

# 戦後ドイツの金融システムにおける 「公的金融」の実態と意義(1)

飯野 由美子

## 序

ヨーロッパは、来世紀に向けて通貨統合や金融サービスの統合を着々と進めている。そして電子金融化、インターネット・バンキングなど新しい金融革新にむけて滑り出しており、ドイツ金融・資本市場においても新しい大きな変化が起ころうとしている。この変動期にあってこれらの新しい動きを正しく位置づけるためには、第2次大戦後のドイツ金融・資本市場の性格を明らかにせねばならない。それは第1に、戦後の金融・資本市場の発展の中に金融革新の必然性を見いだすことができるからであり、第2に、80年代までの展開が90年代の両独統一、EU統合に代表される外的要因に対しドイツ金融・資本市場がとりえた対応を規定するからである。

この目標のために、本稿に掲げたテーマのもと、金融における公的セクターの位置づけを行う。公営銀行セクターのシェアと意義の大きさは戦後ドイツ金融の大きな特徴である。第2次大戦後ドイツ経済・社会の中で公営銀行の最大部分を占める貯蓄銀行がどのような意義を持っていたかについてはすでに拙稿で明らかにした。そこで今度は最も狭義の公的金融業務を行う政策金融機関をとりあげ、その業務の範囲や目的、金融・資本市場での位置づけを、民営銀行との競合の視点から論ずる。本稿はその(1)として、以上の問題設定にこたえるべく議論の出発点を固める作業を行う。

すなわち、(1)ではドイツにおける公的金融機関の定義・限定を試み、

(2)では現実にはドイツでどのような機関が公営銀行としての性格を持ち、政策金融にはどのような手法が用いられ各政策金融機関はどのような活動をしているかを示す(概要と分類)。その際、政策金融機関の代表的存在である復興金融金庫(以下KfWと表示)をケースとしてとりあげることによって、その融資の性格、資金調達の特徴付けを主として民営銀行との競合視点から明らかにする。

次回(2)においては、ランデスバンクとその子会社が果たす政策金融機関としての役割、その業務の実態について、民営銀行との競合関係を主たる視点として論じ、冒頭に提示した問題設定への解答を試みることとする。

## 1 ドイツの「公的金融機関」の概念規定

### 1-1 ドイツの「公的金融機関」の定義

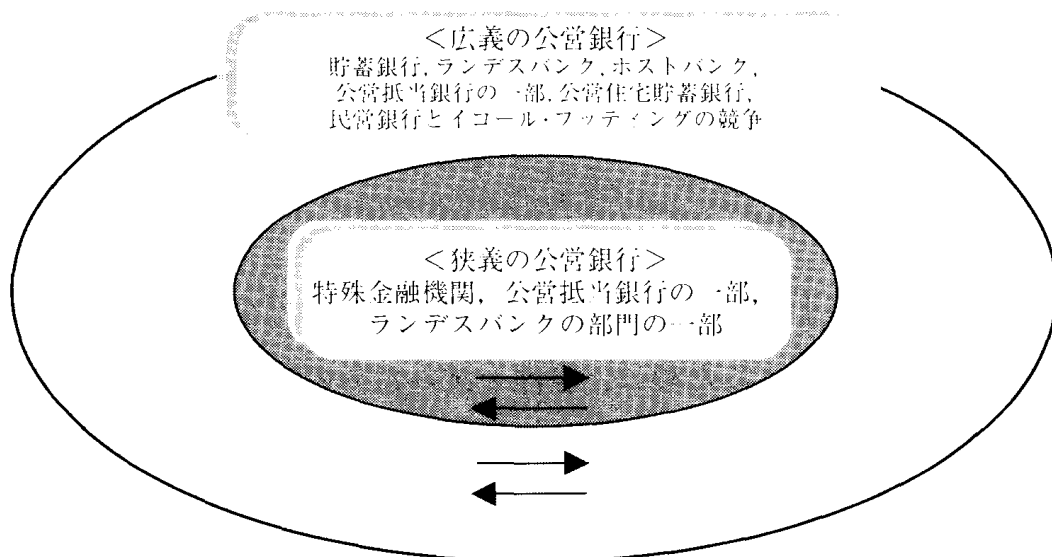
ドイツの「公的金融」は、2層の階層に分けて考えると理解しやすい。1つが狭義の公営銀行、もう1つが広義の公営銀行である。狭義の公営銀行は、日本の財投制度における政府系金融機関に類似のものである。具体的にドイツの事情に即して言えば、狭義の公営銀行は、公営特殊金融機関と公営抵当銀行の一部、部分的にはランデスバンク内に置かれた政策金融担当部局ないしランデスバンク傘下の政策担当公社のことである(以後一括してランデスバンク政策担当公社と表記する)<sup>2)</sup>。ここで注目したのは、公営特殊金融機関の場合、資金調達(いわゆる「入口」)と資金運用(いわゆる「出口」)の両方について、預貸市場における民営銀行との競合関係に無く、セグメンテーションがあることである<sup>3)</sup>。それに対し、ランデスバンク政策担当公社の場合は必ずしもそうは言えず、ノルトラインヴェストファレン州のランデスバンクであるヴェストドイチェ・ランデスバンク・ジロツェントラーレ(以下WestLBと略記)が政策担当公社を州から取得した時には民営銀行からの批判が高かった。

広義の公営銀行はこれに貯蓄銀行グループと郵便貯金<sup>4)</sup>、公営抵当銀行の

## 戦後ドイツの金融システムにおける「公的金融」の実態と意義 (1)

一部、公営住宅貯蓄銀行を加えたものである。「狭義」に入らず「広義」に入るための定義は、市場で同種の業を営む民営銀行とイコールフットイングの競争を行っていることである。政府所有ではあるが民営銀行と競合しほぼ同条件で競争を行っている点で、いわば公的金融の「グレーゾーン」と呼べる部分である。注目したいのは、広義の公営銀行の場合、資金の「入口」も「出口」も民営銀行と預貸市場での競合関係にあることである。そしてドイツにおいても90年代に活発になった公営銀行の民営化議論は、民営銀行側からの要求であれ公営銀行自身の要求であれ、ほぼこの広義の公的金融（グレーゾーン）で起こっているのである。狭義と広義の公営銀行の関係を図示しよう。

図表1 狭義・広義の公営銀行



## 1-2 金融におけるパブリックセクターの範囲

### 1-2-1 「公的金融」の各要素

具体的なドイツの公的金融機関に即して大雑把に1-1にのべたような把握をした上で、「公的金融」の定義に際して判断基準となる要素を図表2に表してみよう。

図表2 「公的金融」定義の各要素と公営特殊金融機関

	1) 任務の規定	2) 貸出条件が市場水準と比較して有利かどうか	3) 利益金処分配当か金利減免原資に出来るか	4) 財政資金から原資調達しているか	5) 財政から利子補給・金利減免資金の有無	6) 民営の同様な機関と異なる金融サービス有無	7) 民営と同業務
100% 政府所有	(1)	(5)	(9)	(13)	(17)	(21)	(25)
政府多数所有	(2)	(6)	(10)	(14)	(18)	(22)	(26)
政府少数所有	(3)	(7)	(11)	(15)	(19)	(23)	(27)
政府所有無し	(4)	(8)	(12)	(16)	(20)	(24)	(28)

◆ 「公法上の法人」であるかどうか yes

上表の各要素は「公的金融」の充分条件ではない。「公的金融」と呼びうる機関の範囲を限定するために、整理を試みたものである。この表を利用して、どの組み合わせまでが現実にドイツにおいて「公営銀行」と定義されているか、まだどの組み合わせまでが狭義・広義の公的金融機関と定義すべきかを考えよう。

1) ~7) の各要素は次のように説明できる。

1) 任務の規定：「公的金融」を行う金融機関について、連邦全体、州全体、市町村の経済政策の一環として政策金融の任務が金融機関根拠法、定款等で定められていること（法定性）<sup>5)</sup>。

戦後ドイツの金融システムにおける「公的金融」の実態と意義 (1)

- 2) 貸出条件・資本参加等の条件が市場水準と比較して有利かどうか：融資対象案件が公営銀行の審査で政策課題に沿っていると判断した場合、民営銀行から市場条件で融資を受ける場合に比して低い実効金利・手数料、有利な返済条件が付くこと。
- 3) 利益金処分：民営銀行の場合通常配当等が支払われるが、公営銀行では利益金を配当せず積立金に計上し内部留保することができる。この内部留保によって政府資金によらない独自の低利融資を実行することが可能になる。
- 4) 財政から原資調達：連邦，州，市町村，ERP資金（欧州復興基金），平衡基金（後2者は連邦特別資産），社会保険庁，連邦鉄道，郵電省から借入れ，政策金融に充当する形態をとっているかどうか。
- 5) 財政から利子補給・金利減免：融資に適用された金利と市場との差額を財政が支出するかどうか。原資は財政資金の場合と政策金融機関の自己資金の場合があるが，政策金融機関の自己資金による融資の場合も財政資金から利子補給されるかどうか。
- 6) 民営の同様機関と異なる金融商品有無：金利の高低とは関係なく商品設計そのものが独自の金融商品を持っているかどうか。
- 7) 民営と同業務：民営銀行と同じ金融商品を扱い，しかも条件において違わない。例えば，貯蓄銀行が民営銀行と全く同様な貯蓄預金を主力商品とするのはこの代表的な例である。

この表にさらに機関の法形態による分類が加わる。すなわち，株式会社であるのか，有限会社であるのか，「公法上の法人」であるのか，あるいは独立の法人格を持たないのかに分類することが出来る。ドイツにおいては「公法上の法人」であるものを公営銀行と定義するが，これは形態上の区分について重要であっても実態上金融機関がどのような役割を果たし経済の枠組みの中でどのような位置づけをすべきであるかにとっては最も重要な要素ではない。

## 1-2-2 狭義の公営銀行

上表において、狭義の公営銀行は網掛けされた部分（(1), (2), (5), (6), (9), (10), (13), (14), (17), (18)）である。狭義の公営銀行にどの金融機関が該当するか、検討せねばならない。第1に、コアゾーンとして公営特殊金融機関8行が該当することは議論の余地がない。公営特殊金融機関は1)から5)の複数の条件を満たしており、しかも「公法上の法人」であって政府多数所有ないし100%所有である<sup>7)</sup>。ただし、公営特殊金融機関で業務の一部は市場でイコールフットイングの競争に組み込まれている部分もあり（例、公営特殊金融機関の債券発行条件はほぼイコールフットイングと言えよう<sup>8)</sup>。またKfW融資プログラムなどの場合、市場条件にかなり近い融資条件もある）、公営特殊金融機関も一部コアゾーンからグレイゾーンにはみ出るか境界線の業務がある。

第2に、全4行ある公営抵当銀行の一部を狭義の公的金融ゾーンに入れることが出来る。公営抵当銀行各行の設立形態は「公法上の法人」であり、所有者は州・市・ランデスバンクなどである。2), 4), 5)の点で政策金融機関として活動している部分もあるが、民営抵当銀行と同業務を行うことが可能な機関もあり、狭義の公営銀行のコアゾーンからグレイゾーンに出る部分が多い。

第3に、1-1-3で論じるランデスバンクの政策金融担当部ないし傘下の機関を狭義の公的金融ゾーンに入れることが出来る<sup>9)</sup>。ただし、この機関が設立形態としてランデスバンクの1部局であり、独立の法人形態を持っていないその業務のどこまでがコアゾーンにおさまっておりどこからがグレイゾーンに出るのか、具体的検討が必要であろう。

