

## 西独における金融規制・再規制と銀行

大 矢 繁 夫

(西南学院大学)

### 1. はじめに

現在、国際的に、金融をめぐる規制緩和・自由化と、さらにはそれと並んで再規制の動きが顕著にみられる。しかしながら、この規制緩和・自由化や、さらなる再規制という事態がどのような文脈のもとで生じているのかは、今まで必ずしも明確にはされていないように思える。本報告は、西独における金融諸規制とそれをめぐる銀行の運動に即しながら、このような自由化や規制ということがどういうコンテキストで生じてきたのか、を考えてみようとするものである。以下では、まず、西独の銀行（大銀行）が従来の規制を乗り越えてゆく活動を追い、次いで、その活動がいかなる問題を生ぜしめたのかということを見る。そして、そのために再規制が必然的となっていた経過についてみてゆく。

### 2. 既存の秩序・枠組の侵食

まず、西独における金融諸規制に関しての一般的な特徴と、それが実質的に崩れてゆく経過からみてゆく。西独における金融諸規制については、往々、次のことが強調される。すなわち、伝統的に国家介入よりも一般のコンセンサスや自主規制的措置が優先され、立法府はつねに自由な市場経済的競争を支持してきた、そして銀行はかなり自由な環境の中で活動することができた、と。金利の自由化は早々と1967年に行われたし、米・英・日などとは異なって、銀行は当初から証券業務をも兼営するユニバーサル・バンクであったことは、よく知られたことでもある。

もちろんブンデスバンクは、中央銀行として、DMの価値を維持するためにタイトな通貨コントロールを実施してきたし、またブンデスバンクとは別に、「銀行法」にもとづいて銀行監督局が銀行の自己資本や流動性について監督・規制の任に当たってきた。しかしながら全体として西独は、銀行の自主性を原則的に認め、金融政策上の諸規制も他国と比べるとより緩やかであった、といえるであろう。そしてこのことは、他面で、公的な政策的規制に代わって民間の自主的規制がある程度有効だったということでもあり、つまりは大銀行の独占力の強さを示すものでもあった、といえよう。

さて、このように西独では公的規制は比較的緩やかであり、それに代わって民間の自主的規制が、したがって大銀行の独占的規制力がそれだけ強かった、といえるのだが、しかしながら、いうまでもなく「独占」は「競争」を排除しえず、競争が内攻してゆく過程で上にみたような状況は安定的に続くものではなかった。

諸金融機関の間での競争は、何よりも、貯蓄銀行グループや信用協同組合グループが、信用銀行グループのシェアを侵食するという方向で進んだ。貯蓄銀行と信用協同組合は、共にユニバーサル・バンクとしての活動を展開し、提供する金融サービスも信用銀行と重複していった。もちろん、信用銀行の方でも、従来はもっぱら貯蓄銀行や信用協同組合の領域であったリーテイル部門に対して積極的な進出を図り、その結果支店網が急速に拡張するという事態もみられた。しかしながら競争の基本的帰趨は、やはり大銀行・信用銀行グループのシェア低下に端的に表れていった<sup>1)</sup>。

以上要するに、従来からの、信用銀行グループ内での独占的規制力にもとづいた秩序、大銀行の蓄積の枠組は、貯蓄銀行・信用協同組合といった外部からの競争によって侵食されていった、ということである。それは、大銀行にとって、もはや有利な枠組ではなくなった、ということの意味する。なお、ここでいう大銀行の蓄積の枠組・秩序とは、具体的には、例えば戦後各国に一般にみられる金利規制が典型的なものとして考えられる。西独の場合は、すでに1967

