

【表紙】

【提出書類】	有価証券報告書
【根拠条文】	金融商品取引法第24条第1項
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成30年6月21日
【会計年度】	自 平成29年1月1日 至 平成29年12月31日
【発行者の名称】	ドイツ復興金融公庫 (KfW)
【代表者の役職氏名】	シニア・ヴァイス・プレジデント、トレジャラー フランク・チコウスキー博士 (Dr. Frank Czichowski, Senior Vice President and Treasurer) ヴァイス・プレジデント ユルゲン・ケストナー (Jürgen Köstner, Vice President)
【事務連絡者氏名】	弁護士 柴 田 弘 典 弁護士 白 川 も え ぎ 弁護士 北 島 義 之 弁護士 山 元 貴 恵
【住所】	東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング アンダーソン・毛利・友常法律事務所
【電話番号】	03-6775-1119
【縦覧に供する場所】	該当なし

- 注(1) 本書中「KfW」はドイツ復興金融公庫を、「連邦共和国」および「ドイツ」はドイツ連邦共和国を、「連邦政府」はドイツ連邦共和国政府を指す。また「KfWグループ」および「当グループ」はドイツ復興金融公庫（KfW）およびその連結子会社を指す。
- 注(2) 株式会社三菱UFJ銀行が発表した2018年6月1日現在の対顧客電信直物売買相場の仲値は、1ユーロ=127.34円であった。
- 注(3) ドイツ復興金融公庫（KfW）の会計年度は、1月1日から12月31日までである。
- 注(4) 本書中の表に記載されている数値が四捨五入されたものである場合には、その合計額は合計欄記載の数値と必ずしも一致するものではない。

第1【募集（売出）債券の状況】

売出債券

債券の名称	発行年月	券面総額	償還額	会計年度末 の未償還額	上場金融商品 取引所名 又は登録認可 金融商品取引 業協会名
ドイツ復興金融公庫2017年12月19日 満期ユーロ建債券	2002年12月	1億5,000万ユーロ	1億5,000万ユーロ	0ユーロ	なし
ドイツ復興金融公庫2017年9月7日満 期 ブラジルレアル建債券（円貨決 済型）	2012年9月	7,500万 ブラジルレアル	7,500万 ブラジルレアル	0ブラジルレアル	なし
ドイツ復興金融公庫2018年11月満期 豪ドル建債券	2013年11月	5,230万豪ドル	—	5,230万豪ドル	なし
ドイツ復興金融公庫2019年1月満期 利率ステップアップ型 円/豪ドル・ デュアル・カレンシー債券（任意繰 上償還条項付）	2014年1月	51億1,000万円	51億1,000万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫2019年1月22日 満期 期限前償還条項・円償還条項 付 円/豪ドル デジタルクーポン デュアル・カレンシー債券(1)	2014年1月	7億4,500万円	—	7億4,500万円	なし
ドイツ復興金融公庫2019年8月満期 豪ドル建債券	2014年8月	2,331万豪ドル	—	2,331万豪ドル	なし
ドイツ復興金融公庫2018年8月満期 トルコリラ建債券	2014年8月	8,800万トルコリラ	—	8,800万トルコリラ	なし
ドイツ復興金融公庫2017年8月満期 ブラジルレアル建債券（円貨決済 型）	2014年8月	1億5,300万 ブラジルレアル	1億5,300万 ブラジルレアル	0ブラジルレアル	なし
ドイツ復興金融公庫 2019年9月17日 満期 米ドル建債券	2014年9月	2,150万米ドル	—	2,150万米ドル	なし
ドイツ復興金融公庫 2019年9月17日 満期 豪ドル建債券	2014年9月	1,770万豪ドル	—	1,770万豪ドル	なし
ドイツ復興金融公庫 2019年12月16 日満期 期限前償還条項・円償還条 項付 円/豪ドル デジタルクーポン デュアル・カレンシー債券	2014年12月	12億6,300万円	—	12億6,300万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年2月21日 満期 円建 早期償還条項付 ノックイ ン型ユーロ・ストックス50連動 3段 クーポン債券（満期償還額ユーロ・ ストックス50連動型）	2015年2月	16億5,700万円	16億5,700万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年3月24日 満期 円建 早期償還条項付 ノックイ ン型225連動 デジタル・クーポン債 券（満期償還額225連動型）	2015年3月	15億2,300万円	15億2,300万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年3月17日 満期 円建 早期償還条項付 円/トル コリラ参照 デジタル・クーポン債券 （円償還条件付）	2015年3月	12億9,500万円	—	12億9,500万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年7月22日 満期 円建 早期償還条項付 ノックイ ン型ユーロ・ストックス50連動 3段 クーポン債券（満期償還額ユーロ・ ストックス50連動型）	2015年7月	13億600万円	13億600万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年7月22日 満期 円建 早期償還条項付 ノックイ ン型225連動 デジタル・クーポン債 券（満期償還額225連動型）	2015年7月	13億2,800万円	13億2,800万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2017年1月20日 満期 円建 早期償還条項付 ノックイ ン型225連動 固定クーポン債券（満 期償還額225連動型）	2015年7月	60億1,600万円	60億1,600万円	0円	なし

債券の名称	発行年月	券面総額	償還額	会計年度末 の未償還額	上場金融商品 取引所名 又は登録認可 金融商品取引 業協会名
ドイツ復興金融公庫 2020年7月13日 満期 期限前償還条項付 ユーロ・ス トックス50 [®] 連動3段デジタルクーポ ン 円建債券	2015年7月	23億2,300万円	—	23億2,300万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年7月13日 満期 期限前償還条項付 ユーロ・ス トックス50 [®] 連動デジタルクーポン 円建債券	2015年7月	7億8,300万円	—	7億8,300万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年7月13日 満期 期限前償還条項付 日経平均株 価連動3段デジタルクーポン 円建債 券(1)	2015年7月	55億7,500万円	—	55億7,500万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年7月13日 満期 期限前償還条項付 日経平均株 価連動3段デジタル型クーポン 円建 債券(1)	2015年7月	6億8,600万円	—	6億8,600万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年7月13日 満期 期限前償還条項付 日経平均株 価連動デジタルクーポン 円建債券 (1)	2015年7月	24億7,100万円	—	24億7,100万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2017年1月13日 満期 期限前償還条項付 日経平均株 価連動 円建債券	2015年7月	58億3,200万円	58億3,200万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年7月13日 満期 期限前償還条項付 日経平均株 価連動デジタルクーポン 米ドル建債 券(1)	2015年7月	3,233万米ドル	—	3,233万米ドル	なし
ドイツ復興金融公庫2018年9月満期ト ルコリラ建債券	2015年9月	1億6,398万トルコリラ	—	1億6,398万トルコリラ	なし
ドイツ復興金融公庫2018年9月満期ブ ラジルリアル建債券 (円貨決済型)	2015年9月	4,458万 ブラジルリアル	—	4,458万 ブラジルリアル	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年10月13日 満期 期限前償還条項付 日経平均株 価連動デジタルクーポン 米ドル建債 券	2015年10月	1,131万米ドル	1,131万米ドル	0米ドル	なし
ドイツ復興金融公庫 2017年10月25日 満期 円建 期限前償還条項付 日経平 均株価連動デジタル・クーポン債券 (ノックイン条項付 満期償還金額日 経平均株価連動型) (ドイツ復興金 融公庫法に基づくドイツ連邦共和国 保証)	2015年10月	15億円	15億円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2017年6月15日 満期 円建 早期償還条項付 ノックイ ン型225連動 固定クーポン債券 (満 期償還額225連動型)	2015年12月	16億9,800万円	16億9,800万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2018年12月13日 満期 円建 判定価格連減型期限前償 還条項付 日経平均株価連動デジタ ル・クーポン債券 (ノックイン条項 付 満期償還金額日経平均株価連動 型) (ドイツ復興金融公庫法に基づ くドイツ連邦共和国保証)	2015年12月	15億8,900万円	15億8,900万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2017年7月20日 満期 円建 早期償還条項付 ノックイ ン型225連動 固定クーポン債券 (満 期償還額225連動型)	2016年1月	30億800万円	30億800万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2021年1月12日 満期 期限前償還条項付 日経平均株 価連動3段デジタルクーポン 円建債 券	2016年1月	226億2,900万円	226億2,900万円	0円	なし

債券の名称	発行年月	券面総額	償還額	会計年度末 の未償還額	上場金融商品 取引所名 又は登録認可 金融商品取引 業協会名
ドイツ復興金融公庫 2021年1月12日満期 期限前償還条項付 日経平均株価連動デジタルクーポン 円建債券	2016年1月	104億5,400万円	104億5,400万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫2019年1月満期トルコリラ建債券	2016年1月	2,267万トルコリラ	—	2,267万トルコリラ	なし
ドイツ復興金融公庫2019年1月満期ブラジルレアル建債券 (円貨決済型)	2016年1月	1億732万 ブラジルレアル	—	1億732万 ブラジルレアル	なし
ドイツ復興金融公庫 2019年1月17日満期 円建 判定価格逓減型期限前償還条項付 日経平均株価連動デジタル・クーポン債券 (ノックイン条項付 満期償還金額日経平均株価連動型) (ドイツ復興金融公庫法に基づくドイツ連邦共和国保証)	2016年1月	13億8,500万円	13億8,500万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2019年2月7日満期 円建 期限前償還条項付 日経平均株価連動3段階デジタル・クーポン債券 (ノックイン条項付 満期償還金額日経平均株価連動型) (ドイツ復興金融公庫法に基づくドイツ連邦共和国保証)	2016年1月	14億9,100万円	14億9,100万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2021年2月10日満期 期限前償還条項・円償還条項付円／米ドル デュアル・カレンシー債券	2016年2月	14億4,100万円	—	14億4,100万円	なし
ドイツ復興金融公庫2017年9月満期円／豪ドル・デュアル・カレンシー債券 (円貨償還条件付) (任意繰上償還条項付)	2016年3月	32億6,900万円	32億6,900万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2018年4月5日満期 円建 期限前償還条項付 日経平均株価連動債券 (ノックイン条項付 満期償還金額日経平均株価連動型) (ドイツ復興金融公庫法に基づくドイツ連邦共和国保証)	2016年3月	20億円	20億円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2021年4月6日満期 円建 期限前償還条項付 日経平均株価連動デジタル・クーポン債券 (ノックイン条項付 満期償還金額日経平均株価連動型) (ドイツ復興金融公庫法に基づくドイツ連邦共和国保証)	2016年3月	20億円	20億円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2021年4月12日満期 期限前償還条項付 日経平均株価連動3段デジタルクーポン 円建債券	2016年4月	84億1,700万円	84億1,700万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2021年4月12日満期 期限前償還条項付 日経平均株価連動デジタルクーポン 円建債券 (観察期間限定型)	2016年4月	23億6,100万円	23億6,100万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2021年4月12日満期 期限前償還条項付 日経平均株価連動デジタルクーポン 円建債券	2016年4月	100億6,800万円	100億6,800万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2021年4月21日満期 円建 早期償還条項付 ノックイン型225連動 デジタル・クーポン債券 (満期償還額225連動型)	2016年4月	51億400万円	51億400万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2021年4月21日満期 円建 早期償還条項付 ノックイン型225連動 固定クーポン債券 (満期償還額225連動型)	2016年4月	8億4,700万円	8億4,700万円	0円	なし

債券の名称	発行年月	券面総額	償還額	会計年度末 の未償還額	上場金融商品 取引所名 又は登録認可 金融商品取引 業協会名
ドイツ復興金融公庫 2019年4月25日満期 円建 判定価格減額型期限前償還条項付 日経平均株価連動デジタル・クーポン債券（ノックイン条項付 満期償還金額日経平均株価連動型）（ドイツ復興金融公庫法に基づくドイツ連邦共和国保証）	2016年4月	18億円	18億円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2019年6月17日満期 トルコリラ建債券	2016年6月	5,400万トルコリラ	—	5,400万トルコリラ	なし
ドイツ復興金融公庫 2021年7月12日満期 期限前償還条項付 日経平均株価連動3段デジタルクーポン 円建債券	2016年7月	30億8,800万円	30億8,800万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2021年7月12日満期 期限前償還条項付 日経平均株価連動デジタルクーポン 円建債券（観察期間限定型）	2016年7月	6億8,700万円	6億8,700万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2017年7月12日満期 期限前償還条項・円償還条項付 円／豪ドル デュアル・カレンシー債券	2016年7月	46億2,800万円	46億2,800万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫2018年1月満期 円／豪ドル・デュアル・カレンシー債券（円償還条件付）（任意繰上償還条項付）	2016年7月	55億600万円	55億600万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2019年8月7日満期 円建 期限前償還条項付 日経平均株価連動債券（ノックイン条項付 満期償還金額日経平均株価連動型）（ドイツ復興金融公庫法に基づくドイツ連邦共和国保証）	2016年7月	10億円	10億円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2019年7月25日満期 円建 期限前償還条項付 日経平均株価連動債券（ノックイン条項付 満期償還金額日経平均株価連動型）（ドイツ復興金融公庫法に基づくドイツ連邦共和国保証）	2016年7月	10億円	10億円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2019年8月9日満期 期限前償還条項付 日経平均株価連動デジタルクーポン 米ドル建債券	2016年8月	3,734万米ドル	3,734万米ドル	0米ドル	なし
ドイツ復興金融公庫 2021年8月9日満期 期限前償還条項付 日経平均株価連動3段デジタルクーポン 円建債券	2016年8月	35億9,600万円	35億9,600万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2021年8月25日満期 円建 早期償還条項付 ノックイン型225連動 デジタル・クーポン債券（満期償還額225連動型）	2016年8月	16億4,000万円	16億4,000万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫2018年4月満期 円／豪ドル・デュアル・カレンシー債券（円償還条件付）（任意繰上償還条項付）	2016年10月	21億1,900万円	21億1,900万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2018年10月25日満期 円建 期限前償還条項付 日経平均株価連動債券（ノックイン条項付 満期償還金額日経平均株価連動型）（ドイツ復興金融公庫法に基づくドイツ連邦共和国保証）	2016年10月	15億円	15億円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2018年1月11日満期 期限前償還条項・円償還条項付 円／豪ドル デュアル・カレンシー債券	2017年1月	115億4,600万円	115億4,600万円	0円	なし

債券の名称	発行年月	券面総額	償還額	会計年度末 の未償還額	上場金融商品 取引所名 又は登録認可 金融商品取引 業協会名
ドイツ復興金融公庫 2019年1月11日 満期 期限前償還条項付 日経平均株 価連動 円建債券	2017年1月	103億9,600万円	103億9,600万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2021年1月12日 満期 期限前償還条項付 日経平均株 価連動デジタルクーポン 米ドル建 債券(1)	2017年1月	1,294万米ドル	—	1,294万米ドル	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年1月16日 満期 円建 判定価格逡減型期限前償 還条項付 日経平均株価連動デジタ ル・クーポン債券（ノックイン条項 付 満期償還金額日経平均株価連動 型）（ドイツ復興金融公庫法に基 づくドイツ連邦共和国保証）	2017年1月	19億5,600万円	19億5,600万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2022年2月10日 満期 期限前償還条項付 日経平均株 価連動3段デジタルクーポン 円建債 券	2017年2月	274億6,300万円	274億6,300万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2022年2月10日 満期 期限前償還条項付 日経平均株 価連動 円建債券	2017年2月	33億4,900万円	33億4,900万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年2月10日 満期 期限前償還条項付 ユーロ・ス トックス50®連動 円建債券	2017年2月	18億800万円	18億800万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2022年2月17日 満期 円建 早期償還条項付 ノック イン型225連動 デジタル・クーポ ン債券（満期償還額225連動型）	2017年2月	52億円	52億円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2018年3月13日 満期 期限前償還条項・円償還条項 付 円／豪ドル デュアル・カレン シー債券	2017年3月	100億5,400万円	100億5,400万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年4月9日 満期 円建 判定価格逡減型期限前償 還条項付 日経平均株価連動デジタ ル・クーポン債券（ノックイン条項 付 満期償還金額日経平均株価連動 型）（ドイツ復興金融公庫法に基 づくドイツ連邦共和国保証）(1)	2017年3月	19億5,200万円	—	19億5,200万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2018年6月8日 満期 期限前償還条項・円償還条項 付 円／豪ドル デュアル・カレン シー債券	2017年6月	163億6,600万円	163億6,600万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2018年7月10日 満期 期限前償還条項・円償還条項付 円／豪ドル デュアル・カレンシー債 券	2017年7月	207億300万円	—	207億300万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2022年7月11日 満期 期限前償還条項付 日経平均株 価連動3段デジタルクーポン 円建債 券(1)	2017年7月	70億9,200万円	—	70億9,200万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2019年7月10日 満期 期限前償還条項付 日経平均株 価連動 円建債券	2017年7月	236億1,000万円	236億1,000万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫2019年3月満期 円／豪ドル・デュアル・カレンシー 債券（円貨償還条件付）（任意繰上 償還条項付）	2017年9月	79億2,800万円	—	79億2,800万円	なし

債券の名称	発行年月	券面総額	償還額	会計年度末 の未償還額	上場金融商品 取引所名 又は登録認可 金融商品取引 業協会名
ドイツ復興金融公庫 2020年9月10日 満期 円建 判定価格逡減型期限前償 還条項付 日経平均株価連動デジタル ・クーポン債券（ノックイン条項 付 満期償還金額日経平均株価連動 型）（ドイツ復興金融公庫法に基づ くドイツ連邦共和国保証）	2017年9月	20億7,400万円	20億7,400万円	0円	なし
ドイツ復興金融公庫 2022年9月21日 満期 円建 早期償還条項付 ノックイ ン型225連動 デジタル・クーポン債 券（満期償還額225連動型）（1）	2017年9月	14億9,200万円	—	14億9,200万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年10月8日 満期 円建 判定価格逡減型期限前償 還条項付 日経平均株価連動デジタ ル・クーポン債券（ノックイン条項 付 満期償還金額日経平均株価連動 型）（ドイツ復興金融公庫法に基づ くドイツ連邦共和国保証）（1）	2017年9月	14億700万円	—	14億700万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年10月16日 満期 期限前償還条項付 日経平均株 価連動 円建債券	2017年10月	88億4,600万円	—	88億4,600万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年10月16日 満期 期限前償還条項付 ユーロ・ス トックス50 [®] 連動 円建債券	2017年10月	39億600万円	—	39億600万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2022年10月25日 満期 円建 早期償還条項付 ノックイ ン型225連動 デジタル・クーポン債 券（満期償還額225連動型）	2017年10月	24億5,900万円	—	24億5,900万円	なし
ドイツ復興金融公庫2019年6月満期 円／豪ドル・デュアル・カレンシー 債券（円貨償還条件付）（任意繰上 償還条項付）	2017年12月	48億7,500万円	—	48億7,500万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2022年12月12日 満期 期限前償還条項付 日経平均株 価連動3段デジタルクーポン 円建債 券	2017年12月	250億5,700万円	—	250億5,700万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2020年12月9日 満期 期限前償還条項付 日経平均株 価連動 円建債券	2017年12月	278億7,700万円	—	278億7,700万円	なし