## 1-2-3 民営特殊金融機関

民営特殊金融機関の一部には、業務内容として州経済政策の一環としての政策融資をうたっているなど1)～5)の条件等を満たしている機関があるが、民営特殊金融機関の場合設立形態がすべて株式会社あるいは有限会

戦後ドイツの金融システムにおける「公的金融」の実態と意義 (1)

社となっている。したがって「公法上の法人」でないから、州政府所有100%ないし多数所有であっても「公営銀行」(＝「公的金融機関」)には該当しない。しかし、1)～5)の政策金融としての要素を持っておりしかも所有は公的所有である一部の民営特殊金融機関(図表3の(1),(2),(5),(6),(9),(10),(13),(14),(17),(18))については、図表2の公営特殊金融機関と設立形態以外実態的にほとんど変わるところが無く、「政策金融機関」とおさえるのに何の支障もない。さらに、「公的金融」ないし「パブリックセクター」対「プライベートセクター」という概念的捉え方をしようとした場合、この部分は「パブリックセクター」に分類すべきである。図表1で位置づけるとすると、狭義の公営銀行から広義の公営銀行、さらにその外側に来るべき民営銀行に至るかなり広い範囲にまたがると考えねばならないだろう。

図表3 「公的金融」定義の各要素と民営特殊金融機関

	1)任務の規定	2)貸出条件が市場水準と比較して有利かどうか	3)利益金処分配当か金利減免原資に出来るか	4)財政資金から原資調達しているか	5)財政から利子補給・金利減免資金の有無	6)民営の同様な機関と異なる金融サービス有無	7)民営と同業務
100%政府所有	(1)	(5)	(9)	(13)	(17)	(21)	(25)
政府多数所有	(2)	(6)	(10)	(14)	(18)	(22)	(26)
政府少数所有	(3)	(7)	(11)	(15)	(19)	(23)	(27)
政府所有無し	(4)	(8)	(12)	(16)	(20)	(24)	(28)

◆「公法上の法人」であるかどうか no

#### 1-2-4 貯蓄銀行・ランデスバンクグループ

貯蓄銀行・ランデスバンクのグループは、図表1における広義の公営銀行に該当する。これらは「公法上の法人」であり、所有は政府100%ないし間接的政府100%所有、あるいは政府多数所有、任務の規定としては社会的設立目的をうたっているが、3)～6)の条件が無く、7) 民営と同業務を行い民営銀行とイコールフットイングの競争を展開している。この意味で、「公的金融」のコアゾーンには本来入らない。金融機関の民営化議論は主にこの分野について出ており、様々な利害を背景としながらも、所有面を実態(民営銀行と同業務)と合わせ規制緩和を行う方向で議論されている。なお、この広義の公的金融に分類したランデスバンクは、組織内あるいは傘下に狭義の公的金融に分類すべき機関を持っているものがあり、グレイゾーンからコアゾーンにはみ出る部分がある。

#### 1-3 戦後における政策金融目的の変化

ドイツにおいては、第2次大戦による物的破壊、長期資金の枯渇から、戦後の課題は、まずは経済復興(産業インフラストラクチャーの再建、重点産業を中心とした投資)、住宅を中心とする社会的インフラストラクチャーの再建であり、それらをファイナンスする長期資金源泉の充実であった。

これらの課題を早急に満たすためには、民間部門のみによる自律的復興だけでは不足であるという認識から、経済復興のための諸施策がとられた。ドイツにおける早期の経済復興という課題は、冷戦体制の始まりという時期にあって、アメリカを盟主とする西側陣営の課題でもあったから、アメリカは1948年より欧州復興計画(ERP)、別名マーシャルプランを発足させ、ドイツ復興のための援助を開始する。

このような世界情勢の中で、次のような問題が金融面での対処の必要ありと見なされ、それに対処するための金融面でのシステムができあがっていく。これらを3点から論じよう。



## 戦後ドイツの金融システムにおける「公的金融」の実態と意義 (1)

第1に世界に認知された形で、ドイツにおける経済復興政策が展開される。国内民間長期資金は枯渇し、外国資金による直接投資・証券投資は戦後混乱期におけるリスクの高さから行われなかったから、公的資金を投入することによって急速な復興を実現するほかに途は無かった。この公的資金供給の代表的なルートが、復興開発金庫 (KfW) による産業融資・住宅融資であった。KfWを通じた融資は、アメリカからの援助物資の国内売却資金をERP特別資産にプールし、これを原資として行ったものである。

第2に、第2次大戦によって発生した社会問題に金融的に対処する必要があった。負担平衡銀行 (Lastenausgleichsbank—現在のAusgleichsbank (平衡銀行)) は戦争被害者救済が設立目的であったし、ドイツ定住・土地抵当銀行 (Deutsche Siedlungs- und Landesrentenbank (DSL Bank)) は農村地域構造改善のための銀行であるが、農村の引揚者、難民資金援助も行った。

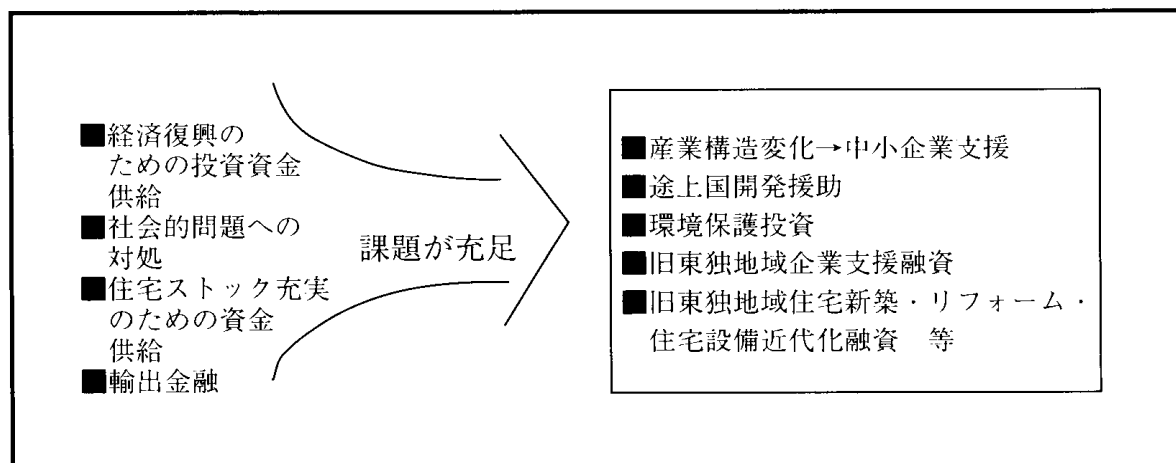
第3に、ドイツにおける戦後復興の牽引車として大きな意味を持ったのが輸出であった。そこで、政策金融の大きな要素だったのが輸出金融であり、経済成長期には特殊金融機関の業務のうちでも一貫して大きなシェアを持っていた。

第4に、第2次大戦で破壊を最も受けたのが工場設備ストックを上回って住宅ストックであったこと、戦後東独やチェコに編入された地域からの引揚者のための住宅需要もあったころから、戦争直後、大量の住宅不足が生じていた。これに対応するためには長期の住宅建築資金が供給されねばならなかった。これに対応して、住宅建築法を制定し、大量住宅供給の制度的枠組みが作られる。この内容は、公的資金による住宅建築融資、各種租税軽減措置や住宅建築割増金支給、社会住宅建築へのインセンティブを与える政策などであった。この住宅建築促進政策は1960年代に質的転換を遂げる。つまり、住宅建築融資そのものを公的資金によって供給するのではなく、資金は銀行システム等からの調達でまかない、これに補助金をつ

ける方法に転換したのである。そのためには、それまで財政が担ってきた資金供給の代わりとなる銀行融資等がなければならない。これを担ったのが大きな柱が貯蓄銀行であった。貯蓄銀行はこの住宅建築の融資において戦後一貫して最大のシェアを占めてきた。

ところが、戦後復興が成し遂げられ、住宅ストックも70年代にはほぼ充足されると、上述のような公営各銀行グループの目標はまずは達成されるが、公営銀行の存続が前提であるとする、その目的がシフトせざるを得なくなる。そこで、公営銀行は、ドイツ経済に課された新しい課題、例えば産業の構造変化に対応するための中小企業政策や地域政策、途上国開発援助、環境保護投資、新たに起こった旧東独地域企業支援融資、旧東独地域住宅新築・リフォーム・住宅設備近代化融資などに目的を設定するようになる。以上をまとめたものが、図表4である。

図表4 公的金融の役割の変遷



こうした流れの中で、公的金融制度に若干の修正が加わり、さらに（広義の）公営銀行の民営化議論が出てくることとなる。公的金融制度に対する修正とは、狭義の公営銀行（特殊金融機関）の目的・名称変更<sup>1)1)</sup>、民営銀行との等質化・民営化の方向を目指したDSLバンク<sup>1)2)</sup>、郵電省3事業の民営

## 戦後ドイツの金融システムにおける「公的金融」の実態と意義 (1)

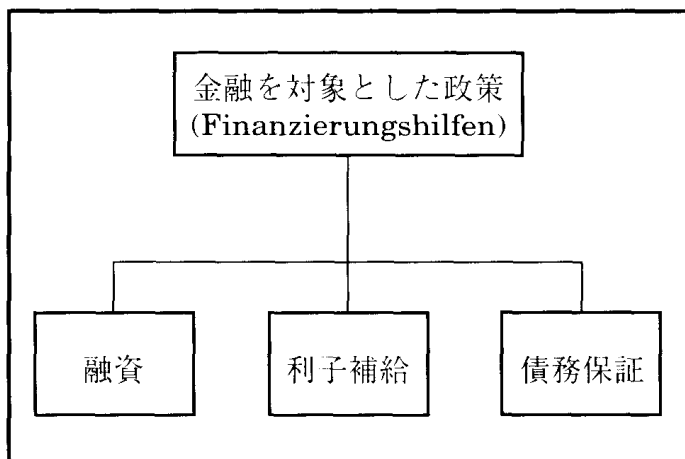
化の一環として行われた郵貯の民営化 (Deutsche Postbank AG の成立), Berliner Industriebank の民営化<sup>13)</sup>を内容とする一連の流れを指す。広義の公営銀行民営化議論については両独統一後1992年の独占委員会報告に貯蓄銀行民営化要求が出て以来、大きな議論が持ち上がった<sup>14)</sup>。

## 2 ドイツの「公営特殊金融機関」の業務と政策金融の実態

### 2-1 政策金融の概観

ドイツの金融を対象とした政策は連邦、州が立案する特別な融資プログラムを通じて提供される。公的資金の融資プログラムには、1) 低利融資), 2) 利子補給, 3) 債務保証 (例: 信用保証協会による返済不履行債務保証など) がある。

図表5 ドイツの政策金融の諸手段



出所: Dickertmann, Dietrich / Hansmeyer, Karl-Heinrich, *Der öffentliche Kredit II*, Frankfurt / Main, 1987, 21-22.

