

シュテファン・パウル／アンドレアス・ホルシュ／シュテファン・シュタイン著<sup>1)</sup>  
銀行危機の診断、治療、予防法—金融監督・金融政策批判<sup>訳注1</sup>

飯野由美子訳

はじめに

ドイツの銀行界では「日本風邪」が蔓延している。どれだけ経済紙・誌が派手にこのテーマのタイトルをつけた記事を流しているかを見れば、少なくとも、そのような印象を受けるのである。しかし、これに関するたくさんの議論のなかには「危機」の概念においても、またそこから出てくる結論においても、混乱が見られるものが少なくない。<sup>2)</sup>ドイツ金融界の困難な状況（「銀行は火だるま」との見出しの新聞記事を参照<sup>3)</sup>）は—多くの論文の基調がそうになっているが—、日本の悲惨な病状と同じレベルまで持ち上げられている。そのような少なくとも市民権を得ている見方、つまり「ドイツの銀行は日本化している」<sup>4)</sup>という見解は、アメリカの投資銀行メリルリンチの論文をもってその頂点に達した。

### 危機の噂と自己完結的予言の危険

軽薄な一般化は、当然ながらこの場合とくに危険である。それは、金融界ではおよそ危機を噂によって作り出してしまうことが出来るからである。このような自己完結的な予言は関係者の間で問題を大きくし、真実から乖離した危機を、推測から作り出してしまうことになるのである。真実がどうなっているかを明らかにすることは、第1に客観的に難しい。それは、銀行経営の内容、従ってその上に立つ危機の噂は関心を持つ外部のものに

とってほとんど分析不可能なものであるからだ。第2に、各自の専門的限界から「危機」について得られた情報を適切に評価することは難しい、という主観的要素が加わる。

自分にとって不利益なものについて情報の非対称性が存在すると、人間は、[断片的情報や不安を…記者] 自分だけで留めておかず、他の市場関係者へも広めるという性質を持っている。そのことは、各自にとっては合理的計算によるものであっても、その「群衆行動」によって、集合体としてはとんでもない結末に結びつくことがある。

このような風評危機の懸念は、その性格からして、銀行サービス、銀行情報についてとくに当てはまるのである。個人預金者や債権者などの外部者が銀行健全性を判断することの困難さが、債権者保護、そこから発する監督官庁の必要性の根拠となっている。銀行の場合、取付けのような事態<sup>5)</sup>が繰り返し起こり（最近ではアルゼンチンの金融危機など）実証材料には事欠かない。同様に、保険会社の取付け現象—これも特に長期の個人顧客業務で起こっている—についてもここでなぞってみよう<sup>6)</sup>。

しかし、1銀行から他の銀行に飛び火して金融システムの危機にまで発展する過程を全面的に批判できたからといって、危機の不安をかきたて危機の原因にすらなりかねない影響因子が無くなるというわけではないのだ。ドイツの金融界で大きな信用危機が起きた例としては、1974年のヘルシュタット銀行倒産から始まり、最近では1995年に解決した『フォーカス』の記事がハンブルクのモディ銀行破産に与えた影響をめぐる係争が、情報というものの問題性を端的に示している。

結果として、ドイツの金融界の現在の状態があたかも当然のように「銀行危機」だと言われていることには、驚くばかりである。したがって、つぎの2つの理由から状況にはっきり判断を付けておくことが急務であると言える。第1に、具体的な診断が必要だという理由である。これは本稿で後述するが、病状が重ければとりわけ必要性が高い。第2に、現実の問題

を解決するための治療という意味だけでなく、とくに将来の問題の芽を潰す監督のコンセプトという意味でも、具体的な診断は、適切な提案を行うための必要不可欠な基礎であるからだ。

そこで、ドイツ金融界の危機的な現象を注意深く整理した後、現在計画中の欧州金融監督、金融政策当局の再編成の叙述に発展させていこう。この論文の枠組みは、診断、治療、予防法のトリアーデで構成する。「危機－クライゼ」という言葉は元々医学用語であるし、またドイツの銀行が現在「マイン河畔の病人」<sup>7)</sup>と表現されていることから、「診断、治療、予防法」は適切だろう。

## 診断：ドイツと日本の病状比較

医学において、危機というのは重症患者の生死の判断に関わる極端な状態を言う。<sup>8)</sup> 経済学のコンテクストにこれを置き換えてみると、少なくとも市場関係者が存続の危機にある状態であると言える。

