

ドイツ第2位の銀行誕生へ

7月21日、総資産ベースでドイツ第5位のバイエリッシュ・フェラインス銀行(Bayerische Vereinsbank)と第7位のバイエリッシュ抵当振替銀行(Bayerische Hypotheken-und Wechsel-Bank)が合併することを発表した。96年度末の両行の総資産を合計すると7,429.8億マルク(約56兆円、連結ベース)となり、ドイツ銀行(Deutsche Bank)に次ぐドイツ第2位、欧州第2位の銀行が誕生することになる。

ドイツでは、今後国内銀行の再編が相次ぐ可能性もあり、今後の動向が注目される。

1. 合併の内容

1) 合併の詳細

7月21日、バイエリッシュ・フェラインス銀行とバイエリッシュ抵当振替銀行は、対等合併することで合意したことを発表した。

今回の合併は2段階で行われる。まず、バイエリッシュ・フェラインス銀行が保有するアリアンツの株式とバイエリッシュ抵当振替銀行の株式を1:6で交換することにより、バイエリッシュ・フェラインス銀行がバイエリッシュ抵当振替銀行の45%を取得する。アリアンツの株式との交換という形を取るのには、新株発行によるダイリューションを防ぐと共に、株式を市場に売却した場合に課されるキャピタルゲイン税を逃れるためである。アリアンツの株式を選んだ理由としては、同社がドイツ最大の保険会社であり優良な会社であること、同社が両行に出資していること¹、の2点が考えられる。合併発表日の直近営業日のアリアンツの株価は449マルク、バイエリッシュ抵当振替銀行の株価は58.55マルクで、フェラインス銀行は、バイエリッシュ抵当振替銀行株主に対し約28%のプレミアムを支払うことになる。

その後、残りのバイエリッシュ抵当振替銀行株式とバイエリッシュ・フェラインス銀行株式を交換することにより、合併作業を完了する。その際の交換比率は97年度末の財務内容や業績を元にして来年春にも決定され、98年の株主総会での決議を経て、新銀行バイエリッシュ抵当フェラインス銀行(Bayerische Hypo-und Vereinsbank)が誕生することになる。なお、アリアンツが新銀行の15%を保有することが決まっている。

¹ アリアンツはバイエリッシュ・フェラインス銀行の発行済み株式の4%、バイエリッシュ抵当振替銀行の22.1%を保有している。

2) 新銀行の規模

連結ベースの総資産規模で国内第5位と第7位の両行の合併によって誕生する新銀行は、ドイツ銀行に次ぐ国内第2位の銀行となるだけでなく、欧州全体でもフランスのクレディ・アグリコル・グループをわずかに凌ぎ、第2位の銀行となる（表1）。

表1 ドイツの銀行ランキング

DR	GR	金融機関名	総資産		自己資本		純利益	
			自国通貨	円換算	自国通貨	円換算	自国通貨	円換算
1	6	ドイツ銀行	886,090	66,737,049	29,690	2,236,142	2,218	167,052
2	29	ドレスナー銀行	561,163	42,264,739	15,222	1,146,465	1,537	115,761
3	34	西ドイツ州立銀行	470,789	35,458,101	12,592	948,383	679	51,140
4	35	コメルツ銀行	448,003	33,741,943	13,513	1,017,750	1,190	89,626
5	44	バ ⁶ エリッシュ・フェラインス銀行	403,581	30,396,241	10,829	815,601	811	61,082
6	61	バイエルン州立銀行	360,502	27,151,688	9,038	680,709	454	34,194
7	64	バ ⁶ エリッシュ ⁶ 抵当振替銀行	339,403	25,562,589	9,015	678,977	669	50,387
	1	HSBC (英)	236,553	46,986,662	15,187	3,016,603	3,112	618,138
	2	東京三菱銀行	86,398,073	86,398,073	2,976,456	2,976,456	40,731	40,731
	3	クレディ・アグリコル (仏)	2,499,807	55,811,456	112,913	2,520,930	7,530	168,117
	4	チェイス・マンハッタン (米)	336,099	39,011,011	20,994	2,436,774	2,461	285,648
	8	ABNアムロ (オランダ)	595,258	39,941,956	25,066	1,681,935	3,303	595,258
	22	クレディ・スイス (スイス)	524,154	45,307,235	16,426	1,419,843	-2,589	-223,790