左図はドイツの政策金融の諸手段を示しているが、それぞれの手段は是正すべき金融上の問題に対応して使い分けられる。

■流動性不足の場合

→融資

■収益性欠如の場合

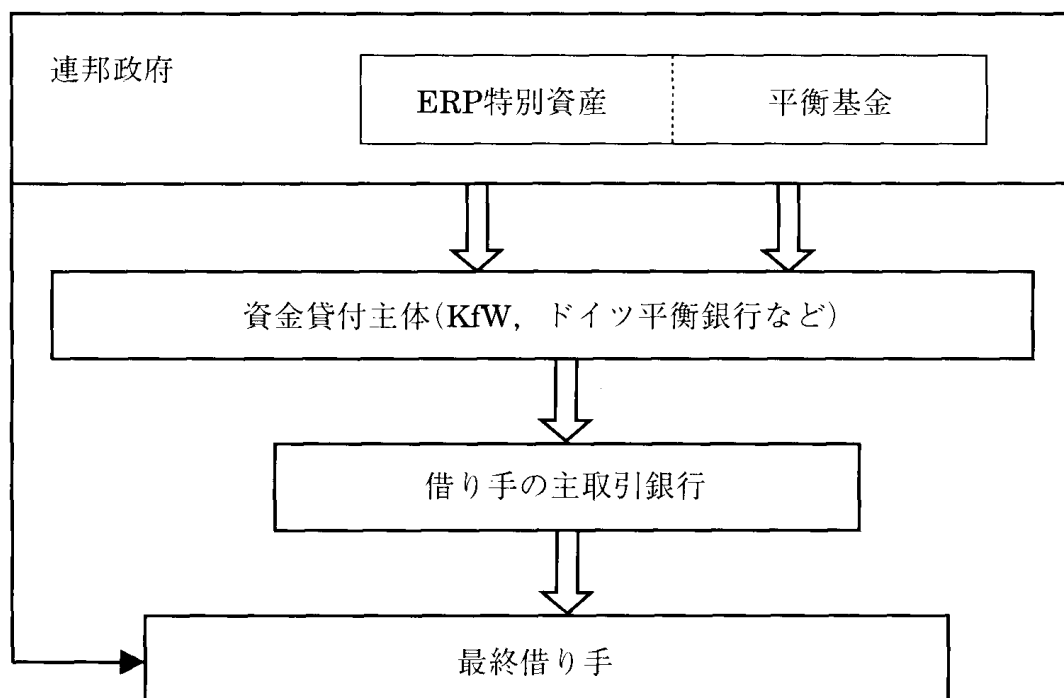
→利子補給・償還援助

■担保の欠如

→債務保証

このうち公営銀行の役割として量的にも最も大きいのが融資であるから、以下、狭義の政策公営金融機関の行う融資の形態を示そう。

図表6 公的融資の供与経路



出所：Dickertmann, Dietrich / Hansmeyer, Karl-Heinrich, *Der öffentliche Kredit II, Frankfurt / Main, 1987, S.98.*

上図のように公的資金融資は復興金融金庫（KfW）やドイツ平衡銀行（Deutsche Ausgleichsbank）をはじめとする特殊金融機関を通じて行われる。融資申込みは最終借り手とその主取引銀行（以下ハウスバンクと表記。民営銀行でも貯蓄銀行等でも可）を通じて行い、資金はハウスバンクを通じて払い出される。最終借り手は低利融資等の情報をハウスバンクを通じて得たり、<sup>15)</sup>連邦や州などの行う広報活動を通じて得る。

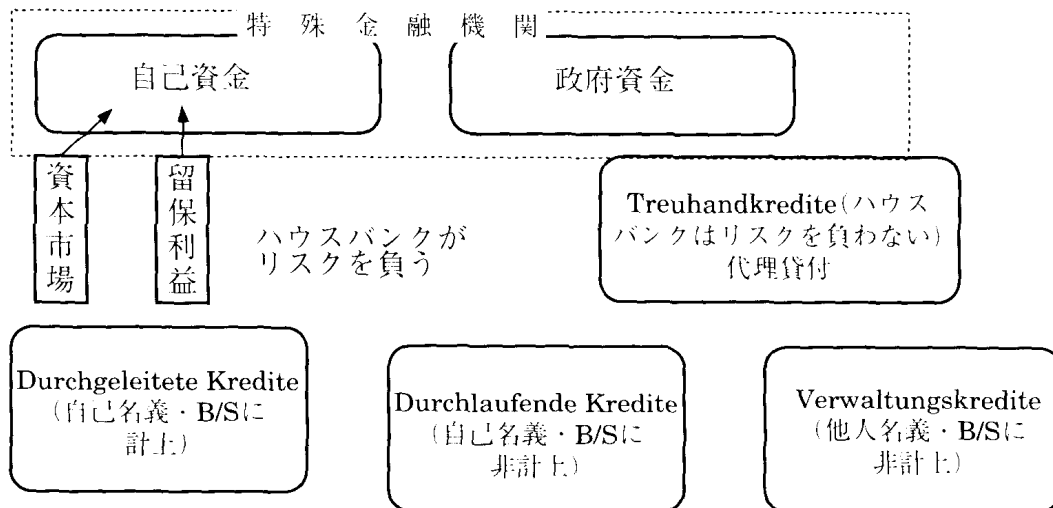
融資の形態は、融資がどの名義で実行されるか、融資が焦げ付いた場合のリスクをどの主体が負担するか、またリスク負担をしないケースでも、融資がハウスバンクの自己名義で行われるか、つまりバランスシートには計上されるのか、あるいはハウスバンクは単なる窓口なのかによっていく

戦後ドイツの金融システムにおける「公的金融」の実態と意義 (1)

つかの分類が出来る。リスク負担主体は、①財政、②公営銀行（公営銀行は財政から融資先の主取引銀行つまりハウスバンクへの資金の払い出しを行う）、③ハウスバンクのいずれかである。

さらに、公営銀行が行う政策融資には政府資金以外に自己資金によるものがある。この自己資金の財源は、①債券発行等による資本市場での自己名義の調達、②利子・手数料収入などの内部留保（積立金繰り入れ）である。これらの要素を一括してまとめると、以下の図表7のようになる。

図表7 公営銀行が行う融資の形態(政府資金+自己資金)



出所：Dickertmann, Dietrich / Hansmeyer, Karl-Heinrich, *Der öffentliche Kredit II*, Frankfurt / Main, 1987, S.98, Grill / Perczinski, *Wirtschaftslehre des Kreditwesens*, Bad Homburg vor der Höhe, 1996, S.330より筆者が整理。

現実には、特に重要なのがERPプログラムからKfW, Deutsche Ausgleichsbankに融資される資金であるが、ERP融資は、リスクはハウスバンクが負うdurchgeleitete Krediteである。KfWやDeutsche Ausgleichsbankが供与する信用は融資取り扱いをするハウスバンクが自己

名義で契約し、自己のバランスシートに計上し、融資プログラムによって100%ないし部分的に貸し倒れリスクを負い融資実行するが、その際、ハウスバンクは、融資先の審査を行い貸し倒れリスクを負担する代わりに、最終借り手が政策金融機関に支払う金利の一部をマージンとして受け取っている。

ERP融資の対象は、中小企業による特定の投資計画の資金調達（ERP地域プログラム、ERP創業援助プログラム、ERP産業立地プログラムなど）、構造問題対策に対する融資（ERP港湾プログラムなど）、環境投資の資金調達（ERP下水浄化プログラム、ERP大気清浄化プログラムなど）が挙げられ、かつては旧西独地域ドイツ企業によるベルリン企業への発注（ERP-Auftragsfinanzierungsprogramm Berlin）<sup>16)</sup>なども対象となっている。

公的資金のうち、政府資金によるものと政策金融機関の自己資金によるものの比率の見当としては、自己資金源泉の比率が80年代半ばで40%程度に上るとい<sup>17)</sup>う。そしてこの自己資金による「自己業務」の比率が恒常的に上昇しており、ほとんどの振興プログラムで政府資金と自己資金双方に財源を持つ「混合ファイナンス（Mischfinanzierung）」が圧倒的となっている。これが意味することは、例えばKfW資金（自己資金）で融資が賄われるようになれば財政資金の節約にということである。

狭義の公営政策金融機関の問題点としては、政策融資としてリスクにとられない融資態度が必要であるのに、現実にはハウスバンクがリスクをとらねばならないため、担保主義となっている点にある。しかし、近年、公的資金による資本参加プログラムが拡充され、この難点がカバーされようとしている。

## 2-2 公営特殊金融機関の概要とその活動

本節では、公的金融機関のコアゾーンに入るドイツの公営特殊金融機関の活動の概要を個々に示す<sup>18)</sup>。本節では、各公営特殊金融機関の所有関係、活

戦後ドイツの金融システムにおける「公的金融」の実態と意義 (1)

図表8 公営特殊金融機関(公的金融のコアゾーン)

	銀行名	略称	創立/ 本店	公法 or 私法*	所有比率	B/S 総額
1	Bayerische Landesanstalt für Aufbaufinanzierung, München バイエルン州開発金庫	LfA	1951 München	公法	バイエルン州の機関	230億 DM
2	Deutsche Ausgleichsbank, Bonn ドイツ平衡銀行		1950 Bonn	公法	連邦大蔵省41% ERP53% 平衡特別基金6%	649億 DM
3	Deutsche Siedlungs- und Landesrentenbank (DSL Bank), Bonn ドイツ定住・土地抵当銀行	DSL Bank	1966 Bonn	公法	連邦51.51%, DSLホールディング(株)48%, ベルリン0.33%, バイエルン州0.16%	640億 DM
4	InvestitionsBank des Landes Brandenburg, Potsdam ブランデンプルク州投資銀行		1992 Potsdam	公法	WestLB50%, Landesbank Berlin 25%, ブランデン ブルク州25%	49億 DM
5	Kreditanstalt für Wiederaufbau, Frankfurt/Main 復興開発金庫	KfW	1948 Frankfurt	公法	連邦71%, ERP特別財産9%, 各州20% (82年末現在)	2,562億 DM
6	Landwirtschaftliche Rentenbank Frankfurt am Main, Frankfurt 農業抵当銀行		1949 Frankfurt	公法	ドイツの農林業関係財団	585億 DM
7	Thüringer Aufbaubank, Erfurt テューリンゲン州開発金庫		1992 Erfurt	公法	(監督機関テューリンゲン州とあるだけで記載なし)	15億 DM
8	Wohnungsbauförderungsanstalt Nordrhein-Westfalen Anstalt der Westdeutschen Landesbank -Girozentrale-, Düsseldorf ノルトラインヴェストファレン州立銀行住宅建築振興公社		1958 Düsseldorf	独立した公法上の金融機関ではない	Westdeutsche Landesbank (西ドイツランドスバンク)の1部門だが組織上・経済的には独立	424億 DM

出所：Verlag Hoppenstedt, Banken-Jahrbuch 1997, Darmstadt, 1996 各頁より整理。

\* 公法上の金融機関 (öffentlich-rechtliche Kreditanstalten) とは、政府の政策を反映する公的性格を持ち、独自の設立根拠法にしたがって設立された金融機関である。私法上の金融機関とは、株式会社 (株式法)、有限会社 (有限会社法) などの私法に基づいて設立された金融機関である。私法上の金融機関であっても、連邦政府や州政府などの公共団体が資本参加し政府の政策を反映することが出来る。

動の重点，バランスシート構造の説明が行われる。<sup>19)</sup>

特殊金融機関は特別な目的を持って各根拠法に基づき設立された金融機関で，それぞれの政策目的に従った業務を行う。バランスシート構造を特殊金融機関全体で見ると，負債側構成は，インターバンク 20%，預金等 37%，証券発行 25% で主に調達され，運用はインターバンク貸付 46%，対顧客貸付 31% が主である。現在 17 行（ポストバンクを入れると 18 行）あるが，それぞれ性格が異なり公営 8 行と民営 9 行に分けられる。中小企業金融に特化するものもある。ここではこのうち公営特殊金融機関 8 行につき説明を加えるが，公営特殊金融機関は規模に差があり，公的金融において果たす役割にもそれに応じた差がある。最初に，公営特殊金融機関の名称，創業，法形態，所有者，規模を一覧し，しかる後におのおのの銀行について説明を行うが，規模と役割に応じ，復興金融金庫（KfW）についての叙述に紙面の多くを割くこととなる。