年に金利の自由化が行われている。しかし、実際には1973年まで金利の自主規制が続き<sup>2)</sup>、したがって西独でも、金利規制は実質的に1973年まで存在し、その頃まで大銀行にとって有利な条件として機能していた、といえよう。大銀行の蓄積の枠組・秩序として、さらに、顧客層や業務に関するある種の「棲み分け」もあげることができよう。例えば、リーテイル部門や貯蓄性預金の取扱いは貯蓄銀行や信用協同組合に任せ、信用銀行・大銀行は主としてホールセール部門、証券業務、貿易金融などに関わっていた。そして、この「棲み分け」が崩れたということがやはり問題なのである。かくして、既存の枠組は大銀行にとってもはや有利なものとなり、ここに、大銀行の活動の新たな展開が必然的となる。すなわち、自主的規制力にもとづいた従来の秩序・枠組を自ら越えてゆこうとする動きである。

1) Cf. Andrew Mullineux, *International Banking and Financial System : A Comparison*, London, 1987, pp. 116-126.

2) 松井和夫編『金融』日本経済新聞社、1988年、181ページ参照。

### 3. ユーロ市場ルクセンブルグへの進出

大銀行が、従来の秩序・枠組を越えて運動しようとするとき、すなわちそれまでの諸規制にとらわれずに活動しようとするとき、それはどのような方向をとるか。当然のごとくそれは、規制なき金融市場、ユーロ市場への進出であった。ただし西独大銀行にとって重要なユーロ市場とは、何よりもルクセンブルグ金融市場であった。

ルクセンブルグには、まず Dresdner Bank が1967年に子銀行を設置した<sup>3)</sup>。次いで1年後には Commerzbank が、そして1970年には Deutsche Bank がそれぞれ子銀行を設置した。現在、この3大銀行を含めて、独立した子銀行形態で西独から進出しているのは26行となっている。

さて、ルクセンブルグへ進出した西独の銀行は、主としてどのような活動を推進していったのか。この点については、何よりもまず、ルクセンブルグが他

のユーロ市場と異なってユーロDM市場としての特徴を際立たせていた点が注意されるべきである。具体的には、ルクセンブルグ所在の西独子銀行は、その資産の60%近くをDM建で所有しているのである。そして、このDM建資産のうち65%前後が「西独居住者への信用」と推計しうるのである。要するに、ルクセンブルグの西独子銀行の最も重要な活動は、西独居住者へ向けてのDM建信用供与であった、ということなのである。

それでは、西独居住者へDM建信用を供給するに際して、ルクセンブルグへの進出はどのようなメリットがあったのか。結論だけ示すと、まず、西独本国と異なって厳格な準備率規制を免れること、そして西独国内における自己資本比率規制（信用総額は自己資本の18倍まで）を大きく突破して貸出しを拡張しうること（33倍まで）、またタックスヘイブンとしての利点を享受できること、以上をあげることかできる。

西独居住者へのDM建信用供与という業務それ自体は、いうまでもなく西独国内で十分なしうるものである。ルクセンブルグへ子銀行を設置して、そこを通じてこの業務を行うのは、西独国内の諸規制を回避してより有利な活動条件を手に入れようとする以外の何ものでもない。西独国内での競争が内攻し、従来の活動の枠組が侵食され、そこに安穩としていられなくなった信用銀行・大銀行は、かくして、従来の秩序・枠組を乗り越え、新たな競争条件を得るべく、ユーロ市場ルクセンブルグに進出したわけである。

- 3) 以下のルクセンブルグ金融市場と西独子銀行の活動について詳しくは、拙稿「西独銀行の対外進出の方向」『証券経済』第155号、1986年、を参照。

#### 4. ユーロ信用業務の問題性

以上のように、西独銀行はユーロ市場ルクセンブルグへ子銀行形態をもって進出し、それによって従来の規制を乗り越えた活動を展開した。しかし、そのようなユーロ市場での銀行業務の展開によって、西独のブンデスバンクや銀行監督局にとっては見過ごしえない問題がすぐさま発生することとなった。