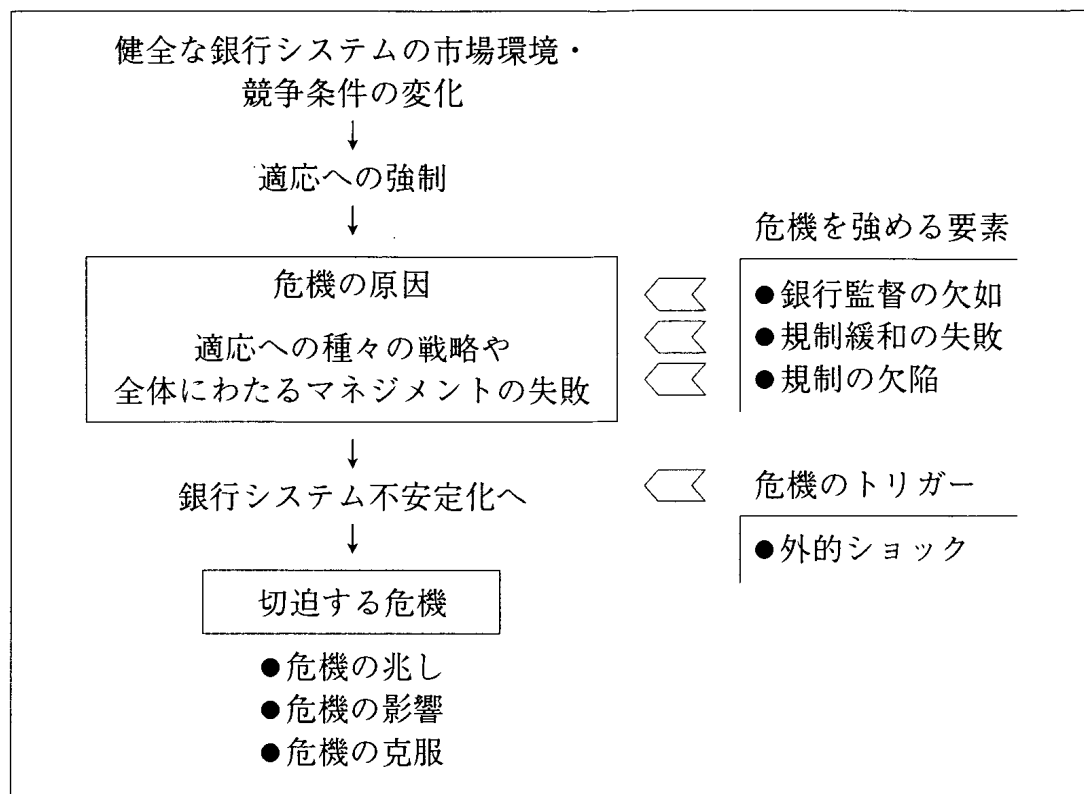
銀行を巡る現実の議論では、しかし、よく個別の銀行についてのことと銀行制度全体のことを混同して論じている。「銀行危機」は概念規定からして1つの（ただ1つの）銀行の危機のことを言っているのである。その限りでシュミットバンクやゴントール・メタル銀行、バンクゲゼルシャフト・ベルリンが危機を迎えれば確かに「銀行危機」には違いない。

しかし、銀行危機がそのようなものであることは、明瞭に言おうと不注意に言おうと、決して全般的金融危機ないし銀行システムの危機との混同を許すものではない。少なくとも全体のうちかなりの部分をなす金融機関が存続の危機に立っているような状況になって初めて全般的金融危機といえるのである。

そこでドイツと日本の銀行業界を比較するには、以下、銀行危機の起源を体系的に確認しなければいけない（【図表 1】参照）。まず2人の病人を

外的な兆候から比べてみよう。

【図表 1】 銀行危機の発生と経過<sup>9)</sup>



## 銀行倒産

切迫した銀行危機の究極の状況とは、銀行倒産が加速度的に増えることである。しかし現実には、とくに開示の相違、廃業、合併などの要因も銀行倒産の絶対数のうちに数えられているので、銀行倒産の数字は、銀行危機の指標としては限定的にしか用いることができない。

ドイツでは、協同組合系銀行や公営の貯蓄銀行＝ランデスバンク系のような系統金融機関が、よく救済合併を行っているが、これも倒産より良い選択肢として合併を選んだものである。その結果として、ドイツ連銀統計にはここ10年間、12程度の銀行破綻しか記録されていない。しかしそれに

たいして連邦金融監督庁〔以下BAFinと表記〕だけでもこの2年間に240件もの問題事例を記録している<sup>10)</sup>。そして、このうち100以上の金融機関で経営不振ないし倒産にまで発展している。この数字は、貯蓄銀行、信用協同組合の破綻件数が統計上は出てこないこと、そしてまた倒産が健全化の成功に結びつき得ることを示唆している。

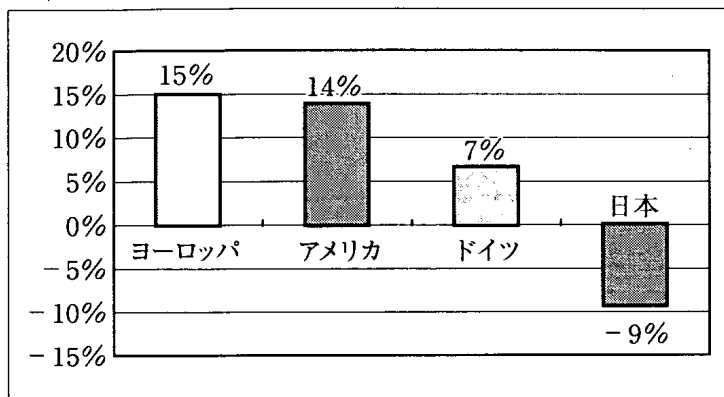
それに対して日本では、預金保険機構が1991－2000年までの間に124もの倒産を公表しており、そのうち90%もが最後の5年間に集中している<sup>11)</sup>。もっともこの銀行倒産の数字は日本では痛みの限界に達しているので、日本でも政治的タブーとなっている。またこの陰に隠された倒産がもっとあり、さらに数値修正を要する疑いが濃い。

## 自己資本利益率

最終的に倒産に影響を与える数字として、マネジメントの失敗などを集約的に反映する収益性指標が大きな意味を持つ。というのは、銀行による決定、つまり危機の原因ともなる銀行経営のミスは、その銀行の自己資本利益率に集約的に現れているからである。自己資本利益率が低かったりマイナスだったりした場合、それは危機の兆候と見なしてもよい。そこで【図表2】で自己資本利益率の国際比較を見ると、日本の銀行は1997－2000年平均でマイナス9%、これに対してドイツの銀行は7%（税引き後）と国際的に中程度に位置しており、日本に比べれば遙かに上の数字となっている。

