

ドイツにおける地方公共団体の借入と融資機関

要 旨

ドイツの地方公共団体の借入手段は、銀行からの借入が中心であり、州においても債券発行による資金調達に2割程度を占めるのみである。借入先の中心は、貯蓄銀行グループと抵当銀行グループであり、両者の資金調達手段である公共ファンドブリーフ債は、ドイツ債券市場において約1/4のシェアを占めている。

本稿ではドイツにおける地方公共団体（以下、地公体）の長期借入の状況を概観し、後半で地公体の借入に大きな役割を果たしている金融機関（共同発行的機能をもつとされる金融機関）を紹介する^注。日本でも公営企業金融公庫の改組議論があり、借入規模の小さい地公体への共同発行機関を創設しようという意見は多い。現在、地公体融資を行っている民間金融機関にとっても参考となる事例であろう。

注) 詳細は、総研レポート「地方債発行の将来～地方債の信用力と諸外国の地方債発行」参照。

地公体の借入に係る諸制度

ドイツでは憲法第109条に連邦と州は相互に依存しないという規定があり、州は州債の発行にあたり、連邦政府の制約を受けることはない^{注1)}。州債発行に関する諸規定は、州憲法や州法で定められており、州債の発行額は原則投資支出の範囲内と規定されている^{注2)}。

注1) 例外的に連邦政府はマクロ経済攪乱防止のため、借入の上限を設定することができる。これは、「経済安定化及び経済成長の促進に関する法律」による。この措置は、過去において一度だけ、1970年代前半に行われたことがある。

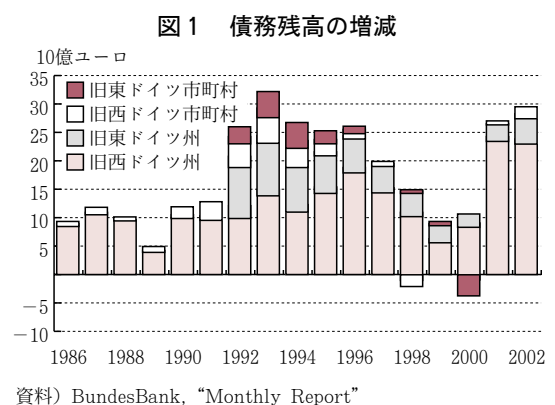
注2) 「全経済的均衡を乱すことを防止するためにのみ、赤字公債の発行が認められている」(Clair Report173、26頁)。

市町村の地方債発行は州法に従い、通常、州による包括許可が必要とされる。地方債以外に資金調達の手段が無い時や、経済的にその他の資金調達手段では非効率な場合に、起債が認め

られる。金融危機の際は、州政府の命令により承認が否認されることもある。償還条件は原則自由であるが、長期資産の形成には長期の借入で対応することが推奨されている。ただし、償還期間を延長するようなリスクスケジュールは認められていない。地公体が地方債を償還する際は、元金償還分の資金を経常会計から資本会計に移し、元金償還は資本会計で、利払いは経常会計で処理することが決められている。

資金調達の状況

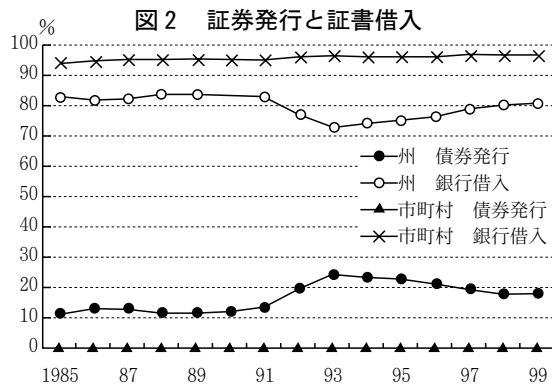
図1は、地公体の債務残高について年度末時点の増減を見たものである。



ドイツ統一により、途中から旧東ドイツの州と市町村が統計に加わったが、統一直後の旧東ドイツ地域の債務増加額は非常に大きかった。90年代後半には、歳出削減努力と歳入増(税収増や民営化による一時的収入)により債務の増加幅の縮小が見られたが、2000年以降債務残高

は急増し、特に旧西ドイツ州の増加が顕著である。2002年の債務残高増加分のうち約8割が旧西ドイツ州による。

ドイツ地公体の中心となる借入手段は、金融機関からの証書借入である。州の全資金調達額に占める証書借入の割合は82%で、残りが州債の発行による(図2参照)。市町村では、99%が証書借入である。債券発行による調達を行っている市町村は限られ、ミュンヘン市、ドレスデン市、ライプツィヒ市に代表される大きな市のみである。ミュンヘン市一つで、市町村の債券発行額の過半を占めている。