それはまず、国内金融政策に対するユーロ市場の影響の問題であった。つまり、どの程度、国内金融政策がユーロ市場の存在によって脅かされるか、ということであった。何よりも懸念された事柄は、西独においても、通貨量を規制する国内の金融政策が、ユーロ市場における「通貨創造」によって著しく侵されるのではないか、ということであった。すなわち、ユーロバンクは高度の「信用創造」を行うのではないか、という問題である。しかしながらこの点については、結局、多くの理論的研究が異議を唱え、それほど問題化はしなかった。さらにまた、ユーロ市場と本国の金融市場との間には金利の連動が存在し、したがって最終的にはブンデスバンクの金利政策は十分有効だ、という認識ももたれた。全体としては、当初懸念されたほど、ユーロ市場は中央銀行の金融政策を根本的に損なうものではない、という理解がもたらされたのである<sup>4)</sup>。

しかしながら、ユーロバンクの活動がもたらした、ブンデスバンクや銀行監督局が見過しえない問題というのは、以上のことに留まらなかった。これら当局の懸念や不安を現実化する問題がなお存在していた。ユーロ市場は、いうまでもなく、金融イノベーションによってその発展が推進されたが、とくに重要だったのは「ロール・オーバー・クレジット」であった。この信用方式は、貸出金利がその時々市場状態に適合させられるものであり、ユーロバンクはこの方式によって、短期資金の取入れの更新によって大規模な中長期信用を供与し続ける際の金利変動リスクを免れることができたのである。そのリスクは借手に転嫁されたわけである。かくして、このような「期間の変形」(Fristentransformation) は、ユーロ信用業務の決定的に重要な要素であった。だが、金利変動リスクは借手に転嫁されなくても、継ぎ金融 (Anschlußfinanzierung) のリスク、すなわち、短期資金の借替の際の調達リスクは、依然としてユーロバンクに残る。ユーロ市場で信用不安が生じたとき、このリスクは現実的なものとなる。つまり、短期資金の取入れが困難となり、期限の来た預金の支払いはできなくなるのである。

1974年6月、ケルン所在のヘルシュタット銀行が倒産した。それは為替投機の失敗によるもので、上記のようなユーロバンクの抱えるリスクによる支払不能ということではなかった。しかし、この影響による信用不安はすぐにユーロ市場に拡がり、インターバンク市場は急激に縮小した。ルクセンブルグでも、西独の銀行は1部分、クレジットラインを取消しされるなど市場から締め出され、そしてその後も西独の銀行はより高い資金調達コストを余儀なくされた。このようにして、ユーロバンクの抱えるリスクとユーロ市場の不安定性は、ヘルシュタット銀行の倒産を境にして明瞭に認識されるようになり、西独のブンデスバンクと銀行監督局は、この領域に対して新たな規制措置を講ずる必要に迫られることになるのである<sup>5)</sup>。

4) Vgl. Leonhard Greske, "Euromärktes aus der Sicht der Zentralbanker", in V. Engels, A. Gutowski, H. C. Wallich (Hrsg.), *Internationale Kapitalbewegungen Verschuldung und Währungs-system*, Frankfurt am Mein, 1984, pp. 122-123.

5) Vgl. Inge Lore Bähre, "Probleme der Bankenaufsicht internationaler Finanzmärkte", in Hans-Jacob Krümmel (Hrsg.) *Internationales Bankgeschäft*, Berlin, 1985, pp. 68-69.

## 5. 規制・再規制の必然化

ヘルシュタット銀行の倒産を契機として、銀行監督についての国際的協調が具体化していった。1975年にG-10の中央銀行総裁会議の内部に「銀行規制・監督委員会」(通称クック委員会)が設置され、同年12月にはバーゼル・コンコordatが取り決められた。その内容は、国際金融市場で活動する銀行在外支店や子銀行などの支払能力や流動性に関する監督の責任分担を明らかにしようとするものだった。1983年5月にはこのコンコordatは修正・強化されることになったが、その要点は、子銀行などを親銀行との連結ベースで監督する、という点にあった。

このような銀行規制・監督についての国際的動きに応じて、西独でも1984年に「銀行法」の改正が行われることになった。この改正で何よりも重要なのは、やはり自己資本比率規制が連結ベースで行われる、という点であった。つ