* 当会計年度中、本債券の所有者の権利等に重要かつ不利な影響を与える事象は発生していない。

(1) 当該各債券は、2018年1月1日以降本書提出日までに全額償還されている。

2018年1月1日以降本書提出日までに、KfWは日本において以下の債券の売出しを行った。

債券の名称	発行年月	券面総額	上場金融商品取引所名又は登録認可金融商品取引業協会名
ドイツ復興金融公庫 2019年7月17日満期 円建 期限前償還条項付 日経平均株価連動債券（ノック イン条項付 満期償還金額日経平均株価連動 型）（ドイツ復興金融公庫法に基づくドイツ連 邦共和国保証）	2018年1月	20億1,900万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2023年1月10日満期 期限前 償還条項付 日経平均株価連動デジタルクーポン 米ドル建債券	2018年1月	8,181万米ドル	なし
ドイツ復興金融公庫 2021年1月13日満期 期限前 償還条項付 ユーロ・ストックス50®連動 円建 債券	2018年1月	118億8,600万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2023年1月25日満期 円建 早期償還条項付 ノックイン型225連動 デジタ ル・クーポン債券（満期償還額225連動型）	2018年1月	14億5,300万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2019年7月25日満期 円建 期限前償還条項付 日経平均株価連動債券（ノッ クイン条項付 満期償還金額日経平均株価連動 型）（ドイツ復興金融公庫法に基づくドイツ連 邦共和国保証）	2018年1月	13億6,600万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2019年2月8日満期 期限前 償還条項・円償還条項付 円／豪ドル デュア ル・カレンシー債券	2018年2月	32億3,000万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2019年2月8日満期 期限前 償還条項・円償還条項付 円／米ドル デュア ル・カレンシー債券	2018年2月	74億6,300万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2023年2月23日満期 円建 早期償還条項付 ノックイン型225連動 デジタ ル・クーポン債券（満期償還額225連動型）	2018年2月	11億5,300万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2022年3月3日満期 円建 期 限前償還条項付 日経平均株価連動デジタル・ クーポン債券（ノックイン条項付 満期償還金額 日経平均株価連動型）（ドイツ復興金融公庫法 に基づくドイツ連邦共和国保証）（2）	2018年3月	10億円	なし
ドイツ復興金融公庫2020年3月満期 円／豪ド ル・デュアル・カレンシー債券（円貨償還条件 付）（任意繰上償還条項付）	2018年3月	44億6,700万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2023年3月23日満期 円建 早期償還条項付 ノックイン型225連動 デジタ ル・クーポン債券（満期償還額225連動型）	2018年3月	24億7,200万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2019年5月10日満期 期限前 償還条項・円償還条項付 円／豪ドル デュア ル・カレンシー債券	2018年5月	118億6,900万円	なし
ドイツ復興金融公庫 2019年5月10日満期 期限前 償還条項・円償還条項付 円／米ドル デュア ル・カレンシー債券	2018年5月	72億2,100万円	なし

(2) 当該各債券は、それぞれの発行日以降本書提出日までに全額償還されている。

第2【外国為替相場の推移】

(1)【最近5年間の会計年度(又は事業年度)別為替相場の推移】

米ドル、豪ドル、ブラジルレアルおよびトルコリラと本邦通貨との間の為替相場は、日本国内において時事に関する事項を掲載する2以上の日刊新聞紙に最近5年間の事業年度において掲載されているため、記載を省略する。

(2)【当会計年度(又は事業年度)中最近6月間の月別為替相場の推移】

同上

(3)【最近日の為替相場】

同上

第3【発行者の概況】

1【発行者が国である場合】

該当事項なし

2【発行者が地方公共団体である場合】

該当事項なし

3【発行者が国際機関又は政府関係機関等である場合】

(1)【設立】

1) 設立の目的および根拠、法的地位および特権等の概要、設立年月日ならびに沿革

KfWは、ドイツ復興金融公庫法（*Gesetz über die Kreditanstalt für Wiederaufbau*）（以下「KfW法」という。）に基づき、ドイツ連邦共和国（以下「連邦共和国」という。）の連邦政府（以下「連邦政府」という。）の国内・国際公共政策目標を遂行する無期限の公法機関（*Anstalt des öffentlichen Rechts*）として設立された。

KfW法に基づいて、

1. KfWは以下の機能を有する。

(1) 以下に列挙する分野について、連邦政府の命令に従い、特に融資による助成の任務を遂行すること。

(a) 中小企業、自由業および起業

(b) ベンチャー・キャピタル

(c) 住宅供給

(d) 環境保護

(e) インフラ整備

(f) 技術進歩および技術革新

(g) 国際的合意に基づく助成事業

(h) 開発協力

(i) 法律、規則または公共経済政策に関する公表されているガイドラインに明記されているその他の助成分野であって、連邦共和国または連邦州によってKfWに割り当てられているもの

各助成の任務は規則の本文中に明記されなければならない。

(2) 公法（*öffentlich-rechtliche Zweckverbände*）に基づき、地方機関（*Gebietskörperschaften*）および特定目的組合への貸出およびその他の形式の融資を行うこと。

(3) 純粋な社会的目的をもつ施策および教育の推進のための施策に融資を行うこと。

(4) その他、ドイツ経済および欧州経済の利益促進のために、下記の分野でその他の融資を行うこと。

(a) 欧州投資銀行または類似の欧州の金融機関によって共同融資される、欧州共同体の利益促進のためのプロジェクト。

(b) 欧州連合（European Union）（以下「EU」という。）の加盟国、欧州経済地域間合意の当事国、およびEU加盟国候補としての公式な地位を持つ国以外における、（aa）シンジケートによる、または（bb）融資提供が不十分な国に対して提供される輸出金融。

ドイツ経済および欧州経済の利益促進のためになされるその他すべての融資は、公的支援なしで、KfWが過半数を保有する他の法人によって行われる。定款にはより具体的な規定が含まれる。

2. 上記第1項第（1）号（a）および（b）に記載される任務は、中小企業銀行（*Mittelstandsbank*）（以下「中小企業銀行」という。）の名称の下、KfWにおける助成担当部門によって遂行される。これらの任務には、特に、技術進歩および技術革新の分野におけるアドバイザー・サービスおよび助成的な施策の実施が含まれる。

3. KfWは、上記第1項に記載される機能の遂行との間に直接的関連が存在する場合に限り、特に下記の事業を含むその他の事業を遂行することができる。

(1) 債権および有価証券を購入または売却すること。為替手形および約束手形の形態による債務を負うこと。

(2) 金融の流動性を管理および保護するために、事業を遂行することおよび施策を講じること（財務管理）。

(3) リスク管理に必要な事業すべてを実行すること。

(4) 上記第1項第（4）号に記載されている任務に直接的に関連して設立された子会社に、市況に応じて、必要な借換資金および他のサービスを提供すること。

KfWは、預金の受入れおよび取次業務を行ってはならない。これは、KfWが直接または間接的な持分を有する会社、KfWによって設立された財団、ドイツの地方機関、ドイツのその他の行政機関、EU、その他の国際機関、経済協力開発機構（Organization for Economic Cooperation and Development）（以下「OECD」という。）の加盟国またはそれらの国家開発援助機関との取引には適用されない。

4. 上記第3項の制約は、連邦共和国の国益となる事業および連邦政府（*Bundesregierung*）がKfWに個別に委託した事業には適用されない。

法的地位

KfWは、KfW法に基づき、無期限の公法機関として設立された。連邦政府の公共政策目標を遂行する公法機関として、KfW自体は法人税を課税されず（ただし一部の子会社は課税される。）、また、助成銀行として、利益を最大限にすることを追求していない。ただし、KfWは、助成事業を支えるため、自己資本基盤の強化を可能とする全体的な収益水準の維持を追求している。KfWは、KfW法により利益の分配を禁じられており、代わりにこれを法定準備金および別途報告を行う準備金に計上している。またKfWは、KfW法により、通常、預金の受入れや取次業務を行うことも禁じられている。

沿革

KfWは、1948年に連邦共和国の前身である統合経済地域本部によって設立された。KfWの当初の目的は、マーシャル・プランとしても知られる欧州復興計画（以下「ERP」という。）の資金を配分し、貸し出すことであった。今日でも、ドイツ経済および欧州経済の振興を目的とするKfWのプログラムのうちいくつかは、いわゆる「ERP特別基金」から金利補助を行う資金を使って支援されている。KfWは、過去数十年間にわたって事業の拡大と国際化を進めてきた。1994年に連邦共和国と旧ドイツ民主共和国が再統一された後、KfWはドイツのベルリンにあった旧ドイツ民主共和国の旧中央銀行（*Staatsbank*）の業務を引き継いだ。

2001年9月、KfWは連邦共和国からドイツ投資開発会社（*DEG-Deutsche Investitions-und Entwicklungsgesellschaft mbH*）（以下「DEG」という。）を買収した。DEGは、発展途上国および新興経済国の民間企業を支援するドイツの開発金融機関としての役割を果たす有限責任会社である。DEGの詳細については、「(4) 業務の概況－2) 当年度の事業の状況－発展途上国および新興経済国支援－DEG（ドイツ投資開発会社）」を参照のこと。

2003年、ドイツのボンに本拠のあったドイツ調整銀行（*Deutsche Ausgleichsbank*）（以下「DtA」という。）が、KfWに吸収合併された。DtAは1950年に公法機関として、また、特に中小企業および新規事業への貸出の分野で活動する助成銀行として設立された。かかる合併は、助成金融機関の新構築に関する法律に基づいて行われ、連邦共和国における助成銀行業務の再編および簡素化と、欧州委員会との合意との調和を目指したものであった。

2) 連邦共和国との関係

所有関係

連邦共和国はKfWの引受済資本の80%を所有し、ドイツ連邦諸州（以下、それぞれを「連邦州」（*Land*）、全部の州を「連邦諸州」（*Länder*）という。）が残りの20%を所有している。KfW法は、株主総会について規定していないが、代わりに、監事会（*Verwaltungsrat*）が株主総会の責任を負う。監事会の詳細については、「(3) 組織－2) 監事会」を参照のこと。

KfWの資本持分は、担保に入れることはできず、また、連邦共和国または連邦諸州以外の主体に対して譲渡することはできない。KfWに対する資本拠出は、連邦共和国と連邦諸州による所有割合が維持されるような形で行われており、今後も引き続きそのように行われるものと予測される。

連邦共和国の保証者責任

KfW法は、KfWの借入金、発行債券および手形ならびにデリバティブ取引に関するKfWのすべての既存債務および将来債務、ならびにKfWが明示的に保証を与えている第三者の債務を連邦共和国が保証することを明示的に規定している（KfW法第1a条）。この法定保証（以下「連邦共和国の保証者責任」という。）に基づき、KfWがその発行した有価証券の元利金その他の金員を支払わない場合、またはKfWによる保証に基づき行うべき支払を支払期限に行わない場合には、連邦共和国がその支払期限に、常に当該支払を行う義務を負う。連邦共和国の保証者責任に基づく連邦共和国の債務は、連邦共和国の現在および将来にわたるすべてのその他の無担保および非劣後負債と同順位であり、相互にいかなる優先関係もない。KfWが発行したまたはKfWの保証の下で発行された有価証券の所有者は、最初にKfWに対して法的措置を講ずることなく、連邦共和国に対して直接、かかる債務の履行を主張することができる。連邦共和国の保証者責任は、厳格な制定法上の事項であり、なんらかの契約または証書によって証せられるものではない。連邦共和国の保証者責任は、保証の対象たる債務に関し、KfWが行行使できる抗弁に服する可能性がある。

組織維持責任（*Anstaltslast*）

KfWは、公法機関（*Anstalt des öffentlichen Rechts*）である。したがって、連邦共和国には、KfWの設立機関として、ドイツ行政法の原則である組織維持責任（*Anstaltslast*）（以下「組織維持責任」という。）に基づき、KfWの経済基盤を保護する義務がある。連邦共和国は、組織維持責任に基づき、KfWを事業遂行可能な状態に維持し、かつKfWに財政的困難が生じた場合には、資金の割当てその他の適切な方法によりKfWがその債務を期日に履行できるようにしなければならない。組織維持責任は、KfWの債務に対する連邦共和国の正式な保証ではなく、KfWの債権者は連邦共和国に対し、直接請求権を有するものではない。しかしながら、この法的原則の効果として、KfWの債務（KfWが発行したまたはKfWの保証の下に発行された有価証券の所有者に対するKfWの債務を含む。）は、連邦共和国の信用により完全に担保されている。連邦共和国は、組織維持責任に基づき、適法に成立した義務である国庫負担の義務を有し、ドイツ議会による歳出配分その他の行為を必要とすることなくかかる支払を行うことができる。

欧州委員会との合意

KfWの債務に対する連邦共和国の責任負担が、EU法の国庫補助に対する禁止とこれまでも矛盾しておらず、また現在も矛盾していないことを明確化するため、ドイツ連邦財務省と欧州委員会の競争政策担当委員は協議を重ね、2002年3月1日に正式な合意に至った。欧州委員会との当該合意において、KfWが責任を負う助成事業については、KfWが引き続き組織維持責任と連邦共和国の保証者責任の恩恵を受けることが合意された。当該合意において、特に中小企業、ベンチャー・キャピタル、環境保護、技術/革新、インフラ整備および住宅供給に対する融資提供におけるKfWの役割ならびにKfWの発展途上国との協力は、助成事業に当たるものであり、したがって、EUの規則と矛盾しないことが確認された。

欧州委員会との当該合意により、KfWが輸出金融およびプロジェクト・ファイナンスの事業部門で行っているその輸出金融業務および国内・国際プロジェクト・ファイナンス事業のうち、KfWの助成事業の範囲を超えていると欧州委員会がみなす部分を、法的に独立した子会社に対して譲渡することが要求された。当該事業の譲渡は2007年12月31日までに行われなければならない、この日以降、KfWは当該子会社に対し市場金利以外の金利で融資を行うことは認められておらず、当該子会社に対して組織維持責任または連邦共和国の保証者責任の恩恵を及ぼすこともできなくなった。

しかしながら、KfWは引き続き、以下の助成目的の輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業を直接行うことが認められている。

- ・ 金利補助のCIRR (Commercial Interest Reference Rate、市場貸出基準金利) (以下「CIRR」という。) やASU (Aircraft Sector Understanding、航空機部門合意計画) (これらはOECDのコンセンサスに従い助成事業として認められる。) 等の国際助成プログラムの実施
- ・ EU、欧州経済圏および正式なEU加盟候補国の地位を有する国々以外での協調融資への参加 (ただし一定の条件に服する。) ならびに十分な資金源のない国々への単独融資活動
- ・ 欧州投資銀行または類似の欧州の金融機関によって協調融資される、EUの利益となるプロジェクトへの参加

欧州委員会は当該合意を決定に変え、連邦共和国はこれを正式に受諾した。2003年8月、助成金融機関の新構築に関する法律 (*Förderbankenneustrukturierungsgesetz*) の一部により、欧州委員会との合意が実施され、KfW法は適宜改正された。

2008年1月1日、KfWの完全子会社として設立された有限責任会社 (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*) であるKfW IPEX有限責任銀行 (KfW IPEX-Bank GmbH) (以下「KfW IPEX銀行」という。) は、法的に独立した事業体として業務を開始し、これにより、欧州委員会との合意に規定された要件を満たした。KfW IPEX銀行は、欧州委員会がKfWの助成事業の範囲を超えるとみなす輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業を、直接、自らのために行っている。KfW IPEX銀行の詳細については、「(4) 業務の概況-2) 当年度の事業の状況-輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス (KfW IPEX銀行)」を参照のこと。

監督

連邦財務省は、ドイツ連邦経済エネルギー省と協議の上で、KfWの法的監督 (*Rechtsaufsicht*) を行っている。すなわち、連邦財務省は、KfWに適用ある法律の遵守を監督しており、かかる遵守を確保するために必要なすべての措置を講じることができる。法的監督とは、主にKfW法およびKfWの定款の遵守の監督であるが、その他のすべての適用法令 (ただし、次の段落において言及され、下記「規制」において説明される銀行規制法の一定の規定を除く。) の遵守の監督も含む。関係する連邦大臣は、KfWの活動全般を監督しているKfWの監事会の構成員になっている。「(3) 組織-2) 監事会」を参照のこと。

KfWは、当該連邦省による法的監督を受けることに加え、2013年10月に、ドイツ連邦金融監督庁（*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*）（以下「BaFin」という。）が行う銀行業に特化した監督の対象となった。この監督は、省令（*KfW-Verordnung*）（以下「KfW省令」という。）によって定められた。KfW省令は、2013年7月に施行されたKfW法の改正を補完するものである。KfW省令は、KfWに対する銀行規制法の一般的な適用免除を継続させる一方で、KfWに準用される銀行規制法の規定を特定し、当該規定の遵守の監督をBaFinに担当させている。BaFinは、その監督を行うに当たり、通常の銀行監督手続に従ってドイツ中央銀行（*Deutsche Bundesbank*）（以下「ドイツ中央銀行」という。）と協力する。詳細については、下記「規制」を参照のこと。

KfWは、ドイツの銀行に一般的に適用される財務報告および監査基準の遵守に加え、KfW法に基づき、予算原則法（*Haushaltsgrundsatzgesetz*）に規定される政府所有の事業体向けの特別な監査基準に従わなければならない。かかる特別な監査基準により、KfWの年次監査の対象に、通常の範囲に加えて、KfWの経営陣がその事業を適切に行っているか否かを含めることが義務付けられている。その結果として作成される監査報告書は、監事会、連邦の担当省および連邦会計検査院（*Bundesrechnungshof*）が各自の意見を作成し、かつ必要な場合に対策を講じることができるものでなければならない。

最後に、KfWは、政府所有の事業体として、予算原則法に基づき、その資金の経済的運用について連邦会計検査院による監査を受ける。

規制

KfWの規制状況の概要 KfWは、ドイツ銀行法（*Gesetz über das Kreditwesen - KWG*）（以下「ドイツ銀行法」という。）の意味における「信用機関」もしくは「金融サービス機関」またはEUの自己資本指令IV（*Capital Requirements Directive IV*）（以下「CRD IV」という。）およびEUの自己資本規制（*Capital Requirements Regulation*）（以下「CRR」という。）を始めとする関連するEUの指令および規制の意味における「信用機関」に該当しないため、一般的に、銀行規制法令の適用を免除される。しかしながら、KfW省令の施行により、ドイツ銀行法およびCRR（関連施行規則を含む。）のかなりの部分がKfWに準用される。銀行監督法のKfWへの準用は段階的に導入され、上記の規則、規制および執行権限の大部分が2016年1月1日から適用されている。KfW省令は、通常預金の取扱いを行わず、貸出事業における低リスク特性および連邦共和国の保証者責任による恩恵に特徴付けられる、KfWの事業体としての特別な地位に配慮している。よってKfW省令は、関連規則の準用に関して一定の変更および特例を定めている。

