハイリスクな分野を積極的に拡大させていったことが根本的な背景・原因であるとして、危機後の改革・新たな金融規制の議論の中心的な対象とされ、それら業務分野の規制と、銀行業務のコア部分からの分離、決済業務の安定性確保が求められてきた。アメリカでの規制措置〈ボルカールールや、ドッド・フランク法〉及びイギリスでの試み（リングフェンス）などに先導されて危機の再発を回避するための国際的な金融規制の枠組みの構築が目指されてきた。

それに対してEU圏では、英米とはやや異なり、とくに、危機に至る過程での銀行構造に着目し、そこにおける銀行構造の展開の中から、危機との密接な関連を示す諸特徴・特質を探るといふ、独自のアプローチが試みられてきた。とりわけ「リーカネン報告」¹では、危機に至るEU銀行業の「銀行構造」に着目し、銀行システムの役割の中で、安定性との関連を模索するアプローチが行われた。「リーカネン報告」における、危機に至る過程でのEU銀行構造の変化把握・理解の内容を拙稿では、以下のように確認した²。すなわち、まず、全体として、ヨーロッパの銀行セクターの規模と複雑性の著しい拡張・増大が進行し、その規模の増大を支えた資金的基礎においては、顧客預金の比率が低下し、代わって短期の市場性資金の比率が増加しそれに対する依存

¹ European Commission (2012), "High Level Expert Group on reforming the Structure of the EU banking sector" Final Report, Oct. 2012, (田中素香監訳, 「EU銀行業部門の改革に関する最終報告書」, 『リーカネン報告』, 『経済学論纂』, 中央大学, 第55巻第1号, 1913年)

² 拙稿 (2018), 「EUにおける『銀行構造改革』論をめぐって」 静岡大学『経済研究』22巻3・4号, 23巻4号, 2018年

度が増加したことであった。その結果として、全体的に、銀行業の自己資本比率の低下が進展し、資金的基礎・基盤の弱体化がもたらされ、損失やリスクに対する抵抗力が著しく低下し、脆弱化していったことが確認されている（「負債構造の脆弱化」）。そうした負債構造の変化は、他方での銀行業の能動的活動の面における、トレーディング取引（資産）の増大・膨張や証券化取引、証券化資産やデリヴァティブ取引（同資産）の膨張・増大という資産構造の劇的な変化と併進し、それに誘導されていったことが重要である。この過程はまた、伝統的な銀行業務、預金・貸付業務の構成比率の低下、いわゆる新旧の投資銀行業務の比率の上昇であった。当然これは、銀行の収益構造における投資銀行関連の収益構成部分の異常な増進をもたらすこととなった。銀行の資産負債構造、さらに収益構造の変化は、各種証券子会社、ファンドなどの銀行外で金融業務を営むいわゆるシャドウバンキングの組織的分岐の拡大によっても支えられたのであって、これによって巨大な金融機関グループの組織の規模、投資銀行関連の業務分野の取引の複雑性も進展することになった。銀行のリスク管理の把握は金融機関の規模の増大、複雑化に、銀行監督体制の制度的問題も加わって、その困難さが増幅されることとなった。

こうしたリーカネン委員会及び「委員会報告」における銀行構造理解とその把握を踏まえて、金融危機の再発防止・克服のためにEU圏内では改革案が練り上げられていったが、その具体化については、諸課題の錯綜の影響もあって、一直線には進行せず、足踏み状態が続き、むしろ、「銀行同盟」の構築手続きが先行することとなっているのが現状である。

拙稿でも指摘したところであるが、ここにおいて、「銀行構造」の内容をどのように把握すべきかについては必ずしも明確ではないことから課題が残されていると考えられる。しかしその後、問題意識を共有・継承すると思われる分析がブンデスバンクの「月報論文」として、公表された。これはより具体的に、ドイツの銀行システムを対象として、独自の視角から接近したものであり、「ドイツ銀行セクターにおける構造的発展」³と題して、危機以降のドイツの諸銀行のビジネスモデルが、規制措置や金融政策、市場行動からどのようなインパクトを与えられたかを明らかにするという問題意識から検討されている。その分析に先立って、金融危機以前のドイツ諸銀行の資産負債構造を明らかにする作業が行われている。銀行構造の分析が資産負債構造に即して行われているのである。そこにおいて特に諸銀行の資金調達形態・構造に注目していることが分析・アプローチの特徴である。

これまでに拙稿において、主としてブンデスバンクの『銀行統計』を素材として「銀行システム」分析や収益構造分析の考察を試みてきた⁴こともあって、今回の月報論文を手掛かりとして、

³ Deutscher Bundesbank, “Structural developments in the German banking sector”, (Monthly Report), April 2015, 以下, “Structural developments” と略称する。

⁴ 拙稿 (2007), (2010), (2011), (2014・2015) を参照。

金融危機前後のドイツ銀行業の構造についてブンデスバンクはどのような把握をしているのかについて、考察することが本稿のねらいである。

当該の『月報論文』(以下、『月報論文』と略称)は、危機以降の金融規制措置、金融政策、市場行動が銀行のビジネスモデルに及ぼすインパクトを与えたかの分析を主要課題とすることをまず最初に明確にし、それに先行して、金融危機以前のドイツ諸銀行の、資産負債構造を明らかにする作業から始めている⁵。とくに資金調達形態に注目しているのであるが、その含意はけだし、資金調達・負債構造と資産構造(銀行の能動業務)との密接な関連に注目しているからに他ならない。

これに関してまず金融自由化やユーロ圏での金融統合の進展が資金調達形態のレベルに及ぼした効果・影響が注目される。しかしその影響は各銀行セクターに同じように及んだものではなかった。1990年代以降、ドイツでは金融市場の規制緩和の波が急激に進行し、銀行のビジネスモデルに根本的・本質的なインパクトを与えることとなった。とくに当時の銀行セクター間の競争状態の下で大手金融機関に最も強い影響を与えることとなった。そのインパクト・影響の中でも、資金調達源のレベルでの影響については、端的には市場型調達へのシフトである。大手金融機関のこうした資金調達形態の変化が、投資銀行業務の拡大を可能にしたとするのである(調達形態の変化と、積極的な投資銀行業の拡大との論理的な関連の抱握については、問題点として指摘しておきたい)。

そして金融危機の勃発による金融市場の激変は、大手金融機関の資金調達源の激震を惹起し、大手諸銀行の銀行構造を直撃した。金融危機における銀行構造の実態、負債構造と資産構造の基本的相互関連がこのように把握される。しかし他の銀行セクターのばあい、その影響はどのようにとらえられているのだろうか。また危機からの脱出と再建への展望については『月報論文』はどのような見通しを示しているのだろうか。そのような興味と問題関心の下に考察を進めていきたい。

『月報』論文は、ドイツの銀行セクター(銀行カテゴリー)が、金融危機の前後において経験した構造変化(ビジネスモデルの変化・転換)を次の三つの視点レベルから考察している。具体的には(1)資産負債構造の視点から、(このためには実際にはブンデスバンクの「銀行統計」が用いられる)、(2)収益性(モデル)とリスクプロファイル、(3)銀行の法的形態の面からそれぞれアプローチが行われている。