(注) 1.DRは総資産額に基づくドイツ国内のランキングで、GRはBanker誌が発表した銀行のグローバル・ランキングの順位。

2.各項目の現地通貨建ての額の単位は、各国の通貨建てで100万。

3.円換算のレートは96年末の為替レートで換算。

4.ドイツ以外の銀行は、主要各国で総資産が最大の銀行。

(出所) 各行アニュアル・レポートより野村総合研究所作成。

2. 合併の狙い

今回の合併は、決して業務の多角化や国際展開の強化を目的としたものではない。バイエリッシュ・フェラインス銀行、バイエリッシュ⁶ 抵当振替銀行の両行には、業務内容、地理的な分布共に類似しており、補完的な関係とも言えない。合併によるシェア拡大と、合理化効果が狙いである。

1) 合併する2行の概要

(1) 業態

バイエリッシュ・フェラインス銀行は、ドイツ最大の地方銀行² (Regionalbanken) であ

² ドイツには西ドイツ州立銀行などの「州立銀行 (Landesbank)」があるが、これらは貯蓄銀行の上部機関として各州ごとに設立されている貯蓄銀行中央振替銀行であり、「地方銀行」ではない。

る。地方銀行は、ユニバーサル・バンクの一種であり、認められる業務の内容はドイツ銀行などの3大銀行と変わるところはない。

一方、バイエリッシュ抵当振替銀行は、最古にして最大の民間抵当銀行（Private Hypothekenbanken）である。民間抵当銀行とは信用銀行とは異なり、特定の業務のみを行う専門銀行の一種である。民間抵当銀行の業務は抵当銀行法により、不動産担保貸付業務、公共機関向け貸付業務、証券業務と、これらの付随業務に限定される。ただし、バイエリッシュ抵当振替銀行は抵当銀行法が制定される以前から商業銀行業務も行っていたため、商業銀行業務を行うことも認められている。

表2 ドイツの業態別金融機関数とシェア

	銀行数	国内拠点数	海外拠点数	資産残高	シェア	預金量	シェア
信用銀行	326	7,603	395	1,985,380	24.1	760,509	20.6
3大銀行	3	3,582	260	755,214	9.2	372,451	10.1
地方銀行、その他信用銀行	190	3,613	127	1,066,387	12.9	346,194	9.4
外国銀行	74	116	-	111,512	1.4	10,159	0.3
個人銀行	59	292	8	52,267	0.6	31,705	0.9
貯蓄銀行中央振替銀行	13	449	94	1,517,530	18.4	345,025	9.4
貯蓄銀行	607	19,502	4	1,593,601	19.3	1,083,191	29.4
信用協同組合中央振替銀行	4	46	22	298,637	3.6	25,640	0.7
信用協同組合	2,506	19,483	13	927,758	11.3	696,421	18.9
不動産信用機関	34	339	6	1,126,356	13.7	285,911	7.8
特殊機能銀行	17	96	8	788,029	9.6	318,354	8.6
住宅貯蓄金庫	34	3,746	13	n.a.	n.a.	170,671	4.6
民間住宅貯蓄金庫	22	2,819	8	n.a.	n.a.	119,246	3.2
公営住宅貯蓄金庫	12	927	5	n.a.	n.a.	51,425	1.4
合計	3,541	51,264	555	8,237,291	100.0	3,685,722	100.0

- (注) 1.資産残高の業態別シェアには住宅貯蓄金庫を含まず、預金量のシェアには住宅貯蓄金庫を含む。
 2.ドイツ連銀の銀行統計に含まれている業態のみ。この他に、「貯蓄制度を持つ公法住宅建設会社」、「投資会社」、「保証銀行」、「証券預託・決済銀行」、「ポストバンク（郵便貯金）」がある。
 3.資産残高、預金量の単位は100万マルク、シェアの単位は%。

