

ドイツ金融システムの1特徴

—商業銀行機能と信託支持を中心に—

大矢 繁夫

(小樽商科大学)

1. はじめに

ドイツの金融システムはユニバーサルバンクの存在によって特徴づけられる。ユニバーサルバンクは、投資銀行・証券会社の機能と商業銀行の機能を併せもち、産業企業と強い結びつきを形成すると理解されてきた。すなわち、前者の機能からもたらされる、銀行による株式保有、寄託株の議決権代理行使、監査役の派遣を通じて、また後者の機能である融資を通じて、ユニバーサルバンクは産業企業との緊密な関係を作りだしてきた、というのである。しかしながら近年、ドイツでも、グローバルな競争下で、銀行と産業企業との緊密な関係も、株式持合いの解消に示されるように大きく変化しつつあるという。そしてこのような指摘はかなり一般的となっている¹⁾。

ここでは、このような指摘を肯定的に受けとめて、この問題にこれ以上は立ち入らない。というのは、ここでの関心は、上記の「株式保有、寄託株の議決権代理行使、監査役派遣」および「融資」という銀行が産業企業と結びつく諸手段そのものではなく、いわばこれら諸手段の背後にあって、これらを成り立たせ、支えているようなシステムに向けられているからである。このシステムとは、「株式保有、寄託株の議決権代理行使、監査役派遣」、すなわち投資銀行機能と関るものとしては株価動向に影響力

をもつ証券信用システムを考え、他方での「融資」、すなわち商業銀行機能に関するものとしては信用創造のシステムを考える。本報告ではこのうち後者を取りあげてゆくこととする²⁾。以下、信用創造ないし貸出・預金創造システムの一般的特質とそのドイツにおける展開を追い、それと関って表われるドイツの特徴を探っていく。

2. 貸出・預金創造システムと信認

投資銀行や証券会社の機能は、抽象的に、企業証券の発行と流通に関するものといえるが、これに対置される商業銀行機能は、やはり抽象的にいえば「融資」ということになる。そして、この「融資」を成立させ、支えているのが貸出・預金創造のシステムといえる。この点をもう少し詳しくみておこう。

わが国では、通常、商業銀行の固有業務として、預金・貸出・為替の3業務が挙げられる。為替業務は、隔地間の資金の支払い・決済を担うのであり、したがって振替決済システムを顧客へ提供している、とみることができる。この商業銀行の3つの業務を統合的に捉えて、商業銀行の特質を表現しようとするれば、次のようにいうことができる。「すなわち」商業銀行は、預金を吸収し、それを支払準備としつつ、貸出を自己宛債務の形式をもってなす（あるいは、貸出を自己宛債務の形式でなし、この債務支払いの準備として預金を吸収する、ないし中央銀行から借り入れる）、そして、このことが可能となるのは、自らが有する振替決済システムによって支払い・決済を処理するからである、と。商業銀行はかくして貸出能力を手に入れ、借り手企業に対して能動的力を発揮して優位に立つことができる。商業銀行の「融資」は、このような内容を背後にもつ。

以上のことは、貸出を通じて預金通貨を創り出す、または預金取扱銀行

がマネーサプライを生み出す、というようにも表現できる。そしてこのような銀行の機能は、銀行顧客が支払い・決済に預金通貨をそのままの形態で用いる、ということ为前提にして成り立っている。もし、預金通貨（の大部分）がそのままの形態で利用されるのではなく、預金払い出しによって現金（現代では中央銀行券）として銀行システムの外部に流出し、銀行はそれに応じるべく現金を準備として保有せねばならないという事態ならば、上記の銀行機能は成り立たない。というのは、いうまでもなく銀行は、全体として、預金払い出しに 대응するベースマネーをはるかに超えて、貸出によって預金通貨を創り出しているからである。

かくして、銀行顧客にとって、支払い・決済に現金を用いる必要がなく、預金通貨の振替で事が足り、預金通貨はそのようなものとして利用され続けるという信認が、上記の銀行機能にとって決定的なのである。貸出・預金創造システムは、自身へのこのような信認を前提にして成り立っている。

ところで、このような銀行システムへの信認は、特別の事情下になくとも、次のような場合を考えると、それは自ずから希薄化し、したがって信認不安が内包されてくるとみることができる。それは、まず第1に、上記のような銀行システムが効率的に働くときである。具体的には、ベースマネーを“種”とした預金通貨の膨張がより大きくなるときである。というのは、一朝事あるときに預金通貨の払い戻しに応じうる量は、一社会的にベースマネーの量に限られるからである。効率的に、ベースマネーの量をはるかに超えた預金が創り出されるその程度に応じて、信認の基礎が希薄化してゆくと考えることができる。といっても、もちろん、創造された預金と対をなして増大した銀行資産が实体经济に根拠をもつ「優良資産」であれば、中央銀行は事後的にこれに対して流動性を供給し、したがって、この分については、創造された預金の払い出しに銀行は応じうる（しかし