KfW省令によって課されるEUおよび国内の銀行規制法の準用は、CRR第4条第1項第8号の意味における「公共部門事業体」としてのKfWの地位を損なうものではない。EUおよび国内の銀行規制法に基づく自己資本要件、大口エクスポージャーに関する制限および流動性測定に関して、銀行が保有する公共部門事業体に対するエクスポージャーが特別扱いされていることを考慮すると、かかる地位は、KfWのリファイナンス事業をある程度有利な立場にする。KfWによって発行された債券等の有価証券は、原則として、2014年10月10日付のEU空売り規制（*Commission Delegated Regulation*）2015/61第10条第1項第(c)号(v)に従い、EUにおいてレベル1資産として適格である。

準用される銀行規制 KfW省令の施行により、ドイツ銀行法第25c条から第25d条に規定されるコーポレート・ガバナンスに関する銀行規制要件がKfWに準用されている。これらの要件を遵守するため、2014年にKfWの監事会の委員会構成に一定の調整がなされた。かかるKfWの監事会の委員会構成の詳細については、「(3) 組織—2) 監事会」を参照のこと。

ドイツ銀行法第25a条において規定され、ドイツの信用機関の報酬に関する規則（*Institutsvergütungsverordnung*）（以下「IVV」という。）においてより詳細に規定されている報酬方針に関する銀行規制要件については、2018年1月1日からKfWに全面的に適用されている。BaFinは従前、KfWに対し、2016年1月1日から2018年1月1日までをIVVの全面適用への準備のための移行期間として認めていた。

CRRの第2部第I編から第III編および第3部第I編から第VI編に規定される自己資本充実度に関する規制が、規制上の自己資本および自己資本要件の計算を含め、ほぼ全体として、2016年1月1日から、連結ベースでKfWに準用された。さらに、KfWは、CRD IVによって導入され、ドイツ銀行法第10c条から第10i条として国内法に移入された新たな資本バッファ規制の対象となっている。2017年6月、KfWは、2017年6月30日現在のKfWの大部分のポートフォリオにつき、先進的内部格付手法（以下「IRBA」という。）に従って規制上の自己資本要件を計算することについて、BaFinの承認を得た。KfWは、規制要件に従い、その他の副次的ポートフォリオ・セグメントについても2022年までに追加承認を得る予定である。2017年12月31日現在のCRR第92条によるKfWの総自己資本比率およびTier 1資本比率は20.6%（2017年9月30日現在の中間利益を含む。^{注1)}）であり、IRBAのすべての重要な規則を自主的に適用して内部目的のために計算した2016年12月31日現在の総自己資本比率およびTier 1資本比率である22.3%と比較して減少したが、これは主にIRBAの承認プロセスの影響によるものである。上記の通りIRBAは段階的に適用されるため、KfWが先進的IRBAの適用機関として全面的に承認されるまでの間、まだ承認されていない副次的ポートフォリオは、一般的にはより資本集約的な信用リスク標準化アプローチ（以下「CRSA」という。）を引き続き用いて評価される。IRBAの承認プロセスの一環として、国内助成事業における最終借入人の選定のための担保評価方法の調整が必要とされ、その結果リスク加重資産（以下「RWA」という。）は増加した。先進的IRBAの準用に基づく自己資本比率を含むKfWのその他の主要な指標の詳細については、「(5) 経理の状況－3) リスクの報告－主要な指標の概要」を参照のこと。

注1) CRR第26条第(2)項に基づく。

自己資本充実度に関する規制の適正要件の適用に関連して、2017年12月31日現在のKfWグループの総自己資本比率に対する自己資本要件は全体で14.3%となったが、これは13.0%の監督上の審査および評価プロセスによる総自己資本要件（以下「TSCR」という。）と、資本保全バッファおよびカウンターシクリカル資本バッファから成る。KfWグループに対するTSCRは、いずれも2017年にBaFinにより課された、監督上の審査および評価プロセス（以下「SREP」という。）のサーチャージ3%ポイントおよびIT関連の追加的なサーチャージ2%ポイントを含む。一般的に、SREPのサーチャージには各銀行の特定のリスク状況が反映されるようになっている。2016年にドイツ中央銀行およびBaFinが行ったKfWに対する通常監査の際、銀行監督機関は、KfWのITに関する調査結果を報告した。これを受け、BaFinにより、かかる調査結果における指摘事項が解消されるまでの間、IT関連の追加的な自己資本要件が一時的に課された。KfWのIT構造の近代化の必要性は通常監査が行われる前から指摘されており、KfWにおいて、ITのアップデートおよび改善の必要性に取り組む大規模プロジェクトは以前から進行している。

ドイツ中央銀行およびBaFinが2017年にKfWに対して行った追加的な通常監査に関連して、銀行監督機関は、KfWの外部委託管理および内部監査についての監査を行った。これらの監査における調査結果を受け、2018年6月にBaFinは、KfWに対し、かかる調査結果における指摘事項が解消されるまでの間、追加的な自己資本要件を一時的に課すと通知した。かかる追加的かつ一時的な自己資本要件は0.75%であり、これにより、IT、内部監査およびオペレーショナル・リスク管理についての調査結果に係るサーチャージは合計で2.75%となる。さらに、BaFinはKfWに対し、資本バッファを、ドイツにおけるその他のシステム上重要な機関（0-SIIs）向けの資本バッファである1%に維持するよう求める予定であると通知した。かかるバッファは、2019年からの3年間で段階的に導入される予定である。

また、KfWは、2016年1月1日付で、ドイツ銀行法および関連施行規則によって補足されたCRR第IV編の大口エクスポージャー規制の準用を受けている。この規制の下では、1顧客または関係する顧客から成る1グループに対するエクスポージャーは適格自己資本の25%までに制限され、適格自己資本の10%を超えるエクスポージャーは特別な内部モニタリング要件およびドイツの銀行監督機関に対する報告義務を課される。

さらに、KfWは、2016年1月1日から、レバレッジ比率に関する規定の準用を受けている。この規制の下では、KfWの資産および貸借対照表外のエクスポージャーの簿価に対するTier 1資本の比率は、連結ベースで計算される。レバレッジ比率は内部的に監視されており、2020年より、健全性要件の一部となる予定である。

2015年12月の監督当局であるBaFinの決定によれば、自己資金要件、大口エクスポージャーおよびレバレッジといったCRRの特定の条項については、グループレベル（連結ベース）でのみ考慮される必要があり、事業体レベルではその必要はない。

KfWは、すでにドイツの反マネー・ロンダリング法（*Geldwäschegesetz*）の対象となっているが、2016年1月1日から、グループレベルおよび事業体レベルにおいて、ドイツ銀行法のマネー・ロンダリング、テロリストの資金調達およびその他の犯罪行為に関する規定の対象ともなっている。

最後に、ドイツ銀行法およびドイツのリスク管理の最低要件（*Mindestanforderungen an das Risikomanagement*）（以下「MaRisk」という。）に規定されるリスク管理システムに関する銀行規制要件が、2016年1月1日からKfWに準用されている。かかる銀行規制要件には、リスク戦略立案、リスク管理ならびに財務管理および業務管理の実施のための健全なシステムに加え与信に関する意思決定プロセスの要件が定められている。

これに関連して、KfW法第2条第(4)項に従ったKfWの委託業務（*Zuweisungsgeschäft*）（すなわち、KfWが、連邦政府の指示に従い、通常、連邦政府による経済的リスクの負担において行う活動）に対して一定の免除が認められている。

KfWの規制は、CRRおよびドイツ銀行法に規定される流動性規制の適用を受けていない。同じ理由で、KfWは、EUおよび国内の開示要件ならびにEU銀行再建・破綻処理指令（以下「BRRD」という。）を一般的に免除されている。

監督体制および執行権限 KfWによる銀行規制法令の遵守の監督は、BaFinに任されており、BaFinはその一般的リスクを重視したSREPに従ってドイツ中央銀行と協力してこれを行う。これに関連して、ドイツ中央銀行は、銀行の財務の安定性ならびに内部統治およびリスク管理システムの妥当性の両方について銀行の継続的な監査および分析を担当する。ドイツ中央銀行は、関連データを受け取りその再処理を行うが、最終的な意思決定および執行権限の行使はBaFinが行う。

KfW省令は、監督の目的上、2016年1月1日以降、KfWを、ドイツの銀行に一般的に適用される報告および情報要件（顧客口座の詳細への自動アクセスを除く。）の準用対象としている。KfWは、これらの報告および情報要件を遵守する制度を構築するまでの間、監督当局に対し、同当局の合意を得た形式で、関連する報告および情報を提供する。監督当局と合意した通り、KfWは、2020年までに本格的な規制報告制度を構築する予定である。

さらに、KfW省令は、KfWを、特に特定の状況下において規制上の自己資本の増加および規制リスクの軽減を要求する権利またはKfWの経営幹部の変更を要求する権利から成る、BaFinの一定の執行権限の準用対象としている。

KfWは、国内またはEUの銀行規制法上の規制対象事業体に該当しないため、近年施行された国内およびEUの銀行監督体制における変更の影響を受けなかった。特に、KfWは欧州単一監督制度（European Single Supervisory Mechanism）（以下「SSM」という。）について定めたEU理事会規則第1024/2013号に基づく欧州中央銀行（European Central Bank）（以下「ECB」という。）による監督を受けない。2014年、KfW IPEX銀行は、SSMに参加する加盟国各国の監督当局の協力により運営される、大手銀行の総合的評価の対象に含まれた。2014年9月のECBによる決定に従い、KfW IPEX銀行は重要信用機関とはみなされず、またその後ECBにより実施されているドイツの大手金融機関の年次評価においても、これまでに重要信用機関とみなされたことはない。よって、KfW IPEX銀行はECBの直接的な監督下には置かれていないが、現在も引き続き、ドイツ中央銀行と連携しているBaFinの監督下に置かれている。KfW IPEX銀行およびECBによる総合的評価の詳細については、「(4) 業務の概況－2) 当年度の事業の状況－輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス（KfW IPEX銀行）」を参照のこと。SSMの詳細については、「(7) 発行者の属する国等の概況－3) 通貨・金融制度－金融制度－欧州の金融制度－欧州の金融監督制度および欧州銀行同盟」を参照のこと。

規制に関する費用 KfWは、すでにその事業の大部分に銀行規制法の重要な部分を自主的に適用したため、従前の自主的な遵守のおかげで、KfW省令の施行により義務となる規則および規制の遵守は円滑に進んだ。それでも、かかる遵守により、特別な組織的取組みと、2020年まで年間約120百万ユーロ（現時点での見込額）の関連費用が引き続き必要とされると見込まれる。

3) 日本との関係

KfWの設立について、日本との関係はない。

(2) 【資本構成】

KfWグループの資本構成（2017年12月31日現在）

	(単位：百万ユーロ)
借入金	
短期資金	40,497
債券およびその他の確定利付証券	366,105
その他借入金 (1)	15,563
借入金合計	422,164
株主持分	
払込済資本 (2)	3,300
資本準備金 (3)	8,447
ERP特別基金からの準備金	1,191
利益剰余金	15,500
一般銀行業務上のリスクに対する積立金	600
再評価準備金	-295
株主持分合計	28,742
資本構成合計	450,906

(1) ERP特別基金からの長期および短期の借入金633百万ユーロを含む。

(2) KfWの自己資本（そのうち80%を連邦共和国が所有し、残りの20%を連邦諸州が所有している。）は、2016年において3,750百万ユーロであった。そのうち、3,300百万ユーロは連邦共和国および連邦諸州の所有割合に応じて払い込まれている。

(3) ERP特別基金からの助成準備金（Förderrücklage）の形での自己資本7,150百万ユーロを含む。

(3) 【組織】

KfWの機関は、執行理事会（*Vorstand*）および監事会である。

1) 執行理事会

執行理事会は、KfWの日常業務の遂行および資産の管理の責任を担っている。基本的に、執行理事は監事会により当初の任期を最長3年間として選任される。最初の任期終了後、各執行理事は、最長5年間まで監事会により複数回にわたり再任、またはその任期が延長される可能性がある。各執行理事はKfWの特定の業務に責任を負うが、執行理事会が行う行為について責任を共有する。

2017年12月、KfWの最高経営責任者であるウルリッヒ・シュローダー博士は2017年12月31日付で正式に退職した。シュローダー博士の退職は健康上の理由によるものである。その後、KfWの監事会は、KfWの最高経営責任者代理であるギュンター・ブロイニヒ博士を2018年1月1日付でKfWの新たな最高経営責任者に選任した。

2017年6月29日、監事会は、ヨアヒム・ナーゲル教授/博士を2017年11月1日付でKfWの執行理事会の新たな執行理事に選任した。ナーゲル教授は、任期が2017年10月31日に終了したノルベルト・クロッペンバーグ博士の後任である。また、監事会は、イングリッド・ヘングスター博士の任期を2023年3月31日まで延長した。

以下に記載する、現在の執行理事の略歴には、構成員の2018年4月13日現在の年齢、選任された年、任期、地位および担当分野が記載されている。

ギュンター・ブロイニヒ博士

年齢：62歳

ギュンター・ブロイニヒ博士は、2006年10月にKfWの執行理事に就任した。ブロイニヒ博士は、2018年1月1日付で最高経営責任者に選任された。ブロイニヒ博士の現在の任期は2021年6月に終了する。同博士は、事務総局、内部監査部、グループ成長・経済部、金融市場部、人事部および法務部を担当している。

ブロイニヒ博士は、1989年9月に、国際資本市場部を率いるためにKfWグループに迎えられた。その後、同博士は、信用業務部および経營業務部において管理職を務めた。1996年、同博士は、シニア・ヴァイス・プレジデントおよび経營業務部長に就任した。2000年5月、同博士は、KfWのエグゼクティブ・ヴァイス・プレジデントに任命された。2017年9月、同博士はKfWの最高経営責任者代理に任命された。2007年8月から2008年10月までの間、同博士は、IKBドイツ産業銀行エーゲー（*IKB Deutsche Industriebank AG*）（以下「IKB」という。）（ドイツ、デュッセルドルフ）の最高経営責任者を務め、その間に、IKBは、当時その主要株主であったKfWによって経営難を救済された後、売却された。ブロイニヒ博士は、このIKBの最高経営責任者としての任期中、KfWの執行理事としての職務執行を一時停止した。

ブロイニヒ博士は、マインツ大学（ドイツ）およびディジョン大学（フランス）において法律を学び、マインツ大学（ドイツ）において法律学の博士号を取得した。同博士の職歴は、1984年に、コメルツ銀行エーゲー（*COMMERZBANK Aktiengesellschaft*）（以下「コメルツ銀行」という。）（ドイツ、フランクフルト・アム・メイン）の投資銀行部から始まった。1986年から1989年の間、同博士は、フランスのトゥールーズおよび米国ワシントンD.C.において販売金融責任者としてエアバス・インダストリー・S.A.S.（*Airbus Industrie S.A.S.*）に勤務した。

ブロイニヒ博士は、ドイツファンドブリーフ銀行エーゲー（*pbb Deutsche Pfandbriefbank AG*）（ドイツ、ミュンヘン）の監事会会長を務めている。また、同博士は、ドイツポスト・エーゲー（*Deutsche Post AG*）（以下「ドイツポスト」という。）（ドイツ、ボン）およびドイツテレコム・エーゲー（*Deutsche Telekom AG*）（以下「ドイツテレコム」という。）（ドイツ、ボン）の監事である。

イングリッド・ヘングスター博士

年齢：57歳

イングリッド・ヘングスター博士は、2014年4月にKfWの執行理事に就任した。同博士は、国内助成事業部門、営業部、新規事業信用サービス部、デジタル開発部および中央サービス部を担当している。2017年6月、KfWの監事会は、ヘングスター博士の任期を2023年3月31日まで延長した。

ヘングスター博士は、ザルツブルク大学（オーストリア）の法学博士号を有している。ヘングスター博士は、1984年に、オーストリア輸出銀行（Oesterreichische Kontrollbank）（オーストリア）のプロジェクト・マネージャーとして勤務を開始した。1986年、同博士はコメルツ銀行（ドイツ、フランクフルト・アム・マイン）へ入行し、民営化およびプロジェクト・ファイナンス部のヴァイス・プレジデントを務めた。1995年から1998年にかけて、ヘングスター博士は、ユービーエス・ドイツ・エージー（*UBS Deutschland AG*）のドイツ実務において、アキュイジション・ファイナンスおよびストラクチャード・ファイナンス部長を務めた。その後、同博士は、クレディ・スイス・ファースト・ボストン（*Credit Suisse First Boston*）の投資銀行部門のマネージング・ディレクターとして勤務した。2005年、同博士は、ABNアムロ銀行（ドイツ）エージー（*ABN AMRO Bank (Deutschland) AG*）の最高経営責任者ならびにドイツおよびオーストリア支店長兼統括責任者として入行した。2008年から2014年には、ヘングスター博士は、ロイヤルバンク・オブ・スコットランド（*The Royal Bank of Scotland*）のドイツ、オーストリアおよびスイス統括責任者およびロイヤルバンク・オブ・スコットランド（ドイツ）エージー（*Royal Bank of Scotland (Deutschland) AG*）の運営委員会の最高経営責任者を務めた。ヘングスター博士はティッセンクルップ（ドイツ、エッセン）およびドイツ鉄道エージー（*Deutsche Bahn AG*）（ドイツ、ベルリン）の監事である。

ベルント・レーヴェン氏

年齢：52歳

ベルント・レーヴェン氏は、2009年7月にKfWの執行理事としてKfWグループに迎えられた。同氏は、財務部、組織・コンサルティング部および情報技術部を担当している。レーヴェン氏は、2016年1月1日付で最高リスク管理責任者と最高財務責任者の職務が分離されるまでKfWのリスク部と財務部の両方を担当した後、KfWの最高財務責任者を務めている。ベルント・レーヴェン氏の現在の任期は2019年に終了する。

同氏は、ミュンスター大学（ドイツ）において経営管理学の学位を取得して卒業した後、監査法人において専門職としてのキャリアを開始し、そこで租税コンサルタントの試験を成功裏に完了した。次に、レーヴェン氏はコメルツ銀行（ドイツ、フランクフルト・アム・マイン）の経営企画部に入り、その後、エクイティ・デリバティブ取引部に異動した。2002年以降、ベルント・レーヴェン氏は、米国ニューヨークに所在するコメルツ銀行の子会社であるコメルツ・キャピタル・マーケッツ・コーポレーション（Commerz Capital Markets Corporation）の共同マネージング・ディレクターを務めた。2005年、同氏は、コメルツ銀行のポーランドの子会社であるエムバンク（mBank）（旧BRE銀行エスエー（BRE Bank SA））の取締役役に任命され、ニューヨークからポーランドのワルシャワに転勤した。