(出所) ドイツ連銀月報

(2) 業務内容

バイエリッシュ・フェラインス銀行とバイエリッシュ抵当振替銀行の業務内容は、極めて似ている。

バイエリッシュ・フェラインス銀行は、現在は地方銀行であるが、その前身が抵当銀行であることもあり、不動産担保貸付と公的機関向け貸付が業務の中心となっている。

バイエリッシュ抵当振替銀行も、ほぼ全ての業務を認められているとはいえ、民間抵当銀行の本業である不動産担保貸付業務と公的機関向け貸付が業務の中心となっている。

両行の資産内容を見ると、不動産関連融資と公的機関向け融資の残高が、共に総資産の

5割強、顧客向け貸付の8割弱を占めている（表3）。

表3 両行の顧客向け貸付の内容

(100万マルク、%)

	バイエリッシュ・フェラインス銀行			バイエリッシュ抵当振替銀行		
	残高	シェア(a)	シェア(b)	残高	シェア(a)	シェア(b)
顧客向け貸付	285,263	70.7	100.0	229,755	67.7	100.0
モーゲージ貸付	123,570	30.6	43.3	114,046	33.6	49.6
公的機関向け貸付	72,943	18.1	25.6	53,875	15.9	23.4
住宅ローン貸付	142	0.0	0.0	2,161	0.6	0.9
その他不動産担保貸付	18,261	4.5	6.4	12,527	3.7	5.5
総資産	403,581	100.0	—	339,404	100.0	—

(注) シェア(a)は総資産に占めるシェア、シェア(b)は顧客向け貸付に占めるシェア。

(出所) 両行アニュアル・レポートより野村総合研究所作成。

ドイツでは、国内銀行間の競争の激化により、伝統的な預貸業務の利ザヤが次第に縮小している。このような状況に対応して、ドイツ銀行やドレスナー銀行などの大手銀行は、手数料収入業務の強化を目指し証券業務やアセット・マネジメント業務を強化している。この結果、この両行の収益構造を見ると、純手数料収入の比率が大きく上昇している。

これに対し、バイエリッシュ・フェラインス銀行、バイエリッシュ抵当振替銀行の両行では、純金利収入と純手数料収入のバランスがほとんど変化していない（表4）。両行はアセット・マネジメント業務を強化してはいるものの（後述）、証券業務の強化には積極的ではない。

表4 ドイツ主要銀行の収益構造比較

(100万マルク、%)

	1990			1996		
	純金利収入	純手数料収入	(%)	純金利収入	純手数料収入	(%)
バイエリッシュ・フェラインス銀行	2,542	407	86.2	3,087	806	79.3
バイエリッシュ抵当振替銀行	2,289	453	83.5	4,381	1,176	78.8
ドイツ銀行	12,829	3,579	78.2	10,543	6,850	60.6
ドレスナー銀行	8,720	1,845	82.5	6,915	4,129	62.6

(注) シェアは純金利収入と純手数料収入の合計に占める純金利収入の比率。

(出所) 各行アニュアル・レポートより野村総合研究所作成。

両行の証券業務は債券の引受業務が中心である。ただ、国内債の引受ランキングではバイエリッシュ抵当振替銀行がようやく10位に入ったものの、国際債引受では両行ともトップ10に入っていない（表5）。

トレーディングにも積極的ではなく、トレーディングのために保有している有価証券の総資産に占める比率は10%をわずかに上回る程度である（96年度末）³。

表5 マルク建て国内債、国際債の引受ランキング（96年）

（100万ドル、%）

	国内債			国際債		
	銀行名	引受額	シェア	銀行名	引受額	シェア
1	コメルツ銀行	33,127	12.8	DMG	14,686	12.8
2	DMG	28,831	11.1	CSFB	11,515	10.0
3	ドレスナーKB	27,363	10.6	ドレスナーKB	10,644	9.3
4	DGバンク	20,253	7.8	コメルツ銀行	8,140	7.1
5	CSFB	11,515	4.4	メリル・リンチ	7,835	6.8
6	メリル・リンチ	9,029	3.5	SBCウオーバーク	7,425	6.5
7	西ドイツ州立銀行	8,983	3.5	モルガン・スタンレー	6,969	6.1
8	モルガン・スタンレー	8,858	3.4	ソロモン・ブラザーズ	5,338	4.7
9	HSBC	8,516	3.3	西ドイツ州立銀行	4,763	4.2
10	バイエリッシュ抵当振替銀行	8,316	3.2	ABNアムロHG	3,758	3.3