この場合でも、預金払い出しが一挙大量化するときは中央銀行も現実にはこれに対応しきれないと思われる)。かくして、貸出・預金創造によって生じた銀行資産の質が何よりも重要となってくる。しかし、一般に、この銀行資産には、中央銀行が流動性を供給しえない質のものが相当入り込んでいる、ということが問題なのである。

上記のことは、銀行システムが通常に展開するなかで、信認の希薄化・不安が内包されてくるということだが、次の場合もまた、同じ事が生じると理解できる。それは、貸出・預金創造のシステムが外延的に、とりわけ国境を越えて拡大してゆく場合である。これは、銀行顧客が国境を越えて拡がっている事態であり、このような預金者にとっては銀行経営の内実が掴みにくいものとなるからである。銀行が国境を越えて貸出・預金創造を展開するその程度が強ければ、それだけ、預金者には、銀行の公式ディスクロージャーを超えた内実についての情報が疎遠なものとなるだろう。

3. ドイツにおける貸出・預金創造システムの展開

上にみてきた整理にもとづいて、次に、ドイツにおける銀行システムへの信認希薄化の状況をフォローしておこう。

しかしここで、信認希薄化ないし不安定化についてその実際の程度を測ろうというのではない。既述のように、貸出・預金創造のシステムは、預金者の信認を前提として成り立っていた。そしてこの信認は、このシステムが効率的に働く（貨幣乗数が高い）とともに、また、外延的に拡大する（国境を越えて展開する）とともに、脆く不安定な性格を帯びてこざるをえない、ということであった。つまり、貸出・預金創造のシステムは、その前提をなす信認について、自らの展開のうちにその希薄化・不安定化の基礎をつくり出してゆく、ということなのである。ここでは、このよう

な把握にもとづいて、貸出・預金創造のシステムが効率的および外延的に展開している現在の姿をみておこうというのである。

このような観点から、ドイツにおけるM2／マネタリーベースという貨幣乗数について、計数の連続性が保たれる最近の年次について取り出すと、2000年末7.2、2001年末10.2、2002年5月末10.5となる。比較の意味でユーロエリア全体のM2／マネタリーベースをみると、同時期でそれぞれ6.5、7.4、7.7（2002年6月末）となる³⁾。ドイツの方が貨幣乗数が高く、貸出・預金創造がより効率的に展開していることが窺える。

しかし、先に指摘したように、貸出・預金創造が効率的に展開したとしても、真に信認不安定性が内包されてくるか否かは、このとき膨らんだ銀行資産の質如何ということであった。この点から、ブンデスバンクが事後的に流動性を供給しうる銀行資産（TB等、手形、債券）の資産総額に占める比率をとってみると（貯蓄銀行、信用協同組合を除く「信用銀行」ベース）、2002年5月で14.0%となる。比較のために、日本において日銀による流動性供給の対象となる銀行資産（割引手形と公社債）の資産総額に占める比率をみると（2002年3月、全国銀行ベース）、19.7%となる⁴⁾。上記したような意味をもつ銀行資産の質という点では、ドイツのほうが6ポイントほど劣っている。

次に、貸出・預金創造のシステムが国境を越えて外延的に拡大する、ということドイツの銀行についてみておこう。ドイツの銀行の貸出・預金創造によって生み出された預金通貨が、どの程度国境を越えて保有されているかという問題である。

この点について、ドイツの銀行に対する非銀行の要求払預金保有を内外のシェアに分けて追うと、外国保有分は4～7%で推移し、残りの90%以上が国内保有分である⁵⁾。ECBは、ユーロ導入直前の98年末において、一般にユーロエリアの金融機関の業務はなおドメスティックな性格を強く有

していると指摘しているが、その傾向は、ドイツの銀行においてもその後大きく変化していないことが窺える⁶⁾。ドイツ以外の国の非銀行がドイツの銀行に保有する要求払預金は、比率的にそれほど大きくなっていないのである。結局、今のところ、ドイツの銀行は外国非銀行に対して貸出・預金創造のシステムを大きく拡大し、それだけこのシステムは信認の基礎を弱めている、というよういえない。