まり、「信用総額は保証自己資本の18倍まで」という従来の「原則」が、連結決算の適用によって例えばルクセンブルグ所在子銀行をも制約するようになるわけである。ルクセンブルグ所在子銀行は、「銀行法」改正以前では独自にルクセンブルグの33倍というギアリング・レシオを享受できた。だが改正後は、親銀行との連結決算のもとで18倍規制を受けることになるのである。

自己資本比率規制の意義は、何よりも、信用不安の増幅によって銀行の支払停止という事態が発生するのを避けることにある、とされる。つまり十分な自己資本の存在は、信用不安に対する抵抗力を示すものとして重要だ、というのである。このような観点からすると、上記のような親銀行との連結ベースで「18倍規制」に従うことになったルクセンブルグの子銀行にも、既述の「期間の変形」上のリスクなどを抱えることから生じる信用不安に対して、一定の抵抗力が備わることになったといえよう。

だが西独では、「銀行法」の改正によって問題が全て解決されたわけではなかった。競争が激しさを増すなかで、新たなリスク、新たな不安定要因が生じてくることになったからである。

内外の競争はいっそう激しくなっていくが、とくに国際的には過剰な「流動性」が相変わらず存在し、他方ではそれを吸収する能力のある受皿、すなわち良質の貸出先が累積債務問題の展開とともに縮小し、かくして貸出先をめぐる競争はいっそう扇りたてられて金融イノベーションが推進されていった。このような状況下で、国際金融市場における「セキュリタイゼーション」が進展してゆくこととなる。ユーロ市場では一般に証券を用いた業務が盛んとなっていたが、とりわけ重要な意味をもったのは、銀行のユーロノート・ファシリティー供与であった。それは、銀行が設定した中長期の信用枠内で非銀行がユーロノートを短期（3カ月ないし6カ月の期限）で発行し、市場でその募集残が出た場合には銀行が責任をもち、必要な場合には自ら引き受ける、というものである。信用の受手（ユーロノートの発行体）は、短期資金のコストで中長期資金を得ることができ、銀行の方は販売・引受約束によりリスクを抱えること

になる。そして、このような信用ファシリティの供与は銀行にとってオフバランス取引であり、従来のバランス・シートには表れない、という点が意味をもった。

さて、西独の銀行も、「銀行法」の改正によって、「信用総額は自己資本の18倍」という「原則」が連結ベースで在外子銀行にも適用されるようになって以降、上記のような信用ファシリティの供与に重点を移すようになった。それはやはり、銀行監督・規制をオフバランス業務ですり抜ける、ということであった。このことは、具体的にはルクセンブルグでの活動においてである。ルクセンブルグでも、信用はユーロノートによって証券化の道歩んだ。ユーロノートはルクセンブルグの取引所で上場される。したがってこのノートは、取引所取引が行われるため、西独の自己資本や流動性に関する諸原則適用の対象とはならないのである。つまり、流通市場で売却可能な債券はリスクなきものとみなされ、西独の自己資本比率規制などの対象資産とはならない、というわけである。結局、ユーロノート・ファシリティの供与は銀行のバランスシートに表れず、また募集残を引き受けてもそれは債券扱いとなり規制を免れる、というのである。銀行監督当局からみた、以上のような信用ファシリティ供与のもつ問題性は、当然ながら、それがオフバランス業務であるため銀行の年末決算には全く表れず、したがってその銀行が抱えるリスクを当局が評価しえない、という点にある<sup>6)</sup>。

以上のように西独の銀行は、過剰な「流動性」圧力のもとで良質の顧客をめぐって展開される激しい競争という一般的環境にあって、また「銀行法」改正による規制強化という特殊的条件のもとで、ユーロノート・ファシリティに代表されるオフバランス業務をルクセンブルグで拡大していったのである。このような業務のもつリスクは計測しえないものであり、「幾重にも新しく、規模と内容において尋常でないリスク」であるという。そして、ここから、西独では再度、新たな規制が必然化する。それは、オフバランス業務のリスクに対応するべく、1986年6月発効をもって導入された。銀行の信用ファシティー