（出所）IFR

（3）地理的分布

両行は共に、国内での銀行業務を中心としており、国際展開は進んでいない。両行の収益に占めるドイツ国内の収益は、共に85%前後と高い。

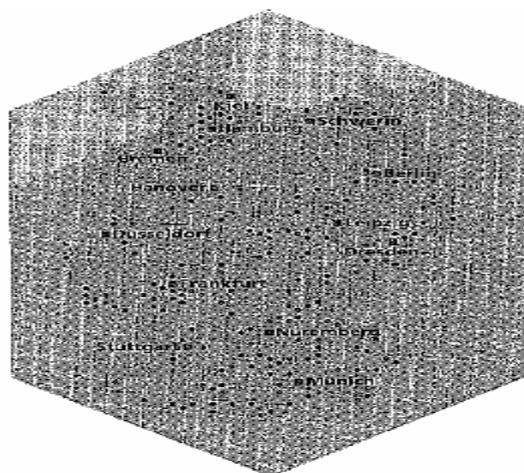
その国内でも、両行とも州の名前を行名に付していることから分かります。特にバイエルン州を中心とした業務展開を行っている。

バイエリッシュ抵当振替銀行の496ある国内支店の約72%に当たる358支店がバイエルン州に集中している。

これに対し、数値データがないので定かではないが、店舗展開図を見る限りバイエリッシュ・フェラインス銀行の方はより広い店舗網を持っているようである（図1）。とはいえ、バイエルン州の州都であるミュンヘンには67、第2の都市ニュルンベルグには28の支店を展開しており、図1が示すよりもバイエルン州に集中していると推察される。

³ ドイツ銀行のトレーディング資産の総資産に占める比率は20%（96年度末）。

図1 バイエリッシュ・フェラインス銀行の店舗展開図



(出所) バイエリッシュ・フェラインス銀行

両行が主力とする不動産担保貸付の州別内訳は表6の通りであり、3割以上がバイエルン州で行われている。また、その他の州を含めた構成も極めて似通っている。

表6 両行の州別の不動産担保貸付内訳 (96年末)

(100万マルク、%)

	バイエリッシュ・フェラインス銀行		バイエリッシュ抵当振替銀行		(参考) 州別GDPシェア
	残高	シェア	残高	シェア	
バイエルン州	22,973	32.3	16,382	32.2	16.8
Baden-Wurtemberg	5,041	7.1	6,059	11.9	14.3
Berlin	4,954	7.0	3,279	6.5	4.3
Brandenburg	1,100	1.5	1,082	2.1	1.8
Bremen	633	0.9	209	0.4	1.2
Hamburg	3,561	5.0	995	2.0	3.9
Hesse	5,297	7.5	4,433	8.7	9.9
Lower Saxony	925	1.3	475	0.9	8.9
Mecklenburg-West Pomerania	3,272	4.6	2,165	4.3	1.2
North Rhine-Westphalia	11,207	15.8	8,465	16.7	22.3
Rhineland-Palatinate	1,949	2.7	1,842	3.6	4.4
Saarland	624	0.9	266	0.5	1.2
Saxony	4,071	5.7	2,420	4.8	3.2
Saxony-Anhalt	1,498	2.1	1,003	2.0	1.9
Schleswig-Holstein	2,390	3.4	760	1.5	3.2
Thuringia	1,604	2.3	995	2.0	1.7
合計	71,098	100.0	50,830	100.0	100.0