以上では、銀行による貸出・預金創造のシステムは、効率的および外延的に展開すればそれだけ自らへの信認の基礎を弱めてしまう、という把握にもとづいて、ドイツの銀行についてその展開を追ってみた。貸出・預金創造のシステムは、その展開のうちに信認の基礎を脆くする、ということは、このシステムは本来的に信認不安定性を内包しているということである。このことから、このシステムの信認を外部から支える諸方策が必然的となる。次に、この信認支持の問題を取りあげる。

4. 信認支持の方策——預金保護について——

貸出・預金創造システムに対する信認を外部から支える方策としては、預金保護と銀行監督を挙げることができるが、ここでは、前者についてドイツの実態を追い、「ドイツの特徴」を探ってみる。しかしそれに先立って、預金保護や銀行監督という方策が信認の支えとしてどのような位置づけをもっているか、あらかじめ簡単に整理しておこう。

信認の危機が現実化し、銀行システムが崩壊するのは、端的には、預金引出しの殺到・取付によってである。このことが生じるのは、第1に、銀行経営の失敗から債務超過等銀行破綻が明らかとなったとき、またはその恐れがあるとき、そしてこのことが他の銀行へ伝染してゆく恐れがあるとき、といえる。また第2に、このような銀行破綻の確かな根拠がなくとも、

信認不安が醸成され、強まり、預金引き出しの殺到が起ることもありえる。

上記のような信認危機の現実化、銀行システム崩壊の危機に対抗して、信認を支えるべく諸方策が次のように位置づいてくる。まず、銀行経営の失敗を回避し、その健全性を確保するために銀行監督が存在する。そして、銀行監督だけでは、銀行経営の健全性と銀行システムへの信認が十分得られない場合のために、破綻銀行への預金等債権を保護するということによって、預金取付に至るような信認危機を防ごうとする。また、上の第2のケースでは、中央銀行が、銀行が債務超過でないケースを前提として、流動性供給を行う。おおまかに、このような諸方策によって銀行システムへの信認が支持されている、といえるだろう⁷⁾。以下では、具体的に、ドイツにおける預金保護を追うことにする。

ドイツでは1998年8月1日に「預金保障および投資家補償法」**Einlagensicherungs- Anlegerentschädigungsgesetz** が施行された。これは、預金保障と投資家保護に関するEC指令と調和した法的預金保護スキームをドイツへ導入した、ということであった。この措置以前には、種々のカテゴリーの銀行が、自発的な預金保護スキームを運営していたが、98年以降は、上記の法的保護スキームがこの自発的スキームと共存するのである。従前からの自発的預金保護スキームは、公的支持に頼ることなしに、銀行業の信認を守るのに十分であり、銀行システム安定に大きな役割を演じてきた、と評価される。この自発的保護スキームのポジティブな面が評価され、98年の法的保護スキーム導入後も、自発的スキームが維持され続けた、というわけである。ドイツでは、現在もなお、98年の法的保護の範囲を超えて、全体として高い預金保護が続けられているのである。以下、民間の預金取扱機関=銀行セクターにおける預金保護の概要を示しておくことになる⁸⁾。

法的保護（1998年導入）

- ・預金の90%（最大2万ユーロまで）および投資ビジネスから生じる債権の90%（最大2万ユーロまで）を法的に保護
- ・上記預金・債権は、ユーロもしくはEEA通貨建に限られる
- ・保護される預金者・債権者は、主に個人であり、金融機関、公共団体、中・大規模の法人企業は対象外
- ・ドイツ銀行補償機構（ドイツ銀行家協会が設立）が基金の管理と運営を行う

自発的保護（1966年開始、75/76年改訂）

- ・法的保護によってカバーされない預金に対して、預金者につき当該機関の責任資本の30%までを保護
- ・通貨の種類に関わらず、要求払預金、定期預金、貯蓄預金、登録債券が保護
- ・保護される預金者・債権者は、個人のほか、全てのノンバンク、事業会社、公共団体を含む
- ・ドイツ銀行家協会の預金保証基金が運営

以上のような現在のドイツの預金保護スキームを、ブンデスバンクは次のように評価している。「法的な預金補償と自発的な預金保護の結合は、預金損失に対する包括的でよく設計された保護のレベルが、将来、ドイツの信用機関が支払不能になったとき預金者に与えられるということを保証する。それは、ドイツの銀行システムの安定に対する公衆の信頼を、数10年にわたって発展する信頼を、維持するのに役立つだろう」⁹⁾と。