レーヴェン氏は、通貨為替基金（TCX）（オランダ、アムステルダム）およびDEGの監事である。

ヨアヒム・ナーゲル教授/博士

年齢：51歳

ヨアヒム・ナーゲル教授/博士は、2017年11月にKfWの執行理事に就任した。同教授/博士は、発展途上国および新興経済国支援（KfW開発銀行（KfW Entwicklungsbank）（以下「KfW開発銀行」という。）およびDEG）ならびに輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス（KfW IPEX銀行）を担当している。ナーゲル教授はゼネラル・マネージャーとしてすでに2016年11月1日にKfWに迎えられていた。同教授/博士は、前職では2010年よりドイツ中央銀行（ドイツ、フランクフルト）の執行理事を務めていた。ナーゲル教授/博士の現在の任期は2020年に終了する。

ナーゲル教授/博士は、カールスルーエ大学の経済学の修士号と博士号を取得している。同教授/博士は、1999年に、以前のブレーメン州、ニーダーザクセン州およびザクセン・アンハルト州の中央銀行（現在のドイツ中央銀行）の頭取室長として銀行部門においてキャリアを開始し、2003年までかかる役職を務めた。その後、同教授/博士は、2003年に市場分析・報告部長、2004年に市場分析・ポートフォリオ部長、2008年にドイツ中央銀行の市場部長に任命された。

ナーゲル教授/博士は、KfW IPEX銀行（ドイツ、フランクフルト・アム・マイン）の監事会会長を務めている。また、同教授/博士は、DEG（ドイツ、ケルン）の監事である。

ステファン・パイス博士

年齢：48歳

ステファン・パイス博士は、2016年1月にKfWの執行理事に就任した。同博士は、信用リスク管理部、リスク制御部、取引管理部、ポートフォリオ信用サービス部およびコンプライアンス部を担当し、またKfWの最高リスク管理責任者を務めている。パイス博士の現在の任期は2019年に終了する。

パイス博士は、ルートヴィヒ・マクシミリアン大学（ドイツ、ミュンヘン）において経営管理学を学び、また同大学のリスク管理・保険機関において政治学の博士号を取得した。1995年、同博士は、バイエルン州立銀行（*Bayerische Landesbank*）（ドイツ）の不動産部にて勤務を開始した。その後リスク管理部へ異動し、チームの主任（顧客ポートフォリオおよび戦略統括）および部長（ポートフォリオ統括およびシステムティクス統括ならびにリスク統括取引業務）として管理職を務めた。2007年、パイス博士はリスク運用部門長に就任し、2008年にグループリスク制御部門長へと昇進した。パイス博士は2009年にシニア・ヴァイス・プレジデントおよびリスク管理・制御部長としてKfWに参画した。

パイス博士は、KfW IPLEX銀行（ドイツ、フランクフルト・アム・マイン）の監事である。

執行理事会の報酬については、「(5) 経理の状況－5) 連結財務書類」の連結財務書類に対する注記81を参照のこと。

2) 監事会

監事会の監事は通常37名であり、連邦財務大臣、連邦経済エネルギー大臣、連邦外務大臣、連邦食料農業大臣、連邦運輸デジタルインフラ大臣、連邦経済協力開発大臣、連邦環境自然保護原子力安全大臣、連邦参議院（*Bundesrat*）が選任した監事7名、連邦議会（*Bundestag*）が選任した監事7名、商業銀行代表5名、工業代表2名、地方自治体、農業、熟練手工業、通商および住宅部門の代表各1名ならびに労働組合の代表4名から構成される。商業銀行、工業、地方自治体、農業、熟練手工業、通商および住宅の各部門ならびに労働組合の代表は、連邦政府が関係者と協議の上選任する。

連邦財務大臣および連邦経済エネルギー大臣が、監事会の会長および副会長を務める。両者は1年毎にその役職を交代し、2017年においては、連邦財務大臣が会長を務める。KfWの監事会に在籍するすべての連邦大臣の任期については、各連邦大臣の任期に一致するが、監事会のその他の監事は、個別に3年の任期を任命される。

監事会は、KfWの事業の遂行全般および資産の管理を監督する。執行理事会に一般的な指示を与えることもできる。特に、監事会は通常、とりわけ運営機関の構成員に対する融資（*Organkredite*）、短期融資、借入人1名につき50百万ユーロを超える投資不適格または無格付の発行体への貸出コミットメント、一定の無担保貸付、および100百万ユーロを超える投資適格発行体への貸出コミットメントにつき（そのリスク・信用委員会を通じて）承認せねばならない。監事会は、その他の取引または取引の種類を承認する権利を留保することもできる。ただし、KfWを代表する権限またはKfWの代わりに融資のコミットメントを行う権限はない。

KfWの監事会の委員会構成は、執行・指名委員会（*Präsidial- und Nominierungsausschuss*）、報酬委員会（*Vergütungskontrollausschuss*）、リスク・信用委員会（*Risiko - und Kreditausschuss*）および監査委員会（*Prüfungsausschuss*）である。執行・指名委員会は、法的事項および事務的事項、基本事業や会社の方針といった事柄の取扱いについて責任を負っている。緊急事案（*Eilentscheidung*）につき監事会に代わって決定を行うこともある。さらに、定期的に執行理事会および監事会の評価を行い、執行理事会に対して適切な候補者の推薦を行うほか、監事の選任に関し責任を負っている連邦政府関係機関の補助を行うこともある。報酬委員会は、執行理事会およびKfWの従業員の報酬制度ならびにそれらがKfWのリスク、資本および流動性管理に与える影響の取扱いについて責任を負い、執行理事に支払われる報酬に関して執行・指名委員会に助言を行う。リスク・信用委員会は、特にKfWの現在および将来の全般的なリスク耐性および戦略につき、監事会に助言を行う。また、KfWの定款に規定された一定の閾値を超える、業務レベルでの貸付および株式投資の承認や、債務証券の発行、外貨の借入れおよびスワップ取引の承認についても責任を負う。監査委員会は特に、会計処理や、内部統制システム（以下「ICS」という。）および内部監査システムといったリスク管理システムの実効性を監視する。また、年次財務書類の監査の実施および監査法人によって指摘された誤りの適時の是正について監視を行う。さらに、監査委員会は年次非連結財務書類の承認および年次連結財務書類の採択に関し、監事会に助言を行う。執行・指名委員会および報酬委員会の委員長は、原則として監事会の会長が務めることとされている。リスク・信用委員会および監査委員会の委員長は、原則として銀行部門の代表が務めることとされている。

2018年4月13日現在の監事は以下の通りである。

氏名	役職
ペーター・アルトマイヤー	連邦経済エネルギー大臣（2018年の会長）
ホルガー・ピングマン博士	ドイツ連邦卸売貿易連盟会長（卸売・外国貿易部門代表）
フォルカー・ブフィエ	ヘッセン州首相（連邦参議院による選任）
ウーヴェ・ブランドル博士	バイエルン市町村協議会会長（地方自治体代表）
フランク・ブジルスケ	ドイツ統一サービス産業労働組合（ver.di）委員長（労働組合代表）
ロバート・ファイガー	ドイツ建設・農業・環境組合（IG Bauen-Agrar-Umwelt）委員長（労働組合代表）
クラウス＝ペーター・フロスバッハ	連邦議会による選任
クリスチャン・ゴールケ	ブランデンブルク州財務大臣兼副首相（連邦参議院による選任）
ルイス・ハーゲン博士	ドイツファンドブリーフ銀行協会（vdp）会長（抵当銀行代表）
マティアス・ハース博士	ザクセン州財務大臣（連邦参議院による選任）
モニカ・ハイノルド	シュレースヴィヒ＝ホルシュタイン州財務大臣（連邦参議院による選任）
ラインホルド・ヒルバース	ニーダーザクセン州財務大臣（連邦参議院による選任）
ライナー・ホーフマン	ドイツ労働総同盟会長（労働組合代表）
ゲルハルト・ホーフマン	信用協同組合連合会運営理事（協同組合銀行代表）
ブルーノ・ホリナーゲル博士	国会議員（連邦議会による選任）
アンドレアス・イーベル	ドイツ民間不動産・住宅企業連邦協会（BFW）会長（住宅部門代表）
バルトロメウス・カルプ	連邦議会による選任
ユリア・クロックナー	連邦食料農業大臣
ステファン・ケーゼル	ドイツ労働総同盟（DGB）連邦執行委員（労働組合代表）
ヨアヒム・ラング博士	ドイツ工業連盟（BDI）専務理事（工業代表）
ルッツ・リネンカンペール	ノースライン・ヴィストファリア州財務大臣（連邦参議院による選任）
ハイコ・マース	連邦外務大臣
ゲルト・ミュラー博士	連邦経済協力開発大臣
ハンス＝ヴァルター・ペータース博士	ドイツ銀行連盟（BdB）会長（商業銀行代表）
エックハルト・レーベルク	国会議員（連邦議会による選任）
ヨハネス＝ヨルグ・リーグラー博士	ドイツ公的銀行連盟（VöB）会長（産業信用分野において著名な信用機関の代表）
ヨアヒム・ルークヴィート	ドイツ農業協同組合（DBV）会長（農業部門代表）
アンドレアス・ショイアー	連邦運輸デジタルインフラ大臣
ヘルムット・シュリーヴァイス	ドイツ貯蓄銀行・振替連盟（DSGV）会長（貯蓄銀行代表）
カルステン・シュナイダー	国会議員（連邦議会による選任）

オラフ・ショルツ	連邦財務大臣（2018年の副会長）
スヴェンニャ・シュルツ	連邦環境自然保護原子力安全大臣
ホルガー・シュワネッケ	ドイツ手工業中央連盟（ZDH）事務総長（熟練手工業部門代表）
エーディト・シーツマン	バーデン・ヴュルテンベルグ州財務経済大臣（連邦参議院による選任）
フローリアン・トンカー博士	国会議員（連邦議会による選任）
マルティン・ヴァンスレーベン博士	ドイツ商工会議所連盟（DIHK）会頭（工業代表）

監事会の報酬については、「(5) 経理の状況－5) 連結財務書類」の連結財務書類に対する注記81を参照のこと。

3) 従業員

KfWグループの従業員数は、2017年は平均で6,113名（2016年は5,944名）であった（執行理事および研修員を除き、臨時雇用者を含む。）。KfWの従業員の約30%は団体労働協約に加入している。KfWは従業員のために年金等の給付を行っている。

KfWグループの従業員のうち、約21%はKfWの国内事業活動、23%は発展途上国および新興経済国支援、11%は輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス、残りはKfWの経理、出納、担保、資金調達および貸出支援の各部門ならびに総務・人事部に所属している。

KfWグループの従業員についての詳細は、「(5) 経理の状況－5) 連結財務書類」の連結財務書類に対する注記80を参照のこと。

(4)【業務の概況】

1) 概要

KfWは、連邦共和国の連邦政府の国内・国際公共政策目標を遂行する公法機関 (*Anstalt des öffentlichen Rechts*) である。KfWは、KfWグループというブランド名の傘下で金融活動を助成している。

KfWは、2017年12月31日現在4,723億ユーロの総資産を有し、ドイツの最も重要な助成銀行であり、ドイツ最大手の金融機関の1つである。KfWの助成事業額は、2017年に765億ユーロにのぼった。KfWの助成事業額の詳細については、「2) 当年度の事業の状況」の「事業部門別助成事業額」の表を参照のこと。

2018年3月31日まで、KfWの事業は以下の事業部門で行われていた。

- ・ 中小企業銀行は、中小企業、起業家、新規事業および自営の専門家に対する助成を行っていた。
- ・ 地方自治体および民間顧客銀行/信用機関 (*Kommunal-und Privatkundenbank/Kreditinstitute*) (以下「地方自治体および民間顧客銀行/信用機関」という。)は、住宅に関連する融資および供与、個人に対する教育のための融資、(主に地方自治体を対象とする)インフラ整備プロジェクトに対する融資、ならびにドイツの州立支援財団 (*Landesförderinstitute*) (以下「州立支援財団」という。)および他の金融機関に対するグローバル融資商品の供与を行っていた。
- ・ 輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス：KfW IPEX銀行は、世界各地で個別対応の輸出金融、プロジェクト・ファイナンスおよび企業金融を提供する。KfW IPEX銀行は、KfWが完全所有する法的に独立した事業体である。
- ・ 発展途上国および新興経済国支援：KfW開発銀行は、KfWによる公共部門に対する開発援助活動について責任を有しており、DEGは、発展途上国の民間部門投資に対する融資を行っている。DEGは、KfWが完全所有する法的に独立した事業体である。
- ・ 金融市場は、KfWの財務、資金調達、資産運用およびその他の資本市場関連の活動から成る。

2018年4月1日より、KfWは、以前は顧客グループの区分により中小企業銀行事業部門または地方自治体および民間顧客銀行/信用機関事業部門を通じて行っていた国内助成事業を、異なる運営モデルにより特徴付けられる以下の3つの事業部門へと再編した。

- ・ 中小企業銀行および民間顧客 (*Mittelstandsbank & Private Kunden*) (以下「中小企業銀行および民間顧客」という。)は、中小企業、起業家、新規事業、自営の専門家および個人に対し、高度に標準化された商品を提供する。
- ・ 個別対応金融および公的顧客 (*Individualfinanzierung & Öffentliche Kunden*) (以下「個別対応金融および公的顧客」という。)は、地方自治体インフラ整備および社会インフラ整備に係る融資につき個別の解決策を提供し、企業金融およびプロジェクト・ファイナンスを提供し、金融機関および州立支援財団に対し個別対応の融資を提供する。
- ・ エクイティ・ファイナンスは、2018年中に運営を開始する予定の新たな完全子会社を通じて運営される。

以前の中小企業銀行事業部門ならびに地方自治体および民間顧客銀行/信用機関事業部門のすべての商品は、3つの新たな事業部門(中小企業銀行および民間顧客、個別対応金融および公的顧客またはエクイティ・ファイナンス)のうちのいずれかにおいて存続する。輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業部門、発展途上国および新興経済国支援事業部門ならびに金融市場事業部門については、変更はない。

以下のKfWの事業活動についての記載は、主に2017年12月31日に終了した年度に関するものであるため、2018年3月31日までの組織構造に基づいている。

KfWの事務所は、ドイツ、60325 フランクフルト・アム・マイン、パルメンガルテンシュトラッセ5-9にある。
KfWの電話番号は、+49-69-74310である。KfWはまた、ドイツのベルリンとボンに支店を、ベルギーのブリュッセルにEU連絡事務所を有している。

2) 当年度の事業の状況

下表は、記載された各年におけるコミットメント額に関して、各事業部門の相対的な規模を示すものである。

事業部門別助成事業額

	2017年12月31日 に終了した年度	2016年12月31日 に終了した年度	前年比
	(単位：百万ユーロ)		(%)
中小企業銀行	21,899	21,388	2
地方自治体および民間顧客銀行/信用機関	29,913	33,698	-11
輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス (KfW IPEX銀行)	13,751	16,072	-14
発展途上国および新興経済国支援	9,749	8,844	10
このうちKfW開発銀行	8,197	7,290	12
このうちDEG (ドイツ投資開発会社)	1,551	1,553	0
金融市場	1,541	1,274	21
助成事業額の合計 (1)(2)	76,481	81,002	-6

(1) 2017年の助成事業額の合計は、輸出金融およびプロジェクト・ファイナンスに関してKfW IPEX銀行が行い、かつ、中小企業銀行の助成プログラムの一部に基づきファイナンスされた372百万ユーロ（2016年は273百万ユーロ）に関する調整を含む。

(2) コミットメント額とは、対象期間の貸出およびその他の事業取引（州立支援財団に対するプログラム・ベースのグローバル・ローンおよび連邦教育促進法（Bundesausbildungsförderungsgesetz - BAföG）に基づく政府によるローン・プログラムを除く。）についてコミットされた資金額をいい、将来の期間に貸し出される金額を含むが、過去の期間までに行われたコミットメントに基づきその年に貸し出された金額を含まない。州立支援財団に対するプログラム・ベースのグローバル・ローンおよび連邦教育促進法（BAföG）に基づく政府によるローン・プログラムについては、コミットメント額とは、対象期間に貸し出された実際の資金額をいう。

下表は、5つの各事業部門の相対的な規模を、2017年末におけるコミットメント額残高および経済資本の必要額の比率で示すものである。一般に、コミットメント額残高の比率に比べて経済資本の必要額における比率が低いということは、それに伴うリスクが平均を下回することを示す。金融市場事業部門の経済資本の必要額の比率には、財務活動に係る経済資本の必要額も含まれる。

各事業部門の相対的な規模

	2017年12月31日現在	
	コミットメント額残高	経済資本の必要額 (1)
中小企業銀行	24%	20%
地方自治体および民間顧客銀行/信用機関	42%	29%
輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス (KfW IPEX銀行)	15%	7%
発展途上国および新興経済国支援 (KfW開発銀行およびDEG (ドイツ投資開発会社))	7%	11%
金融市場	12%	6%
総額 (単位：10億ユーロ)	505.6	18.2

(1) 経済資本の必要額残高は、グループ機能に関連する。経済資本の必要額は、99.99%の支払能力レベルで計算されている。KfWグループの経済資本の必要額についての詳細は、「(5) 経理の状況-3) リスクの報告-KfWグループのリスク管理手法-自己資本充実度に関する評価プロセス-経済的リスク許容能力」および「(5) 経理の状況-5) 連結財務書類」の連結財務書類に対する注記38を参照のこと。

国内助成事業

概括

連邦政府の経済目標および政策目標を支援するために、KfWは、ドイツ国内および欧州各地の限られた範囲内で、広範な融資プログラムおよび国内助成目的のために連邦予算を原資とする供与を行っている。2018年3月31日まで、KfWの主な国内金融活動は、中小企業銀行、ならびに地方自治体および民間顧客銀行/信用機関の事業部門として行われていた。国内市場を対象にしたさらなる助成活動は、金融市場事業部門で報告されている。2018年3月31日以降のKfWの国内助成事業活動の再編については、「1) 概要」を参照のこと。以下のKfWの国内助成事業についての記載は、主に2017年12月31日に終了した年度に関するものであるため、2018年3月31日までの組織構造に基づいている。

KfW法に基づき、KfWは通常、融資を行う場合は、銀行その他の金融機関を介在させなければならない。したがって、KfWは、まず商業銀行に対して貸出を行い、商業銀行が最終的な借入人に対して転貸を行うという手順により、KfWによる貸出の取扱いに商業銀行を介在させている。ただし、KfWは、地方自治体への融資等、限られた範囲において最終的な借入人に対して直接融資を行うことができる。KfWは、商業銀行に貸出を行うことによって、原則として資金の最終的な借入人の信用リスクを回避し、商業銀行の顧客に関する情報ならびに管理業務および貸出業務に関する専門的知識の恩恵を受けている。KfWは、貸出先である各金融機関のリスクおよび信用状態を監視している。KfWは、国内の事業部門において、現在約200の銀行に対して貸出を行っている。2017年のKfWの銀行間の総エクスポージャー（デフォルト時エクスポージャー（以下「EAD」という。））の61%（2016年は58%）は、KfWの大手銀行グループ取引先の10行によるものであった。当該エクスポージャーの大部分は、KfWの転貸事業に係るものであるが、その他の事業取引から生じた部分（例えば、デリバティブ、有価証券、短期金融市場およびグローバル・ローン取引）は、これよりはるかに限定されている。