はじめにドイツの銀行制度の概観が示されている。

⁵ Deutsche Bundesbank, "Structural developments", p.35

【ドイツの銀行制度の概観】⁶

ドイツのユニバーサル銀行システムは、伝統的に預金によって資金調達・ファイナンスされ、貸出業務を行うものであり、そのコア業務の周りで金融商品やサービスの広い範囲のレパートリーを提供する機関でありこれがドイツの銀行業の一つの特徴である。これと特定の専門業務を対象とし、関連する子会社とともに特定の選択された取引を対象とする狭いビジネスモデルを特徴とする、専門銀行が併存しているのが特徴である。

諸銀行のビジネスモデルの特徴については以下のようにそれぞれ銀行セクターの特徴がごく簡潔に示されている。

大銀行…その業務と資金調達行動は、そのほとんどの部分は著しく国際的な業務と資本市場関連の分野に偏しており、それがまた収益源をなす。またドイツの大産業企業の最も重要な部分が銀行のパートナーとして行動している。

地銀およびその他商業銀行…規模が小さいこと、そのビジネスモデルは貯蓄銀行や信用協同組合と似ている、中心的取引相手は、国際的な銀行のドイツにおける子会社を含むだけでなく、著しく多種多様な機関によって構成されているのが特徴である。その業務はかなりの部分が特定の地域内で行われている。主な資金調達源は預金である。信用供与先は地域の産業、非金融企業と家計が主であって、この点において、このカテゴリーの銀行は貯蓄銀行や信用協同組合の直接的な競争者の位置に立つ。しかしここでの競争はあまり大きなものではない。というのは貯蓄銀行に関しては活動・業務分野についての地域原則があること、信用協同組合の場合は、特定地域の経済との伝統的な緊密な結びつきが形成されてきたからである。

ランドスバンク…貯蓄銀行の上部機関であり、公的機関に対する金融サービスにもかかわってきた。グループ・ネットワークの貯蓄銀行に対する流動性や資金過不足の調整・融通の機能を果たしてきた。個々の貯蓄銀行自体は、小規模・零細であったり、特定地域を中心に業務を行っているため、貯蓄銀行では不可能な取引をランドスバンクが行っている。ランドスバンクはこのような位置・立場から、ホールセールバンキングや資本市場業務でのメジャーなプレイヤーとしても活動してきた。したがってこの分野では、大手商業銀行とくに大銀行と直接的な競合関係にある。

信用協同組合の上部（地方）機関…その役割は第一に傘下の機関内グループにたいする流動性の

⁶ Deutsche Bundesbank, "Structural developments", pp.36-39, 銀行制度の概観については、相沢幸悦(1993), 小湊繁(1992), 飯野由美子(1992)

再配分において活動する。その点ではブンデスバンクよりも積極的に行動する。そのほか、インターバンク業務と資本市場における業務を展開するのが特徴である。

貯蓄銀行、信用協同組合…これらのより小さな地方的機関のビジネスモデルは、過去50年間にわたって基本的に変化していない。顧客に密着・集中した傾向も変わらない。また貯蓄銀行はそれに加えて地方の公共団体へのサービスという公共的性格があり、地域的な必要性のカバレッジを濃密なものとしている。

ここではとくにこれらのカテゴリーの金融機関の数と支店数の多さは今日でも大きな特徴であり、ドイツの金融機関数の4分の3以上が貯蓄銀行か信用協同組合であるが、それらはドイツの金融システムの資産総額の4分の1以下を占めるに過ぎない。

1990年代以降の金融機関の合併・合同の動きについて次のように補足がなされている。合併・集中はとくに多数支店を持つ信用協同組合で進んだが、世紀転換期頃にはその勢いは衰えていった。そのような動きはコストの合理化、効率化を目指したものであった。しかし、ネットワーク型銀行グループはダウンサイジングによって、顧客重視型アプローチを薄めることを望んだわけではなかった、としている。全カテゴリーの銀行を見ると。機関総数は、90年から2015年にかけて半分以上も減少した。さらにデジタル化の促進によって、販売チャネルとしての支店の重要性はさらに浸食されていった。「対面型バンキング」の重視のために特定の支店に資源を集中し、規模の利益と費用ベースの削減が図られた。多くの金融機関がオンライン支払取引の業務への進出に注目するようになった。

【金融自由化，規制緩和，金融革新，金融市場統合，金融規制緩和】

ドイツの銀行システムのビジネスモデルに決定的な影響を与えたのは、1990年代以降に進行した金融自由化、金融市場における規制緩和と金融革新、さらにEU圏での金融統合の進行であった⁷。とくに世界的な金融自由化の潮流の波はドイツにも大きな変革の影響をもたらした。「金融のアメリカ化」や、「金融の証券化」が進展し、資本市場の位置づけが増大した。これによってとりわけ、大手諸銀行は、過去20年間に於いて、そのビジネスモデルの根本的な変化を経験した。この点で中小金融機関とは異なっている。金融革新。金融市場統合の進展、金融規制の緩和は、大手諸銀行の拡張衝動と結びついて、その営業基盤の前例のないスケールでの拡張を可能にした。

基本的な方向は、市場を基盤とする取引への志向であり、今までの預貸利ざや手数料収入を

⁷ ドイツにおける金融自由化についての分析として以下を参照、小湊 繁、飯野由美子(1992)、相沢幸悦(1993)、飯野由美子(1992)、(2003)、清田 匡(2003)、岩田健治(2018)等を参照。

中心とする収益源とは異なる収益構成への道を開いたのであり、これはまた、ファイナンスの新たな形態の可能性を拡大するものであった。資本市場ファイナンスの増大である。政府による4次にわたる「資本市場振興措置」⁸によって加速された。とりわけ重要な意義を持つものが1998年からの「第3次資本市場振興法」であって、各種の資本市場関連の規制緩和、証券取引及び税制の見直し、投資新商品開発の自由化がすすめられた。

以下主要項目を列記すると、銀行債（Bank Debt）の発行に関する規制緩和、さらに資産管理会社assetmanagement companieがドイツ銀行法上の信用機関として認められることとなった。また、MMF導入の開始への道を開いたことなどがあげられる。

さらに2002年からの「第4次資本市場振興法」により（これを補完する「金融市場振興計画」および2004年からの「投資現代化法」とともに）資本市場のさらなる活性化が促進された。資本市場活性化に向けたこれらの諸措置の趣旨は、端的には資本市場をグローバルスタンダードに接近させ、金融の証券化をさらに加速させることであった。具体的には①ヘッジファンドをオーソライズすること、②資産管理会社及びインベストメント会社に対する自己資本規制のルール適用を緩和することによって大手金融機関の活動の自由を拡大することであった。こうした規制緩和と金融自由化措置は、ユーロ圏の金融市場統合の進展によっても加速され、銀行セクターに次のような影響をもたらした。大規模な証券化資産の発行、資産担保証券の発行条件の緩和拡大や特別目的会社の活用は、シャドウバンキングシステムの活動基盤を拡張し、とりわけ大手金融機関にとっては、これにより資本市場を舞台とした調達と運用のネットワークが、複雑な組織機構の拡大によって支えられることになった。こうして大手金融機関の資金調達構造さらには投資銀行の業務、トレーディング業務の遂行に大きな変化・影響を与えたのであった。