5. むすび

ドイツ金融システムの最近の特徴を、商業銀行機能に即して追ってみよ

うとした。それは、まず貸出・預金創造システムの一般的特質をつかまえたうえで、ドイツにおけるその展開を追い、そして必然的に要請されるこのシステムへの信認支持の概要を明らかにする、というものとなった。

この信認支持のあり方について、ブンデスバンクは、「ドイツでは、信用協同組合や貯蓄銀行、商業銀行の預金者は、一般的に、事実上完全に保護されている」¹⁰⁾と自信のほどをみせている。他方、このような高度の預金保護は銀行のモラルハザードを引き起こすという問題については、ブンデスバンクも十分な認識を示しつつ、しかし、高度な預金保護によって銀行システムの信認を守ることの方をより重要とする立場を取っているように見受けられる。ここには、銀行システムへの信認ということに対するよりセンシティブな態度がみてとれる。それは、ドイツの金融システムにおける1つの特徴とみることができる。なお、もしこのような銀行システム、貸出・預金創造システムへの信認支持が不十分であるならば、このシステムそのものを否定するような議論が生じてくるだろう¹¹⁾。

[注]

- 1) 相沢 (2002)、星野 (2002)、『日本経済新聞』6月27日、7月16日参照。
- 2) 証券信用システムに関しては大矢 (2001) を参照。
- 3) *Deutsche Bundesbank Monthly Report*各号及びEuropean Central Bank, *Monthly Bulletin*各号による。
- 4) *Deutsche Bundesbank Bankenstatistik*, Juli 2002, 全国銀行協会ホームページ (<http://www.zenginkyo.or.jp/>) による。
- 5) *Deutsche Bundesbank Bankenstatistik*, Juli 2002による。
- 6) European Central Bank (1999) 参照。
- 7) この他に、例えば「日銀特融」のように中央銀行が「最後の貸し手」として登場するケースがあるが、このような「事後的セーフティネット」についてはここでは触れない。
- 8) ドイツの金融機関全体にわたる預金保護の詳細については、大矢 (2002) を参照。

- 9) Deutsche Bundesbank (2000) .
- 10) Deutsche Bundesbank (1992) 参照。
- 11) 民間銀行の信用創造システムを否定する議論は、地域通貨論やナローバンク論の中に見出される。ナローバンク論については、吉田 (1993)、建部 (1997) を参照。なお、信用創造否定論としてのナローバンク (プラス金融仲介機関) システムについては、例えば、「中央銀行：通貨・預金通貨の発行、A銀行 (決済専門銀行)：100%の準備保有、要求払預金の振替決済のみで一切の貸付はしない、B銀行 (金融仲介機関)：預金の振替決済をしない」という型が純粹なものとして想定される。その場合の預金通貨の創造、金融仲介、預金の振替決済の成り行きは次のようになるだろう。

①中央銀行がB銀行へ貸し付け、B銀行はそれをA銀行で保有

中央銀行		A銀行		B銀行	
B銀へ貸付	A銀預金	中央銀 預金	B銀預金	A銀預金	中央銀から の借用金

②B銀行は企業甲へ貸付

A銀行		B銀行	
中央銀 預金	甲預金	甲への 貸付	中央銀から の借用金

③企業甲は企業乙へ支払い

A銀行	
中央銀 預金	乙預金

【参考文献】

- 相沢幸悦 (2002) 「ドイツの経済政策理念と証券市場改革」、『証券経済研究』第38号
- 大矢繁夫 (2001) 『ドイツ・ユニバーサルバンキングの展開』(北大図書刊行会)
- (2002) 「銀行システムと信託支持」、会計検査院『会計検査研究』第26号
- 建部正義 (1997) 『貨幣・金融論の現代的課題』(大月書店)
- 星野 郁 (2002) 「岐路に立つドイツの企業統治」『証券経済研究』第38号
- 吉田 暁 (1993) 「金融システムの安定性とナローバンク論」『金融』(10月)
- Deutsche Bundesbank Bankenstatistik*
- Deutsche Bundesbank (1992) , “Deposit protection schemes in the Federal Republic

- of Germany" , *Monthly Report of the Deutsche Bundesbank*, July.
- (2000) , "Deposit protection and investor compensation in Germany" ,
Deutsche Bundesbank Monthly Report, July.
- European Central Bank (1999) , "Banking in the euro area :structural features and trend" , *Monthly Bulletin*, April.