KfWは、商業銀行に貸出を行うために2つの異なるモデルを提供している。KfWの貸出事業の取扱いに関する従来からのモデルで、最も重要なモデルは、特定貸出、メザニン資本または資本参加商品の枠組み内における各借入人の個別ローン申込書に基づいている。KfWは、もう一方のモデルで、グローバル融資枠およびプログラム・ベースのグローバル・ローンを州立支援財団に、また、非プログラム・ベースのグローバル・ローンを既存の契約に基づく特定の州立支援財団、ならびにドイツおよび欧州における特定の金融機関に提供している。

個別ローン KfWは、商業銀行に行うローン毎、および商業銀行がその各貸出プログラムに基づき最終的な借入人に転貸するローン毎に、形式上の要件の詳細を定める。しかし、借入人は、一般に、KfWに直接申込まず、借入人が自分で選択する銀行を通してのみKfWのローンに申込むことができる。中間銀行は、申請者の財務状態および営業状況を評価し、ローンの担保をとり、KfWへの返済の責任を負う。商業銀行により転貸されるKfWのローンは、通常、不動産もしくはその他の資産上の担保権で担保されるか、または連邦共和国もしくは各連邦州によって保証される。KfWの貸出プログラムにおける個別ローンの貸出は、各借入人につき、2つの形式的に異なるローン承認（まず中間銀行による承認、その後にKfWによる承認）によって特徴付けられる。しかし、KfWのローン承認は、ほとんどの場合、特定の貸出プログラムに定められた要件の遵守に基づき個別のローン申請書の審査のみに依拠している。

近年、KfWは、より効率的で、自動化および加速化されたプロセスの確立を目的として、ローンの申請および承認プロセスの近代化を行った。かかる目的のため、KfWは、高度に標準化された貸出プログラムのためのデジタル・オンライン・プラットフォームを開発した。当該オンライン・プラットフォームは、2014年に仲介銀行向けのツールとして運用を開始し、KfWによるローンの承認につき、電子認証の形式で即時のフィードバックを提供している。KfWが協働する商業銀行の多くは、すでにこのプラットフォームに加入している。2015年末以降、住宅投資プログラムにおけるすべてのローン申請について、このプラットフォームを通じて行うことができるようになった。2017年、営利企業に対する助成プログラム（中小企業向けのプログラムおよび環境投資プログラムを含む。）を支援するために、かかるプラットフォームは拡大された。KfWは、2018年末までに国内の助成プログラムの大部分をこのプラットフォームを通じて提供することを目指している。

KfWは、ローン供与に際し、定率プライシング・モデル、リスク調整後プライシング・モデルという異なったプライシング・モデルを適用している。定率プライシング・モデルに基づき、KfWの貸出を受けた商業銀行は、KfWに対して支払う適用金利に固定されたスプレッドを乗せて、当該資金の転貸を行うことが認められている。当該定率プライシング・モデルは、住宅投資および一部の起業融資向けの貸出プログラム、さらには教育の貸出プログラムにも適用されている。KfWはリスク調整後プライシング・モデルに基づき、借入人の信用力と貸出担保の組合せに基づくプライシング・カテゴリーを確立している。各貸出プログラムに基づき、KfWは、プライシング・カテゴリー毎に最高金利を設定している。転貸を行う銀行は、借入人のリスク特性および貸出担保を査定し、貸出毎に適用されるプライシング・カテゴリーおよびプライシング・カテゴリーの適用最高金利を決定する。プライシングの過程におけるKfWの役割は、各銀行が、最終的な借入人の信用力および差入担保に基づいて適切に最高金利を決定したか否かの検証に限定されている。

KfWが従来から提供してきた中小企業向け貸出プログラムにおいては、前述の通り、転貸銀行がKfWに支払義務を負うものとし、顧客の債務不履行リスクを負担する。近年、KfWは、中小企業へのサポートを強化する中小企業向け融資プログラムを頻繁に改訂および更新している。リスク調整後プライシング・モデルが適用されるかかる貸出プログラムの一部に基づき、KfWは、転貸銀行に対し、義務を一部免除する選択権を提供している。転貸銀行が義務の免除を申請した場合、KfWは当該銀行が負わないリスクを負担し、リスク・マージンはKfWと当該銀行間で按分して共有する。リスク調整後プライシング・モデルは、とりわけ中小企業銀行において、最も規模が大きく最も重要な貸出プログラムであるKfW起業家ローン・プログラム（KfW *Unternehmerkredit*）に適用されている。さらに、中小企業銀行が提供するメザニン資本および資本参加ならびに零細企業による投資の特別プログラムは、KfWが最終的な借入人の信用リスクを直接負担するよう設計されており、これらは、最終的な借入人に課される金利に含まれるリスク・プレミアム、または連邦政府もしくは欧州投資基金からの保証等の様々な方法により補填または補償されている。

グローバル・ローンおよびグローバル融資枠 グローバル・ローンおよびグローバル融資枠は、主に、手続が簡略化している点、各個別の最終的な借入人につきKfWの正式なローン承認が不要である点、また、一般的に転貸を行う州立支援財団および特定の金融機関により高い柔軟性が与えられているという点で、KfWの個別ローンとは異なる。KfWは、かかる貸出の受領人である州立支援財団および特定の受領金融機関が合理的な期間内にこれらの資金を転貸することを求めている。これらの金融商品は、KfWの個別ローンとは対照的に、より柔軟な貸出形態で行われている。その結果、グローバル・ローンおよびグローバル融資枠は、KfWの従来の貸出プログラムに比べ、KfWおよび転貸を行う州立支援財団および特定の金融機関の双方にとって低い管理運営費を必要とする。それにより、最終借入人は一般的に有利な金利の恩恵を受ける。

KfWは、プログラム・ベースのグローバル・ローンおよび州立支援財団に対するグローバル融資枠、また、特定の州立支援財団ならびにドイツおよび欧州における特定の金融機関に対する非プログラム・ベースのグローバル・ローンといった、異なる種類のグローバル・ローンおよびグローバル融資枠を提供している。州立支援財団の多くは、それぞれの連邦州の明確な法定保証の恩恵を受ける独立した公法機関である。各州立支援財団は、連邦州内の助成問題について責任を負う。KfWは、16の州立支援財団に協力している。

州立支援財団は、州立支援財団とKfWの共同融資プログラムの枠組みの中で、それぞれの連邦州における中小企業、住宅プロジェクトおよび地方自治体インフラ整備プロジェクトに関する特定の投資に融資するためにKfWのプログラム・ベースのグローバル・ローンを利用する。各共同融資プログラムの条件は、関連するKfWプログラムの条件に服さなければならない。州立支援財団への資金は、通常、一括貸出の形で行われ、その後分割され、個別ローンとして最終的な借入人に対して提供される。

なお、KfWは、州立支援財団独自の助成事業に対する資金を供給する目的のために、州立支援財団のみにグローバル融資枠を設定している。これにより、KfWの貸出プログラムと直接関わりなく、州立支援財団の助成事業に貸し出された資金の使用について柔軟性が与えられている。

KfWは、特定の州立支援財団ならびにドイツ国内および欧州各地の特定の金融機関に対する非プログラム・ベースのグローバル・ローンを行っており、かかる州立支援財団および金融機関は、中小企業、住宅プロジェクト、地方自治体インフラ整備プロジェクトおよび増加している省エネ推進プロジェクトに対し融資するために、個別のローンおよびリースとして転貸を行っている。州立支援財団の場合、非プログラム・ベースのグローバル・ローンは現在は新規事業としては提供しておらず、既存の契約との関連でのみ提供している。

中小企業銀行

KfWの中小企業銀行事業部門は、中小企業、大規模企業、起業家、新規事業および自営の専門家に対し支援を行い、発展段階の異なる企業に多様な目的のために融資を行っている。

2017年KfW中小企業パネルとして知られる、ドイツ国内における中小企業部門についての代表的なKfWの調査によれば、2016年にはドイツにおける中小企業（調査目的のため、グループの年間生産高が500百万ユーロ以下の企業として定義される。）の数が371万社であったと見積られた。同時期において、中小企業は、ドイツの企業部門が行った総投資の46%を占めており、労働人口の70.4%を雇用し、見習生の約90%を育成した。

中小企業銀行は、主にローン・プログラム（2017年は213億ユーロ、2016年は207億ユーロ）、メザニン・プログラム（2017年は4億ユーロ、2016年は6億ユーロ）および資本投資（2017年は1億ユーロ、2016年も1億ユーロ）によって、起業融資および一般投資、技術革新ならびに環境投資の各分野に融資を行っている。

中小企業銀行は、主として、ローン・プログラムを提供している。ローン・プログラムの一部に基づき、中小企業銀行は転貸銀行に対して義務の一部免除を行っている。転貸銀行が義務の免除を申請した場合、KfWは当該銀行が負わないリスクを負担し、リスク・マージンはKfWと当該銀行間で按分して共有する。例えば、最も重要な中小企業ローン・プログラムであり、起業融資および一般投資分野において幅広い投資対象（建設や機械の購入等）に融資を行っているKfW起業家ローン・プログラム（KfW Unternehmerkredit）はこれに該当する。

また、中小企業銀行は、無担保劣後ローンの形式でメザニン資本の融資も行っている。これは、負債と株主資本の特徴を組み合わせた準株式の要素をもっている。これらの融資において、転貸銀行は劣後ローンについては中小企業銀行に対する支払義務を負わない。かかるローンの金利は、資本市場の実勢金利に加え、借入人の信用状態およびかかるローンを保証する担保を考慮して決定されている。借入人の信用力はまず転貸銀行により査定される。しかしながら、KfWがかかるローンの信用リスクを引き受けるため、KfWは独自の格付方法を適用して転貸銀行による査定を見直し、必要であれば改定する権利を留保している。

最後に、中小企業銀行は、主に様々な株式ファンドにより、革新的な中小企業に対してエクイティ・ファイナンスを提供する。

下表は、記載された各年における中小企業銀行の分野別コミットメント額を示すものである。

中小企業銀行コミットメント額

	2017年12月31日 に終了した年度	2016年12月31日 に終了した年度	前年比
	(単位：百万ユーロ)		(%)
起業融資および一般投資	9,742(1)	10,052	-3
技術革新	1,961	608	+223
環境投資	10,196	10,727	-5
コミットメント総額	21,899	21,388	+2

(1) このうち150百万ユーロは、KfW法第2条第(4)項に従って連邦政府からKfWに対して付与された特別マンデート（いわゆる *Zuweisungsgeschäft*）に基づく、エア・ベルリンへのつなぎ融資に関するものである。かかる融資におけるKfWのリスクは、連邦政府により完全に保証されている。かかる融資は債務不履行として分類され、連邦共和国は保証に基づき2018年1月にKfWに対して完全な補償を行った。

ドイツの経済を支援するため、中小企業銀行は、2017年に219億ユーロ（2016年は214億ユーロ）の融資を確約した。かかる増加は主に、技術革新融資の分野のうち、特に新たなERPのデジタル化および技術革新プログラムにおけるコミットメント額の増加によるものであった。2017年7月のプログラムの開始から2017年12月31日までの間に15億ユーロがコミットされた。2017年7月のプログラムの開始から2017年末までの間にその信用残高は15億ユーロに達した。KfWの環境投資プログラムのうち、省エネプログラム（*Energieeffizienzprogramm*）（以下「省エネプログラム」という。）は、コミットメント額が2016年の52億ユーロから2017年の57億ユーロに増加し、前年の水準を大幅に上回った。

起業融資および一般投資プログラム

中小企業銀行は、不動産および建物、工場、機械設備または買収に対する投資等、様々な目的のために起業融資および一般投資向けの金融支援を提供している。この分野における2017年のコミットメント額は97億ユーロであり、前年からわずかに減少した（2016年は101億ユーロ）。一般投資分野におけるコミットメント額が2016年の64億ユーロから2017年の60億ユーロに減少した一方、中小企業銀行の起業融資はわずかに増加した（2017年は38億ユーロ、2016年は36億ユーロ）。

技術革新プログラム

中小企業銀行は、融資、メザニン資本または直接株式投資のいずれかの手段によって研究開発活動に資金を提供することにより、技術革新に対する融資を行っている。2017年の技術革新融資の分野におけるコミットメント額は、新たなERPのデジタル化および技術革新プログラムの開始が成功したことにより、20億ユーロへと大幅に増加した（2016年は6億ユーロ）。

2017年、KfWは、ERPベンチャー・キャピタル基金投資プログラムをベンチャー・デット・ファイナンスへと拡大し、またハイテク起業基金（HTGF III）への追加投資を決定することにより、ベンチャー・キャピタル融資の再編の第一段階を開始した。2017年のエクイティ・ファイナンスの分野におけるコミットメント額は1.3億ユーロに増加し、昨年の水準を36百万ユーロ上回った。

2017年6月、KfWの監事会は、KfWのベンチャー・キャピタルへの融資活動のための新たな子会社の設立を承認した。かかる新たな子会社は、2018年に金融機関として設立される予定であり、KfWがその単独（100%）の株主となり、KfW、連邦財務省および連邦経済エネルギー省の代表者ならびに外部のエクイティ専門家によって構成される監事会の監督下におかれる。新たな子会社は、現在のKfWのベンチャー・キャピタルへの融資活動を統合し、拡大する。かかる事業活動には、KfWのハイテク起業基金、「Coparion」と呼ばれる公的ベンチャー・キャピタル共同投資基金およびERPベンチャー・キャピタル基金投資プログラム下のすべての活動への投資が含まれる。新たな子会社の年間投資額の目標は200百万ユーロである。新たな子会社はベンチャー・キャピタルおよびベンチャー・デット基金に投資し、投資を受けた側は設立間もない成長志向の技術ファームに資本投資するか、または設立間もない成長志向の企業に対してベンチャー・デットを提供する。新たな子会社は2018年中に事業運営を開始する見込みである。かかるイニシアチブは連邦財務省および連邦経済エネルギー省からの支援を受けている。

環境投資プログラム

中小企業銀行は、環境保護プロジェクト、中でも特にエネルギー効率の向上、温室効果ガス排出削減、再生可能エネルギー源の利用促進を目指す措置に対する融資を行っている。環境投資プログラムにおけるコミットメント額は、2016年の107億ユーロから2017年の102億ユーロへと減少したが、これは特にKfWの再生可能エネルギープログラムにおけるコミットメント額の減少によるものであった。2016年の例外的な高水準（47億ユーロ）以降、KfWの再生可能エネルギープログラムにおけるコミットメント額は2017年の39億ユーロへと緩やかに減少した。とりわけ、風力エネルギー、太陽光エネルギー、バイオガス/バイオマスシステムおよび水力エネルギーの利用のためのプロジェクトへの投資を促進するかかるプログラムにおける貸出額は、KfWのグリーンボンドの発行に関連している（下記「金融市場—資金調達」を参照のこと。）。KfWの省エネプログラムにおけるコミットメント額は、2016年の52億ユーロから2017年の57億ユーロへと増加した。昨年、このプログラムは拡大され、廃熱の抑制または利用のための供与の割当も行われることとなった。

地方自治体および民間顧客銀行/信用機関

KfWの地方自治体および民間顧客銀行/信用機関事業部門は、住宅関連のローンおよび供与に加え、個人に対する教育のための融資を行い、主に地方自治体に対するインフラ整備プロジェクトに融資を提供し、州立支援財団およびその他の金融機関に対するグローバル・ローン商品を供与し、商業銀行に対する輸出ローンの長期リファイナンスを行っている。

下表は、記載された各年における地方自治体および民間顧客銀行/信用機関の分野別コミットメント額を示すものである。

地方自治体および民間顧客銀行/信用機関のコミットメント額

	2017年12月31日に 終了した年度	2016年12月31日に 終了した年度	前年比
	(単位：百万ユーロ)		(%)
住宅投資プログラム	18,928	20,825	-9
教育プログラム	2,216	2,319	-4
地方自治体インフラ整備プログラム	3,924	4,074	-4
州立支援財団に対するグローバル融資枠	3,921	4,366	-10
輸出ローンのリファイナンス・プログラム	275	764	-64
特定の金融機関に対するグローバル・ローン	650	1,350	-52
コミットメント総額 (1)	29,913	33,698	-11

(1) コミットメント額とは、各年の貸出およびその他の取引（州立支援財団に対するプログラム・ベースのグローバル・ローンを除く。）についてコミットされた資金額をいい、翌年以降貸し出される金額を含むが、前年までに行われたコミットメントに基づきその年に貸し出された金額を含まない。州立支援財団に対するプログラム・ベースのグローバル・ローンについては、コミットメント額とは、各年の実際に貸し出された資金額をいう。

2017年の地方自治体および民間顧客銀行/信用機関のコミットメント額は、299億ユーロ（2016年は337億ユーロ）であった。この2016年と比較しての減少は主に、特に省エネ建築および住宅の所有の促進のための住宅投資プログラムにおける減少ならびに他の金融機関に対するグローバル・ローンの減少によるものであった。

住宅投資プログラム

地方自治体および民間顧客銀行/信用機関の住宅投資プログラムは、住宅の所有の促進、省エネ目的の建築および改築施策、ならびに現存住宅のセキュリティおよび現存住宅に対するまたは現存住宅内の利便性の向上のために資金を提供するものである。これらのプログラムの一部は、連邦資金より支払われる金利の引下げを通じて助成を受けている。2017年のコミットメント額は、189億ユーロであった（2016年は208億ユーロ）。このうち142億ユーロ（2016年は155億ユーロ）は省エネ建築および改築施策に、42億ユーロ（2016年は49億ユーロ）は住宅所有促進プログラムに提供された。

教育プログラム

地方自治体および民間顧客銀行/信用機関は、直接ローンで学生や被雇用者の高等教育および高度職業訓練を支援している。これらのプログラムの一部は、連邦政府および連邦諸州の信用保証を受けている。2017年のコミットメント額は、22億ユーロであった（2016年は23億ユーロ）。

地方自治体インフラ整備プログラム

地方自治体および民間顧客銀行/信用機関は、地方自治体（すなわち、地方自治体当局および地方自治体の特別目的団体）に対する直接ローンとしてか、または商業銀行が関与するKfWの通常の転貸スキームを通じて、地方自治体インフラ整備および社会インフラ整備への投資向けに融資を行っている。後者は、地方自治体当局が過半数を保有する民間企業によるインフラ整備への投資および非営利団体による社会投資に用いられている。地方自治体インフラ整備プログラムの一部は連邦資金より助成を受けている。2017年の地方自治体インフラ整備プログラムにおけるコミットメント額は、前年の水準（41億ユーロ）から減少して合計39億ユーロとなったが、これは地方自治体による借入需要が若干減少したことによるものであった。