また、2001年には、公正競争の見地からの、欧州委員会の勧告を受けて州政府・地方自治体による公的金融機関への債務保証の撤廃についての交渉が合意した。これ以降ランデスバンクは、証券化資産への投資を拡大することになったが、他方では、債務保証の撤廃の影響を受けて、その支払い能力は不安定化し、危険にさらされることになった。

こうした金融自由化、各種の規制撤廃・緩和措置は、ドイツの資本市場・金融市場取引を拡張させただけでなく、不安定性をも増幅することになる。金融危機の勃発で明らかになるのだが、持続可能性の不確実な、拡張にとっての触媒の役割を果たすことになったということができよう。

また、資本市場に基礎をおく大規模な金融取引が展開可能となり、銀行セクターでの集中、合併の可能性をも増大させる原因となった。それにより銀行の規模の増大と、その営業基盤に依じたバランスシートの拡張をもたらした、資本市場での調達は、大銀行ほど容易であり、レバレッ

⁸ Deutsche Bundesbank, "Structural developments", pp.40-41, Box

ジを増幅させることもより容易だったからである。

大手金融機関がスケールメリット（規模の経済）と「範囲の経済」を自らのビジネスラインに結びつけることができたがゆえに、中小の小さな競争者よりも活動力の多様化に対する、より大きな展望を切り開くこととなった。この点についてはとくに大銀行、ランデスバンク、その他のカテゴリーのより大きな金融機関に顕著にみられたことである。またそれらはともに、グローバルな活動の展開への展望を共通のトレンドとして共有した。金融の自由化・規制緩和はこうしてその活動の拡張を通じて危機への道を準備することになったのである。

【ドイツの銀行資金調達源泉について】⁹

銀行のビジネスモデルはそのバランスシートの資産負債構造に大きく影響を与える。伝統的な貸出業務は、預金を基礎として行われるのが普通である。市場に向き合う投資行動は、これにたいして典型的には、資金調達源としては、貨幣・資本市場により大きく依拠して金融機関や機関投資家の利用を強化するようになるのが普通である。資金調達にとっては単一の調達源のみに依拠することは、多様な調達源に依拠するよりも銀行流動性にとっては、よりリスクなことであることは言うまでもない。

諸銀行の資金調達は主に3つの源泉から行われた。非銀行機関に対する債務、MFI（貨幣金融機関、信用・金融機関）に対する債務、証券化された債務（Debt）、がそれである。さらに、1990年代以降の革新的な金融市場商品の発達は、新たな別の負債形態としてデリヴァティブ負債を作り出した（例えば流動性スワップ）。

非銀行（非金融機関）に対する負債は、ドイツの銀行システム全体として、主要な資金源泉であり、長期平均的には総資産のほぼ45%がこれによって資金調達された。家計と非金融企業による預金は、オーバーナイト預金、貯蓄預金、定期預金などの形態での巨額の預金が報告されている。さらに保険会社は長期資金調達の源泉であり、（特に登録銀行債）、ノンバンク・セグメント部門における、大きな債権者グループである。

さらに、銀行システム全体で25%は、MFI（金融機関）による預金の形態で資金調達された（うち3分の2は国内から、3分の1は外国から）。短期のインターバンク負債は金融市場での流動性の決済のために用いられる。インターバンク負債の半分以上がより長期の性格を持ち、2年あるいはそれ以上のものもある。

資金調達の第3の源泉である債券発行bond issueは、長期平均で銀行資金調達の20%を占める。銀行は銀行債を短期資金あるいは長期資金として調達する。

⁹ Deutsche Bundesbank, "Structural developments", pp.39-41及び飯野由美子(1992), 拙稿(2011), (2014), 67-71頁を参照。

銀行の自己資本own equity capitalは、資金調達の中でも独自の重要な源泉である。銀行のビジネスモデルは、典型的には高いレベルの債務を基礎としているが、銀行の自己資本比率equity ratioつまり総資産に対する%としての資本は、非金融会社のそれよりもかなり低い。報告されたドイツの銀行システムの自己資本比率は長期平均で4%であり、ヨーロッパの水準の半分以下である。これはドイツの諸銀行が比較的高いレバレッジ比率を持っていることを意味しているとしている。

【金融危機によってドイツの諸銀行セクターの資金調達構造はいかに変化したのか】

『月報論文』は、金融危機以降の資金調達構造における顕著な特徴・変化を次のように指摘する。何よりもまず資本市場ファイナンスの崩壊・失敗の事実である¹⁰。金融危機は1990年代以降に明確となったドイツの銀行業にとっての資金調達のトレンドに中断・終止符をもたらした。そのトレンドとは前述したように急速に成長したインターバンクと資本市場によって特徴づけられる金融市場の規制緩和の枠組みの中での資金調達である。

多くの場合、新しい短期ファイナンスのための金融商品は、その暗黒面を露呈し、諸銀行は突然の高い流動性リスクにさらされることとなった。2007年夏、サブプライム危機の広がりや2008年9月のリーマン・ブラザーズの破綻は、ドイツの諸銀行を含む欧州の諸銀行にとって、インターバンクと資本市場でのファイナンスをより困難なものとし、かつより高価なものとなった。流動性の枯渇とりわけドル建てでの資金調達の困難化であった。

インターバンク市場の完全な崩壊こそ免れたものの、金融危機は国際的な資金調達環境をラディカルに変化させた。このことの主要な結果の一つは、流動性とカウンターパーティの支払い不能についてのリスク認識の変化の結果として、危機以前には容易に行われたインターバンク取引の大部分が、急速かつ広範囲に、より確実な取引により置き換えられたことである。投資家が以前よりもより大きなリスクプレミアムを要求したために、資本市場での新規発行の環境は急速に悪化した。加えて不確実性の増大が販売機会を量的にも縮小させることになった。したがってまたこうした状況のもとでは、中央銀行による緊急の流動性供給のルートは、諸銀行にとってかなり重要で魅力的なオプションになったとも指摘している。

債券市場の激変の影響を受けて、銀行債とファンドブリーフの新規発行が困難になり、その結果、償還の規模と合わせたペース・バランスの維持に失敗し、資金調達源としての債券市場は、機能不全に陥ったのである。このためドイツ諸銀行の証券化された債務は、07年7月のレベルの3分の1近くにまで縮減する状態となった。

急激かつ大規模な資産価値の減少は、多くの銀行に深刻な打撃を与えることになり、証券化さ

¹⁰ Deutsche Bundesbank, "Structural developments", p.42

れた債務・負債の大幅な価値低下に対して、その他の調達源での埋め合わせが迫られることとなり、中央銀行リファイナンスの拡張や、増資の可能性が模索された。預金をベースにしたファイナンスの可能性も、期間と条件の組み合わせをめぐっては諸銀行にとってむしろ、より一層受動的な資金源泉の性格を強めていった。これにたいしてノンバンクをベースとした資金調達は、増加する唯一の資金源ではあったが、その再生には時間をかけて対応するほかなかった。危機以降の資金調達環境の悪化が進む中で預金をベースにしたファイナンスの優位さが明らかとなり、金融機関の安定にとって預金の魅力はますます増大していったが、個人家計のポートフォリオのシフト（債券や株式から銀行預金への）は期待通りには進まなかった、とされる。