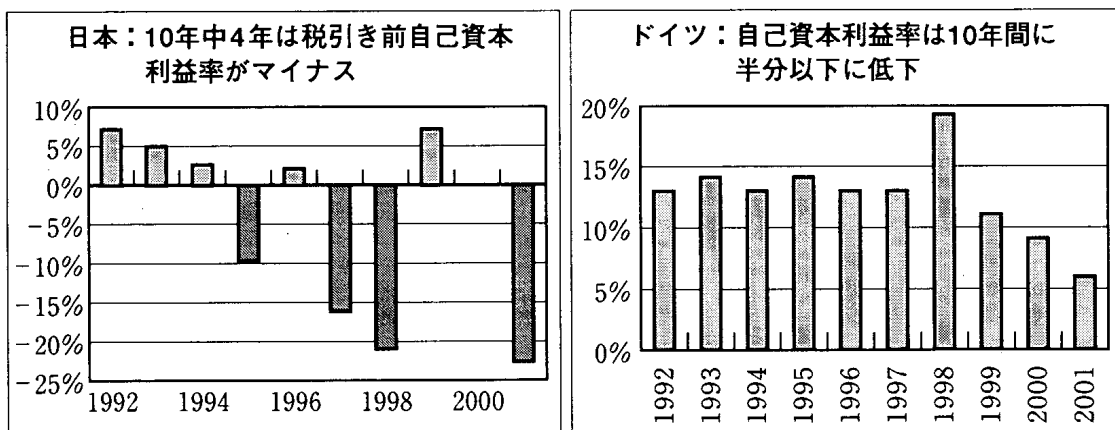
さらに【図表3】によって日独両国を比較すると、上のような状況はもっと鮮明に現れてくる。営業利益税による効果を調整した自己資本利益率の数字を日独比較すると、1992－2001年のうちの4ヶ年については、日本の銀行の自己資本利益率は2桁のマイナスを示している。これは明らかに経営体存続の危機を示していると見る事が出来る。同期間ドイツでは自己

【図表 2】 自己資本利益率国際比較  
(税引き後自己資本利益率、1997-2001年平均)<sup>12)</sup>



1997-2000年の税引き後自己資本利益率  
※ヨーロッパは、1996-2000年

【図表 3】 ドイツと日本の銀行自己資本利益率 (1992-2001)<sup>13)</sup>



資本利益率は確かに半分に落ち込んでいるものの、数値自体は明らかにプラスであり、日本とは全く違う像を描いている。

### 日独の自己資本内容の差

この脈絡で把握しておかねばならないのは、日独の差を自己資本の内容で見ると、日本の責任自己資本はドイツに比してより質が悪いことである。日本の大手銀行では8% BIS規制を形式的に充足しているに過ぎない。日

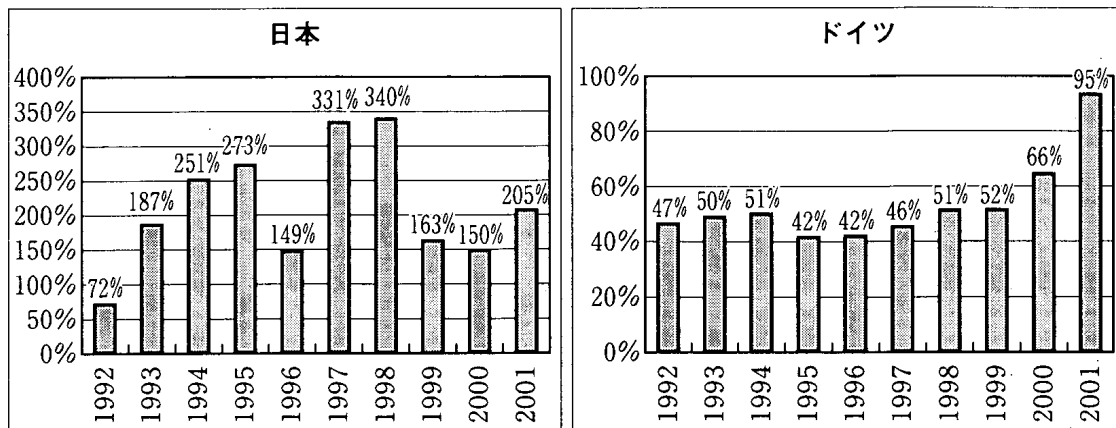
本の大手銀行の2002年末自己資本のうち、20%強が公的資金、ほぼ同程度の比率が繰延税金資産により構成されている。しかし繰延税金資産は今後5年間に十分な収益が上げられて初めて取り戻すことが出来るものである<sup>14)</sup>。したがって、実質的には日本の銀行は資本過小の状態にあり、国有化の途上にあるのである。

## 不良債権

リスクをもたらす指標について見た後、リスクそのものの指標の分析に転じよう。そこで危機の兆候として、銀行による貸付ポートフォリオの質的悪化が問題となる。その際の指標となるのは不良債権額による損失の大きさである。そこで考慮せねばならないのは、ドイツの金融機関の場合、ネットの数字が全くないことである。そこで、銀行の貸付・証券業務における引当金 (Risikovorsorge) のうち公表されている数字をもって、以下、不良債権と見なす。この数字をみると、10年間 (1992-2001) 累積でほぼ1,500億€に達している。これに対し、日本ではユーロ換算で約6,700億€と、ドイツの4倍となっている<sup>15)</sup>。

この不良債権によって、ドイツでは当期純利益 (Teilbetriebsergebnisse)

【図表 4】 不良債権への当期利益からの引き当て



の95%が不良債権のための引当金として食いつぶされていることがわかる。しかし日本は、1993年以来慢性的に利益でリスク準備がまかなえず、300%などという値になっている年次もある。

これらの数字から、ドイツの銀行危機の度合いは日本とは明瞭に違うということがあきらかになった。以下、包括的な結論に導くため、格付け情報と金融市場全体の評価に移ろう。このように視点を拡げざるを得ないのは、さきに出て来た問題として、銀行、監督官庁、政界によって作られた外部者でもアクセスできるデータは、完全性、比較可能性に問題があるからである。