供与も、自己資本比率規制に包含しようとするものであった。すなわち、ファシリティ-供与の50%を貸付けとみなし、自己資本比率規制の対象資産とする、というものであった。

なお、このような最近の規制は、国際的にも具体化した。1988年7月のBISの中央銀行総裁会議で「自己資本規制の国際統一基準」が正式決定され、そこではオフバランス取引も自己資本比率規制の対象資産とされている（『日本経済新聞』1988年7月12日）。この「基準」は1987年12月のBISの「自己資本の測定と基準に関する国際的統一化への提言」にほぼそうものであり、その「提言」の要点はすでに詳しく紹介されている<sup>7)</sup>。

6) Vgl. Günter Franke, "Organisation und Regulierung internationaler Finanzmärkte", in Dieter Schneider (Hrsg.), *Kapitelmarkt und Finanzierung*, Berlin, 1987, pp. 434-436, Bähre, a. a. O., p. 74.

7) 関根武彦「自己資本比率『国際統一化』の含意」『金融ビジネス』1988年3月号、参照。

## 6. 規制・自由化・再規制の論理

以上、西独の銀行の活動と規制に関して事態の展開をみてきたが、ここから、金融諸規制と大銀行の運動、銀行・金融の国際化、規制緩和・自由化、そして再規制という事柄について次のような一般的なコンテクストを得ることができよう。

すなわち、①金融秩序の維持のための競争制限・諸規制の存在（1930年代以降の「銀行と証券の分離」、「金利規制」など、なお西独の場合は、このような規制は緩やか）→②大銀行は、競争制限・諸規制に馴化しつつ、それを自らの独占的枠組として利用→③「独占」は「競争」を排除しえず、とりわけアウトサイダー（西独の場合、信用銀行グループ以外の貯蓄銀行や信用協同組合）の競争圧力が強くなる→④大銀行の既存の独占的枠組は侵食され、それはもはや有利な条件ではなくなる→⑤大銀行は、既存の枠組を乗り越えて有利な条件を得るべく運動する。典型的には、規制なきユーロ市場への進出（銀行国際化の主要な側面）→⑥国内の諸規制は乗り越えられ、陳腐化・無効化

し、行政はそれを追認する（規制緩和・自由化）→⑦金融システムにおけるリスクと不安定要因の増大→⑧再規制の必然化、ということである。

最後に2点ほどコメントを付け加えておく。まず、金融上の諸規制・競争制限は、それが結局は大銀行の独占的枠組をなすものになるにしても、導入された当初の「金融秩序の維持」のための規制・管理というその意義は、現在もっと着目されるべきでないか、ということである。というのも、このような規制・管理が現在強く必要とされているからであり、理論的にも「金融政策的規制」のもつ意義がもっと検討されるべきでないか、と思われるからである。

また、上記⑧の再規制は、やはり国際的なものとならざるをえない。というのは、従来の諸規制の乗越えは、すでにみたようにユーロ市場を用いて行われたからである。例えば、西独当局が、国内「銀行法」の連結ベースでの適用によって西独出身のユーロバンクを規制しえたとしても、各国が歩調を合わせて同様の規制を行わなければ、競争条件が著しく異なってしまつて西独出身のユーロバンクだけがきわめて不利となるからである。しかし、国際的規制といつても、世界中央銀行が存在するわけでなく、せいぜい国際的協調のもとでBISがガイドラインを示すといった程度であり、具体的な規制の実施は各国に任せられている。そのため、必要とされる国際的規制も、どこまで効果的なものとして実施されうるのかは明瞭とはいえない。

#### 〔付 記〕

本報告の詳細については、拙稿「西独銀行と金融再規制」『商学論集』第35巻第2号、西南学院大学、1988年、を参照。