金融危機以降のファイナンス構造の特徴、変化の中で現在の状況にまでつながることとして指摘されるのは、全体的にはノンバンクに対する負債が、金融危機以降、より重要になっていることである。しかも顧客預金、ネットワークのグループ内あるいは組合内の調達を除いて、銀行のバランスシートには、ほとんど無担保の資金調達分は残されてはいないという状態であったという。つまり新規の調達に関しては、担保付によるものが通例の事態となっていったこと、さらに負債の短期化が進行したことが指摘されている。

こうした全般的な特徴を踏まえて、以下は各セクター・カテゴリーの諸銀行の資金調達¹¹の変化についての指摘である。

・大銀行セクター

大銀行セクターの資金調達源構成はおおむねインターバンク市場から（3分の1）、ノンバンク・家計と非金融企業から（3分の1強）その他が証券化された債務からなるものであった（12%）。金融危機以降、インターバンクマーケット、とりわけ対外インターバンクマーケットは大銀行の資金調達源としては困難な状況が広がってきたが、一定の依存関係はその後も維持されてきた。その中でもデリヴァティブ金融商品は重要な構成部分であった。この主要目的は利益を生み出しとくに利子率リスクに対してヘッジすることであったが、高度に変動する・ヴォラティルな性格を持っているものであったことから、2012年のソブリン危機の激化の中で、大銀行はバランスシートからこれを大量に振り払うこととなった。利子率環境の変化とバーゼルIII実施への対応、規制措置によるものであろう。

大銀行は、危機以降、明らかに預金ベースでの調達の増大を目指してきたと思われるが、しかし実績では預金ポートフォリオは危機以前からわずかに増大し、トレーディングポートフォリオにおけるデリヴァティブ金融商品に次いで負債の中で2番目の位置を占めるにとどまっていたとされる。オンバランスでは、大銀行の資金調達は多様化した。その相対的ウェイトにおいては、

¹¹ Deutsche Bundesbank, "Structural developments", pp.44-46

資本市場を通じる資金調達、重要性は著しく小さくなった。負債の短期化も特徴であったことが述べられている。

ネットワーク化された金融機関、貯蓄銀行および信用協同組合

『月報論文』によれば、この両セクターは危機の中でも成長した点で、大銀行とは全く異なっているとされている。いずれもネットワークに属し、その枠組みの中で調達、運用、流動性調整が行われる構造である。基本的にはリテールバンキング中心の業務内容であり、地域集中型であることも共通した特徴である。

その資金調達は、基本的に家計と企業の預金に依存しており、それは総資産総額のおよそ70%相当部分を構成する。さらに15%以下に相当する部分が、それぞれのグループの上部・中央機関を通じてインターバンクマーケットを通じて調達されているという。資本市場へのアクセスについては、両カテゴリーとも直接には（単独では）難しい。いずれも金融センターとの関連が強い上部機関には債券発行権限があることから上部機関を通じて債券発行により調達された部分をインターバンクのルートを通じて資金調達を行っている。ネットワーク内での機能分担関係に基づいて、調達、運用さらに流動性の調整、供給が行われてきた。2009年からそれらの業務規模、総資産規模は、貯蓄銀行では10%増、信用協同組合では25%（4分の1）の増加を示した。これを支えたのが預金の拡張であった、と指摘している。大手銀行の実態とは顕著な相違を示しているといえるであろう。

個々のセクターの特徴については次のような指摘がなされている。貯蓄銀行にあつては金融危機の間にインターバンク債務を25%減らしたことが指摘されているが、このことは上部機関であるランデスバンクの経営状況の影響を受けたものであろう。その中身としては、主に長期・満期ものを中心に減らしたとしているが、これはインターバンク負債の大きな部分をなすものだからである。

これに対して信用協同組合は、対照的に長期のインターバンク債務を増やしたことが指摘されている。上部・中央機関からの借り入れ部分を中心であるが、顧客預金も同様3分の1増やしたことが特徴であるとしている。

貯蓄銀行と信用組合の場合、地域の家計や中小企業・産業との伝統的に緊密な取引関係が危機の前後を通じて維持されてきており、それらの調達源としての預金の中心的意義が顕著にうかがえるとしている。併し趨勢的には、両セクターともに負債側の満期の短期化傾向が確実に進行したことも確認される。

低金利環境の中で両セクターともに、顧客に対する短期ではあるが流動性のあるより有利な金融商品の取引の勧誘が課題になってきていることも指摘されている。

地方銀行の間でも同じような傾向がうかがえるとされている。伝統的な預金、貸出業務に業務

の主力が向けられて来たこととともに、地方銀行の調達構造は貯蓄銀行のそれと極めて類似した傾向にあったとされる。

信用協同組合地方機関の地方・上部機関

系列の金融機関への流動性再配分において中心的地位を占めてきたのがこの機関の最大の特徴であるが、ネットワークを構成する、1047の信用協同組合はいずれも小規模であり、そのことが、このネットワークの性格を規定している。

この機関の資金調達の半分近くがインターバンク市場からであって、それらの3分の1はネットワーク内で、たいていは短期で集められたものである。こうした構造は金融危機においても変わることはなかったという。ただし貯蓄銀行の上部機関であるランドスバンクとは違って、いわゆる投資銀行業務に対しては抑制的であったことが危機の影響の点で大きな違いをもたらした原因である。ほかに1/5が長期資本市場での債券発行によって調達された

ランドスバンク

貯蓄銀行の中央機関、このグループのビジネスモデルは、過去数年において大銀行のビジネスモデルと明白に似たものになった。金融危機前後の総体としての銀行構造の中でも、このセクターの大きな変化は特に特徴的なものがあったといえよう。競争制限措置の回避、公正競争の実現という目的でのEU委員会からの勧告に従って、ランドスバンクの支払い能力に対する政府・州による保証条項の廃止措置の実施によって、ランドスバンクの資金調達の構造は根本的な変更を余儀なくされた。それとともにそのビジネスモデルの再構築が迫られることになった。投資銀行業務の拡大に向けて、国際的なインターバンク取引による資金調達や内外の資本市場を通じた資金調達を大幅に拡張してきた。金融危機後、これらの調達源は大幅に削減されざるを得なかった。それによりランドスバンクの総資産規模の3分の1近くが縮減し、機関数も12行から9行に減少した。しかしランドスバンクはその後も依然として証券化された負債（債務）による調達に大きく依存している状況が指摘されている。

ランドスバンクの傘下銀行に対する流動性供給（再配分）機能は、大手貯蓄銀行に対しては以前よりは低下したとされるが、経営危機、不良債権問題を抱えて、ランドスバンクは、危機後に大幅な再編、ビジネスモデルの根本的な見直しの荒波にさらされることとなった。