## 2-2-1 バイエルン州開発金庫<sup>20)</sup>

【役割】バイエルン州の経済振興ための金融機関である。法律により，政府の財政，経済，交通，労働政策の範囲で企業活動を促進し，バイエルン州の経済・交通強化を金融的に促進するための機関である。その中心となるのは政府の振興プログラムの遂行である。LfA の活動の重点は，地域構造政策，中堅企業促進，交通の促進である。さらに LfA はエネルギー，交通，環境，映画の促進なども行っている。

開発金庫の意味を明確にするために，州経済における問題背景の説明をしよう。経済活性化のために先進的中小企業の役割が近年重視されている。しかし，中小企業の活動を拡大するためにはドイツにおいては金融面でミスマッチがあり，一般にこの金融面の問題として特に以下の 4 点が指摘される。

1) 通常の銀行融資は金利が高い



## 戦後ドイツの金融システムにおける「公的金融」の実態と意義 (1)

2) 通常の銀行融資では担保が必要となるが、中小企業には担保差入れが難しい。

3) 資金の資本市場調達はほとんどない。

4) 慢性的自己資本不足

そしてこれらが中小企業の発展力をそぎ、経済のダイナミクスを損なっていることが認識されている。そこで、バイエルン州は中堅企業融資プログラムにより中小企業の金融上の困難を除去しようとしている。LfAはこれらの問題に対応するために、州の融資等プログラムの実行を担当する。LfAはこのプログラム利用によるもののほか独自の中小企業支援金融サービスを提供している。

LfAが実施する中小企業支援メニューとしては、

1. 国庫利子補給を利用した長期融資
2. 条件の良い独自の融資
3. 債務保証<sup>21</sup>
4. 自己資本提供

があり、資本参加業務は、LfAの100%子会社2社（通称BayBG – Bayerische Beteiligungsgesellschaft der Bayrische Wirtschaft mbHとBayern Kapital Risikokapitalbeteiligungsgesellschaft Bayern mbH）が担当する。いずれも1995年に創設されたものである点で、後掲の子会社一覧にあるBayern Innovativとともに、州が近年中小企業にたいする自己資本補助を州政策金融の手段として重視していることを窺わせる。

LfAは、融資等を受ける企業に対し、融資仲介をする金融機関に対し、競争上の中立性を厳守している。融資に当たっては、LfAは企業に対し直接金融サービスを行わず、中小企業のハウスバンクを仲介銀行として接触する。であるから、民営銀行・貯蓄銀行とは競合せず、共存共栄の関係となる。LfAにとっては仲介銀行を介すれば直接クライアントと接する必要がないため、小規模の機関で業務遂行でき、コストが大幅に削減される。

そのためバランスシート総額 264 億 DM (96 年) の規模を持ちながら職員数は 300 人である。

資金調達の面でも効率的資金調達ができる。LfA は政府の運営者責任保証<sup>2 2)</sup>があるので、資本市場でも最も高いレーティングとなり安い資金を調達できる。また内外資本市場のあらゆる手段を駆使し有利な資金調達を行っている。政府の利子補給がある場合には低金利で固定金利の融資を広く行うことができるが、LfA 独自の融資が低利に出来る根拠は、このような有利な資金調達を行っていることにある。<sup>2 3) 2 4)</sup>

【振興方法】 長期低利貸付，債務保証，補助金，匿名資本参加。

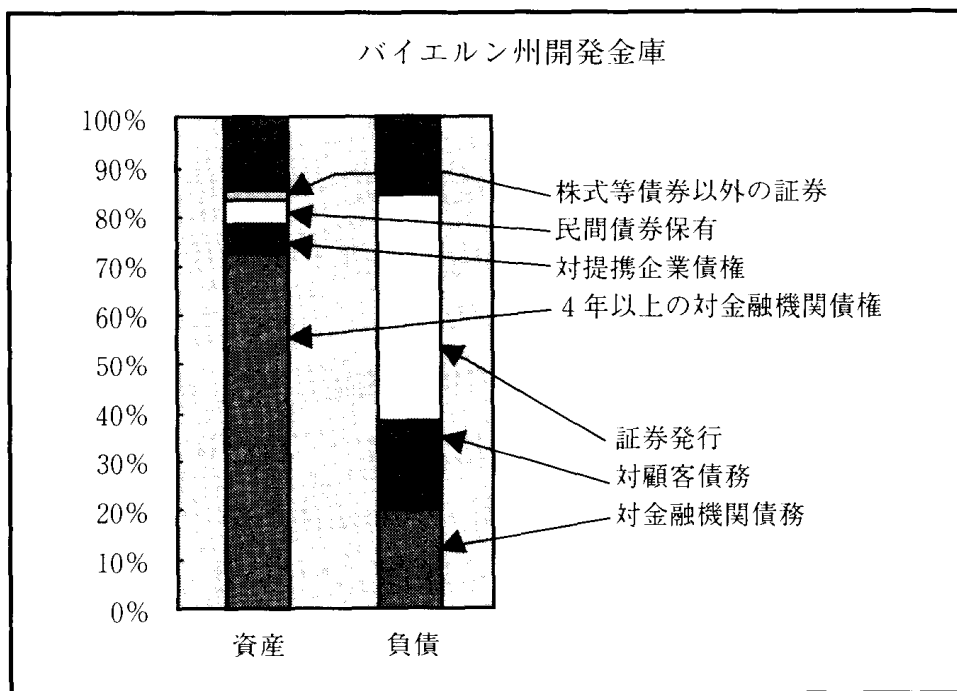
【企業振興関連の主な子会社】

- **Kapitalbeteiligungsgesellschaft für die mittelständische Wirtschaft Bayerns mbH, München.** (中堅企業資本参加有限会社) (1972 年創立, 38.55% 所有)
- **Bayerische Garantiegesellschaft mbH für mittelständische Beteiligungen, München,** (バイエルン中堅企業資本参加・保証有限会社) (24.24%)
- **BWB Bayerische Wagnisbeteiligungsgesellschaft mbH, Grünwald b. München.** (BWB バイエルン・ヴェンチャー資本参加有限会社) (1985 年創立, 27.5%)
- **BUB Bayerische Unternehmensbeteiligungs-Aktiengesellschaft, München.** (BUB バイエルン企業資本参加株式会社) 1987 年創立, 21.82%
- **BBW Beteiligungsgesellschaft der Bayerischen Wirtschaft mbH,** (BBW バイエルン経済資本参加有限会社) **Grünwald.** 1995 年創立 100%
- **Bayern Kapital Risikokapitalbeteiligungsgesellschaft Bayern mbH,** (バイエルン・リスクキャピタル資本参加有限会社) **Landshut.** 1995 年創立 100%

戦後ドイツの金融システムにおける「公的金融」の実態と意義 (1)

- Bayern Innovativ, Bayer. Gesellschaft für Innovation und Wissenstransfer, Nürnber. (バイエルン・イノベティブ・バイエル, 技術移転・イノベーション会社) 1995年創立 51%

図表9 バイエルン州開発金庫のバランスシート構造



出所: Verlag Hoppenstedt, *Banken-Jahrbuch* 1997, Darmstadt.

【利益金処分】

- 1) 少なくとも利益の25%は法定積立金 (gesetzliche Rücklage)。この積立金の利用は、監査局 (Aufsichtsbehörde) の許可を必要とする。
- 2) その後に残った利益は、監査局の許可を経てその他の積立金に計上可。
- 3) 50%以上が当金庫の運営費に充てられる限りにおいて、利益金はバイエルン州に支払うことができる。

## 2-2-2 ドイツ平衡銀行<sup>2.5)</sup>

【沿革】連邦所有の特殊金融機関であり、ERP特別資産の主要貸付先である。

50年に難民のための銀行(株式会社)として設立、52年に負担平衡銀行として改組、54年に公法上の法人に改組、86年に名称と業務分野変更

【役割】ドイツ平衡銀行は以下の連邦の政策に対し資金を供給する。

- 特に中堅企業・自営業
- 社会的分野
- 環境保護
- 第2次大戦で被害を受けた人、祖国を失った外国人、外国難民の経済復帰・促進負担分担(平衡(Ausgleich))のための活動

外国における中堅企業の創業補助

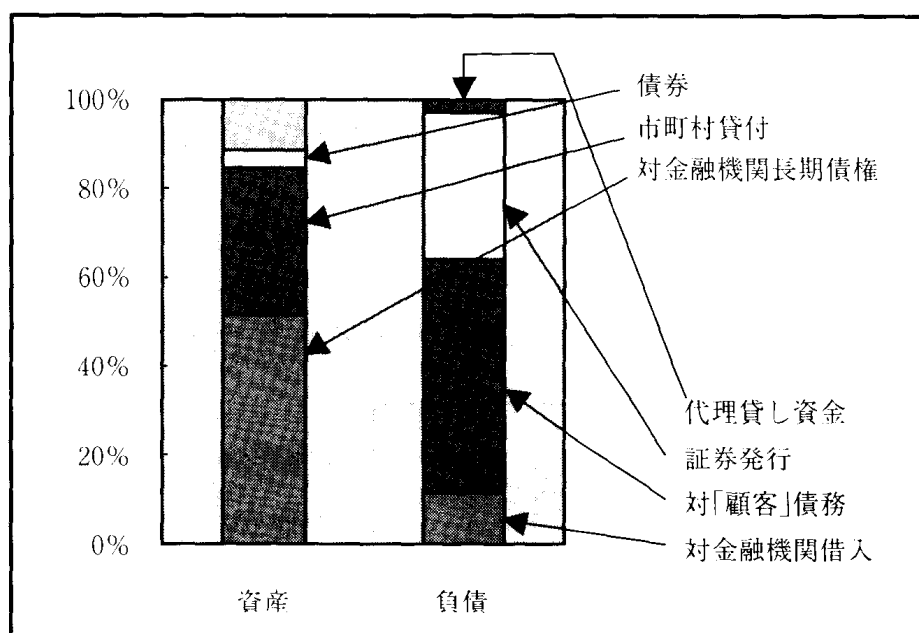
資金は、連邦その他公的機関の融資担当機関として(原資はほとんど平衡基金—Ausgleichsfond)代理貸付で行う場合と自己資金で行う場合がある。自己資金の調達には、債券発行と借り入れがあるが、銀行が発行した記名債券は、被後見人資産(安全資産)に認定されているという特典があり、借入には税制上の優遇があるので金融機関外からも応じるという<sup>2.6)</sup>。融資を受けるものの窓口として事務担当するハウスバンクに対し若干の手数料を支払う。KfWの場合とは異なり、ハウスバンクのリスクテイクなしに融資が行われるのが特徴。KfWと非常に似通った役割を担うが、KfWとの間では連携があり、一種の棲み分けが行われているという<sup>2.7)</sup>。

当初は負担平衡のための優遇融資顧客に対する融資のみだったが、現在は全ての中堅企業に融資先を広げており、資本参加会社の機能も持っている。

【利益金処分】

剰余金は前年の損失を差し引いた後、半分まで法定準備金に。その他は理事会発意によって、機関総会の決議で決定する。

図表10 ドイツ平衡銀行のバランスシート構造



対「顧客」債務の内訳は、89%がERP特別財産、13%が債務証券借入、1%がその他の債務証券借入・預金となっており、ほとんどがERPからの原資調達でしめられている。<sup>28</sup>