## 格付け機関による判断

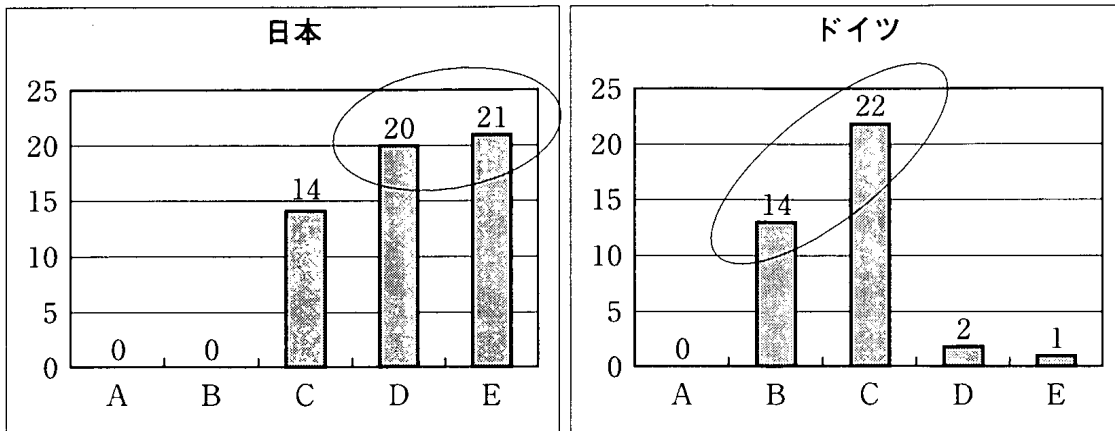
以上のような意味で適切なデータは国際的格付け機関のデータであろう。これによる信用力評価を見ると、銀行格付けの低さが目立ち、これを危機の兆候と見なすことが可能である。とくに際だっているのが格付け機関ムーディーズが1995年に導入した銀行財務力格付け（Bank Financial Strength Rating）の数字である。これは、母国のカントリーリスクや外的支援機構などの条件から切り離した場合の銀行基礎財務力を示したものである（intrinsic financial strength）。

これによって、例えば、外部からの支援がどの程度必要かがわかる。【図表5】はその現在の値を示している。これによると、日本の銀行の3/4はDランク（潜在的に外部からのサポートが必要）ないしEランク（非常に外部支援が必要）であるのに対し、ドイツは半分強がCランク（通常）、1/3は、日本のどの銀行も獲得していないBランク（健全）となっている。

上場銀行のケースでは、（情報効率性が非常に高く情報の遅れがない市場においては）株価はその企業に関する全ての有効な情報を反映するものである。銀行危機の外的な指標は、持続的に銀行株の価格が下がり続ける



【図表 5】 Moody's による銀行財務力格付け (2002年10月)



調査対象：日本55行、ドイツ38行、2002年10月現在

D：潜在的に外部のサポートが要求される局面あり

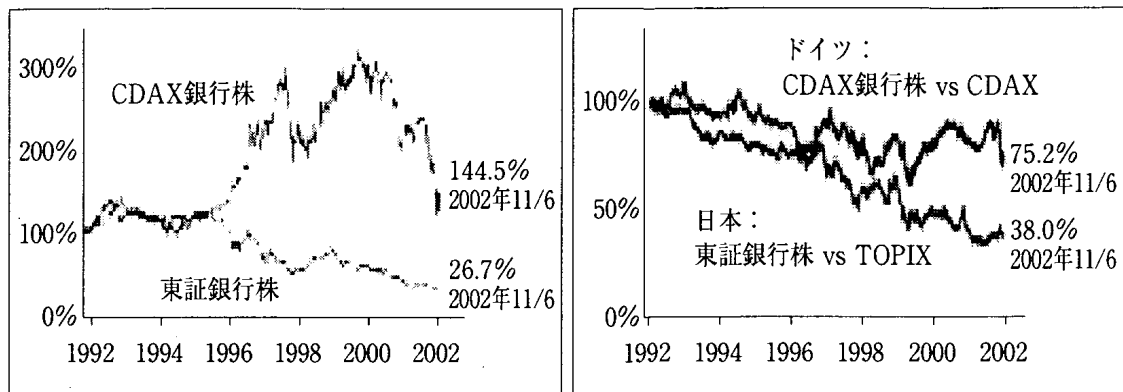
E：外部のサポートが定期的に要求される可能性が極めて高いか外部支援の必要あり

こと、あるいは（そこから発生する）株式資本調達コストの上昇に見ることが出来る。それは、投資家による銀行株取得の利益およびリスク期待値評価の変化を表現しているのである。実証研究が示す所によると、株価は比較的早い時点で初期の危機の兆候に対し、予測によって反応するとのことである。<sup>16)</sup>

### 資本市場による評価

【図表 6】 が示しているのは、日独銀行株価の推移である。両国の値は以前の最高値から明瞭に下落している。1992年を100とした銀行株の指数を日独比較すると、日本は2002年11月時点で26.7%まで下落しており、最近10年ではほぼ3/4も価値を失っていることになるのに対し、ドイツではその後のブーム時からすれば急落したものの92年比ではなお明瞭に44.5%値上がりしているのである。

【図表 6】 日独の銀行株価



出所：WGZ-Bank研究所

左は1992年11月6日を100とした銀行株（日本：東証の銀行部門、ドイツ：CDAXの銀行部門）の推移、右は、日本についてはTOPIX株価指数に対する銀行部門の比率、ドイツについては、CDAXに対するCDAX銀行部門の比率

## 日本はシステムの危機、ドイツは構造危機

危機の中心的様相を比較することによって、日本とドイツの銀行システムの動向に関する基本的違いは明らかになった。日本についてのデータは、全面的に慢性病の像を描いている。そして実体経済がこれに感染する危険が進行しつつあるのである。実体経済への影響というのは、不良債権がまだ完全には克服されていないバブル期の負の遺産のみではない。日本の企業部門でこの間に進みつつある構造改革によって新しい「第2世代」の不良債権が大量に発生しており、これが銀行バランスシートを直撃しているのである。そこで銀行は、収益力、信用力を高めるため変革を試みているが、これが景気に対しプロサイクリカルな効果を及ぼしてしまっている。