【金融危機以降の資本調達の展開における全体的特徴】

—安定性、流動性重視、調達スタンスの変化、関連する政策、規制措置の影響など—

個々のセクターの資金調達動向の分析をふまえて、『月報論文』は、次に金融危機以降において各セクターに共通していることとして、資金調達構造にあらわれた新しい変化について考察する。

全体的な趨勢把握・展望からのものである¹²。まず最初に指摘するのは、**資金調達構造の多様化**についてである。個々の銀行カテゴリーの調達構造の考察から浮かび上がってくることとして、この点では二つのグループに分けられるという。

その一つは主として金融危機以前からの構造を維持し、大量にノンバンク（家計、非金融企業等）から調達している金融機関グループであって、貯蓄銀行と信用協同組合がその代表であり、総資産の3/4近くを、地方銀行グループは総資産の2/3相当を家計、非金融企業から調達している。これらはそれと同時にその構造の中でのさらなる調達源の多様化をも進めているという。

もう一つのグループは主に大手の諸銀行を含むもので、個々の調達源はそのビジネスモデルによってかなり大きく異なるという。信組地方・上部機関、ラデスバンク、大規模・広範囲にトレーディング活動を行う大手ユニバーサルバンクまでを含んでいる。このグループの調達源はインターバンク、海外資金、資本市場などからの調達に特徴がある。いずれのグループにおいても調達源の多様化・分散化を進めているという傾向がみてとれるとし、それについて次のように指摘している。危機の中で明らかになったように、単一の調達源に集中することは、市場の動揺によって、流動性が流出するような事態の発生の際には、エクスポージャーに根本的な危険を招きかねない。それに対して調達構造の多様化は、流動性の源泉の分散化によって原理的に流動性を安定化させる効果が生まれるであろうとしている。

しかし「預金保証シェーマ」（いわゆる預金保険システムによって一定額までの預金支払いが保証されるシステム）が有効に機能している場合には、大量の引き出しのリスクは和らげられる可能性が指摘できるため、この調達源は比較的安定的なものともみなされるであろう。したがって、このシステムの下では預金が顧客や地域の中での単一のグループに集中化されたとしても、比較的安定的なものと考えられるであろうとする。（預金保証システムの評価、ヨーロッパの預金保険システムでは預金者当たり10万ユーロまで保護されることになった。顧客預金とも表現されている。）それに対して機関投資家の預金のような、預金保険の対象とならない機関預金や、証券化による資本市場をベースとするファイナンスのケースにおいては、市場の混乱・崩壊によって資金の枯渇が発生するリスクが避けられない。実際に危機において経験したとおりである。

多様化、分散化と並んで、金融不安の拡がりの中で資金調達の確実性を強めるため広がってきたのが、**担保付資金調達**であり、そうした、調達形態へのインセンティブが強まってきたことを指摘している。短期のホールセール資金調達としての機関預金については、その不利益さの側面にもかかわらず、各銀行にとって流動性のバッファとして重視され続けた。しかし、金融危機の中で機関預金に強く依存した調達戦略の危険が注目されるようになったことから、このようなり

¹² Deutsche Bundesbank, "Structural developments", pp.46-49

スクをヘッジする証券化商品への需要が増大したほか、短期のインターバンク貸し出しにおいて担保を付ける慣行が広がり、もはやインターバンク取引も無担保ベースでは与えられなくなり、レポ取引のような担保ベースで与えられるようになっていった。また、カバーされない債務証券 uncovered debt securities は、ますますカバード・ボンドによってとってかわられるようになった¹³。

こうした担保付資金調達へのトレンドは、危機の前にすでに始まっていたのであるが、その傾向は危機によって強められ、さらに、最近の規制によって増幅させられたという。

流動性リスクに備えるため、資金調達において、こうした新たな諸対応が求められることとなった。金融危機以降のドイツの銀行構造では、このように全体として、流動性のリスクへの対応、安定化のための動きが基調になっていくという流れが強まっていった。

このような動きと合わせて、EUレベルでの制度構築・政策として、預金保険制度の整備や、金融機関の破綻処理、再建、清算・整理のスキームの確立（納税者負担の回避）、さらにはペイルイン（破綻処理の際の債権者も負担のルールの導入）などが相次いで実施の俎上に挙げられ、具体化されたことは、流動性強化に向けた一連の流れとみることができよう。

こうした資金調達構造の変化、負債構造の強化に向けた様々な取り組みは、当然、銀行の資産構造や収益構造に対しても大きな影響を及ぼさざるを得ないことになる。より流動性の高い資産、確実な資産をという資産内容の強化、健全化の方向である。

こういう全体の動向という前提の下で、流動性維持・確保のための以下にみるような金融規制策が導入されて行く脈絡をたどることができるであろう¹⁴。

【流動性規制の新たな動きについて】

流動性の強化をすすめる枠組み・新基準としてバーゼル委員会から提起されたものが**流動性カバリッジ比率規制**（LCR, Liquidity Coverage Ratio）であり、流動性の危機に備えるために提起された。これは金融機関が、著しく厳しい流動性ストレスのシナリオの下においても、流動性の要請に30日間応えることができるような、処分に制約がなく即時に現金に換金可能な高品質の流動資産を、適切な水準で保有することを銀行に求めるものである。これにより、銀行が流動性リスクに対しての強靱性を高めることを狙ったものである。

流動性規制の今一つの規制基準は、**安定調達比率**である（NSFR, Net Stable Funding Ratio）。

¹³ カバードボンドおよびファンドブリーフについては、拙稿（2011）及び『図説・ヨーロッパの証券市場』、2009年版、岩見昭三氏担当章を参照。

¹⁴ Deutsche Bundesbank, “Structural developments”, pp.47-48, 流動性のための新たな規制措置については、中空麻奈（2013）、新形 敦（2015）を参照のこと。

これは、資金の調達構造のミスマッチを防ぐため、銀行の保有する長期資産に対し流動性リスクプロファイルに応じて、資本や長期負債、リテール預金等の安定的な資金調達を求めるもので、一年以上の安定した負債で調達させることを目的とした枠組みである。NSFRは市場流動性が潤沢な場合でも、過度に大口の短期市場調達に依存しないように制限が設けられている。安定調達とは、資本調達や、負債による調達のうち、長期的なストレス下で一年超におよぶ期間でも信頼に足る調達源となることが期待されるような部分とされる。

結局、LCRや安定調達比率、さらにはバイルイン措置の導入の影響は、流動性の強化に向けた行動を促し、銀行の資金調達構造を変化させ「負債構造の脆弱化」の克服に向けた効果をもたらすことになろう、と「月報論文」は位置づけている。①担保付調達へのシフト、②カバードボンドへのシフト、③預金保険により保護される部分を増やすという様々な措置と相まって、銀行の資産負債構造に長期的な方向性において、大きな影響をもたらすのではないだろうかという「期待」を示している。