資料) 財団法人 日本証券経済研究所「ヨーロッパの証券市場 2000年版」

地公体が資金を借り入れる場合、主たる調達先は貯蓄銀行グループと抵当銀行グループである。

貯蓄銀行グループ

貯蓄銀行グループとは、地公体が出資した公的金融機関のグループであり、地域の貯蓄銀行(全国で510行、2003年5月)、州単位のランデスバンク(州内の貯蓄銀行の中央機関としての役割をもつ、12行)、全国の中央機関であるDekaBank (= DGZ-DekaBank Deutsche Kommunalbank、中央振替銀行・ドイツ自治体銀行^{注)})の3つの段階からなる組織である。同グループの資産は、国内金融機関の総資産規模に対して36%(2003年3月末時点)を占め、

貸出でみても国内総貸出額の36.7%(同上)を占める。ドイツ国内に約1.8万(ランデスバンク616支店、貯蓄銀行17,025支店)の店舗をもち、同国で最大の銀行グループである。

注) 様々な邦訳があるが、本稿では戸原四郎・加藤榮一「現代ドイツ経済」1992年による。

貯蓄銀行は、低所得者層、中小企業、地公体へ資金融資を行うことを主業務として発展してきた。貯蓄銀行の調達手段は、預金受け入れが中心である(負債に占める割合63.4%、2001年度)。

ランデスバンクは、州内の貯蓄銀行の中央機関として、流動性準備資金を保有し、振替決済業務を行う。また、自らは債券発行で資金調達を行い、公的部門に融資を実施している。貯蓄銀行から受け入れた資金の市場運用も行っている。州政府および州内の地公体のメインバンクとして、出納事務も行う。さらに、国際展開も行っており、民間の大手銀行と業務内容は同じである。調達の内訳についてみると、金融機関からの預金が34.7%、債券発行による調達(主にファンドブリーフ債の発行)が30.8%を占めている(2001年度)。

中央機関であるDekabank(= DGZ-DekaBank Deutsche Kommunalbank)は1918年に設立された。戦後1950年にデュッセルドルフで営業を再開し、1965年に本店をフランクフルトに移した。Dekabankは、全国中央機関としてランデスバンク間の資金調整を行うとともに、自らも金融債の発行と貸出業務を行っている。同行の全貸出(2002年、505億ユーロ)に占める、国内公的金融機関向け貸出の割合は43.3%、連邦政府及び州、市町村向け貸出の割合は25%である^{注)}。

注) Dekabank, "Annual Report 2002"

貯蓄銀行の出資者は地公体であり、ランデスバンクは当該地域の貯蓄銀行協会と州が出資母体である。ランデスバンク同士で相互に出資す

る場合も見られる。

貯蓄銀行グループの業務内容は、民間金融機関と同じにもかかわらず、公的保証の存在から民間金融機関よりも競争上有利であり、民間金融機関から不満があがっていた。これらを受け、EU競争委員会とドイツ連邦政府の合意により、2001年7月19日から2005年7月18日の4年間の移行期間を経て、段階的に公的保証^{注1)}が廃止され、2005年7月19日以降の発行債券は、完全に公的保証がなくなることになった。ランデスバンク発行の公共ファンドブリーフ債の仕組みは、民間抵当銀行が発行している公共ファンドブリーフ債の仕組みに統一されることになる^{注2)}。

注1) 「維持責任」と「保証責任」がある。

注2) Helmut Seitz [1998]によれば、現在の公共ファンドブリーフ債の流通価格は、抵当銀行グループ発行のファンドブリーフ債よりも、公的保証の付与されているランデスバンク発行のファンドブリーフ債の方が高いという分析結果が出ている。

抵当銀行グループ

抵当銀行グループは、抵当銀行法に基づく民間の抵当銀行(民間抵当銀行及び民間船舶抵当銀行)と公的抵当銀行(公法上の土地金融公社)からなる専門銀行グループである。民間抵当銀行は専門抵当銀行(17行)、ユニバーサル業務を行う混合抵当銀行(3行)、船舶抵当銀行(2行)に分けられる。国内金融機関の総資産額に占める抵当銀行グループの資産割合は13.5%(2003年3月)、貸出額でも、同グループは国内総貸出額の14.2%(同)を占めている。