これに対してドイツの銀行は、システム危機の蔓延という意味ではまだ「日本病」にかかっていないと診断できる。病気に例えれば、現実の体温は明らかに体感温度よりは低いということである。個々の銀行の危機が存在することは争うことの出来ない事実である。また危機に陥る銀行の規模も行数もこのところ拡大している。それを大きくとらえる限り、構造危機

が現出したとの証左になる。また、とくに最近株安がGDPに影響してきていることを考慮すると、銀行危機は実体経済に対する悪影響の危険を孕んでいるとも言えよう<sup>17)</sup>。

そのほかに、日本のシステム危機とドイツの構造危機症状の間には、なお、重要な差がある。

危機的状況の理由を分析すると、日本には、規制システムに重大な欠陥が見られるのである。それは、日本では監督官庁が分かれており、また金利規制の緩和も銀行の資産側と負債側で異なる<sup>18)</sup>。これはドイツでは見られないことである。日本では銀行危機のトリガーは「二重のバブル崩壊」である。ファンダメンタルズと乖離した株価の修正、そして（この点がドイツとは違うのだが）同時に起こった不動産価格下落によって、第1に、銀行は不良債権引当金という形で自己資本の相当部分を失ったのである。第2に、銀行は、借り手が差し出した担保不動産の劇的な価値下落にも見舞われたのである。

## 治療への提言

それにも増して、日独の違いとして目立つのは、銀行危機克服への戦略である。ドイツでは構造問題は10年も前に、ウルリヒ・カルテリエリをして、ポッフム大学での講演会で「銀行は1990年代における鉄鋼産業である」と言わしめた<sup>19)</sup>ほどであった。しかしその後、ドイツ統一ブームや株式ブームで、停滞の色彩は払拭されていた。

その後は、2001年末になって初めて、ドイツの銀行業でも構造危機の問題が再び浮上したと、ロルフ・E. ブロイアーが銀行協会会長就任時に述べている。これに対応して、この間、とくにコスト削減や収益力向上のための努力、たとえばかつて見ない規模での人員削減、コアコンピタンスへの戦略的集中、希少な資源である自己資本の慎重な活用などの対策が講じ

られている。しかし、この自己資本の慎重な活用が結果としてすでに貸し渋りなどをもたらしつつあり、軟化しつつある経済にさらにマイナス影響を与えることが懸念されている。

## 長期にわたる日本の隠蔽策

これに対して少なくとも2001年初めからは日本でも銀行危機克服策（Krisenmanagement）が徹底し始めたのだが、それ以前の政策は長年にわたる隠蔽策によって特徴づけられる：銀行独自の特殊な会計規則、公的資金の供与、問題債権を、公的資金でファイナンスされた「ローン・クリニック」にアウトソースするやり方、これと結びついた10年にわたる低金利政策である。不良債権問題はこれらによって大衆から隠蔽されたのである。そして、2002年10月から竹中経済財政担当相が専門家グループの報告書に基づいて行おうとした徹底的銀行改革の試みも、金融機関の状況が日銀をして「かつてない危機<sup>20)</sup>と言わしめる程切迫したものであるにもかかわらず、挫折したと言われている。

一般的評価によると、小泉首相は、現状維持を狙う自民党守旧派勢力に腰を屈めねばならなかったとされている。それに対応して、短期金利はほぼゼロで「流動性の罟<sup>21)</sup>」に陥りデフレ傾向が濃厚となっている<sup>22)</sup>にもかかわらず、拡張的金融政策を継続しようとしている。本来計画されていた不良債権、自己資本の算定方式厳格化は先送りされてしまった。それによって最終的に国が（つまり納税者が）あらためて債権保証、危機に陥りかけている銀行が保有する株式の購入役、不良債権買取機構の「スポンサー」の代役を引き受けねばならなくなるのである。では、どうすれば将来の恐慌を回避できるのだろうか？

## 予防の必要

予防に役立つのものとして効率的な金融監督組織がある。ヨーロッパでは金融サービス業者（銀行、保険、投信）、金融・資本市場に対する合理的監督機構構築に向けた議論が盛んに行われている。

議論の中心になっているのはいわゆるアイヒェル・ブラウン・プランである。これは、表向きはEU圏の大蔵大臣の権限拡大を、事実上は中央銀行の影響力抑制を行うことによって、金融監督行政を強化しようというものである。最近では、ベルギーの元中央銀行総裁ラムファルゼーが提案した資本市場にかんする法律（“Komitologie”）案でも、監督権限拡張が盛り込まれている。

これに基づいて、法案を具体的に検討するため、4つの委員会が計画されている。(1)既存の証券委員会、(2)新設の銀行委員会、(3)保険・年金委員会、(4)金融コングロマリット委員会である。それとならんで、上記4委員会に対応した類似組織の4つの新委員会を、執行上の監督問題を検討すべく設けるとしている。銀行監督委員会には各国の中央銀行代表も加わる。国内で銀行監督について最大の権限を有さない各中央銀行は、EUの委員会でも出席はするが投票権はない。これにはまさにドイツ連銀が当てはまる。だからドイツ連銀も唯一1票を持っているBAFinと協議していかねばならないのである。

これらの新組織の上にある中央監督組織として、金融サービス政策グループ（Financial Services Policy Group－FSPG）がある。これの任務は、EUの財務大臣のあらゆる金融市場政策問題についての諮問に応じることである。とくに中長期戦略、危機時の助言は重要な役割となる。FSPGは各国大蔵省高官によって構成される（通常次官レベル）。欧州委員会は、これに対して、将来金融サービスについての枠組みを成すような立法を共同決定するだけの位置づけとなる。技術的な施行細則は、EUの新しい規