《コメント①》

岩見 昭三 (奈良産業大学)

1. 銀行に対する信認の不安定化

①貨幣乗数の高さの絶対的水準、あるいは傾向の上昇のいずれを信認不安定化の根拠しておられるのか。②貨幣乗数が高い、ないし上昇傾向にある、のいずれの場合でも、これは大矢先生が主張されておられるように貸出・預金創造システムが効率的に機能していることを意味し、このシステムの不安定性が増大するか否かは別の次元の契機（マクロ的経済状況、資金運用先の経営状況、貸出審査システムの不完全性等）で説明すべきではないか。③中央銀行から流動性を供給されうる資産の保有割合の高低を、銀行に対する信認の指標とするのは適切か。ドイツの場合、他の金融機関に対するインターバンク資産が多いことを特徴としており、これは価格、金利リスクを伴うとはいえ基本的に流動化可能であるから、少なくともこのインターバンク資産を含めて流動性と信認を論ずべきではないか。④外国の非銀行がドイツの銀行に保有する要求払預金が増大することも信認不安定化の可能性として挙げておられるが、貸出・預金創造のシステムの不安定化は、マクロ的経済状況、資金運用先の経営状況等によるのが基本的な原因であり、運用先の所在地が国境の内か外かは二次的問題ではないか。バブル崩壊期の日本のように国内であっても信認が不安定化する事実を見ると、国境を越えることを外延的として信認不安定化の根拠とするのは問題ではないか。

2. 現在の金融機関の経営悪化との関係

貸出・預金創造という商業銀行機能に即して信認不安定化の根拠を説こうとしておられるが、この論理と現在のドイツ金融機関の経営悪化とはどのような関係にあるのか。コメルツ銀行の事例に見られるように、ユニバーサルバンクとしての、とくに投資銀行業務の不振が大銀行の経営悪化の原因となっている側面が大きいことを考えると、報告での商業銀行機能における信認不安定化の原理的可能性が、どのようなメカニズムで現在の大銀行ないし各種銀行の経営悪化として現実化している

かという媒介的な論理が必要ではないか。

3. 各金融機関グループの個別的分析の必要性

ドイツの上位5大銀行の全金融機関の総資産に占めるシェアは2001年現在約20%にすぎず、残りの80%は貯蓄銀行グループ、信用協同組合グループ、抵当銀行、特殊機能銀行等が占めている。これらの各グループとも利ざやの低下と経営悪化に苦しんでいるが、その原因は一様ではない。たとえば、抵当銀行グループは、自治体ないし政府系金融機関向け貸出を1990年代以降ユーロ発足直後まで拡大してきたが、近年伸び悩み外国向け貸出に活路を見出そうとしている。しかし、十分な成果を挙げられず苦境に陥っている。他方、大銀行のコメルツ銀行は投資銀行業務の不振が経営悪化の重要な一因となっている。各銀行グループのこうした経営悪化の直接的原因を整理したうえで、これと報告での商業銀行の貸出・預金システムに内在する信認不安定化の原理的可能性との関連を、各銀行グループごとに明らかにする必要があるのではないか。

4. 預金保護スキームと信認不安定化との関連

報告では、ドイツでは「全体として高い預金保護が続けられている」として、預金保護スキームに高い評価を下されていたが、これと信認不安定化の原理的可能性とは如何なる関連にあるのか。預金保護制度が整備されるほど、信認不安定化は現実化せず、逆の弊害つまりモラルハザードの危険性が増大しないか。というのは、預金の安全性が保証されるほど、預金者からの金融機関選別のインセンティブが低下し、それが金融機関間の競争を阻害し、この結果、各金融機関はリスク意識を希薄化させた資産運用作業に走り、実際これが現在の各金融機関グループの経営悪化の重要な一因となっているのではないか。とすれば、現在のドイツの金融機関のリスクは、信認不安定化というよりも、むしろモラルハザードという形態で現実化する可能性のほうが高いのではないか。

《岩見昭三氏のコメントへの回答》

- ①後者を考えている。②貨幣乗数の高まりは、創造された預金の払い出しに対して即時に応じうるベースマネーが相対的に少ないことを意味する。この点でシステムの不安定性といっている。ご指摘の「マクロ的経済状況、資金運用先の経営状況、貸出審査システムの不完全性等」がこの不安定性を現実的なものとすると考えている。③ご指摘に異論はない。個別銀行に対する信認は、その銀行が全体としてどの程度の流動的資産を保有しているかによる。この点からすれば、問題とすべき銀行資産は「現金残高」、「中央銀行等への預金」、報告で取りあげたい