【預金を通じた資金調達の重要性】

流動性の維持・強化に向けた動きが強化していくとともに、これまで見たように預金を通じた資金調達の重要性が強調されるようになった¹⁵。顧客預金はLCRにおいて非常に安定的な調達源に分類され、ドイツの家計資産の動向からいって、顧客預金の期間（預金の）はあまり大きくは変動しないことから、規制当局は民間顧客の預金をエクイティ資本と並んで非常に安定的な調達源とみなしている。（例えば30日間で預金の流出率、払い出し請求は、平均して10%程度と見積もられている。）顧客預金をめぐる競争が激しくなって銀行に滞留する期間が顧客側の対応によって減少するならばそのような預金は不安定なものともみなされるかもしれないが、ドイツの家計の資産の移動、再配分の動きはあまり大きく変動しないのでそうした影響は限定的なものであろうとみなされるとしている。調達源として安定的なものという見方はLCRにも反映されている。ストレスを受けた状況の中での流動性について、調達源ごとの流出率、例えば金融企業による短期の担保なしの資金調達（残留期間30日まで）の流出率は100%とみなされるのにたいし、民間企業や中小企業の預金の流出率は10%程度と評価されている。LCRの要求を履行する立場からはこの流出率の評価というアプローチによると、貯蓄銀行や信用協同組合にとっては、大きなベネフィットがある。これら機関は高いレベルでの預金の保有を通じて、容易に売却できる流動資産の保有は比較的低くて済むことであろう。

そもそも銀行の資金調達源としての預金の安定性・確実性は、定期預金や貯蓄預金などの場合

¹⁵ Deutsche Bundesbank, “Structural developments”, p.49～

に明らかなように、その預金のほんらいの性格に規定されているだけでなく、銀行・金融機関と顧客との長期にわたる緊密な取引関係に基づくものという性格によるほかに、預金保険制度の実施により、預金の支払い保証が制度として構築されてきたことによっても、その安定性はさらに強められていくであろうとしている。

【ドイツ諸銀行の収益構造】

最後に「月報論文」は銀行各セクターの収益構造の問題を取り上げる。金融危機以前との対比を念頭に、危機によってそれらの収益構造がどのような変化を余儀なくされたのか、に注目する¹⁶。当然、これは銀行業の活動と収益源や、能動業務の展開との関連が問題である。伝統的な業務、預金・貸出業務と投資銀行業務・トレーディング活動の位置づけ、とくに後者の拡張傾向との関連でも考えていくこととなる。さらには今後の収益構造への見通しを通じて、これからのビジネスモデルの展望を示唆することもめざしている。『月報論文』は、これについてどのような見通しを示しているであろうか。

金融危機のインパクトをうけてドイツの諸銀行のビジネスモデルは当然深刻な試練にさらされた。しかし、注目すべきは、主として預金により資金を調達し貸し付けるということに焦点を当ててきた金融機関はほとんど無傷でこの危機をくぐりぬけたという。貯蓄銀行や、信用協同組合の大多数と地方銀行の多くを含め、これらは最近に至るまで、それらの業務活動をほとんど変更する必要はなかったのである。しかしこれらのグループも、危機以降の持続する最近の低利子率環境の下では重大なチャレンジを受けることになっている。低金利状況の中での利ザヤの縮小はこのグループにとっても経営を圧迫しているからである。そのため、従来までの預金貸出業務の規模拡大などの努力が重ねられている。これらセクターにとっても、比較的安定を示してきた収益状況の下で、エクイティ資本の強化をはかることが重視されたのである。だが極端に低利子率環境がさらに持続することになれば、これらの銀行セクターにおいても、全く新たな「調整作業」がせまられることも予想されるとしている。

対照的に伝統的な貸出・預金業務に焦点を当てて来なかったビジネスモデルのグループは、金融危機により深刻な打撃を受けることとなった。1990年代から2007年まで金融市場エクスポージャー（投融資取引による）とインターバンク取引の拡張がドイツ大銀行の資産負債の両面にわたって観察されることとなった（特に大銀行とラデスバンク）が、投資銀行業務の領域への拡張は、それまでの収益構造を大きく変化させ、徐々に収益源の「多様化」に導いていった。トレー

¹⁶ Deutsche Bundesbank, i-bid, p.55～、及び拙稿(2011)、44-47頁、拙稿(2015)66頁以下、「ドイツ銀行業の収益動向の趨勢」及び68頁以下「ドイツ銀行業の収益源構成(銀行セクター別)を参照。

ディング収益や手数料収益が著しく重要な構成部分になっていった。これはまた、収益の高いヴォラティリティともむすびついていたのである。

同じセクターの中でも個々の銀行間では、それぞれの活動の展開内容の相違に基づいて、収益状況にはちがいのあることも注目すべきである。

しかしこれらセクターにおける高い収益とより多様化した収益構造も、とくにトレーディング業務における高い収益上のヴォラティリティのために、金融機関にとっては、収益状況の不安定性を増大させ、金融危機による深刻な打撃につながっていった。金融危機とそれ以降にまで持続するこれら金融機関の不安定で貧弱な収益性は、基本的にはこうしたトレーディング業務の収益の縮小、損失に大きな原因があったのである、としている。

金融危機とその後持続した低い収益状況の帰結として、各銀行セクターにとって、留保利益部分の縮小、内部的な資本形成能力の可能性を縮減させることになって、危機の際に政府の支援がなければ清算に追い込まれる事態も明らかになってきた。とくにここで問題となったのが、ランドスバンクのグループである。金融危機による深刻な影響、バーゼル規制の作用に加えて、政府による支援措置廃止の実施の影響も加わって、リスクの縮小のためにバランスシートの縮小・改善に向かわざるを得なかった。とりわけ、ランドスバンクのそもそもの公的性格のゆえに、株主負担や追加出資が遅滞することになったという事情に加えて、貧弱な収益状況と内部的な資本形成能力の弱さのゆえに、ランドスバンクの生き残りのための唯一の方策は、規制の求める自己資本比率を達成するための厳しいバランスシートの縮小であった。

これに対して、信組の上部・地方機関は、ランドスバンクとは異なる展開をたどった。とりわけネットワーク内部での流動性供給・再配分メカニズムにおいてこの機関の果たす役割・意義が評価されたことにより、損失の規模もかなりあったが、その処理のために必要な資本の確保が、所有者である傘下の信用協同組合によってカバーされえたことにより、不良資産のクリーンアップが追加的資本投入によって可能になったと指摘している。

大銀行のグループはランドスバンクや信組上部・地方機関よりもはるかに積極的に投資銀行業務を行ったのであるが、そのために金融危機においてかなりの損失を免れなかった。

その結果、2007年から2013年にかけて、損失・不良債権処理のための「内部的資本形成」が大きく制約されることになったのであるが、そのために大銀行は市場を通じての資本調達の方法による他になかったのだが、換言すると、それが大銀行に残された可能性であったとしている。

【金融危機以降の弱体化した収益状況への対応】

各銀行セクターともに、金融危機以降の弱体化した収益状況への対応を迫られることとなった。これは、危機への一時的な対応にとどまらず、将来のビジネスモデルの再構築の問題とも深くか