制委員会 (EU-Regulierungsausschüsse) が決定し、議会の権限は事後的に拒否するか差し戻しするかにとどまる<sup>23)</sup>。

この提案はまだ議論途上にあり、変更に変更を重ねているためコメントは難しい。しかし、以下のことは言える：

### 監督行政の集中

- (1) 政治家、実務家双方が議論の際に不可欠なものとして要求しているのは、調和・合理化の観点から部門間縦断的権限を持った中央組織への監督行政の集中が必要との点である。また、一方では銀行・保険の融合、他方では間接金融と資本市場を通じた金融との融合<sup>24)</sup> がどんどん進んできている。こういった実態を勘案せねばならない。このような背景の下に、活動の切り離された部門別編成委員会の数を増やしたところで、とりわけ危機の場合にすみやかに柔軟な監督行政上の決定が出来るか、とくに、貸付、証券、保険の各業務を行うコンツェルンの監督が現実にもうまくいくかどうかは、大いに疑問である。

### Art of Central Banking

- (2) 銀行監督行政上の中央銀行に対する形式的「配慮」とは別に、この金融政策のオーソリティが金融市場安定に果たす現実的役割は決定的である。ヴィム・ケスタース(ボッフム大学教授)の議論と同様我々も、金融政策とは中央銀行特有のツールを振り回すテクノクラシーとは違うものだとして受け取っている。そうではなくて、金融政策というのはむしろ“Art of Central Banking”であると理解すべきである。Art of Central Bankingとは、経済過程をきちんと把握した上で市場の期待を見定め期待形成への影響力を駆使するというものである<sup>25)</sup>。

そこで大きな意味を持つのは、中央銀行と金融監督官庁の協力効果(Verbundeffekten)である。これは金融政策の任務、金融監督の任務

についての共通理解のもとで、情報という「共同作品」を生み出すというものである。一方で、あらゆるプレイヤーにかんする資本市場関係のデータを金融政策判断の根拠付けのために役立てることができ、他方で、両者が「膠着状態」(Verklemmungen)にあるような状況では、金融市場で金融政策を軌轢なく実施することは難しいと思われる。

真のシステム危機を除去するためには、たとえば、一日本の例でもそうだが—中央銀行が結局は最後の貸し手として登場しなければならない。この任務を行うことから、中央銀行には行政上の権限と監督利害(Kontrollinteresse)が発生する。その限りで、金融政策と監督行政を厳格かつ完全に分離することは実情に即したものではない。ちなみに、だからこそ監督機能の効率性というメリットは、大蔵省の忠実な官吏によって監督が行われるよりは、独立した中央銀行による方が大きいとも考えられる。

我々はまた監督行政の目的と金融政策の目的の間の解決不可能な矛盾は存在しないと考える。それは第1に、通貨供給量コントロールがECBに移行したこと、第2に、例えばシステム危機を防ぐために現先オペ(Pensionsgeschäft)が出動した場合、比較的短期の間に再び「回収」されることになる(たとえば現先オペでは延長することは出来ない)からである。

### 実態開示 (Substance over Form)

- (3) 残念ながら、議論はここ数ヶ月、委員会の数、議会の権利、中央銀行の関与などの機構的問題にかかざらわっている。このテーマからはずれるかもしれないが、我々の考えでは、将来にわたり、EU金融監督の内容をもっと集中的に考えねばならないだろう。つまり「実態開示」が重要になってきているのである。実態開示は、銀行とその他の金融サービス業者の規制を将来もっと強力に調和させる必要がある

ためますます重要になる。危機的状況は現在ドイツでは銀行業界だけでなく保険業界でも現れているが、これが解決されたら、この実態開示の問題は一躍中心的なテーマとなるであろう。

保険業界は、今まで「業態の特殊性」の錦の御旗の下に、強者の立場をバックに監督規則の近代化を阻止するのに成功してきた。したがって、現在の保険の窮状は監督とリスクマネジメントが失敗した証拠であると評価されても、保険のトップ達は驚いてはいけない。そしてこのためバーゼルⅡ<sup>訳注2</sup>での監督の調和が必要とする声が大きくなっている。<sup>27)</sup>バーゼルⅡで規定されている以上3つの柱に従って見ていくと、次のような3つの重要問題に帰着する：

## 金融コングロマリットの監督：特殊性はない

第1の柱：バーゼルⅡでは、自己資本の質に関する規定については、すでにゴールへの直線距離に入っている。少なくとも保険の資金運用リスクは、[金融機関の…訳者]資産運用と同様レイティングに添ったリスクバッファーを設ける方向で対応すれば、技術的には問題ないように見える。<sup>28)</sup>それに対して難しいのが保険技術的リスクの統合である。

ここで検討せねばならないのは、生命保険の分野で「客観的」死亡率を使ったり、銀行の分野で市場リスクを使ったりするのと同様に、予想最大損失額（VaR：Value at Risk）算定の手法を援用してもいいのかどうかである。<sup>29)</sup>反対に、金融機関のオペレーショナルリスク（operationelle Risiken）算定を損保分野での損失計算（Schadenskalkulation）の方法を拠り所にして行えないだろうか。

第2の柱：とくに「質的」監督の具体的像は、バーゼルが今まで放置していた中心的問題である。市場リスク関係の規制に関して言えば、2,500行以上のドイツの銀行で現にやっているのと同じように約440社の保険に



についても監督はできるはずである。それならば、質的監督の点について、現実に、銀行・保険のリスクマネジメントシステムの良し悪しを決定する要素が何かをどう理論的に説明できるか、また保険分野でも業界規格（Industriestandard—工業規格—）があるのかももう一度非常に注意深く検証する必要がある。その作業をやって初めて、監督当局が検査すべき相応の最低基準を真に確定できるのである。そうでなければ規制に効率性がなくなる危険が大きくなる。<sup>30)</sup>さらに、バーゼルが信用リスク制限の際に「中小企業コンポーネント」を極めて重視したことに対応して、中小企業金融についての緩和をこそ顧慮しなければいけない。