くつかの流動的資産、そしてインターバンク資産ということになる。しかし、報告で問題としたのは、信用創造によって増大した銀行資産のうち、中央銀行が流動性を供給できる資産はどの程度あるかということであり、中央銀行が追加的にベースマネーを供給しうる資産を遡った、ということである。④創造された預金の保有がクロスボーダーに拡がっているという点は、システム不安定化にとっては二次的ではないかということだが、そうかもしれない。②でも述べたが、「マクロ的経済状況、資金運用先の経営状況等」は、信認不安定化を現実化する「引き金」であり、クロスボーダーに拡がる預金保有も信認の基礎を脆くする面をもつ、という認識である。

2. ご指摘のように、報告では「信認不安定化の原理的可能性」を考えてみたということであり、このことが各種個別銀行の信認破綻（預金流出・取り付け）をどのように現実化させるかという問題は、各種銀行の経営実態やマクロ的経済状況の分析が必要となる。このような問題の分析は今後の課題とさせていただきたい。
3. 2の問題をさらに具体化したご質問・指摘と受けとめる。各銀行グループの経営悪化の要因を分析し、各銀行グループがどのような局面にあるかを把握し、それと信用創造システムとの相互的影響を検討し、そして今後の金融システムのあり方をドイツに即して考察するという課題は、ぜひ取り組んでゆきたいと考える。
4. 報告は、貸出・預金創造システムはその展開のうちに自身に対する信認の基礎を脆くする、この点からこのシステムは本来的に信認不安定性を内含するといえるのではないかと、そしてこのことから、このシステムの信認を外部から支える諸方策、例えば預金保護は必然となる、ドイツではこの手当てが万全だ、という趣旨であった。ご指摘のように、この預金保護とモラルハザードはトレードオフの関係にある。そしてドイツでは、このことを認めつつ、預金保護の方によりセンシティブな対応を取っているようだ、というのである。私自身もこういう対応の方が適切と思う。モラルハザードに対しては、もう少し行政的な監視や措置を講じればよいと思う。より恐れるべきことが、銀行という信認のシステムが内含している本質的脆さだと思う。

《コメント②》

紺井 博則（國學院大学）

大矢氏の今日のご報告は、ドイツ型のユニバーサルバンクの構成要素のうち、商業銀行機能、ないしは「信用創造システム」にもっぱら焦点をあて、しかも銀行と産業とを結合させている様々な手段の「背後」にあつて、これらを成立させている「システム」そのものを抽出したいというのがねらいであったと思う。本来であれ

ばドイツ型のユニバーサルバンクを成立させているもう一つの要素、すなわち大矢氏の言う「証券信用システム」の今日的展開についてもお聞きしたいところであるが、本日の報告に沿って以下の諸点を質問させて頂きたい。

まず第1に、本日の報告では「信認」への不安の根拠として貸出・預金創造（信用創造）の拡張を位置づけておられる。しかし、原理的な商業銀行の信用創造の問題を金融システムの不安定性の根拠と直結させていることに問題はないであろうか。社会的再生産の進行、景気変動といったマクロ経済的条件が介在するのではないのか。また個別的な銀行経営の収益力などの不安に基づく「信認」の問題次元と、金融システム全体の「信認」の問題は区別すべきではなからうか。ちなみに、我が国の銀行システムの収益性・安定性と、ヨーロッパのそれとを比べると、前者が個別銀行ごとの性差が少ないためにシステム全体へのリスクを抱えているのに対して、後者の場合は個別銀行毎のこの点でのバラツキが大きいことがシステム全体のリスクを分散させているという指摘もある。この点も踏まえてお答え頂ければ幸いである。

第2に、「信認支持」の方策として、ドイツの預金保護の実情について詳しく紹介された点は大いに参考になった。とくに、ドイツの場合、個人の預金保護について実に手厚い対応が準備されているのに驚いたというのが率直な感想であり、かかる政策の思想的バックボーンの所在にも興味がある。さて、我が国では、商業銀行業務と投資銀行・証券業務が分離されてきたこともあって、預金者保護と投資家保護の根拠をかなり厳密に区別してきたと考えられる（アメリカのグラス・スティーガル法も同様と思われる）が、ユニバーサルバンキング、ないし兼営銀行システムを採ってきたドイツの場合、その二つの保護の両立はどのように考えられてきたのか。ご教示願いたい。

最後に、報告の最後で、商業銀行の信用創造の「不安定性」がシステムそのものの否定論と結びつく例としていわゆる「ナローバンク」の存在に言及されていたように聞いたが、報告者もそのような議論の方向性を是とされているのかどうかお伺いしたい。