グローバル・ローンおよびグローバル融資枠

下表は、地方自治体および民間顧客銀行/信用機関のグローバル・ローンおよびグローバル融資枠に指定されたコミットメント額を示している。

	2017年12月31日に 終了した年度	2016年12月31日に 終了した年度	前年比
	(単位：百万ユーロ)		(%)
州立支援財団に対するグローバル融資枠	3,921	4,366	-10
州立支援財団に対するプログラム・ベースの グローバル・ローン	1,267	1,954	-35
州立支援財団に対する非プログラム・ベースの グローバル・ローン	30	20	50
ドイツおよび欧州の特定の金融機関に対する 非プログラム・ベースのグローバル・ローン	650	1,350	-52
コミットメント総額 (1)	5,868	7,690	-24

(1) コミットメント額とは、各年の貸出およびその他の取引（州立支援財団に対するプログラム・ベースのグローバル・ローンおよび連邦教育促進法（BAföG）に基づく政府によるローン・プログラムを除く。）についてコミットされた資金額をいい、翌年以降貸し出される金額を含むが、前年までに行われたコミットメントに基づきその年に貸し出された金額を含まない。州立支援財団に対するプログラム・ベースのグローバル・ローンおよび連邦教育促進法（BAföG）に基づく政府によるローン・プログラムについては、コミットメント額とは、各年の実際に貸し出された資金額をいう。

2017年、地方自治体および民間顧客銀行/信用機関は、州立支援財団に対し、グローバル融資枠およびプログラム・ベースのグローバル・ローンを提供し、さらに特定の州立支援財団に対し、非プログラム・ベースのグローバル・ローンを提供した。後者は、既存の契約に関連するものに限って提供された。2017年の州立支援財団に対するグローバル融資枠は39億ユーロ（2016年は44億ユーロ）、州立支援財団に対するプログラム・ベースのグローバル・ローンは13億ユーロ（2016年は20億ユーロ）であった。2017年、特定の州立支援財団に対して30百万ユーロ（2016年は20百万ユーロ）の非プログラム・ベースのグローバル・ローンが提供された。州立支援財団のリファイナンスの減少は、主に需要の低下によるものであった。

州立支援財団に対するコミットメントの他に、地方自治体および民間顧客銀行/信用機関は、グローバル・ローンを、(i) 中小企業に対するリース契約をリファイナンスするためにドイツの特定の金融機関に対して供与し、また、(ii) 省エネおよびエネルギー再生プロジェクトをリファイナンスするため、または欧州の中小企業融資の分野において協働するために、欧州の特定の金融機関に対して供与している。これらの金融機関は、このグローバル・ローンを分割し、中小企業に対して個別のローンおよびリースとして提供している。2017年におけるドイツおよび欧州の特定の金融機関に対するグローバル・ローンは、7億ユーロ（2016年は14億ユーロ）であり、そのうち、7億ユーロはリース契約のリファイナンスによるもの（2016年は12億ユーロ）であった。現行の市場環境を受けて、2017年においては欧州の金融機関のリファイナンスはなかった（2016年は2億ユーロ）。ドイツにおけるリース契約のリファイナンス需要もまた2017年に大幅に減少した。

輸出ローンのリファイナンス・プログラム

地方自治体および民間顧客銀行/信用機関は、連邦政府の公的輸出信用保証（いわゆる「ヘルメス・カバー」）によってカバーされている輸出ローンの長期リファイナンスを商業銀行に提供している。これらの保証は、連邦政府に代わり、ユーラーヘルメス合資会社およびプライスウォーターハウス・クーパーズ経済監査法人（以下「HERMES」と総称する。）によって管理されている。HERMESの詳細については、下記「輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス（KfW IPEX銀行）―事業」を参照のこと。KfWは、2017年にこのプログラムに基づき3億ユーロ（2016年は8億ユーロ）のコミットメントを行っている。

輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス（KfW IPEX銀行）

沿革

KfW IPEX銀行は、輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス活動のうち、欧州委員会がKfWの助成活動の範囲を超えるとみなす部分を、直接、自らのために行う一方、KfW IPEX銀行の名称の下で信託に基づきKfWに代わって輸出金融およびプロジェクト・ファイナンスの助成事業を行っている。KfWはKfW IPEX銀行に対して、KfW IPEX銀行が国際格付機関から付与された格付に基づいて市場金利で資金を提供している。2008年1月1日から、欧州委員会と連邦共和国の間で成立した合意に従って、KfW IPEX銀行は、KfWが完全所有する法的に独立した事業体として業務を開始した。詳細については、「(1) 設立―2) 連邦共和国との関係―欧州委員会との合意」を参照のこと。

2017年12月31日現在のKfW IPEX銀行の国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）に基づく総資産額（連結前）は、264億ユーロであった（2016年12月31日は306億ユーロ）。2017年12月31日現在のKfWの輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業部門のローンおよび保証総額残高（助成活動を含む。）は、513億ユーロであった（2016年末は562億ユーロ）。KfW IPEX銀行の本部は、ドイツのフランクフルト・アム・マインにあり、英国のロンドンに支店と、ドイツ国外に9箇所の代理店を構えている。2017年12月31日現在、KfW IPEX銀行は、運営理事を除き、臨時雇用者を含めると、679人を雇用している（2016年12月31日は669人）。

欧州委員会との合意に従い、KfW IPEX銀行は、銀行免許を取得し、ドイツ銀行法および法人税制に服している。KfW IPEX銀行は、関係するドイツの監督機関（BaFinおよびドイツ中央銀行）によって、バーゼルII規制に基づくIRBA（内部格付手法）銀行として承認を受けている。現在KfW IPEX銀行はSSMの重要信用機関とはみなされておらず、よってECBの直接的な監督下にも置かれていないが、ドイツ中央銀行と連携しているBaFinの監督下には引き続き置かれている。KfW IPEX銀行およびSSMに関する追加情報については、「(1) 設立―2) 連邦共和国との関係―規制―監督体制および執行権限」を参照のこと。SSMの詳細については、「(7) 発行者の属する国等の概況―3) 通貨・金融制度―金融制度―欧州の金融制度―欧州の金融監督制度および欧州銀行同盟」を参照のこと。

KfW IPEX銀行（被支配会社）は、法人所得税（以下「CIT」という。）に係る財政の統一を図るために、KfW持株有限責任会社（支配会社）との間で利益移転契約を締結した。かかる利益移転契約に基づき、KfW IPEX銀行は、2016年12月31日に終了した年度末以降、適用されるドイツ商法に従って年間収益の全額をKfW持株有限責任会社に移転しなければならない。

事業

KfW IPEX銀行は、国際的に活動するドイツおよび欧州の会社の国際化および競争力を支援することを主眼とし、プロジェクト・ファイナンス、輸出金融および貿易金融を提供している。KfW IPEX銀行は、分割返済型ローンの形式による中長期的な投資金融および輸出金融、保証またはリース金融ならびにプロジェクト・ファイナンス、オブジェクト・ファイナンスおよびアキュイジション・ファイナンスを提供する。また、KfW IPEX銀行は、その顧客が金利および為替リスクを回避できるよう金融派生商品および信用状のパーティシペーション等の短期貿易金融商品も提供している。

KfWは、連邦政府の承認のもと、KfW IPEX銀行に対し、船舶CIRRプログラムおよびERP輸出金融プログラムの管理権限を委託した。これらのプログラムは、KfW IPEX銀行により、厳格な「チャイニーズ・ウォール」を適用して実施されている。これらのプログラムは、買手に対し、OECDが競争上の中立性を確保するために公的な支援融資に対して規定している最低限の金利であるCIRRに基づく固定金利融資を提供する。船舶CIRRプログラムは、ドイツの造船所で建造された船舶に対する融資を行う銀行が利用することができるものであり、KfWを通じてリファイナンス・オプションを提供している。ERP輸出金融プログラムは、KfWを通じて、ドイツから新興国および発展途上国への輸出向けの貸出ならびに固定リファイナンスを支援している。これらの融資は、ERPを通じて支援されている。従前、ERPプログラムにおけるCIRRに基づく融資は、いずれも登録貸主としてのKfW IPEX銀行およびAKA輸出信用有限会社（AKA *Ausfuhrkredit-Gesellschaft mit beschränkter Haftung*）を通じて行われていた。2017年1月以降、バイヤーズ・クレジットによる保証（ヘルメス・カバー）の対象となるすべての銀行は、直接ERP-CIRR輸出金融プログラムに申込むことができる。

KfW IPEX銀行の主要顧客は、基礎産業部門および製造業部門のほか、小売、健康、通信、エネルギー/再生可能エネルギー、水、船舶輸送、航空、鉄道、運輸および社会インフラ整備の各部門において、国際的に事業展開しているドイツおよび欧州の企業（およびそれらの顧客）や大きめの中規模企業である。

従来は、KfW IPEX銀行による貸出金のほとんどは、ドイツまたは欧州の輸出の買手に対する輸出金融およびプロジェクト・ファイナンスに使用されていた。近年、KfW IPEX銀行は、ドイツ企業による直接投資への融資やその他のドイツ企業の国際化に関連した企業目的のための貸出を強化してきた。また、KfW IPEX銀行は、ドイツおよび欧州の運輸部門における大規模なインフラ整備プロジェクトおよび交通機関（例として、航空機および船舶）に対し協調融資を行っている。KfW IPEX銀行は、その中心的事業として、環境および気候保護プロジェクトのための融資も行っている。最後に、KfW IPEX銀行の貸出は、ドイツおよび欧州の産業向けの原材料の仕入先を確保する目的でも行われている。

KfW IPEX銀行の貸出は、通常、最終的な借入人に対して直接貸し出され、KfW IPEX銀行はこれらの貸出の大部分を自己のリスク負担で行っている。KfW IPEX銀行は、通常、コンソーシアムやシンジケートにより他の金融機関と協調している。KfW IPEX銀行は、時には、KfW IPEX銀行による一部貸出のリスクをリスク・パーティシペーションにより商業銀行に引き受けさせる取決めを行うことがあり、KfW IPEX銀行はこれについてリスクを引き受ける銀行に手数料を支払う。KfW IPEX銀行は、一定のKfWの助成プログラムに基づき、転貸銀行として行動する資格を有する。2017年において、KfW IPEX銀行は、KfWの助成プログラムに基づき、372百万ユーロ（2016年は273百万ユーロ）の輸出金融およびプロジェクト・ファイナンスのための貸出コミットメントにつきリファイナンスを行った。

KfW IPEX銀行は、随時、ドイツ以外の銀行と枠組みローン契約も締結しており、これにより当該ドイツ以外の銀行は、ドイツやその他の欧州諸国の輸出業者から機器を輸入することを目的として顧客に貸出を行うことができるようになる。貸出毎の金額は通常少額なので、関連取引費用は割高となる。枠組み契約は、このような取引の費用を削減する一助となる。

KfW IPEX銀行が行った貸出には、通常、担保が差し入れられ、しばしば支払保証またはその他の担保契約により保証される。直接投資のための資金調達に応じて行われる貸出については、投資先の国のリスクが重大であると判断された場合には、連邦共和国が政治リスクに対する投資保証を行うことがある。

KfW IPEX銀行が行う輸出金融ローンの一部は、ドイツ公認の輸出信用保険会社であるHERMESを通じて連邦共和国によって保証されている。HERMESの保険は、カバーされるリスクがドイツ政府のリスクと同等となるように、KfWの輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業部門のリスクの最大で95%（最大100%の場合もある。）をカバーする。またHERMESは、輸出金融ローンの対象となる総出荷額のうち一定の割合を超えないという条件で、他国（主に欧州諸国）からの関連出荷物への付保も行っている。さらに、KfW IPEX銀行の融資はしばしば、外国の輸出信用機関または購入者の国の政府機関による保証の対象となる。

カントリー・リスクが高くないと考えられている他の欧州諸国およびOECD諸国の借入人については、KfW IPEX銀行は、HERMESまたはこれと同様の保険による保証を求めることなく、通常の銀行担保（例えば、航空機または船舶のモーゲージ）による貸出を強化している。さらに、HERMESによる保証が求められる場合であっても、KfW IPEX銀行はしばしば、付保される部分が95%に満たない貸出も行っている。2017年12月31日現在、KfWの輸出金融およびプロジェクト・ファイナンスの事業分野におけるドイツ国外のローンおよび保証金残高（助成活動を含む。）は410億ユーロであり、そのうち100億ユーロ（23%）がHERMESによって（全部または一部）保証された輸出金融ローンであった。

コミットメント額

2017年における輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業部門のコミットメント総額は、138億ユーロ（連邦予算により支援される銀行のリファイナンスに係るCIRRスキームに基づくコミットメントを含む。）に減少した（2016年は161億ユーロ）。下表は、2017年および2016年におけるKfWの輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業部門のコミットメント額を示している。

	2017年12月31日 に終了した年度		2016年12月31日 に終了した年度		前年比 (%)
	(単位： 百万ユーロ)	総額に対する 割合 (%)	(単位： 百万ユーロ)	総額に対する 割合 (%)	
商業事業	8,275	60	8,588	53	-4
助成事業（KfWの代理として運営）	5,476	40	7,484	47	-27
コミットメント総額 (1)	13,751	100	16,072	100	-14

(1) コミットメント額とは、各年の貸出およびその他の取引についてコミットされた資金額をいい、翌年以降貸し出される金額を含むが、前年までに行われたコミットメントに基づきその年に貸し出された金額を含まない。

2017年の新規コミットメント額は、2016年が161億ユーロであったのに対して、138億ユーロであった。この減少は主に、要求が厳しく、競争が激しさを増す、非常に低金利かつ流動性の高い市場環境によるものであり、KfW IPEX銀行にとっては、かかる市場環境においてリスクリターン率のバランスをとることが鍵であり、その結果、2017年のコミットメント額が減少した。

部門別コミットメント額 下表は、2017年および2016年における部門別のKfW IPEX銀行のコミットメント額を示すものである。

	2017年12月31日 に終了した年度	2016年12月31日 に終了した年度	前年比
	(単位：百万ユーロ)		(%)
エネルギー、再生可能エネルギーおよび水	2,629	3,081	-15
工業およびサービス	2,057	1,986	4
基礎産業	2,014	1,646	22
海運業	1,623	2,358	-31
金融機関、貿易および商品金融	1,473	2,065	-29
航空および鉄道	1,273	1,790	-29
運輸および社会インフラ整備	998	1,444	-31
銀行のリファイナンスに係るCIRRスキーム（船舶およびERPに係る融資）(1)	1,685	1,701	-1
コミットメント総額	13,751	16,072	-14

(1) 2017年以降、銀行のリファイナンスに係るCIRRスキームは、新たな「ERP輸出金融プログラム」（ERP-CIRR）におけるコミットメント額0.3億ユーロを含む。

2017年は、前年に比べて潜在的借入人による需要が比較的安定したため、銀行のリファイナンスに係るCIRRスキームに基づくコミットメントの提供は17億ユーロ（2016年も17億ユーロ）であった。最も高額なコミットメント額は、エネルギー、再生可能エネルギーおよび水部門の26億ユーロ（2016年は31億ユーロ）（大規模な陸上および海上の風力発電所の融資を含む。）であり、次に、工業およびサービス部門のコミットメント額が21億ユーロ（2016年は20億ユーロ）で安定しており、基礎産業部門のコミットメント額は20億ユーロ（2016年は16億ユーロ）であった。

地域別コミットメント額 2017年のKfW IPEX銀行のコミットメントは、ドイツ、欧州（ドイツを除き、ロシアおよびトルコを含む。）およびその他地域の3つの地域について報告されている。2017年のKfW IPEX銀行のドイツ国内におけるプロジェクト・ファイナンスおよび輸出金融（銀行のリファイナンスに係るCIRRスキームを除く。）のコミットメント額は、28億ユーロに減少した（2016年は34億ユーロ）。2017年において、欧州（ドイツを除き、ロシアおよびトルコを含む。）におけるコミットメント額は、45億ユーロであった（2016年は55億ユーロ）。2017年のその他地域におけるKfW IPEX銀行のコミットメント額は48億ユーロであった（2016年は55億ユーロ）。CIRRスキームにおけるコミットメント額（2017年は17億ユーロ、2016年も17億ユーロ）は地域横断的であった。

商品別コミットメント額 下表は、2017年および2016年における商品別のKfW IPEX銀行のコミットメント額を示すものである。

	2017年12月31日 に終了した年度	2016年12月31日 に終了した年度	前年比
	(単位：百万ユーロ)		(%)
法人取引（対ドイツまたは欧州の輸出会社）	9,252	10,420	-11
ローン（タームローンおよび一括返済ローン）	5,848	6,892	-15
貿易金融	1,078	1,466	-26
現金引出のためのリボルビング信用枠	1,383	1,514	-9
保証	685	547	25
債券	113	0	100
プロジェクト・ファイナンス（1）	2,550	3,199	-20
資産ファイナンス（1）	67	603	-89
アキュジション・ファイナンス（1）	168	149	13
商品貿易ファイナンス（2）	30	—	100
銀行のリファイナンスに係るCIRRスキーム（船舶およびERPに係る融資）	1,685	1,701	-1
コミットメント総額	13,751	16,072	-14

(1) 「プロジェクト・ファイナンス」、「資産ファイナンス」および「アキュジション・ファイナンス」の商品カテゴリーには、「法人取引」内のサブカテゴリーのいずれにも属さないローン、保証、リース金融またはリボルビング信用枠も含まれている。

(2) 2017年からの新しい商品カテゴリー（Rohstoffhandelsfinanzierung）。

資金調達

KfW IPEX銀行によるコミットメントの資金は、主に、KfWが行う資本市場での借入れで手当されている。KfWはKfW IPEX銀行の国際プロジェクト・ファイナンス事業および輸出金融事業に対して、KfW IPEX銀行が国際格付機関から付与された格付に基づいて市場金利で資金を提供している。KfWの助成活動の範囲内であると欧州委員会がみなした輸出金融分野については、金利を助成するためにERP特別基金からの資金を利用することもできる。2017年、184百万ユーロの貸出金の支払が、ERP特別基金から提供された（2016年は365百万ユーロ）。

資本市場で供給される輸出金融ローンおよびプロジェクト・ファイナンス・ローンの条件は、KfWの資金コストにローンの管理費、信用リスクおよび資本収益率をカバーするマージンを加算して決定される。連邦共和国はOECD加盟国であるため、ERP特別基金の資金で賄われる貸出または船舶産業向けCIRRスキームに基づく貸出は、最低金利および最長信用期間を定めるOECD規則を遵守しなければならない。このような貸出金のマージンは、一般には管理費用および資本収益率のみならず当該貸出のすべてのリスクをカバーすることが想定されている。さらに、KfW IPEX銀行は、融資の確保および提供ならびに事務処理に係る慣行上の銀行手数料も請求している。ユーロ以外の通貨建ての貸出は、同等の融資やその他の仕組みによってヘッジされている。