(注) 州別 GDP シェアは95年の計数。

(出所) 両行アニュアル・レポートなどより野村総合研究所作成。

2) 合併の狙い

今回の合併は、規模の拡大による国際的なプレゼンスの強化や、業務の多角化に大型ユニバーサル・バンクの設立というようなものではない。国内業務による収益が全収益の85%を占める銀行同士が合併するだけでは、たとえ資産規模が欧州第2位となったとはいえ、国際的な競争力を上げることはできない。証券業務に関しても、ドイツ銀行やドレスナー銀行のように、米国の大手投資銀行と競争しようとは考えていない。

今回の合併の狙いは、むしろ国内での基盤の強化にある。

ドイツは、先進国の中では1人当たりの銀行数が最も多い国であることはよく指摘されるところである。経済成長率が低下し貸付も以前ほど伸びない中で、国内金融機関間の競争も激化しており、このため、国内銀行の再編が進むことが予想されてきた。実際、特に数の多い貯蓄銀行（Sparkassen）と信用協同組合（Kreditgenossenschaften）は、統合による再編を進めており、行数や組合数が減少する一方で、規模の大きな貯蓄銀行や信用協同組合が増加している（表7）。この結果、国内の商業銀行業務に関する競争はますます激しくなっている。また、通貨統合後は域内他国の銀行との競争も予想される。

表7 貯蓄銀行、信用協同組合の資産規模別機関数

資産規模	(行、組合)			
	貯蓄銀行		信用協同組合	
	1991	96	1991	96
2,500万DM以下	0	0	115	22
2,500万～5,000万DM	0	0	560	159
5,000万～1億DM	4	1	861	443
1億～2.5億DM	57	6	1,013	897
2.5億～5億DM	171	52	372	525
5億～10億DM	192	104	153	303
10億～50億DM	286	382	77	151
50億DM超	36	62	3	10
合計	746	607	3,154	2,510

(出所) ドイツ連銀月報

今回の合併の最大の狙いは、このような環境の中で、地元であるバイエルン州での基盤を固めることにある。

これまで見てきたように、両行の業務内容と地理的分布は極めて似通っている。このため、両行の核となる業務分野では、新たに生まれるバイエリッシュ・フェライン銀行はバイエルン州において大きなシェアを獲得することになる。合併により業務内容と地域の重複する支店の数も多く、人員削減の余地も大きい。

西ドイツ州立銀行が97年に入ってから発行したレポートでも、考え得る大型合併のうち、支店、従業員の削減などによる合理化効果が最も大きいのは、バイエリッシュ・フェライ

ンス銀行とバイエリッシュ抵当振替銀行の組み合わせであると指摘されていた⁴。潜在的な合理化効果は大きいと思われる。

もう一つの狙いとして、アセット・マネジメント業務の強化がある。両行とも住宅ローンを行っている関係で、個人顧客に対して資産運用や遺産相続に関するアドバイスを行う機会が多い。バイエリッシュ抵当振替銀行は、87年に資本参加した英国の投資顧問会社 Foreign & Colonial に対する出資比率を96年には65%まで高めるなど、資産運用業務の強化を進めている。また、ドイツでは投資信託のうち不動産投資信託が大きなシェアを占めている(表8)。不動産市場に精通している両行は不動産投資信託の販売に関しても積極的である。

個人投資家向け投資信託の比率が高いバイエリッシュ・フェラインス銀行と、機関投資家向け投資信託の比率が高いバイエリッシュ抵当振替銀行は、この点については補完的であると言える。

表8 ドイツの種類別投資信託残高の推移

(100万マルク、%)

	1992	93	94	95	96	シェア
パブリック・ファンド	142,868	181,991	229,008	254,166	286,513	41.9
MMF	—	—	31,274	38,244	33,928	5.0
証券ファンド	114,723	137,737	145,699	156,066	178,361	26.1
債券ファンド	91,683	95,785	93,784	101,985	112,778	16.5
株式ファンド	17,933	33,655	40,963	43,203	53,183	7.8
ミックス・ファンド	5,107	8,297	10,952	10,878	12,400	1.8
不動産ファンド	28,145	44,254	52,035	59,856	74,224	10.9
スペシャル・ファンド	165,727	235,038	257,029	310,780	397,514	58.1
MMF	—	—	—	872	107	0.0
証券ファンド	164,165	232,215	253,642	306,042	393,214	57.5
債券ファンド	n.a.	88,157	98,634	119,059	141,179	20.6
株式ファンド	n.a.	17,882	19,077	21,142	30,944	4.5
ミックス・ファンド	n.a.	126,176	135,931	165,841	221,091	32.3
不動産ファンド	1,562	2,823	3,387	3,866	4,193	0.6
総合計	308,595	417,029	486,037	564,946	684,027	100.0