《紺井博則氏のコメントへの回答》

1. 金融システムの不安定性にはマクロ経済的条件が介在するのではないかというご指摘は、そのとおりだと思う。信用創造によって膨らんだ預金の引出しに対してすぐに応じうるのは、社会的にはベースマネーの量であり、ここにすでに不安定性が胚胎すると考えられるが、預金と同時に増大した銀行資産の質が「優良」であれば、中央銀行がこれに対して流動性を供給しうる。この場合は、不安定性は

除去されることになる。しかし、銀行資産全体が「優良」であるだけでなく、しかもその部分をさらに劣化させる要因として、社会的再生産や景気の悪化ということが挙げられる。個別銀行ごとの性差とシステム全体へのリスクということの関係については、今後、そういう観点からも日独を比較したいと考える。

2. 1998年の「預金保障及び投資家補償法」による法的保護は、預金者および投資家の債権を覆うものである。ただしこれは、預金・債権の90%（2万ユーロまで）という狭い範囲のものである。これとは別途に存在するドイツ固有の「自発的保護スキーム」は預金取扱金融機関だけのものであり、この機関に対する預金・債権は事実上無制限に保護される。しかもこの場合の、保護される預金・債権とは、銀行のB/Sの「対顧客負債」で示される項目であり、各種預金と登録銀行貯蓄証券だけということになっている。また、預金を取り扱わない純粋な「証券会社」に対する投資家債権の保護は、上記の法的スキームによるだけである。ここには自発的保護スキームは存在しない。以上の点からすると、ドイツでも、やはり預金者保護と投資家保護の間には大きな差異が存在するといえる。
3. 今後の金融システムのあり方と関わってナローバンクをポジティブにみているのかという点については、まだ結論をもっていない。報告では、ナローバンクは信認不安・信用創造否定という文脈のなかに位置づくと思われた。ただ、最近の、銀行会計・財務に透明性を求める見識の高まりや、そして預金通貨の創造ということの公共性に鑑みれば、ナローバンク論は銀行のあり方に関わる議論として今後も検討され続けられると思われる。

《質疑応答》

深町 郁彌（九州大学）

信認の希薄化と信用創造との関係は？ 貸出・預金創造システムは、預金者の信認を前提として成り立っていた。「この信認は、このシステムが効率的に働く（貨幣乗数が高い）とともに、また外延的に拡大する（国境を超えて展開する）とともに、脆く不安定な性格を帯びてこざるをえないということであった。」そこで、①信用創造が拡大することによって、社会における信認は希薄化する、というように一義的にとらえてよろしいですか。②この信用の希薄化論の展開は、ドイツにおける「預金保護」（法的保護、自発的保護）との間にどのような関係があるのですか。

〔答〕

①「岩見氏のコメントへの回答1」及び「紺井氏のコメントへの回答1」をご参照下さい。なお、信認の不安定化については、結局は預金とともに膨らんだ銀行資産の質

がポイントだと考えるが、しかし一般に、この質は当初から不十分さを免れず、ここにやはり信認の基礎の希薄化が窺えるというのである。②信認の基礎の希薄化が避けられないものだとすると、信認を外部から支えようとする諸方策が必然的となる。その1つが預金保護であると考え。ドイツの預金保護（自発的保護）の質的強化は、ヘルシュタットの破綻を契機にした。この事件のとき、ドイツ銀行家協会は基金を作って預金者を完全に保護した。その延長上に現在の手厚い保護スキームがあるといえる。

藤田 誠一（神戸大学）

- ①貨幣乗数の高さが不安定性を高めるとされ、日本とドイツの貨幣乗数を示されました。しかし、貨幣乗数は銀行の貸出態度と民間の預金への信認（現金・預金比率）によって決まっており、日本は預金に対する信認が低く、また銀行の貸出の停滞を示すものと考えべきではないでしょうか。
- ②信認の内容について、信認（民間による、あるいはシステム全体としての）はあくまでも銀行による貸出債権の健全化（real bill doctrine）と事前的なブルーデンス政策に依存するもので、貨幣乗数が高いこと（システムの効率化）が信認の基礎を希薄化していくととらえるべきではないのでしょうか。このような考え方を押し進めれば、配布資料の最後に紹介されているようなナローバンクにならざるを得ないと思いますが。
- ③上記の点について、ドイツのユニバーサルバンクに固有な特徴とは何でしょうか。

[答]