出所：Hoppenstedt, *Banken-Jahrbuch 1997, 1996*, Darmstadt

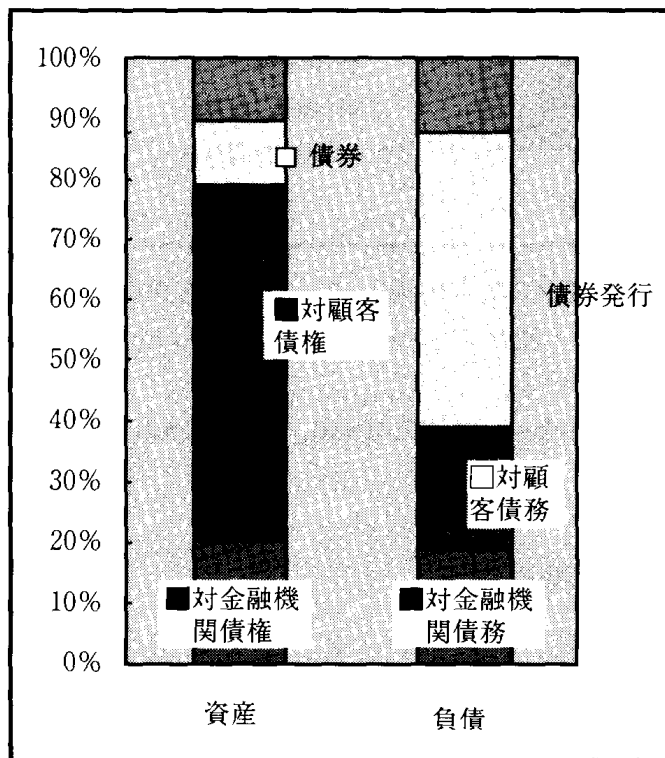
### 2-2-3 DSLバンクドイツ定住・土地抵当銀行<sup>29</sup>

【役割】民間住宅建築にたいする融資，企業融資（主として固定金利による中長期融資），銀行・住宅貯蓄銀行の原資調達，連邦・州の地域を中心とする経済振興・構造改善融資，内外資本市場・短期金融市場での原資調達，デリヴァティブ業務を行う。

【所有者についての補完データ】DSLは資本金の他に負債側にGenußrechtkapital（匿名出資金）を計上しているのが特徴である。この匿名出資金は株式と借入の中間的性格を持つ上場可能な証券であり，所有者に議決権は付与されない。これを48%所有するDSLホールディング株式会社の所有者は，官吏住宅組合（Beamtenheimstättenwerk）20,69%，農業保険協会（Landwirtschaftlicher Versicherungsverein a. G. Münster）

10%、残りは分散所有となっている。DSLホールディング株式会社は89年にDSLバンクの持ち株会社として設立。資本市場での資金調達目的で民営化の形態を検討した結果、この部分民営化されたホールディング会社を設立し、ホールディング会社が資本市場資金調達を行う方向が打ち出されたものである。

図表11 DSLバンクのバランスシート構造



対顧客債権は、対市町村・その他が約半々。

出所：Hoppenstedt, *Banken-Jahrbuch* 1997, 1996, Darmstadt.

#### 2-2-4 ブランデンブルク州投資銀行

【役割】ブランデンブルク州の政策金融の中心機関で、州の諸省が行う各種振興プログラムの遂行・資金供給を役割とする。住宅建築、企業融資、インフラ整備、環境保護、公共建造物の建設などが業務分野となっている。振興方法は、交付金・補助金の支給、融資、債務保証、資本参加によって行う。振興資金が州財政から支出できない場合、当行が融資を行う。

【バランスシート】主要資産項目は、対金融機関債権、対顧客債権、債券

## 戦後ドイツの金融システムにおける「公的金融」の実態と意義 (1)

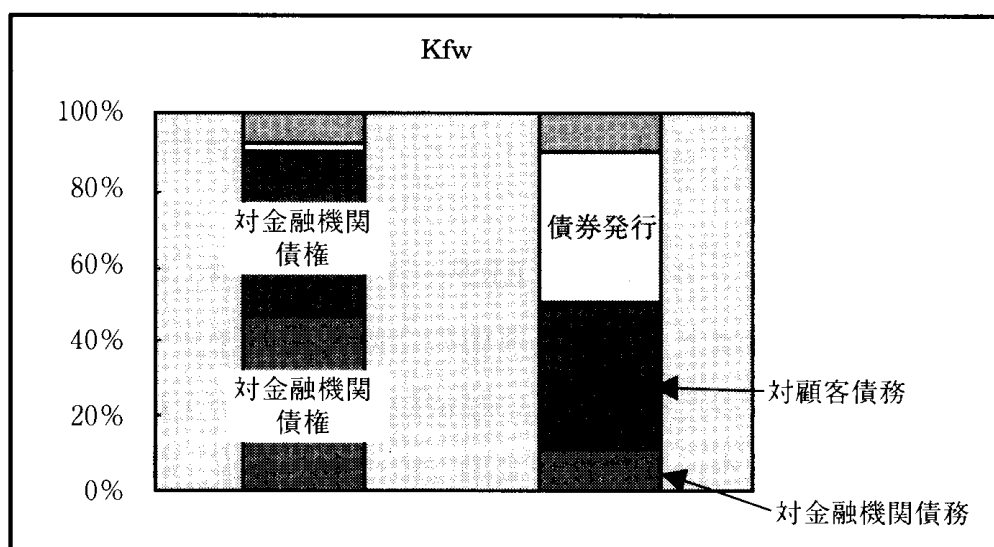
保有、主要負債項目は、圧倒的に対金融機関債務、対顧客債務となっている。債券、亨益証券 (**Genußschein**) 発行は法的には可能なもののバランスシートには計上されていない。代理貸し資金受入も対顧客債務に次いで多い。当行の負債については、ブランデンブルク州が債務保証している。

### 2-2-5 復興開発金庫<sup>31)</sup>

第2次大戦後マーシャルプラン (**ERP**—欧州復興計画) の見返資金を原資に設立された。当初はドイツ経済復興のため長期の産業資金供給が目的とされたが、現在はもっと範囲の広い経済政策遂行任務を持ち国際業務も行う。現在の活動の重点は国内投資金融 (特に中小企業、環境、インフラ、特に旧東独地域の住宅建築)、輸出金融、プロジェクトファイナンス、開発援助での連邦融資・補助金、中央旧共産圏諸国の融資による援助・経済コンサルタント。ベルリン国立銀行吸収 (**KfW** ベルリン支店となる) 以来、**K f W** は旧債権・旧預金、通貨統合平衡基金、旧債務償還基金 (**Erblastentilgungsfond**) に関する連邦のサービスも行っている。

融資は3種類に分けられる。1) **KfW** が資本市場で調達する自己資金を充当するもの (**KfW** プログラム)、2) **ERP** 資金 (連邦の特別財産) からの借入によるもの、3) そして **KfW** が資本市場調達した資金に連邦が利子補給を乗せるものである。融資方法は、融資受け手の取引銀行を窓口とするもので (代理貸し)、この仲介銀行は、融資先の審査を行い貸し倒れリスクを負担する代わりに、**KfW** からマージンを受け取っている。つまり **KfW** が仲介銀行に資金供給するときの金利は政策金融であることからそもそも市場金利より低い金利が付いている。そこからさらにマージン分低い金利で仲介銀行に資金供給するため、**KfW** では調達金利と貸出金利の間にいわば「逆鞘」が発生するが、この額は、積立金に繰り入れられた利益金によって補填される (出所: **Dickertmann, Dietrich / Hansmeyer, Karl-Heinrich, Der öffentliche Kredit II Der Staat als Finanzier, Frankfurt / M., 1987, S.205**)。 **KfW** の債務は連邦の債務保証が付いている。

図表12 KfWのバランスシート構造



出所：Verlag Hoppenstedt, *Banken-Jahrbuch* 1997, 1996, Darmstadt.

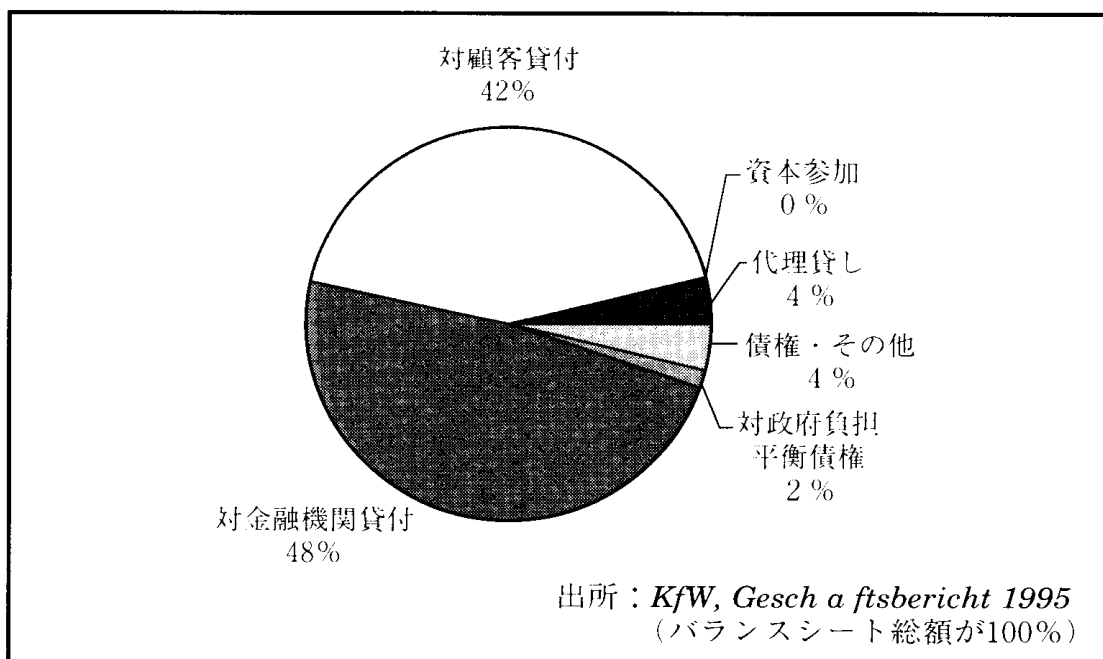
KfWの利益再投資の規定は、法定準備金に1.25億DMまで、それ以上は特別積立金。

対顧客債務の内訳は、約半分弱がERPないし連邦資金、残りが「その他の債権者」となっている<sup>32)</sup> (KfW, *Geschäftsbericht* 1995, S.88)。