第3の柱：実態開示は丁度、市場ディシプリンを働かせるためにディスクロージャー（Publizität）を拡大させる計画が進んでいる状況下、まさに重要である。目的は、単なる第1、第2の柱の規定への付け足りではなく、膨大な公開資料を詳細に検討して集約する所に置かねばならないのである。例えば特に公開を進んで行く機関が監督の質的緩和をもって報いられるような形で、第1の柱、第2の柱、第3の柱を結びつける必要がある。

同時に、国際会計規準をめぐる議論とのかみ合わせをしないとイケない。連銀は「秘密準備金に手を付けるという課題は時期尚早」と反対する。連銀は、準備を恣意的に積み立てたり取り崩したりするフリーハンドを金融機関に確保させておけば金融システムが安定するという理由で、秘密準備金非公開の意義を評価する。また、その背景には、大きすぎる透明性、大きすぎる当期利益の変動性は預金者を不安にさせる<sup>31)</sup>という連銀の主張がある。

同様に、国際会計規準委員会の方針を多大な懸念を持って見守っているヨッヘン・ザニオは「保険会社の事業がそもそも正しく表示できるのどうか」<sup>32)</sup>問うている。しかし、まさにこの点こそ問題なのであり、商法に基づいて収益状況のスムージング（Ergebnisglättung）、一いや収益状況の粉飾（Ergebnisverschleierung）と言った方が正しい—ができてしまうため、

預金者も保険顧客も、銀行や保険会社の良し悪しをちゃんと判断することができないのだ。そこで銀行・保険は、どうせ似たり寄ったりではないかとみなされるのである（均質性理論—Homogenitätsthese）。だから、個々の機関が危機になれば、あっという間に危機の風評が金融システム全体に拡がって感染し、システム全体の危機にまで発展しかねない。この限りで、[預金者や顧客を本当に保護するものだ…訳者] 誤解されている預金者保護・顧客保護制度は、その時、経営者保護機関としてしか機能せず、システムを安定化させるどころか不安定化させてしまうのである。

### 公的影響力の縮小は必須

世界的金融危機、中でもとくに日本での金融危機が深刻となったことからの教訓は何かというと、必要なのは、金融業に対する公的影響力の拡大ではなく劇的な縮小だということである。その限りで次のことに注意せねばならない。金融監督の調和に関するバーゼルⅡの運用に際しては、公的影響力は、制御不可能にふくらむ行政コストという危険な副作用を持つ薬とは違った形で位置づけられているということである。広域作用を持つ抗生物質の研究を強化する代わりに、銀行業界・保険業界の自然治癒力を再活性化する道を探すべきであろう。

[本稿を訳出するにあたり、金融庁政策課（金融研究研修センター）研究官山村延郎氏に内容面や訳語についてご教示を受けた。ここに感謝の意を表明する。なお、本稿は、敬愛大学経済文化研究所2003年度個人研究助成「ドイツにおける証券市場拡大と『ネットバブル』崩壊」の成果の一部として訳出したものである]

注 1) Prof. Dr. Stepfan Paul および Dr. Andreas Horsch は、Ruhr-Universität Bochum (ボッフム大学) 金融論講座所属、Dr. Stefan Steinは、同大学金融研究所 (IKF) 常任理事である。著者は、金融庁政策課 (金融研究研修センター) 研究官山村延郎氏、金融庁国際課課長補佐石村幸三氏、敬愛大学教授飯野由美子氏に、日本に関する資料探索とデータ解釈において多大なる助力を得たことに厚く感謝する。

訳注 1 (著者) STEPHAN PAUL / ANDREAS HORSCH / STEFAN STEIN, (原題) "Diagnose, Therapie und Prophylaxe von Bankenkrisen - Herausforderungen für Finanzaufsicht und Geldpolitik", (所収) Fritz Knapp Verlag, *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 55. Jahrgang, 1. Dez. 2002 S.1274-1280

なお、翻訳にあたり、2003年4月、著者グループによるアメリカでの講演のため英訳された小冊子 *Diagnosis, therapy and prophylaxis of banking crises - challenges in financial supervision and monetary policy — Are German banks suffering from Japanese fever — or does the press simply talk them into a critical condition?* (<http://www.ruhr-uni-bochum.de/ikf/downloads/fieber.pdf>) を参考にした。

- 2) 典型的には次のものを参照のこと：O.V., [o.V.は著者の標記無しを意味する…訳者] "Kein Ende der Bankenkrise in Sicht", *Börsenzeitung* 紙、2002年9月17日付、MUSSLER, H., "Keine sichere Bank", *Frankfurter Allgemeine Zeitung* 紙、2002年10月5日付、O.V., "Banken ringen um ihren Ruf", *Handelsblatt* 紙、2002年10月10日付、BEISE, M., "Abwärtsspirale ohne Ende", *Süddeutsche Zeitung* 紙、2002年10月15日、OTTO, P. / POTTHOFF, C., "Bankbilanzen färben sich rot", *Handelsblatt*紙、2002年10月21日付、LEBERT, R., "Die deutschen Banken wanken, aber sie fallen nicht", *Financial Times Deutschland* 紙、2002年11月18日付
- 3) WÖRL, V., "Es brennt", *Süddeutsche Zeitung* 紙、2002年10月4日付
- 4) MERRIL LYNCH, "German Banks - Turning Japanese", (ML Global Securities Research & Economics Group), *Global Fundamental Equity Research Department Report*, 2002年9月23日参照
- 5) 包括的には、BONN, J., *Bankenkrisen und Bankenregulierung*, Wiesbaden, 1998, S.15ff.を参照。
- 6) これに関する詳細な叙述は、HORSCH, A., *Versichertenschuttsfonds in der deutschen Assekuranz*, Wiesbaden, 1998, S.14ff
- 7) MAISCH, M., "Bankenkrise - Kranker Mann am Main", *Handelsblatt* 紙、2002年10月2日付参照。
- 8) 概念を知るために、KRYSTEK, U., *Unternehmungskrisen*, Wiesbaden, 1987, S.2ff.参照。
- 9) BONN (1998), S.299に修正を加えた。