①貨幣乗数と日本の現状についてはご指摘のとおりだと思う。ただ、準備率、現金・預金比率、銀行の貸出態度によって決定される貨幣乗数は、結果的に信用創造の程度を示し、この程度が強ければ、そこにすでに信認の基礎の希薄化が胚胎しているのではないかというのである。②信認は貸出債権の健全さと事前的ブルーデンス政策に依存するという点については、全く異論がない。ドイツの銀行資産の質を追おうとしたのはそのような趣旨からである。ナローバンクに対する私自身の見方については、紺井氏のコメント（第3の点）に対する回答をご参照いただきたい。③貸出債権の質については、中央銀行の流動性供給対象資産/資産総額を取ってみると、ドイツの方が日本よりやや劣る。このことがドイツ・ユニバーサルバンクに固有な特徴なのかどうかは、もっと多面的な検討が必要と考える。今後の課題とさせていただきます。また、事前的ブルーデンス政策としての、銀行経営のあり方や銀行監督について分析することも、今後の課題としたい。今日の報告では、ドイツにおいては銀行システムへの信認にたいへんセンシティブであり、信認支持の方策が手厚く、ここに1つの特徴が見出されるということであった。

小野 英祐 (国士舘大学)

レジュメ 8 ページの下から 5 行日以降に「しかしこの場合でも預金払い出し請求が一挙大量化するときは中央銀行も現実にはこれに対応できない」とありますが、なぜ対応できないのか、ご説明ください。

[答]

基本的な趣旨は、信用創造によって膨張した預金と対をなして増大した銀行資産が「優良資産」ならば、中央銀行は事後的にこれに対して流動性を供給し、したがって創造された預金の払い出しに銀行は応じうることであり、このような場合、理屈としては何の問題も生じないことになる。ご指摘の叙述は、「しかし現実的には対応は困難であろう」というほどの意味であり、文脈からすればやや適切さを欠く叙述であった。

吉田 暁 (武蔵大学)

信用創造を効率的・外延的に展開すると「自らへの信認の基礎を弱める」というご指摘は面白いと思いますが、問題は貸出の内容であって、単純に貨幣乗数が高まったとか、外国比率が高いからといって、信認の基礎の弱体化とはいえないのではないかと。

とくに外延的拡張は信認されているからこそ可能なのではないのでしょうか（もちろん信認が揺らいだ場合、海外からの取付の危険のあることを否定するものではありません）。

[答]

ご指摘のとおりだと思います。「報告要旨」では簡単にしか触れていなかったのですが、今日の報告では、ドイツの銀行の「貸出の内容」、銀行資産の質を問題にしようとした。外延的拡張についても、ご指摘のように、信認されているから可能だと思います。しかし、それは同時に信認不安定化を内含するという認識である。

齊藤 正 (駒沢大学)

本日のテーマは、グローバリゼーションの進展下におけるEUないしドイツ金融システムの「有効性」、ウォール街に対する「対抗力」を問う点にあると受けとめたのですが、第1、第2報告においてその点への言及がなかったことを残念に思います。そこで、深町先生の開会挨拶にもあったように、「痛んでいる」ドイツ銀行システムの現状をどのようにとらえ、そこから我々が日本の金融システム再生の方向をどう展望すべきなのかについて、ご意見を伺いたいです。その際、Neuer Marktの開鎖が及ぼす影響には多大のものがあると思いますが、その点にも関説していただければ幸いです。

[答]

日本の金融システム再生の方向について、今日の報告に関連して1つだけ言うと、預金保護はドイツのように十分行ったほうがよいと思っている。信認の支えは不可欠だと考えるからである。これとトレードオフの関係にある銀行のモラルハザードについては、行政的にもっと対応できるのではないかと思う。またドイツでは、手厚い預金保護が銀行の自発的スキームによって担われるという点は、銀行の自律性という点からわが国でも参考となるのではないか。Neuer Markt閉鎖の影響については、今答えられるような材料をもっていないので、ドイツの資本市場全体や中小企業金融の現状分析を含めて、今後の課題とさせていただきたい。

深町 郁彌 (九州大学)

答はいらないのだが、感じたことを少し申し上げたい。金融論的に担保の話をするると、割引、商品担保、長期的貸付の場合の不動産担保というように分類され、最後に担保なしの貸付が出てくる。そこで、疑問なのは、どうして報告者のような問題が出てくるかということである。長期固定資本のファイナンスは、もともと流動性が悪い。それをどのようにして流動化してゆくかという問題があり、その先には固定資本担保で保険をかけるというシステムとなる。問題を整理しておく、担保という形態は現在では議論しなくともよくなっているのかどうか、ということ。また、預金保険や自己資本問題は、米では最初から出てきているが、日欧での制度化は第2次大戦後であり、この辺りについてもう少し知りたかった、ということ。最後に、銀行資産の質について問題は発生しないのかということ、これをどのように考えたらよいのかということである。