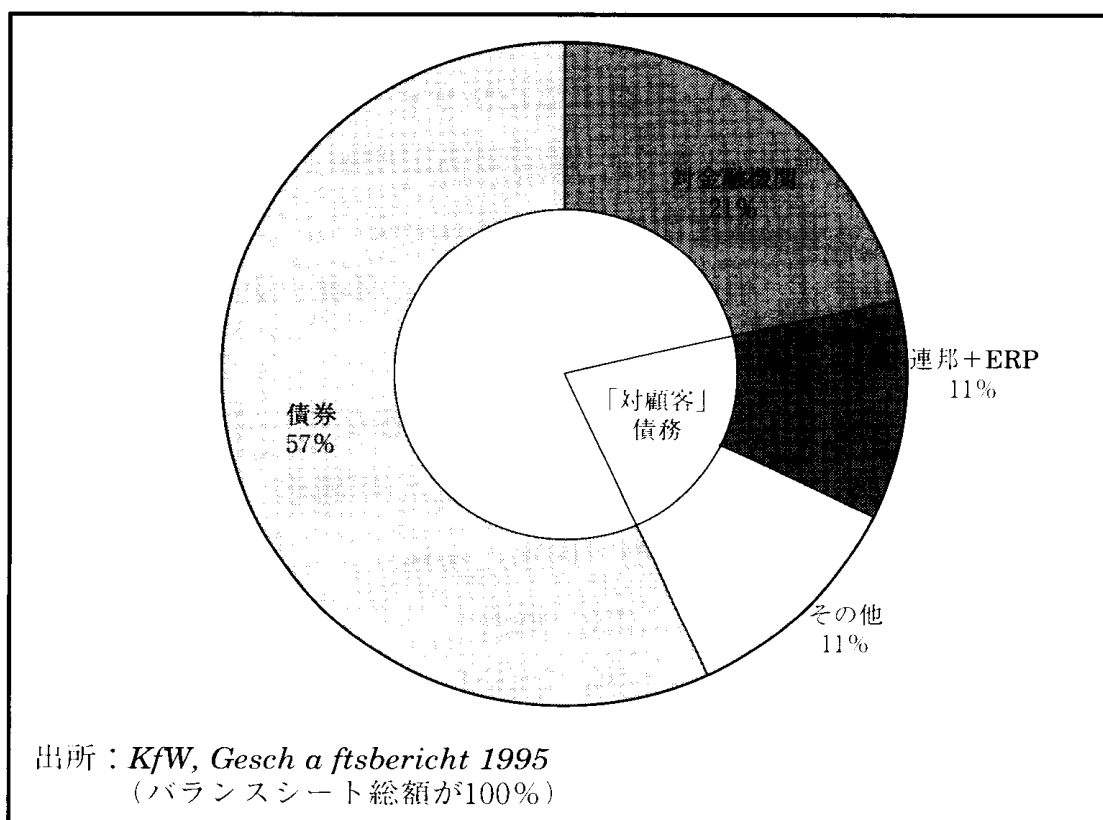
以下、KfWの各融資プログラム(1996年11月現在)のうち代表的なものをいくつか取り上げ、もっぱら実効金利と市場金利の比較という観点から概観していこう。



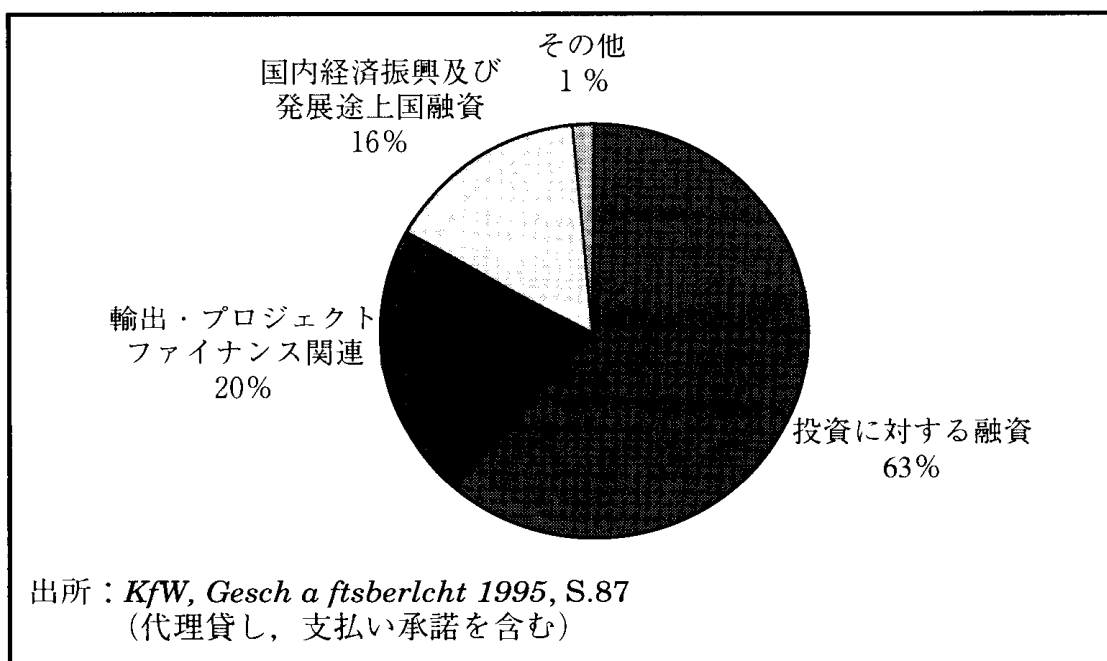
図表13 KfWの資金運用



図表14 KfWの資金調達 (1995 年末)



図表15 KfW の融資構成 (1995 年末)



**KfW 中堅企業プログラム (96年10月現在)**

ドイツの新旧企業の国内投資が対象(海外投資については別プログラム, 海外の方が若干金利が高い), 年商1億DM未満(投資総額の3/4まで), 年商1億以上(投資総額の2/3まで), 融資最高限度額1,000万DM(年商1億DM未満の企業は最高限度額を超えて融資を受けられる), KfW 中堅企業プログラムの融資は, 他のKfWの促進融資と併願出来る。

- a) 最初の2年間まで償還なし, 10年満期
- b) 振興対象となるコストの最低2/3が土地収容ないし建設費に充当されるものは, 最初の3年まで償還なし, 最高20年満期

対象	金利 (固定/変動)	実効金利
— 旧西独地域の投資 a	5.00% (固定)	5.91%
— 旧東独地域の投資 a	4.75% (固定)	5.65%
— 旧西独地域の投資 b	5.45% (最初の10年固定, その後見直し)	6.20%

戦後ドイツの金融システムにおける「公的金融」の実態と意義 (1)

- 旧東独地域の投資 b 5.20% (最初の10年固定, 5.93%  
その後見直し)

担保を付けるか信用保証協会の債務保証をつけること

この時期の金利(上場連邦債利回り)は、10年で約6%弱、10年満期の固定利付借入実効市場金利は7.02~7.77%、平均7.26%、変動金利は5.40~7.77%、平均6.45%であるから、KfW中堅企業プログラムの金利は実効金利で0.82~2.12%程度市場金利より安くなっている。

- 新設技術志向企業向け資本参加モデルプログラム (BJTU) KfW, BMBF の共同による技術・資本参加プログラム<sup>33)</sup>

創業して間もない技術志向の企業にとって、自己資本拡充が金融面での保証となり、市場での地位確立の重要なこととなる。そこでKfWはモデルケースとして、資本参加会社に対し、このような企業に対する資本参加の90%までKfWがリスク負担をするプログラムを開始した。このプログラムの利用は、ドイツ平衡銀行の傘下の **Technologiebeteiligungsgesellschaft mbH** (略称 **tbg**) がこのような技術志向企業に資本参加し、少なくともその額以上の資本参加をその他の資本参加会社がするという条件が満たされた場合に認められる。

KfWによる原資調達融資と **tbg** の資本参加は100万DMを限度とする。TOUモデルプログラムの利用企業は50万DMを上限とするが重複申請可能である。原資調達融資及び匿名資本参加の年限は10年とする。

資本参加契約において **tbg** は利益に関わらず固定資本参加報酬として5%+利益に対応した資本参加報酬を受け取る。KfWの原資調達融資は無利子であるが、KfWは資本参加会社が受け取る資本参加手数料に対する一定比率を受け取る。その他KfWは融資実行手数料として年0.25%の手数料を受け取る。

申請可能な者は、創業3年以内の小企業とそれに資本参加を行う資本参加会社、ベンチャー・キャピタル会社、その他資本参加を行う者に限定

される。資本参加目的は研究開発、新製品・ノウハウ・技術的サービス製造及び市場開拓に充てられ、それが明白に成功が期待できるような競争上の優位を持っているものに限られる。その企業は技術的、経営的知識を有し一定程度の自己資本を用意しており、他の企業に従属していないことが求められる。

このほか、以下のようなプログラムの例が挙げられる。

- **KfW 中堅企業プログラム (リース)**  
中小企業対象。10年までの金利が6.10% (実効金利6.24%) (96年10月現在)
- **ERP 旧東独地域促進プログラム (ERP-Aufbauprogramm)**  
中小企業対象。10年固定で5.00% (96年11月現在)
- **ERP 地域プログラム**  
旧西独地域中小企業対象。10年で5.50% (96年11月現在)
- **KfW 中堅プログラム (海外投資)**  
10年で条件により5.48% (実効金利5.91%), 6.06% (実効金利6.20%) (96年10月現在)
- **ドイツ企業の発展途上国に対する子会社設立・技術移転促進のための連邦財政資金融資**  
15年で、対象国グループによって2.5%, 3.5%
- **KfW 環境プログラム**  
10年で、融資条件によって4.75% (実効金利5.65%), 5.20% (実効金利5.93%) (96年10月現在)
- **KfW と連邦環境省 (BMU) 共同プログラム**  
10年で4.75% (96年10月現在)
- **ERP イノベーションプログラム (研究開発段階)**  
10年で、5.00% (実効金利は5.10%), 4.50% (実効金利は) 4.58% (96年11月現在)

戦後ドイツの金融システムにおける「公的金融」の実態と意義 (1)

**KfW** 資本参加基金融資 (旧東独地域) 10年で6.05% (実効金利は6.19%) (97年2月現在)

- **KfW と連邦 (BMBF (?)) 共同プログラム (研究開発)**  
10年で5.00%, 市場参入投資融資では6.16% (96年10月現在)
- **KfW と連邦 (BMBF (?)) 共同プログラム**  
技術力のある小企業対象。10年間の資本参加, 利益に応じた配当がなされるため金利の規程はない
- **KfW リスクキャピタルプログラム**  
中小企業への資本参加から生じるリスクの保証プログラムであるから, 企業規模 (年商) に応じて手数料/年 (0.45%, 2.2%) が徴収される
- **ERP 資本参加プログラム**  
中小企業対象。共同事業・イノベーション, 構造変化への対応, 根本合理化, 企業転換などに対する資本参加。原則100万DM, 旧東独地域に対しては200万DM上限。上限を越えない限りで**ERP**資金の重複申請可能。資本参加に対する報酬総額は, 資本参加全期間について年率12%。期間は原則10年まで, 旧東独地域は15年まで。どんな形態の資本参加でもよい (95年2月現在)。
- **ERP 資本参加会社への融資プログラム**  
中小企業への資本参加会社の原資調達  
資本参加の75%まで (ただし旧東独地域は8%)。資本参加会社への融資は固定で5.0%。銀行への融資は4.0%。期間通常10年, 旧東独地域15年 (95年2月現在)。

以上の各プログラムは決して網羅的に取り上げたものではないが, これらの例に示されているように, **KfW**融資は民営銀行が市場条件に則って行いうる融資や資本参加でカバーできない部分でしかも政策上振興の意義を持っていると判断できる対象に対して行われていることがわかる。これは**KfW**の設立根拠法である **Gesetz über die Kreditanstalt für Wiederaufbau**

(復興金融金庫法) 第2条第1項「復興金融金庫の任務」第1文に「ドイツ経済復興ないし促進に役立つ計画のために、他の金融機関が必要な資金を供与できない限りにおいて融資を行うこと」と規定されていることと対応する。