(注) パブリック・ファンドは小口で不特定多数の投資家に対して販売される投資信託、
スペシャル・ファンドは大口の法人や機関投資家を対象に販売される投資信託。

(出所) ドイツ連銀月報

⁴ このレポートでは、両行の99年までの潜在的な合併効果は77億マルク。これに次いでドイツ銀行とバイエリッシュ・フェラインス銀行の合併効果は58億マルク、ドレスナー銀行とバイエリッシュ抵当振替銀行の合併効果は45億マルクと推計されていた。

3. 展望

バイエリッシュ・フェラインス銀行とバイエリッシュ抵当振替銀行の合併の狙いは、国内、特にバイエルン州という地元での競争力を強化し、コアとなる業務に特化していくというもので、極めて明解である。今後の課題は以下の2点に集約されよう。

一つ目は大胆なリストラが実施できるかである。両行は今後の支店の閉鎖予定数や人員の削減予定数などを明らかにしていない。ドイツでは従業員の代表が取締役会に参加するなど、従業員の力が強い。また、ワイゲル蔵相やバイエルン州のシュトイバー (Stoiber) 首相も、合併を歓迎しながらも、雇用の維持に最大限の配慮を求める内容の発言を行っている。合理化が進まないようだと合併の成果も半減する。

二つ目は、欧州第2位にもなる大銀行が、地元でコア業務に特化するという戦略により成り立ちうるのかという点である。大手のバイエルン州立銀行 (Bayerische Landesbank) が同一州内にあることもあり、州内でのシェア拡大も決して容易なことではない。今後、州を超えた大型合併に踏み込む可能性もある。州を超えた大型合併は他では既に進んでいる。ベルリン銀行 (Bankgesellschaft Berlin) と北ドイツ州立銀行 (Norddeutsche Landesbank) は来年にも合併し、ドイツ銀行、バイエリッシュ抵当フェラインス銀行に次ぐ、ドイツ第3位の銀行となる予定である。

ドイツでの銀行再編全体について見ると、次の2点が重要であろう。

まず、ドイツでは多様な業態の銀行が多数存在するため、公法銀行と民間銀行の合併、州を超えた合併、業態を超えた合併など、様々な形での再編が考えられる。先述のベルリン銀行は、ベルリン州立銀行 (Landesbank Berlin) と民間金融機関のベルリン銀行 (Berliner Bank)、抵当銀行のベルリン抵当振替銀行 (Berlin-Hannoverische Hypothekenbank) が合併してできた銀行である。ただ、このベルリン3銀行の合併はこれまでのところ、決して成功とは言えないようである。どのような形態での合併が成功するかが興味深い。

国内銀行の再編は、3大銀行にとっても国内での弱体化をもたらす可能性がある。ドイツ銀行は、96年7月にバイエリッシュ・フェラインス銀行の株式の5.21%を取得し、国内銀行再編の引き金を引くと見られていたが、今回の合併の発表直後、国内の銀行を買収する意図はないことを明らかにし、フランスの銀行の買収をほのめかした。ドレスナー銀行も英米の投資銀行買収を検討しているようである。しかし、ドイツ銀行やドレスナー銀行のグローバル・インベストメント・バンキング戦略が成功するには、国内での基盤が不可欠である。国内での弱体化によって足下をすくわれることがないとも言い切れない。また、上位2行が積極的な国際展開を図り、その他の大手銀行が国内での合併を模索する中で、コメルツ銀行は明確なビジョンが打ち出せないままである。今後の3大銀行の出方が注目される。

(落合 大輔)