- 10) [www.bafin.de/schreiben/021002\\_2.htm](http://www.bafin.de/schreiben/021002_2.htm)
- 11) DEPOSIT INSURANCE CORPORATION OF JAPAN, *Annual Report* 2000, 2001, p.1参照。
- 12) 出所：DEUTSCHE BUNDESBANK, “Die Ertragslage der deutschen Kreditinstitute im Jahr 2001”, *Monatsbericht* 54.Jg., 2002a, Nr9, S.17-47, BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM, “Profits and Balance Sheet Developments at U.S. Commercial Banks in 2001”, *Federal Reserve Bulletin*, vol.88, 2002, no.6 pp.259-288, BANK OF JAPAN, “Developments in Profits and Balance Sheets of Japanese Banks in Fiscal 2001”, *Quarterly Bulletin*, November, 2002a
- 13) 出所：DEUTSCHE BUNDESBANK, *Monatsberichte*各号、BANK OF JAPAN (2002a), 筆者による計算。
- 14) BANK FÜR INTERNATIONALEN ZAHLUNGS AUSGLEICH, 72. *Jahresbericht*, Basel 2002, S.149参照。
- 15) 数字は、DEUTSCHE BUNDESBANK, *Monatsberichte*各号、BANK OF JAPAN, “Japan’s Nonperforming Loan Problem”, *Quarterly Bulletin*, November 2002b. 日本の1992-1994の数値は、都銀、長信銀、信託のみ。
- 16) BONN (1998), S.331f.参照。
- 17) これについて詳細な記述は、DEUTSCHE BUNDESBANK, “Finanzmärkte in Deutschland”, *Monatsbericht*, 54. Jg., 2002b, Nr.11, S.21-30。ここの部分に関してはS.24f。
- 18) 詳細は BONN (1998), S.331f.参照。
- 19) CARTELLIERI, U., “Aktuelle Perspektiven deutscher Banken im internationalen Wettbewerb”, SÜCHTING, J. (Hrsg.), *Semesterbericht* Nr.32, (Institut für Kredit- und Finanzwirtschaft), Bochum 1990, S.36-39。この部分に関してはS.37。
- 20) O.V., “Bank of Japan will Staatsgelder für Banken. Aktienübernahmen bis 16,5 Milliarden Euro”, *Börsenzeitung* 紙, 2002年10月12日付
- 21) これに関しては、KÖSTERS, W., “Die Liquiditätsfalle”, *Wirtschaftsstudium*, 14. Jg., 1985, S.123f 参照。
- 22) 新しい情報は、BECKER, H., “Japans obskure Bankenreform”, *Börsenzeitung* 紙, 2002年11月8日付および、O.V., “Verwässerter Sanierungsplan für Japans Banken”, *Börsenzeitung* 紙, 2002年10月31日ならびに基本的な点は、KÖSTERS, W., “Anmerkungen zur Stabilitätsorientierung der deutschen Geldpolitik”, *List Forum*, 21.Bd., 1995, S.113-123参照。
- 23) O.V., “Gemeinsame Finanzaufsicht rückt näher”, *Frankfurter Allgemeine Zeitung* 紙, 2002年10月10日付などを参照。
- 24) デイスインターメディアーションの傾向を通貨理論、金融政策の視点から評価したものとして、KÖSTERS, W., “Korreferat zum Referat D. Domanski”,

- GAHLEN, B. / HESSE, H. / RAMSER, H.J. (Hrsg.), *Finanzmärkte*, Tübingen, 1997, S.291-296参照。
- 25) KÖSTERS, W., / PAUL, ST. / SÜCHTING, J., Ein Effizienzmodell zur Strukturreform der Deutschen Bundesbank”, *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 54. Jg., 2001, S.457-465参照。
- 26) これについては、HORSCH, A., “Versicherungsunternehmen in der Krise - Lehren aus der Kreditwirtschaft”, *Die Bank*, 2002, Nr.10, S.668-673参照。
- 訳注2 審議中の新BIS規制をさす。「バーゼル」は新BIS規制の協議主体をさしている。
- 27) EUが開始した「ソルヴェンシー II」プロジェクトの概要については、KPMGがEU委員会に対するレポートの中で保険業に関するバーゼル II 規定を提案している。*Börsenzeitung* 紙, 2002年5月4日などを参照。
- 28) HORSCH, A. / PAUL, ST., “Risikoklassen in der Finanzaufsicht”, *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 51., Jg., 1998, S.328-226参照。
- 29) 基礎情報は、DEPNER, E., “Value at Risk bei Versicherungen”, *Versicherungswirtschaft*, 54. Jg., 1999, S.165-169参照。
- 30) PAUL, ST., “Überwachung der Banken unter marktwirtschaftlichen Gesichtspunkten”, HOFMANN, G., (Hrsg.), *Basel II und MaK*, Frankfurt / M. 2002, S.207-230 参照。
- 31) DEUTSCHE BUNDESBANK, “Rechungslegungsstandards für Kreditinstitute im Wandel”, *Monatsbericht*, 54. Jg., 2002c, Nr.6, S.41-57
- 32) o.V., “Neue Risikokontrolle für Versicherungen” *Frankfurter Allgemeine Zeitung* 紙, 2002年11月15日付