次に KfW の資金調達的面から、KfW の民営銀行との競合について検討しよう。先に見たとおり、KfW の資金調達は95年末時点で57%が債券発行によるものであり、主に短期のインターバンク調達が21%、連邦・ERP資金が11%、その他が「対顧客債務」となっている。債券は、国内市場のみならず、ユーロ債市場で発行時に最も有利な通貨、有利な発行形態で行われており、完全に市場原理に基づいた発行方法となっている。この限りで、民営銀行との競合は起こっていない。<sup>34)</sup>

「対顧客債務」の内容は KfW 年次報告書等からはわかりにくいものになっている。KfW が発行する他の資料等から判断する限り、この実態は1) KfW 融資がいわば歩積み両立てになっており、払い出しの行われていない融資枠が KfW にとって「対顧客債務」として計上されていると考えられること、2) 旧東独地域企業自己資本支援目的で設置された KfW 基金が個人投資家向けの租税優遇10年借入を受け入れていることが考えられる。

2) は、96~98年の3年間に限定された「KfW 資本参加基金(東)」に対し最低額1万DM、金利は発行時の同等条件債券表面金利に準じる、税制上の優遇は、免税額が貸付額の12%という高率になっており、さらに所得に課される連帯加算税が7%、教会税9%と前提すると13.98%の免税となる。<sup>36)</sup> この資金調達方法は高額所得層の資金運用として魅力あるものだから、本来民営の長期金融サービスと競合する。しかも KfW とドイツ平衡銀行だけが行えるものであり民営銀行は募集できない。募集主体が公営銀行でありその債務に対しては政府が運営者としての最終責任を負うこととなるため、極めて安全性が高い。そして非常に高率の税制上の優遇という財政措置を伴うということはいわば免税による甘味料を付けるために「公的資金

## 戦後ドイツの金融システムにおける「公的金融」の実態と意義 (1)

投入」が行われていることになる。にもかかわらず民間金融セクターからの批判がことさらないとすれば、その理由は、この基金が「促進地域法」<sup>371</sup>第7条に基づいた時限的措置でありしかも基金の総額が3年間で15億DMと比較的小さいこと、期間が10年であるから預金等との競合がおきないことによる。しかし、旧東独地域支援や先端産業促進、ドイツ産業空洞化への対抗策などの必要性は、グローバルイゼーションやEU統合などによつてますます高まってきており、この基金をモデルケースとして特殊金融機関のさらなる税制優遇資金調達プログラムが企画されれば、その時は、戦後ほとんど問題になってこなかった公営特殊金融機関と民間金融サービスセクターとの競合問題が噴出することになる。

KfWの役割は、両独統一後にわかに大きなものとなった。競争力を喪失した旧東独地域地域の企業振興融資・資本参加は政策金融によってしかなしえない部分が多く、また旧東独地域住宅水準改善のための融資でも91年では85%、92年でも56%の資金がKfW住宅近代化補助融資によるものと推定できる。<sup>381</sup> 1) これらに代表される公営特殊金融機関の役割増大、2) 両独統一以来の財政赤字、3) EU通貨統合のために課された財政赤字削減の客観的要因から考えると、公営特殊金融機関はますます自己資金による政策金融の遂行を余儀なくされていく方向にあると考えられる。であるならば、早晚資金調達部面における特殊金融機関と民間銀行の競合問題が起きるといふベクトルが存在していると言えよう。

### 2-2-6 農業レンテンバンク<sup>391</sup>

農業および食品産業（林業、漁業を含む）のための中心的な原資調達機関。融資は、原則として他の銀行を経由して実行される。

利益金処分（Jahresüberschuß）は、補填引当金（Deckungsrücklage）、主要引当金などに計上、利益金の処分は、農業の一般的な利益のための振興策に用いられる。最低50%は当行によって形成される目的資産（Zweckvermögen）に当てられる。

バランスシート構造は、資産の80%強が対金融機関債権。負債の39%が対金融機関債務、16%が対顧客債務、39%が債券発行。

#### 2-2-7 テューリンゲン開発金庫<sup>40)</sup>

旧東独地域テューリンゲン州エルフルト所在。テューリンゲン州経済振興の中心機関である。任務は、特に経済振興、インフラ改善、住宅部門。振興は、融資、補助金、債務保証その他の資金供給援助である。1992年に職員数6名で創立。95年現在でも168名、バランスシート総額が約15億DMという小規模な機関である。

バランスシート構成は、資産の4%が対金融機関債権、31%が対顧客債権、27%が代理貸しと他の公営特殊金融機関に比較して高くなっている。負債構成は、38%が対金融機関債務、2%が対顧客債務、27%が代理貸し資金となっている。ここから判断するに、当行の活動の3割近くはテューリンゲン州政府からの資金を州政府の代理として州内産業に貸し出すこと、3割強は金融機関からの4年以上の長期借入ないし定期預金で原資調達し州内産業に貸し出すことであると考えられる。

#### 2-2-8 ノルトラインヴェストファレン州立銀行住宅建築振興公社<sup>41)</sup>

1958年に創設された機関であるが、1992年に、91年住宅建築促進法によりWestLBに吸収された。組織的・経済的には独立だが法的独立性はない。DüsseldorfのWestLBのビル内にあり、役員はWestLBの役員が兼務している。任務は、ノルトラインヴェストファレン州内の住宅建築促進である。

バランスシート構成は、資産側は89%対顧客債権(ほとんど抵当貸付)、10%が代理貸しとなっており、負債側は、19%が対金融機関債務、1%が対顧客債務(3カ月~4年未満がほとんど)、10%が代理貸し資金であるのに対して、70%が資本金となっている。つまり、親機関であるWestLBが当機関に出資し、当機関が住宅建築を目的とする抵当貸付に充当している形になっている。もっともNRW住宅公社はそもそもWestLBがEU自己資本規制を満たすべく自己資本比率を高めるために州から取得したという



## 戦後ドイツの金融システムにおける「公的金融」の実態と意義 (1)

由来を持っており、資金調達を親機関からの増資によって行うわけではない。

なお、当機関および親機関の **WestLB** の性格を示すケースとして、ルール地方の再開発計画をあげることができる。鉄鋼・石炭地域であるルール地方の多くの市町村にまたがる広域再開発計画として **IBA-Emscherpark** 再開発計画がある。開発計画の運営主体は第3セクターの時限的有限会社が行うが、この母体は州政府多数所有の州開発公社である。ここで **WestLB** は計画の青写真の段階からからコンサルティングに関与し、地域再開発に伴う住宅その他の建築資金の融資を行ってきた。NRW住宅公社は広範囲な住宅建築を含む **IBA-Emscherpark** 再開発計画の直接の融資主体として関与していると思われる。

### 3 ドイツ公営特殊金融機関をめぐる経済環境変化と競合問題

#### —— 2 および全体のまとめに代えて ——

以上 2-1 ではドイツにおける政策金融を概観し、資金の融資経路やリスクの所在等を説明することにより、政策金融機関と市中銀行との業務分担を明らかにした。2-2 では政策金融機関の活動と資金の調達・運用方法を政策金融機関のコアゾーンに位置する公営特殊金融機関をとり上げて具体的に見た。これによって、ドイツにおける政策金融機関独自の存在意義および市中銀行との関係が示唆された。本節ではこの点を明瞭にまとめてみよう。その際、公営特殊金融機関をめぐる経済環境の変化および公営特殊金融機関と民営銀行の競合関係を意識しつつまとめることとする。

現在、公営特殊金融機関を含む公営銀行全般に関して問題になっていることは、1) 両独統一、EU 統合、新たな金融革新などの経済環境変化に対応して連邦、州などが行う構造政策全体の見直し・合理化の中で政策金融機関がどう対応するか、2) 経済環境変化の中でプライベートセクターの側でも対応が迫られており、その際に公営銀行との関係でも修正が

加えられざるを得ないという点である。<sup>42)</sup>

1) の経済環境変化に対する政策金融の対応について、整理しよう。<sup>43)</sup>近年、構造政策の見直しが行われているがその要因として次のような点が上げられる。それは主として欧州通貨統合を原因とするものである。つまり、将来欧州通貨統合が完成すれば従来為替レートによって調整されていた域内経済格差は何らかの調整手段によって平準化される必要が生ずる。さもないと域内での人口移動ないし資本移動が必然的に起こるからである。この調整政策とは、EU全体の政策体系構築に時間がかかるとすればとりあえずは各国政府構造政策（Strukturpolitik）に他ならない。

さらに欧州通貨統合の目的のために各国はコンヴァージェンス・クライテリア、すなわち通貨統合参加適合条件たるマクロ経済指標を満たすというハードルを超えねばならない。そこで現在各国にとって最も厳しいのはストック・フロー両面における対GDP財政赤字比率の縮小である。このため財政引締の必要にしばられていながら構造政策課題を満たさねば失業問題等深刻な国内問題を惹き起こすことになるからである。そこで構造政策支出の合理化が必要となる。かくして、近年、構造政策の方法の見直しが行われている。

また、1990年代のアジア新興工業諸国の台頭、旧共産圏諸国の資本主義世界市場競争への参入によって、「グローバルイゼーション」の時代に入った。そこで資本移動が容易になったこと、政治的状況の安定により、対外投資が活発化し、高所得高福祉国において産業空洞化問題が発生したことがあげられる。そこから発生する失業問題への対応で財政赤字要因が生じていること、産業空洞化対策として新たな産業競争力をめざした構造政策が必要とされていることにより、構造政策の見直しが必然化されている。

こうして構造政策の転換が端緒につこうとしているが、そこには以下のようなポイントがある。すなわち、1) 構造政策における重点項目の整理、2) 各種構造政策手段の整理である。第1に構造政策における重点項目の整

理について説明しよう。従来の構造政策の重点は「旧東独地域」、「中小企業」、「技術振興」、「環境」のキーワードにまとめることができる。しかし、旧東独地域については両独統一によって急に発生した問題に対する応急処置的意味があったのであるから、統一後6年を経過した今見直しの必要がある。旧東独地域全体でくくった租税軽減措置などを廃止し、旧東独地域を各々中小企業、環境、技術振興にまとめ直す必要がある。

第2に各種構造政策手段の整理について述べよう。構造政策の手段としては、①補助金、②低利融資（利子補給）があり、これらが連邦、州、市町村レベルでまちまちに存在した。1) ダブった制度や、2) 逆の方向を向いているので互いに効果を打ち消しあう制度が平行して存在しており、3) それらが別々の窓口から提供されるために制度の全体把握が難しかった。まずこれらを1本化し見通しのきくものにする、ダブった制度や逆方向を向いた制度を整理することが必要である。さらに、補助金と低利融資のどちらを優先するかという選択において、補助金制度による「ただ取り」が限られた予算による最大の効率性の達成を妨げていること、低利融資制度が「広く均霑」、「時限性」、「逆進性」の各点からくる効率上のメリットを持つことから、低利融資への切り替えが考えられている。さらに、EU条約の92条による補助金禁止規定を考慮すると、将来、補助金を主体とした構造政策を中心に考えることは難しくなっていると考えられる。

かつて戦後の政策融資の推移では、1950年代の長期資金不足を背景とする融資中心の政策からしだいに成長し始めた市場を前提とするもらいきりの補助金中心の政策に移行する流れが80年代に至るまであり、これが政策の合理化を意味した。<sup>45)</sup>しかし、EUの規定、さらにWTO規定による補助金行政の制約が将来強くなり、さらに90年代初の世界的資金不足から90年代中葉の世界的超低金利、資金不足の解消にいたると、財政・公的金融機関による融資元本自体の削減の必然性が無くなり、逆に補助金に代替する諸手段を確保する必要がある。<sup>46)</sup>その意味で、90年代には従来の流れの