発展途上国および新興経済国支援

KfWは、その発展途上国および新興経済国支援事業部門において、連邦共和国を代理して、KfW開発銀行（主に公共部門の開発協力活動を支援）またはDEG（発展途上国の民間部門に対する投資を促進）を通じて、発展途上国および新興経済国への金融支援を行っている。

下表は、2017年および2016年におけるKfWの発展途上国および新興経済国支援事業部門へのコミットメント額を示している。

発展途上国および新興経済国支援のコミットメント額

	2017年12月31日 に終了した年度	2016年12月31日 に終了した年度	前年比
	(単位：百万ユーロ)		(%)
KfW開発銀行	8,197	7,290	12
DEG（ドイツ投資開発会社）	1,551	1,553	-0.1
コミットメント総額	9,748	8,844	10

KfW開発銀行

KfWは、KfW開発銀行のブランド・ネームの下で、主に外国の公共部門の借入人や受取人に対して貸出および供与を行う連邦共和国の国際開発銀行としての役割を果たしている。2017年においてこのような貸出および供与の約35%は、KfWに提供された連邦予算資金からリファイナンスされた。すべてのKfWの国際開発活動は、連邦政府の指示に従って行われている。ただし、マンドート（すなわち、政府機関または超国家的な組織が資金を提供し、KfWの専門知識と分配経路を利用して分配する供与（以下「マンドート」という。））の場合は、当該資金提供者の指示に従っている。マンドートならびに貸出コミットメントに含まれる連邦政府からの資金および供与金はすべて、その性質上、KfWの連結財政状態計算書には反映されない。

KfWは以下の3つの方法で金融支援ローン（*Finanzielle Zusammenarbeit - FZ*）の貸出を行っている。

- ・ 連邦共和国のために行う従来型の金融支援ローン（*FZ-Standardkredite*）
- ・ 金融支援開発ローン（*FZ-Entwicklungskredite*）：当該ローンでは、KfWが独自の資金を追加の資金源として提供している。これらのローンについては、低利の連邦予算資金または供与資金を、KfWが資本市場でリファイナンスした資金と組み合わせて融資される。2017年12月31日現在、KfWの資金によってリファイナンスされたコミットメント額残高のうち、約87%については、連邦共和国の特別保証枠または輸出信用機関により保証されていた。金融支援開発ローンの金利その他の条件は、市場条件に比べ、借入人にとって著しく有利なものとなっているため、公的開発支援（以下「ODA」という。）としての認定要件を満たすものである。
- ・ 金融支援促進ローン（*FZ-Förderkredite*）：当該ローンは、KfWが資本市場で調達した資金のみで賄われている。2012年から、金融支援促進ローンは、連邦共和国の特別保証枠による保証対象となっている。また、金融支援促進ローンは、借入人に提示される条件が市場条件よりも有利なものであるため、ODAとしての認定要件を満たす可能性もある。2017年12月31日現在、金融支援促進ローンの債務残高の約71%は連邦共和国の特別保証枠により保証されている。

通常、金融支援の申請は、関心を有する外国政府から連邦政府に提出される。これを受けた連邦政府は、提案されたプロジェクト案の評価をKfWに委託する。金融支援促進ローンの場合、プロジェクトの出資者がKfWに直接プロジェクト案を提出することができる。KfWは、プロジェクトの評価および開発を補佐するエコノミスト、技師、その他の専門家スタッフを維持している。KfWは、連邦予算より融資されている範囲において、連邦政府のために実行された貸出金および供与金ならびに金融支援開発ローンにつき、貸出金残高および供与残高の一定率で計算した手数料を連邦共和国から受け取っている。連邦共和国は、KfWの評価報告および勧告に基づいて、特定のプロジェクトに融資するかを決定する。連邦共和国が支援を決定し、融資の条件が決定された場合、KfWは、被援助国または（該当する場合は）個々のプロジェクト担当機関（この場合は、通常、各被援助国が貸出契約または供与契約に基づく義務を全面的に保証する。）と、貸出契約または供与契約を締結する。

金融支援の貸出金および供与金は、各プロジェクトの進行の度合に従って支払われる。KfWは、貸出契約または供与契約の条項が遵守されていることを検証するために、資金の利用状況を監視する。

下表は、2017年および2016年におけるKfW開発銀行のコミットメント額を示したものである。

KfW開発銀行のコミットメント額

	2017年12月31日 に終了した年度	2016年12月31日 に終了した年度	前年比
	(単位：百万ユーロ)		(%)
貸出コミットメント額 (1)	4,975	5,234	-5
このうち連邦資金	113	122	-7
このうち資本市場でリファイナンスされたKfWの 資金	4,862	5,112	-5
供与コミットメント額	2,756	1,817	52
マンドート	466	239	95
コミットメント総額	8,197	7,290	12

(1) 株式投資（2017年は119百万ユーロ、2016年は55百万ユーロ）も含まれる。

2017年のKfW開発銀行のコミットメント総額は、特に多部門のプロジェクト、緊急支援および社会インフラ整備プロジェクトのための供与コミットメントの増加により12%増加し、8,197百万ユーロ（2016年は7,290百万ユーロ）となった。資本市場でリファイナンスされた貸出コミットメント額の相対的な割合は、2017年に98%（2016年は97%）へとわずかに増加した。

2017年のKfW開発銀行のコミットメント額のうち、アジア向けは29%（2016年は38%）、サハラ以南のアフリカ向けは21%（2016年は18%）、中東・北アフリカ向けは17%（2016年は13%）、欧州・コーカサス地方向けは14%（2016年は12%）、中南米向けは15%（2016年は16%）、地域横断的なコミットメント額は4%（2016年は3%）を占めた。

下表は、2017年におけるKfW開発銀行の部門別コミットメント額を示したものである。

	2017年12月31日 に終了した年度		2016年12月31日 に終了した年度		前年比 (%)
	(単位： 百万ユーロ)	総額に対する 割合 (%)	(単位： 百万ユーロ)	総額に対する 割合 (%)	
経済インフラ整備	2,437	30	2,516	35	-3
社会インフラ整備	2,938	36	1,769	24	66
金融部門	928	11	692	9	34
生産部門	381	5	209	3	82
その他 (1)	1,513	18	2,104	29	-28
コミットメント総額	8,197	100	7,290	100	12

(1) 主に環境プロジェクト、多部門のプロジェクトおよび危機的状況における緊急支援のためのコミットメント額から成る。

DEG (ドイツ投資開発会社)

ドイツの有限責任会社であるDEGは、1962年に設立された法的に独立した事業体である。DEGはドイツのケルンを本拠地としている。2001年にKfWが連邦共和国からDEGを買収した。それ以降DEGは、KfWの連結財務書類に完全に連結されている。2017年12月31日現在、DEGは発展途上国または新興経済国に13箇所の代理店を構えていた。DEGは、2017年に平均569人雇用した（2016年は515人）。2017年末におけるDEGのIFRSに基づく総資産額（連結前）は、57億ユーロ（2016年は63億ユーロ）であった。

DEGの活動は、アフリカ、アジア、中南米、中欧および東欧の様々な国に及んでいる。DEGは、持続可能な成長および地域住民の生活環境における持続的な改善への貢献として、これらの国々に民間企業体制を築いてこれを展開させることを目的としている。DEGは、この目的のために、発展途上国に投資する民間企業に対し、長期融資を提供している。DEGはさらに、プロジェクト毎のニーズに合わせたコンサルタント・サービスを提供している。

DEGは、民間部門の開発活動において、以下の4つの主要な目標を追求している。

- ・ DEG独自のリスク資本活動等を通じた直接投資の促進
- ・ 投資プロジェクトに対する長期借入金融の供給
- ・ 国際開発協会（IDA）加盟国および紛争終結後の国の企業に対する資金調達
- ・ 金融部門の開発による地域資本市場の強化

DEGは、補完性原理に従って活動を行っており、商業銀行と競業するというよりはむしろ協力している。助成資金は提供せず、純粋に商業上の条件にのみ従って資金を提供する。DEGはまた、DEGの顧客の投資のための追加資金を集めるために、他の共同出資者も募っている。

連邦政府の公共政策目標を遂行する機関として、DEGは、DEGの活動の一部にしかCITが課税されないという税法上の優遇が認められている。DEGは利益を配分せず、かかる利益を新規投資に再充当している。

DEGの債務は、連邦共和国の保証者責任および組織維持責任の恩恵を受けない。また、DEGの債務残高はKfWの連結財政状態計算書に反映されているが、それはDEGの債務であって、KfWのものではない。KfWとDEGはリファイナンス契約を締結し、同契約に従って、KfWが資本市場において単独の発行者となり、DEGの資金需要に応じてDEGに対し中長期の資本市場資金を提供している。さらに、それぞれの事業活動分野、海外事務所の相互利用、共同の広報活動および情報技術の共同管理に関して内部合意に達している。

下表は、2017年および2016年におけるDEGのコミットメント額を示したものである。

DEGのコミットメント額

	2017年12月31日 に終了した年度	2016年12月31日 に終了した年度	前年比
	(単位：百万ユーロ)		(%)
貸出金	988	1,083	-9
資本参加	475	438	8
メザニン融資	88	32	175
コミットメント総額	1,551	1,553	-0.1

金融市場

KfWの金融市場事業部門は、融資活動および金融資産管理を含む、当グループの財務活動により構成されている。さらに、この事業部門は、KfWの助成活動の一環である資産担保証券（以下「ABS」という。）および資産担保コマーシャル・ペーパー（以下「ABCP」という。）ポートフォリオならびにKfWのグリーンボンドポートフォリオを管理し、さらに現在ドイツテレコムおよびドイツポストに係る民営化政策で構成されている、その他の資本市場関連の活動をも管理している。

資金調達

KfWの主要な資金源は、国際的な金融市場および公的資金であり、その事業部門における貸出の大部分はKfWが国際的な金融市場で調達した資金から提供されている。2017年末現在の当グループの連結貸借対照表の資産合計は、4,724億ユーロであった。このうちの89.4%にあたる4,222億ユーロは、借入金（すなわち、金融市場調達資金や公的資金）により提供された。さらに2017年末においてKfWは、162億ユーロの債務（すなわち、連邦政府が資金を提供し、すべてのリスクを負う債務）を信託において保有しており、当該債務は、KfWの連結財政状態計算書には記載されない。助成事業により生じるローン・ポートフォリオにおける中期的および長期的ローンへ焦点を置く方針に従って、2017年末におけるKfWグループの合計借入金残高の73%は、1年以上の残存期間を有していた。

金融市場調達資金 KfWは、国際的な金融市場における債券および手形（コマーシャル・ペーパーを含む。）の発行ならびに債務証書借入（*Schuldscheindarlehen* または「手形貸付」）によって短期的および長期的な資金を調達している。当初満期が1年超の長期的な資金調達（以下「資本市場での資金調達」という。）は、最も重要な資金源となっている。コマーシャル・ペーパーの形をとる当初満期が1年未満の短期的な借入れ（以下「短期金融市場での資金調達」という。）は、主にKfWの流動性管理を目的として使用される。2017年末における資本市場での資金調達残高が金融市場調達資金残高の総額に占める割合は、90%であった。

KfWの資本市場および金融市場での資金調達取引または資金調達額に関連して記載される金額は、すべて、別途記載のない限りKfWに対する手取金ベースであり、かかる手取金は元本金額から割引額および引受手数料（もしあれば）を差し引いて計算される。

資本市場での資金調達 KfWの資本市場での資金調達方針は、二元的な目的を追求するものである。すなわち、資本市場で調達する資金については可能な限り有利な条件を設定すること、そして、主として金利および為替ヘッジ商品によって、またこれより規模は限定されているが、資金調達債務と貸出資産を一致させることにより、実務的に可能な限度で利率および外国為替の変動の影響を最小限に抑えることである。調達する資金について望ましい条件を獲得するため、KfWは、すべての主要な資本市場で活発な存在感を維持し、あらゆる長さの償還期間を有する、様々な通貨建の幅広い資本調達手段を活用している。

KfWの資本市場での資金調達は、(i)「ベンチマーク」債券プログラム（ユーロおよび米ドル建）、(ii)ベンチマーク・プログラム以外の「公募債」および(iii)「私募」（KfWが特定の投資家または限定された数の投資家に対する販売を指して商用的に使用する用語）の3つの柱を基本としている。

2017年において、ベンチマーク債の資金調達額は554億ユーロ（KfWの資本市場での資金調達総額の71%）であった。ベンチマーク・プログラム以外の公募債および私募は、それぞれ192億ユーロ（24%）および36億ユーロ（5%）であった。2017年の資本市場での資金調達総額は782億ユーロ（2016年は728億ユーロ）であった。KfWは、2018年の資本市場における長期資金調達額は約700億ユーロから750億ユーロになると予測している。

2017年、KfWは、ユーロ建ベンチマーク・プログラムに基づき、元本総額315億ユーロにのぼる、6件の新規債券の発行、2013年発行の債券のリオープン方式1件、2014年発行の債券のリオープン方式1件および2015年発行の債券のリオープン方式2件（2017年における取引は合計10件）を実施し、米ドル建ベンチマーク・プログラムに基づき元本総額250億米ドルの6件の債券の発行を実施した。ベンチマーク債券の発行に加えて、KfWは、2017年に米ドル建の3件の新たなシリーズのグローバル・ノートおよび1件のグリーンボンドを発行した。

2017年におけるKfWのベンチマーク債券の発行

	元本総額 (単位：10億)	当初償還期間 (年)	利率 (年率%)
米ドル-ベンチマーク I/2017年	USD 5.0	5	2.125
米ドル-ベンチマーク II/2017年	USD 4.0	3	1.750
米ドル-ベンチマーク III/2017年	USD 4.0	5	2.125
米ドル-ベンチマーク IV/2017年	USD 5.0	3	1.625
米ドル-ベンチマーク V/2017年	USD 4.0	2	1.500
米ドル-ベンチマーク VI/2017年	USD 3.0	3	1.875
ユーロ-ベンチマーク I/2017年	EUR 5.0	7	0.125
ユーロ-ベンチマーク II/2017年	EUR 5.0	10	0.625
ユーロ-ベンチマーク III/2017年	EUR 5.0	5	0.000
ユーロ-ベンチマーク IV/2017年	EUR 5.0	7	0.125
ユーロ-ベンチマーク V/2017年	EUR 5.0	10	0.500
ユーロ-ベンチマーク VI/2017年	EUR 3.0	5	0.000
ユーロ-ベンチマーク IV/2013年（リオープン方式）	EUR 1.0	6	2.125
ユーロ-ベンチマーク III/2014年（リオープン方式）	EUR 1.0	7	1.500
ユーロ-ベンチマーク II/2015年（リオープン方式）	EUR 0.5	5	0.625
ユーロ-ベンチマーク I/2015年（リオープン方式）	EUR 1.0	8	0.625

2017年におけるKfWの新規の資本市場での資金調達総額は、10の異なる通貨および145の個別の資本市場取引で調達された。KfWの主要な通貨はユーロおよび米ドルであり、2017年におけるKfWの新規の資本市場での資金調達総額の88%（2016年は83%）を占めた。ユーロでの新規資金調達の割合は2016年の36%から2017年の53%へと増加し、最も多額な通貨となった一方、米ドルでの新規資金調達の割合は、同期間において47%から34%に減少した。英ポンドでの新規資金調達の割合は9%から7%に減少し、2017年のKfWの資金調達において3番目に多額の通貨となった。豪ドルでの資金調達の割合は変わらず3%（2016年も3%）であり、日本円での資金調達の割合も変わらず2%（2016年も2%）であった。

2017年におけるKfWの資本市場での新規資金調達の通貨別総額

	単位:10億ユーロ	総額に対する割合 (%)
ユーロ (EUR)	41.7	53
米ドル (USD)	26.9	34
英ポンド (GBP)	5.4	7
豪ドル (AUD)	2.0	3
日本円 (JPY)	1.8	2
その他の通貨（例：カナダドル (CAD)、ニュージーランドドル (NZD)、人民元 (CNY)）	0.5	1
合計	78.2	100

KfWは資金調達プログラムの一環として、KfWにおいて「グリーンボンド」といわれる債券の手取金の一部を、環境投資プログラムである再生可能エネルギー基準（*Erneuerbare Energien - Standard*）と関連付けている。KfWはグリーンボンドの発行を通して、投資家基盤を拡大することを目的として社会的責任のある投資家にも呼びかけを行い、また環境プロジェクトの融資を行う資本市場のインフラを向上させた。グリーンボンドの販売による手取金は、KfWの事業全般に使用される一方で、取引終了と同時に、KfWはグリーンボンドの手取金（かかる手取金はユーロに転換されることがある。）と同額を、グリーンボンドの発行による資金の割当を追跡するために使用される内部口座に入金している。KfWの再生可能エネルギー基準プログラムに基づく支出の要請に応じた金額が内部口座の残高から継続的に差し引かれていく予定で、これは暦年初めから開始し、残高が全額出金されるまで継続される。再生可能エネルギー基準プログラムは、再生可能資源による電力の開発の促進を目指している。かかるプログラムを通して融資される施策は、光起電性設備、陸上風力発電所およびリパワリング施策、水力発電所ならびにバイオガスの使用および生成のための設備を含むが、これらに限られない。かかるプログラムによって融資が行われるすべてのプロジェクトの共通の目的は、温室効果ガス排出の削減である。化石燃料または原子力の使用のための設備への融資は、このプログラムでは行われぬ。KfWは投資家に対し、再生可能エネルギー基準プログラムに基づく支出につき、その手取金の使途についての情報を、自身のウェブサイトにおいて定期的に提供している。別段の指示がない限り、KfWのウェブサイト上で入手可能な情報また当該ウェブサイトを通してアクセス可能な情報は、本書に引用して組み込むことはない。

2017年におけるKfWのグリーンボンド発行額

	元本総額 (単位:10億)	当初償還期間 (年)	利率 (年率%)
KfWユーロ (EUR) グリーンボンド	EUR 2.00	8	0.250
KfW豪ドル (AUD) グリーンボンド (リオープン方式)	AUD 0.20	3	2.400
KfW米ドル (USD) グリーンボンド (1)	USD 0.15	3	1.660
KfW米ドル (USD) グリーンボンド (1)	USD 0.20	3	1.790
KfW米ドル (USD) グリーンボンド (2)	USD 1.00	5	2.000
KfW豪ドル (AUD) グリーンボンド (リオープン方式)	AUD 0.20	3	2.400

(1) 米国メディアム・ターム・ノート・プログラムに基づく。

(2) グローバル・ノートとして発行された。

KfWにとって資本市場での資金調達における最も重要な資金源は債券および手形の発行であり、次に重要なものは手形貸付である。KfWが発行した債券および手形の2017年末における未償還残高は、合計3,661億ユーロであり、2016年末の未償還残高である3,755億ユーロより94億ユーロ減少した。