2002年9月時点で、抵当銀行グループの公共部門貸付額は、202億ユーロ存在し、内訳は連邦政府向けが18%、州向けが71%、市町村向けが11%となっている。抵当銀行にとって、州政府が貸出先の中心と言える。また、抵当銀行は、地公体に直接融資する(=地公体が発行する“Schuldsaine^{注)}”を直接購入する)だけでな

く、州債や市債を市場から購入することも行っている。

注)債務証券、ドイツ特有の債券類似の機能をもつ譲渡性のある金銭貸借証券。資本市場において重要な長期資金調達手段である(財団法人国際金融情報センター「世界の金融・資本市場」159頁)。証券上に譲渡についての条項が盛り込まれており、一般的に第三者への転売が一定の回数まで可能とされる。通常、公的セクターと金融機関が発行し、購入者は銀行、保険、企業年金基金など。

ドイツ抵当銀行法の改正により2002年7月から、公共部門貸出先として、米国、カナダ、日本、スイスの中央および地方政府、中東欧のOECD加盟国であるポーランド、チェコ、ハンガリー、スロバキアの中央政府も認められるようになった。

以上のように地公体融資を行っている貯蓄銀行グループおよび抵当銀行グループは、貸出資金の調達手段としてファンドブリーフ債を発行している。同債の発行ができる銀行は、法律によって定められており、公法上の金融機関、「抵当銀行法」に基づく民間抵当銀行および民間船舶抵当銀行である。

ファンドブリーフ債は、BIS基準でリスクウエイト10%と設定されており(通常の金融債は20%)、欧州中央銀行からは短期資金を貸し出すレポ取引の際の適格債としても認められている。抵当銀行は融資先(公的部門)に対し、貸付供与日から最長10年間は期限前返済をしない旨を契約で規定する権利を有しており、繰上げ償還を認める場合、経済的損害に相応の賠償が条件となる。ファンドブリーフ債の期限前償還は認められていない。

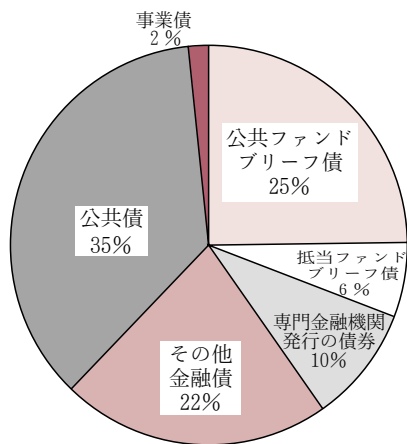
抵当銀行法により、公共ファンドブリーフ債の発行額は、担保となっている公共部門融資額に一致していなければならない。

ファンドブリーフ債には、地公体向け融資が担保となった公共ファンドブリーフ債のほかに、不動産が担保になった抵当ファンドブリーフ債

がある。2001年時点でファンドブリーフ債の発行残高は1.1兆ユーロあり、そのうち公共ファンドブリーフ債が76.8%を占めていた。また、公共ファンドブリーフ債に占める抵当銀行グループの発行割合は55%、ランデスバンクおよびDekabankの発行割合は37.7%である。

公共ファンドブリーフ債は、ドイツの債券市場において、全債券残高の1/4を占めている（図3参照）。

図3 債券残高の内訳（2003年3月時点）



資料) Bundesbank, “Monthly Report”

おわりに

ドイツの地公体は証書形式での借入(銀行からの借入)が中心であり、特に市町村レベルの地公体であれば、9割以上を銀行から借り入れ、債券発行での調達は少ない。

日本とドイツの大きな違いの一つは、地公体の借入先である金融機関の資金調達手段であろう。日本の場合、公営企業金融公庫を除けば、預金によって資金調達を行っている金融機関が大半である。

現在、地公体の借入において大きな役割を果たしていた政府資金が急速に縮小しており、公的資金依存から脱却し、どのように民間資金を円滑に調達していくかということは地公体にとって最も大きな課題である。しかし、一方で地公体融資を行う民間金融機関にも自らのALMを考慮に入れた地公体の長期資金ニーズに対応できる資金調達方法を模索・提案していくことが求められているのかもしれない。公営企業金公庫の改組が検討されるのも、地公体側だけの事情ではなく、民間金融機関側にも依然として改革の余地があることを意味しているともいえる。

(丹羽 由夏)