逆流となり、政策融資の意味は大きくなると考えられる。

さらに低利融資各プログラムの体系化、透明化への要請と合わせて考えると、具体的には、連邦レベルのKfWや平衡銀行、あるいは各州に政策金融の1つの窓口への一本化という方向性が出て来るであろう。そうすると、連邦か州政府が運営する公営特殊金融機関ないしその他の公営金融機関がこの課題の遂行に最も適しているという結論が出てくるわけである。

補足的要因として、1990年代における新たな方向性、つまりこれらの公営政策金融機関が先進的企業の創業、新規創業企業、既存中小企業のリスクキャピタル調達補助をするというものがあげられる。これについては2-2で若干の例を見た。公営特殊金融機関を中心として様々な実験的プログラムが打ち出されている。次稿で論じる予定の州政策金融関連民営特殊金融機関、ランデスバンクによる自己資本補助について検討すれば興味深い結果が出てこよう。

次に、公営特殊金融機関と民営銀行の競合の問題についてまとめよう。1-1や2-2-5に記したように、公営特殊金融機関では資金調達（入口）、資金運用（出口）の両面で民営銀行との競合が起こっていない。民営・公営特殊金融機関全体のバランスシート総額シェアは10%、対企業貸出シェアは13%と、比較的小さいこともあるが、競合問題が生じていない理由は、下記の3点にまとめられる。

- 1) 資金調達が主として債券市場、政府資金などから行われるので、預金を主たる原資調達手段とする銀行と競合していない。
- 2) 融資の目的がはっきり限定されている。
- 3) 直接融資を行わず、仲介銀行（民営銀行、貯蓄銀行）を介して融資を行い、仲介銀行のコストに応じたマージンが確保されている。むしろ民営銀行・貯蓄銀行を通じた「間接金融の振興」の意味を持っているという評価もある。<sup>47)</sup>

しかし、上述のような経済環境の変化から公営特殊金融機関の役割や業

戦後ドイツの金融システムにおける「公的金融」の実態と意義 (1)

務内容に変更が加えられることも予想される。すなわち、財政資金の限界、KfW資本参加基金（東）に見られたような新しいタイプの資金調達手段が拡大した場合、従来の市場セグメンテーションには限界が出てこよう。

本研究は、敬愛大学経済文化研究所から1991年度個人研究助成金の交付を受けて行ったものである。

- 注 1) 「西ドイツ貯蓄奨励・財形政策の展開と個人貯蓄構造の変化 —西ドイツ金融自由化の一側面—」(財)日本証券経済研究所『証券研究』Vol.88, 1989年9月, 83-159頁。
- 2) 公営銀行については異なったいくつかの定義があるが、これは後述の視点から規定した筆者の定義である。
- 3) この点で、預貯金吸収において民営銀行と競合する郵貯を「入口」とし、融資面においても民営銀行とあるていど競合する政府系金融機関を「出口」とし、セグメンテーションされていない日本の政策金融システムと異なる。
- 4) 近年段階的に民営化が進んでおり、1995年に株式会社化、早ければ1998年には連邦の保有する株式の公開が予定されている。
- 5) 根津智治『金融革命と銀行行動』行人社, 1995年, p.164
- 6) 連邦鉄道、郵便省は現在民営化されている。
- 7) ただし農業抵当銀行はドイツの農林業関係財団の所有、ノルトライン・ヴェストファレン州立銀行住宅建築振興公社(以下、NRW州住宅公社と省略)はWestLB(ウェストドイチェ・ランデスバンク)の1部門であり独立した公法上の法人ではない。
- 8) ただし、KfWの債務は最終的に政府が弁済責任をもっており(“Anstaltslast”の規定)、KfW債自体に政府保証が無く(その限りでイコールフットイング)でも市場では政府保証があるのと同様に評価されている。レーティングはトリプルAである。
- 9) 公営特殊金融機関に分類されるNRW州住宅公社はこの典型的な例である。その他に後述のいくつかの例があり、これらは近年注目されるべき動向といえよう。
- 10) 民営特殊金融機関は8行存在するが、機関によって業務内容が非常に異なる。
- 11) 例として、Lastenausgleichsbank(負担平衡銀行)が名称・目的変更し、中堅企業・自営業、社会的分野、環境保護、外国における中堅企業の創業補助を目的に加えたAusgleichsbank(平衡銀行)となったことが揚げられる。

- 12) DSLバンクは持株会社を設立し、持ち株会社の公開を行うことによって自己資本調達を可能にした。また業務の内容を、民間住宅建築にたいする融資、企業融資（主として固定金利による中長期融資）、銀行・住宅貯蓄銀行の原資調達、連邦・州の地域を中心とする経済振興・構造改善融資、内外資本市場・短期金融市場での原資調達、デリヴァティブ業務に置き換えた。
- 13) 戦後、工業信用銀行（IKB）、西ベルリン主要企業が設立した株式会社組織の金融機関だが、その後連邦政府・西ベルリン市が多数株取得。ところが旧東独地域支援の窓口を分散させるべきという政治的理由により1994年に入札が行われ、個人銀行のWeberbank KGaAが落札した。現在、旧東独地域中小企業支援の中核的存在であるWeberbank Berliner Industriebank KGaA - Berlinとなっている。
- 14) このテーマは、戦後ドイツ金融・資本市場性格の変化や両独統一、EU金融統合という外的要因など様々な要因が複雑にからみあった背景を有しており、詳細に検討するに値するテーマである。これについては本稿では論ぜず、別稿を準備している。
- 15) 低利融資や公的資本参加、公的債務保証等の制度は連邦、州、市町村レベルでまちまちに存在し、不透明であったが（2-3 p.25本文参照）、近年のインターネット普及によって縦断的検索が容易になり透明になってきた。利用者のイニシアティブでハウズバンクと交渉できる余地が増してきたと言えよう。たとえばBundesminister für Bildung, Wissenschaft, Forschung und Technologie（連邦教育・学術・研究・技術省）は中小企業支援など経済振興政策を含むEU、連邦、州、特殊金融機関等が行う技術開発、先進的企業等支援プログラムの包括的情報サイトを設け、ボッフム大学物理学天文学部図書館のホームページなどからこの広報ページの網羅的な目次をたどり各振興プログラムを見通せるようになっている。（<http://www.phbib.ruhr-uni-bochum.de/ffibel/fibel.html>）
- 16) Grill / Perczynski, Wirtschaftslehre des Kreditwesens, Bad Homburg vor der Höhe, 1996, S.330
- 17) Hahn, Oswald, Struktur der Bankwirtschaft, Berlin, 1985
- 18) 政策金融機関と位置づけられる機関は他に民営特殊金融機関、 Landesbankとその子会社、公営抵当銀行があるが、これらについては次稿で論じることとする。
- 19) 公営特殊金融機関の位置づけをより明確にするために、次稿ではドイツの全銀行グループの中での政策金融機関、公営銀行のB/Sシェア、貸出シェアを見ることによって数的把握を行い、財政資金による対民間融資、資本参加、債務保証の時系列統計を見ることが必要である。これによって、ドイツの政策金融機関、公的金融機関を金融・資本市場全体の中で数量的に位置づけることが出来る。

- 20) Bayerische Landesanstalt für Aufbaufinanzierung, München (以下 LfA と略記)
- 21) Büschaften, Garantien, Haftungsfreistellungen
- 22) Gewährträgerhaftung
- 23) これらの点は全ての公営特殊金融機関に共通する。
- 24) Schmidt, Heinz Werner (LfA 取締役), “Mittelstandsförderung, aber wie? Das Beispiel der LfA”, Der Langfristige Kredit, 6/97, 1997, S.26-27.
- 25) Deutsche Ausgleichsbank
- 26) 出所: Hahn, Oswald, Struktur der Bankwirtschaft, Berlin, 1985.
- 27) 1997年4月10日行ったKfWトレイニー経験者(日系金融機関)からのヒアリングによる。
- 28) Deutsche Ausgleichsbank, Geschäftsbericht 1995.
- 29) Deutsche Siedlungs- und Landesrentenbank (DSL Bank)
- 30) InvestitionsBank des Landes Brandenburg
- 31) Kreditanstalt für Wiederaufbau -KfW
- 32) 「その他の債権者」に関しては、この項で後述。
- 33) 出所: <http://www.phbib.ruhr-uni-bochum.de/ffibel/gb.html> (ボッフム大学物理学天文学部図書館のホームページのうち Bundesminister für Bildung, Wissenschaft, Forschung und Technologie 連邦教育・学術・研究・技術省の広報ページ)
- 34) 公営銀行としての特別なメリット等については注8参照。
- 35) KfW, KfW-Beteiligungsfonds (Ost) Eigenkapital für kleine und mittlere Unternehmen, Frankfurt am Main, 1996 / Investment in the Credit of the Federal Republic of Germany, Frankfurt am Main, 1996 / Sichere Geldanlage mit hoher Rendite und volkswirtschaftlichem Nutzen, Frankfurt am Main, 1996
- 36) 課税対象額の減額ではなく、免税額である。
- 37) Fördergebietsgesetz
- 38) DIW, Wochenbericht 47/93, KfW, Bericht über das Geschäftsjahr 1992 より推定。
- 39) Landwirtschaftliche Rentenbank Frankfurt am Main, Frankfurt
- 40) Thüringer Aufbaubank, Erfurt
- 41) Wohnungsbauförderungsanstalt Nordrhein-Westfalen Anstalt der Westdeutschen Landesbank -GZ-, düsseldorf (NRW 住宅公社と略記)
- 42) たとえば、民営銀行では、対大企業業務における競争激化によるマージンの極小化から、業務の新しい対象を中小企業、個人富裕層に向けている。従来中小企業でもとくに新規企業創設、ヴェンチャーは民営レベルで育てお

らず、遅れが指摘されていた。しかし、こういった企業の自己資本調達の場合として新市場が設けられるなどの新しい動きが始まっており、またEU金融統合や情報革命などに促された新タイプの金融革新が進行すれば、先進的中小企業のリスクキャピタル調達、あるいはこれらへの融資が市場ベースになる可能性がある。

- 43) 以下の整理はほぼ、(Brigitte Wesierski (公営銀行協会会長), *Die europäische Zukunft fordert Akzentverschiebungen in der Wirtschaftsförderung, Der Landfristige Kredit, 5+6/96, S.47-48*に基づく。
- 44) ERMの「しぼり」が存在したが、短期的にはERMの範囲内の為替レート変動によって、長期的には中心相場の調整によって可能であった。また、1992年以来ERMの変動幅が大きくなったことにより、この「しぼり」も緩いものになっている。
- 45) この点については、拙稿「西ドイツ貯蓄奨励・財形政策の展開と個人貯蓄構造の変化 —西ドイツ金融自由化の一側面—」(財)日本証券経済研究所『証券研究』Vol.88, 1989年9月, 83-159頁参照。
- 46) もっとも1950-60年代には資金そのものが不足していたので融資元本そのものを政府が提供する意味があった。しかし現在は元本そのものの不足は問題になっていないから、その提供に意味はない。現在は、融資や自己資本調達の難しい部門への資金配分が重要性を持ってきている。
- 47) 1997年4月10日行った日系金融機関でのヒアリングによる。これらの点において、政策金融もあわせ担当するランデスバンク等の「グレイゾーン」的公営銀行とどこが違うのか、検討しなければならない。