かわっていた。

大銀行セクターの場合に限定してのべらば、金融・ソブリン危機の金融市場活動への影響により、仕組み商品などのリスクの大きな金融商品だけでなく、コアバンクの一定のビジネスラインから、自己勘定取引やディーリング業務を分離する動きが強化されたことにより、ビジネスモデルのかなりの変化が求められることとなった¹⁷。

大銀行セクターにおける持続的に弱体な低収益状況は、より広範囲にわたるさらなる構造変化（リストラ）を惹起することになるであろうとして次のことを指摘している。例えば投資家に魅力を持たせることができる新たなサービスの提供可能性の模索だとか、コスト削減による内部的資本形成・内部留保力により、過度の外部資金への依存の解消であるとか、顧客向け銀行ローンの領域での競争や中小企業ビジネスをめぐる競争などである。資本市場同盟・資本市場ビジネスの今後の有望性を利用した、中小企業関連の債権の証券化などの新領域開拓の可能性についても触れられている。あるいは、大胆にバランスシートを縮小するとかの方向も示唆されている。

しかし、伝統的な貸出業務は、潜在的に良好な収益機会が見込まれるが、依然として高いマージンの伝統的な銀行業務の分野は、すでにドイツにおいてはほかの多くのカテゴリーの銀行によって占められてしまっており、厳しい競争関係の中で大銀行が進出することは容易ではない。特に中小企業と家計の領域はそうであるとしている。

大手非金融会社・製造業会社との業務分野への大手銀行の拡張可能性をめぐってはそのための資金調達、とくに資本市場資金調達は新たな制約に直面するであろう。この領域での競争はそれにもかかわらず、ますます大きくなるであろうが、ほとんどのカテゴリーのドイツの諸銀行にとっては利子率マージンがせまくなっていく厳しい現実に直面するように思われる。それゆえに金融機関の生き残りの見通しは、それが持続可能なビジネスモデルを持っているかにかかっているというほかないであろう。換言すると将来において十分な収益源へのアクセスができるかどうかということである。何らかの特別なビジネスモデルを定めることは監督当局の仕事ではない、当局はむしろ銀行システムの競争を促進することであって、それが効率性を増幅し、現実に支払い能力の問題を強化し、弱体な金融機関の収益性を以前よりも確実なものにするであろう。このように、低収益状況の中での新たなビジネス展開の可能性について『月報論文』は厳しい展望を示唆している。

¹⁷ Deutsche Bundesbank, “Structural developments”, p.46, この点に関して注目されるのはドイツにおけるユニバーサルバンクの原理は、現在の規制イニシアティブによっても異議が唱えられたり、疑問が投げかけられてはいないと『月報論文』が指摘していることである。なお大銀行の構造変化に関しては、PwC, “Structural reform study”, 2014があげられている。

【おわりに】

このように『月報論文』は銀行ビジネスモデルを、銀行の法的形態、それらの資産負債構造、なかんずく負債・資金調達構造と、それぞれの収益状態に焦点を当てて考察してきた。ただ、ドイツの金融システムの内部では過去10年余に合併や統合が行われてきたこともあって、資金調達の組み合わせも、金融危機以降、重要な変化にさらされてきた。だが個々の銀行の本質的な特徴は維持されているものの、その中ではとくに大手の銀行は、投資銀行業務から転換し、伝統的な銀行業務のビジネスモデルへの回帰の動きのようにも見受けられる。そのことは、とくに金融市場と資本市場関連ビジネスにおける抑制・調整の動きにみられる。かつての金融商品（銀行債務商品、デリヴァティブ商品）の取引領域での、資本市場活動の抑制の流れは、弱体化した収益の結果によるのであろう。これには、危機の間に得られた経験からの規制当局からの要請による影響も否定できない。

資本市場ビジネスの抑制下での収益の弱体化が今後も存続する限りは、大手諸銀行は将来においては、残された可能性として、伝統的な預金、貸出業務への回帰を増加させることになるのではないかと思われるとしている。

さらにまた、金融システム全体としてみれば、経営悪化による支払い能力の低下、事実上の破産状態にある銀行の市場退出が行われなければならないということになれば、そのことは経済と金融にとって消極的な影響をもたらすに違いない。新しい銀行規制の目標の一つは、政府の援助なしに、つまり納税者負担の回避によって銀行整理を促進することである。銀行の損失吸収能力のためにより厳格な資本規制基準を導入することにより、政府介入の必要性・可能性を減ずることが目的であることが強調されている。

規制当局と監督機関がある銀行の生存能力viability（生き残る能力、持続性）を評価する際には、その銀行の内部留保形成能力を以前の評価よりもより重視することになろう。持続可能なビジネスモデルを備えた銀行だけが長期にわたってその金融機能を完全に果たすことができる。現在着手されている銀行規制の改革のすべては、金融システムをより安定的なものにする目的を提供するものである。それにより、金融政策のパスpekティブからでなく正しい方向での一ステップとしてサポート（支援）されるべきものである。シャドウバンキングの規制に関してもこうした流れに沿って進められていくであろうとする補足が述べられている。

【小括】

ブンデスバンクの『月報論文』を手掛かりとして、金融危機に至る過程および金融危機以降のドイツ銀行システムの銀行構造について検討してきた。この「論文」から、どのようなことが読

み取れるかについて最後にまとめておこう。

「銀行構造分析」というテーマの設定、アプローチの意図は、けだし今次金融危機を惹起した銀行行動とりわけ大手銀行セクターにおいて、危機に至る過程での銀行の資金調達行動に大きな問題点があったとする認識、理解が基本的な前提であろう。

資金調達構造の変化とは、金融・資本市場を基盤とする市場型の資金調達への傾斜であり、それは、90年代以降の金融自由化、規制緩和、金融の証券化などの進行を受けての、資本市場をベースとした調達が、折からのEU金融統合の進展によっても加速されたことが、繰り返し指摘される。そのような資金調達行動に駆り立てた背景は、当時の国際金融界を席卷したアメリカ巨大銀行の圧倒的な優越という現実を理想的将来像と受け止めそれをモデルとして見定め、新たな収益源として、アメリカ型投資銀行業務による投資収益を目指すというビジネスモデルへの転換であった。旧来からの伝統的な業務構造であるユニバーサルバンクシステムから「アメリカ型」・「投資銀行業」モデルへの転換であった。

転換・移行に向かわせた構造的要因は国内面からも指摘できるであろう。とりわけ従来までの主要取引顧客層をなす、製造業大手を中心として、企業金融構造の内部金融化が進展したことである。大手銀行はそれによって資金需要の減少という現実と直面した。統一直後のプームの後退後の低成長も内部蓄積・内部金融化を加速することになった。

さらに伝統的な業務構造の地方、中小金融機関、貯蓄銀行や信用協同組合などの、地域産業・中小企業や家計分野での密接な取引関係に基づく業務展開との対抗という、厳しい国内競争構造の現実も存在していた。

こうした背景の下で、「アメリカ型」、「投資銀行業務・トレーディング業務」への傾斜が加速していったのであるが、そのためには巨額の資金調達が必要とされることとなり、金融・資本市場をベースとした資金調達、国際金融市場取引・インターバンク取引による大規模な資金調達が、各種金融子会社などの複雑なシャドウバンキング網を活用し、高いレバレッジの下で、行われ、それにもとづいて、各種の証券化商品、デリバティブ金融商品への投資・運用・売却の展開が拡大されていった。この過程はまた、「負債構造の脆弱化・弱体化」の進展をも意味したのであった。

投資銀行・トレーディング部門の活況時の高い収益は、高いヴォラティリティと裏腹の関係にあり、積極的な調達による一連の債務の累積的拡大・連鎖も、こうした「高収益」と「債務の累積」の循環的メカニズムの破断・崩壊によって、流動性危機、クレジットリスクへの連鎖的波及を惹起し、金融危機の世界的波及へと導いていった。

結局、問題は再び「負債構造」、資金調達に立ち戻ることになる。流動性リスクに向き合うことが、金融システムの健全性、安定性にとって不可欠なものとなる。「負債構造の脆弱性」の克服、その強化に向けた様々な試み、資金調達構造の多様化・分散化、担保付資金調達、安定的資金調

達源としての預金の重視, さらには, 自己資本比率規制, 預金保険制度の機構的確立や, 流動性に関する各種規制策(流動性カバリッジ比率規制など)に対する「月報論文」のおおむね積極的・肯定的評価は, 「負債構造」の脆弱性の克服と, 流動性リスクに向き合う資金調達構造の確立こそが, 金融危機の再発防止, 金融システムの健全性・安定性の不可欠の課題であると判断するからであろう。このことは資産構造に対しても, 当然のこととして強い作用・効果を及ぼすことになる。高い流動性のための資産内容の構築が不可避となる。銀行の貸出・投資業務の健全化のためにはハイリスク業務の縮減・抑制へ向かうことが必然となる。負債構造の健全化, 基盤強化によってこそ, 資産構造の改革も達成されうるとの見解である。

銀行構造改革の試みは, このような方向の実現に向けた模索と考えることはできないであろうか。

しかしその上でなお, 今後の銀行業とりわけ大手銀行の展望について, ブンデスバンクそして「論文」は, 厳しい見方をしていることも確認する必要がある。最近のドイツの大手銀行並びに欧州の大手銀行の収益悪化, 経営不振, 構造転換の背景にある, 投資銀行業・トレーディング業務の低収益という現実である。しかも, 流動性の見地からはこの分野の業務の抑制は不可避である。大手銀行は伝統的な預貸業務へのかかわりを増加させてゆく他ないであろう。だがこの道も中小分野への進出も家計分野の拡大の可能性も, 容易ではない, 大手企業との取引の拡大の可能性はグローバルな産業再編の動きに規定されることになる。国際的な銀行再編の動きも現実のものとなる。長期化する金融緩和策の持続と低金利状況は, 大手銀行だけでなく, 中小セクターにとっても低収益構造がひろがっている。ドイツだけの問題ではなく, 国際的に銀行の収益力の低下, 弱体化が今後も広がっていく。銀行の存続可能性が, 世界的に問題になろう。その上で, 銀行の経営危機, 事実上の破産に追い込まれる銀行の退出・清算のスキームの円滑化, 政府の支援なしでの整理・再建の模索を, 銀行がみずからの存続可能性をかけて切り開いていく必要にまで及んでいる。

参考文献目録

Deutsche Bundesbank, Monatsbericht, “Structural development in the German banking sector” April, 2015

Deutsche Bundesbank, Bankenstatistik, jährlich Aufl.

European Central Bank, Report on financial structure, Banking Structures Report, EU Banking Structures

European Commission, (2012), “High Level Expert Group on reforming the Structure of the EU banking sector” chaired by Erkki Liikanen, Final Report, 2012

- (田中素香監訳, 「EU銀行業部門の改革に関する最終報告書」, 『リーカネン報告』, 『経済学論纂』(中央大学) 第55巻第1号, 2013年)
- 相沢幸悦 (1993), 『現代ドイツの金融システム』, 東洋経済新報社, 1993年
- 伊豆 久 (2013), 「EUにおけるペイルインとペイルアウト」, 『証券レポート』, 2013
- 岩田健治 (2018), 「ヨーロッパの金融システム」(田中素香ほか編, 『現代ヨーロッパ経済』, 第5版所収), 2018年1月
- 岩見昭三 (2009), 『図説』ヨーロッパの証券市場。2009年版, 担当章)
- 小湊 繁・飯野由美子 (1992), 「通貨と金融」 戸原二郎・加藤栄一編, 『現代のドイツ経済』, 1992年3月, 有斐閣
- 飯野由美子 (1992), 「ドイツ金融制度の変化」 諫山 正, 春田素夫編著, 『日米欧の金融革新』, 日本評論社, 1992年
- 神山哲也 (2015), 「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』 2015夏号
- 同上 (2015), 「欧州資本市場の活性化を図る資本市場同盟のアクション・プラン」, 『野村資本市場クォーターリー』, 2015秋
- 清田 匡 (2003), 『戦後ドイツ金融とリテールバンキング』, 勁草書房, 2003年
- 代田 純 (2018), 「マイナス金利と銀行の再編成—ドイツの動向—」, 『証券レビュー』 第58巻第6号, 2018年6月
- 日本証券経済研究所編 (1999), 『ユーロ導入と金融・証券市場』(第11章, ドイツの資本市場改革) 1999年5月)
- 日本証券経済研究所編 (1984), 『西ドイツの金融・証券制度』, 1984年
- 図説, ヨーロッパの証券市場, 各年版, 日本証券経済研究所
- 中川辰洋 (2019), 「転機に立つドイツ銀行セクター」, 『証券レビュー』 59巻5号, 2019年5月
- 中空麻奈, 川崎聖敬 (2013), 『グローバル金融規制の潮流』, 2013年12月, きんざい
- 新形 敦 (2015), 『グローバル銀行業界の課題と展望』, 2015年9月, 文真堂
- 新形 敦・前川あゆみ・風間春香 (2009), 「欧米の大手金融機関における投資銀行部門の展望」, 『みずほ総研論集』 2009年III号
- 星野 郁 (2015), 『EU経済・通貨統合とユーロ危機』, 日本経済評論社, 2015年
- 居城 弘 (2007), 「現代ドイツ金融構造分析の視角」, 静岡大学『経済研究』 11巻4号, 2007年2月
- 居城 弘 (2010), 「現代ドイツの企業金融構造分析」, 静岡大学『経済研究』 14巻4号, 2010年2月
- 居城 弘 (2011), 「世界金融危機とドイツ銀行業の分析」, 静岡大学『経済研究』 15巻3号, 2011年1月

居城 弘 (2014), (2015), 「世界金融・政府債務危機とドイツ金融システム」, 静岡大学『経済研究』
18巻4号, 19巻4号, 2014年2月, 2015年2月

居城 弘 (2018), (2019), 「EUにおける『銀行構造改革』論をめぐって(そのⅠ)〈そのⅡ〉」, 静岡大
学『経済研究』22巻3・4号, 23巻4号, 2018, 2019年