借入金残高のうち、手形貸付は、引き続きKfWにとって2番目に重要な資本市場での資金調達方法であり、2017年末現在の残高は71億ユーロであった。このうち19億ユーロは、KfWの連結財政状態計算書の銀行に対する債務に、52億ユーロは、顧客に対する債務に含まれている。手形貸付は、ドイツ資本市場の特殊な調達手段である。手形貸付において貸出機関（一般的には、銀行、保険会社または公的年金基金である。）は、借入人に対する貸出およびかかる貸出条件を証する証書を受け取る。手形貸付の満期は1年から30年に及び、借入人と貸主双方にとって非常に柔軟性のあるものとなっている。債務証書借入は、譲渡でしか移転することができないので、銀行間の流通市場内において限定的な流動性しか持たない。

下表は、KfWの債券および手形の未償還残高ならびに資本市場において発行され当初満期日が1年を超える手形貸付に関する要約情報を示したものである。

当グループの固定負債の発行に関する情報（2017年12月31日現在）

通貨	取引数	金利の 種類	年間平均 利率 (%) (1) (2)	発行年度	満期	満期到来 までの 平均年数 (2)	適用通貨での 元本残高総額	ユーロ建での 元本残高総額 (3)
AUD	16	固定	4.54	2009-2017	2019-2028	3.60	21,641,010,000.00	14,102,052,652.17
AUD	1	変動	2.03	2014	2019	1.12	200,000,000.00	130,327,121.07
BRL	7	固定	10.17	2010-2016	2019-2021	1.76	605,070,000.00	15,299,327.95
CAD	6	固定	2.78	2005-2015	2019-2037	4.47	3,977,200,000.00	2,644,590,730.76
CHF	5	固定	2.44	2005-2010	2019-2037	7.76	1,785,000,000.00	1,525,380,276.87
CNY	5	固定	3.90	2016-2017	2019-2020	1.75	1,218,000,000.00	156,065,809.04
DEM	1	固定	7.00	1993	2023	5.25	105,985,000.00	54,189,270.03
EUR	274	固定	1.38	1999-2017	2019-2047	5.66	152,016,432,425.12	152,016,432,425.12
EUR	49	変動	0.61	1999-2017	2019-2052	3.55	5,059,173,270.87	5,059,173,270.87
GBP	19	固定	2.93	2000-2017	2019-2037	5.47	17,176,703,000.00	19,359,921,328.20
GBP	1	変動	0.31	1999	2019	1.46	38,000,000.00	42,829,931.36
HKD	2	固定	1.03	2016	2019	1.78	3,875,000,000.00	413,465,642.34
JPY	19	固定	2.19	1999-2017	2019-2038	9.25	206,105,000,000.00	1,526,590,622.91
JPY	274	変動	1.85	1999-2017	2019-2046	14.81	196,372,000,000.00	1,454,499,667.17
MXN	2	固定	6.17	2016-2017	2019-2023	3.24	3,000,000,000.00	126,789,850.05
NOK	17	固定	3.61	2002-2017	2019-2036	4.85	16,900,000,000.00	1,717,427,314.20
NOK	2	変動	2.10	2016	2019	1.52	4,250,000,000.00	431,897,401.50
NZD	4	固定	3.82	2014-2016	2019-2021	2.47	1,600,000,000.00	949,554,896.14
PLN	1	固定	4.50	2006	2025	7.11	81,142,652.30	19,426,059.92
SEK	9	固定	3.43	2006-2017	2019-2031	4.04	19,500,000,000.00	1,980,942,319.02
SEK	1	変動	0.00	2010	2020	2.63	1,000,000,000.00	101,586,785.59
TRY	5	固定	9.50	2014-2016	2019-2021	2.11	831,670,000.00	182,929,350.69
USD	77	固定	2.17	2002-2017	2019-2047	4.15	112,861,078,601.15	94,105,793,880.65
USD	6	変動	1.72	2007-2016	2019-2023	3.95	210,833,332.05	175,796,991.61
ZAR	3	固定	7.52	2014-2017	2019-2022	2.18	1,500,000,000.00	101,314,385.29
合計	806					5.05		298,531,277,310.52

- (1) 変動利付債券の金利は、2017年12月31日現在において適用される金利を意味している。利率が後から決定する変動利付債券については、直近の固定利率が使用されている。ゼロクーポン債券は、平均実効金利の計算に含まれている。
- (2) 平均利率は、ユーロ建での元本残高総額を考慮した、資本加重基準で計算されている。
- (3) 直物レートでのユーロへの換算は、2017年12月31日のECBの参照レートを採用している。

短期金融市場での資金調達 KfWは、600億ユーロの複数通貨建コマーシャル・ペーパー・プログラムおよび100億米ドルのコマーシャル・ペーパー・プログラムの2つのコマーシャル・ペーパー・プログラムに基づき、コマーシャル・ペーパーを発行している。複数通貨建コマーシャル・ペーパー・プログラムは、KfWの最も重要な短期的な流動性供給源である。2017年12月31日現在、KfWグループのコマーシャル・ペーパーの残高は、総額402億ユーロであった（2016年末は471億ユーロ）。

公的資金 2017年末の当グループの借入金における公的資金の割合は1%であった。KfWにとって最も重要な公的資金の資金源は、連邦共和国の予算資金である。連邦予算により供給される長期・短期借入金（信託借入れを除く。）の総額は、2017年12月31日現在で35億ユーロであった（2016年12月31日現在は32億ユーロ）。ERP特別基金からの当グループの長期・短期借入金は、2017年12月31日現在で633百万ユーロであった（2016年12月31日現在は480百万ユーロ）。公的資金は、KfWの国内活動ならびに発展途上国との輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス取引の特定分野で使用するために当グループに対し利用可能となる。

公的資金は、KfW開発銀行が、外国の公共部門の借入人ならびに発展途上国および新興経済国における受取人に対して、貸付を行い、供与金を支払うにあたり、金融支援の面で特に重要である。連邦予算資金は、2017年におけるKfW開発銀行のコミットメント額の資金調達源の約35%を占めている。貸出コミットメントに関連するKfW連邦政府からの資金およびKfW開発銀行の供与金は、その性質上、KfWの連結財政状態計算書には反映されない。詳細については、上記「発展途上国および新興経済国支援－KfW開発銀行」を参照のこと。

デリバティブ

KfWは、通常、その融資および資金調達活動に関連してヘッジを目的とするデリバティブ取引を行う。したがって、そのデリバティブの大部分は、金利関連デリバティブおよび通貨関連デリバティブである。KfWグループは、売買を目的としたデリバティブ取引を行わず、また、ブローカー業務またはこれに類似する代理業務を通じて当グループ以外の事業体のためにデリバティブの購入を促進しない。

下表は、当グループのデリバティブ・エクスポージャーに関する詳細な情報を示したものである。

KfWグループのデリバティブ・エクスポージャー

	想定元本		公正価値		公正価値	
	2017年 12月31日 現在	2016年 12月31日 現在	2017年12月31日現在		2016年12月31日現在	
			正	負	正	負
			(単位：百万ユーロ)			
金利関連デリバティブ	423,508	412,338	8,149	7,263	13,692	17,277
通貨関連デリバティブ (1)	201,670	224,014	5,978	10,108	20,993	4,161
プロテクションの買手としてのクレジット・デリバティブ	9	10	0	0	1	0
その他	0	0	0	0	0	0
デリバティブ合計 (2) (3)	625,187	636,363	14,127	17,371	34,685	21,438
別個に会計処理される組込デリバティブ	—	—	92	18	123	20
貸借対照表における「ヘッジ会計に指定されたデリバティブ」と「その他のデリバティブ」の科目の合計	625,187	636,363	14,219	17,389	34,808	21,458

(1) クロスカレンシー・スワップを含む。

(2) KfWの完全子会社であるKfW IPEX銀行がその輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス活動において融資に関連するヘッジ商品として顧客に提供する金融派生商品を含む。KfW IPEX銀行は、かかるデリバティブ取引に起因するリスクをヘッジするために、KfWとの間でヘッジ取引を行っている。一方、KfWは、グループ内における市場に直面しているヘッジ活動を親会社レベルに集中させ統合する中で、必要な限度において、市場において、対応する反対取引によりヘッジを行っている。リスクを軽減するためにKfWが行うかかるヘッジ取引も開示されている。

(3) KfW法第2条第(4)項に従って連邦政府が特別マンドートに基づき締結する、限定的リスク・ポジションにおけるデリバティブ契約を含む。

	2017年12月31日現在	2016年12月31日現在
	(単位：百万ユーロ)	
ネットティング前の正の公正価値の合計	14,127	34,685
ネットティング後の正の公正価値の合計 (1)	3,996	16,638
受領担保	3,139	15,481
そのうち現金担保	3,139	15,481
ネットティングおよび担保差引後の正の公正価値の合計	857	1,157

(1) IFRSに基づく相殺基準を満たさないネットティング契約の効果を示す。国際会計基準（以下「IAS」という。）第32号に定める金融商品の相殺に関する厳格な基準のため、KfWグループの連結財政状態計算書には、デリバティブに関するネットティング効果は反映されていない。

KfWグループのデリバティブ活動は、連結財政状態計算書において、勘定科目の「ヘッジ会計に指定されたデリバティブ」および「その他のデリバティブ」に反映されている。KfWグループのデリバティブ・エクスポージャーに関する追加情報については、「(5) 経理の状況－5) 連結財務書類」の連結財務書類に対する注記9、注記10、注記11、注記45、注記46、注記57、注記58および注記73を参照のこと。デリバティブに関連する金利リスクおよび通貨リスクの詳細については「(5) 経理の状況－3) リスクの報告－リスクの種類－市場価格リスク」を、取引先の債務不履行リスクの詳細については「(5) 経理の状況－3) リスクの報告－リスクの種類－取引先の債務不履行リスク」を参照のこと。

資産管理

KfWグループが保有する金融資産は、2017年12月31日現在は336億ユーロ（2016年末は327億ユーロ）であった。金融資産の詳細については、「(5) 経理の状況－2) 経済報告－純資産の推移」を参照のこと。全金融資産のうち258億ユーロ（77%）は、流動目的のために確定利付証券の形で保有されていた。残りの金融資産は、貸出金の代用としての有価証券、KfWグループの助成事業（例えば、KfWのABSおよびABCPポートフォリオまたはDEGによる直接投資）に関連して株式投資として保有する有価証券であった。最終的に、KfWが直接的または間接的に保有した株式投資は、当グループの金融資産のうちかなり限定された金額しか占めていなかった。

流動性ポートフォリオ KfWは、慎重な流動性管理戦略を進めている。このため、KfWは流動性ポートフォリオに金融資産を保有している。このポートフォリオに保有されている有価証券の大部分はユーロ建である。KfWは、銀行が発行する中期有価証券（主にカバードボンド（Pfandbriefe））、公共部門の発行体および国際機関等による債券ならびにABSを購入する。KfWの流動性ポートフォリオに含まれるユーロ建債券の大部分は、ECBにおいて担保として適格であり、これにより、KfWは、ドイツ中央銀行を経由する欧州中央銀行制度（European System of Central Banks）（以下「ESCB」という。）内のリファイナンス・オペレーションにおいて買戻し条件付契約を締結することができる。2017年末、KfWは、流動性ポートフォリオに総額258億ユーロの有価証券を保有していた（2016年末は250億ユーロ）。財務報告上、米ドル建の有価証券は、2017年12月31日現在の為替レートでユーロに換算された。これらの有価証券に加えて、KfWは、2017年12月31日現在、流動性管理目的で165億ユーロの短期金融市場資産（オーバーナイト・ローン、タームローンおよびリバース・レポ取引）を保有していた（2016年末は312億ユーロ）。

ABSおよびABCPポートフォリオ 中小企業が持続可能かつ安定的なリファイナンスから利益を得られるように、KfWは自身の助成活動の一環として、2017年に、証券化された資産（例えば、中小企業リースおよびローンのポートフォリオ）およびABCPに投資することで、中小企業に対する融資として1,195百万ユーロを提供した（2016年は975百万ユーロ）。2017年12月31日現在、ABSおよびABCPポートフォリオ額は、全体で25億ユーロであった（2016年末は24億ユーロ）。

グリーンボンドポートフォリオ KfWは、自身のグリーンボンドポートフォリオにおいて、公共部門の発行体、超国家的機関、銀行および企業のグリーンボンド、さらにはカバードボンドやABSに投資を行っている。2017年、KfWは、自身の助成活動の一環として、気候および環境保護の施策に融資を行うため、グリーンボンドへの投資を通じて346百万ユーロ（2016年は299百万ユーロ）を提供した。かかるポートフォリオは2015年に開始され、2017年5月に今後数年間の目標額が10億ユーロから20億ユーロへと倍増した。2017年末現在、KfWのグリーンボンドポートフォリオの額は9億ユーロとなった。

民営化政策

KfWは、連邦政府から、ドイツテレコムおよびドイツポストの民営化に関する施策を講じるよう指示されている。KfWは、連邦政府による特別マンデートに基づき、KfW法第2条第(4)項（連邦政府委託業務（*Zuweisungsgeschäft*））に従い、1997年以来様々な取引によりドイツテレコムおよびドイツポストの株式の取得および売却を行った。KfWは、連邦政府の民営化政策をさらに推進するため、国内外での公募、私募、大口売買および他社株転換債その他の取引等を通じて、これらの株式を売却してきた。連邦政府との独立当事者間契約に基づき、KfWは、これらの取引の市場リスクから保護されている。この契約の規定に基づき、KfWは、取得および売却する株式の市場価値が増加した場合のその増加額の一定割合に加え、そのサービスに対する手数料を受領する。

ドイツテレコムについては、2017年5月31日の株主総会で2016年について1株当たり0.60ユーロの配当を行うことが決議された。株主には、ここ数年と同様、配当を現金で受け取るかまたは株式で受け取るかの選択肢が与えられた。KfWは、株式配当を株式で受け取り、これにより、KfWの有するドイツテレコムの持分合計は、2016年12月31日現在では普通登録株式819百万株であったのに対して、普通登録株式約829.2百万株に増加した。株式配当の実施後のKfWのドイツテレコムにおける持分は、2017年7月4日現在で約17.4%であり、2017年末現在もこれと同じ持分であった（2016年12月31日現在は17.5%）。KfWの知る限り、連邦共和国の持分は、2017年12月31日現在で約14.5%であった。

2017年末時点で、KfWのドイツポストにおける持分合計は、2016年末の普通株式約253.9百万株から変化していない。これはドイツポストにおける持分の約20.7%（2016年12月31日現在は20.5%）に相当する。KfWの知る限りでは、連邦共和国はドイツポストの株式を直接保有していない。

連邦政府との契約は上記の通りであるため、KfWが保有するドイツポストおよびドイツテレコムの株式は、金融資産に含まれていないが、顧客に対する貸出金等としてKfWの連結財政状態計算書に計上されている。

連邦政府は、将来KfWに対しドイツテレコムの持分をさらに売却する可能性がある。KfWは、ドイツテレコムおよびドイツポストの保有株式が中期的には減少すると予想している。

連邦政府により命じられたギリシャに対する融資制度

KfWは、EU全体によるギリシャに対する金融支援策の実施において連邦共和国を支援している。2010年に、連邦政府は、KfW法第2条第(4)項（連邦政府委託業務（*Zuweisungsgeschäft*））に従って、KfWに連邦共和国を代理してギリシャに対する融資制度に参加することを命じた。この融資制度に起因するリスクはすべて、連邦共和国の保証によりカバーされている。2017年12月31日現在、ギリシャに対する貸出残高総額は、152億ユーロであった。

戦略的な株式保有

KfWの戦略的な株式保有のうち最も重要なのは、KfWが100%を直接保有するDEGおよびKfWがKfW持株有限責任会社（*KfW Beteiligungsholding GmbH*）を通じて間接的に100%を保有しているKfW IPEX銀行である。KfWは、融資協議有限責任会社（*Finanzierungs- und Beratungsgesellschaft mbH*）の100%の持分、技術資本参加合資会社（*tbg-Technologie-Beteiligungs-Gesellschaft mbH*）（以下「tbg」という。）の100%の持分、ドイツエネルギー機構（*Deutsche Energieagentur GmbH*）の26%の持分およびベルリン市エネルギーサービス社（*Berliner Energieagentur GmbH*）の25%の持分を直接保有している。

エアバスSE

2007年に、KfWは、欧州航空宇宙防衛会社（以下「EADS」という。）の7.5%（当時）の持分を、他の14の投資家とともに、ダイムラー・クライスラー・グループ（現在のダイムラー・グループ）から共同で取得することに同意しており、EADSの持分のうち、経済的持分は特別目的会社であるデダルス有限合資会社（*Dedalus GmbH & Co. KGaA*）（以下「デダルス」という。）を通して保有していた。2012年12月におけるダイムラー・グループのEADSにおける持分比率のさらなる減少に関連して、EADSの所有構造を戦略的国益事項とみなしている連邦政府は、EADS、フランスおよびスペインとの政府株式保有協定の改定に合意し、これにより、連邦政府は、EADSにおける持分を最高12%まで直接的または間接的に保有することが可能となった。これに関連して、連邦政府は、KfWに対して、連邦共和国を代理してEADSにおける持分を最高12%まで直接または間接的に取得し保有することを命じた。

2013年4月初めに、フランス、ドイツおよびスペインは、追加的株主間契約を締結した。同契約は、デダルスによるコンソーシアムの解散と、KfWをはじめとする投資家が、EADSにおけるそれぞれの持分を、直接およびゲゼルシャフト・ツール・ベタイリグングスフェアヴァルトゥングGZBV mbH & Co. KG.（*Gesellschaft zur Beteiligungsverwaltung GZBV mbH & Co. KG.*）（以下「GZBV」という。）を通じて間接的に保有することを規定している。2013年末に、GZBVは、約1.87百万株のEADSの株式を購入し、EADSにおける持分比率を増加させた。2015年、EADSは法的形態を欧州会社（*Societas Europaea*）に変更し、正式名称をエアバス・グループSEに変更した。2017年4月、年次株主総会での承認を経て、正式名称はエアバスSEに変更された。2017年末時点において、KfWはGZBVを通じて、エアバスSEの約9.33%の持分を保有していた。GZBVの他の投資家の株式も合わせると、これはエアバスSEの11.07%の合計持分比率に等しい。

KfWのエアバスSEに対する投資は、連邦共和国が利害関係を有する事項に関連して施策を講じるようKfWに指示する権限を連邦政府に与えるKfW法第2条第(4)項に従い（連邦政府委託業務（*Zuweisungsgeschäft*））、連邦政府の特別マンデートに基づいて行われた。エアバスSEに対する総投資額から生じる経済的リスクについて、KfWは連邦共和国によって全額保護されている。

3) 日本との関係

KfWは1993年に日本輸出入銀行（J-EXIM）との間に提携契約を締結した。1999年、日本輸出入銀行と海外経済協力基金（OECF）の統合に伴い、国際協力銀行（JBIC）が設立され、日本輸出入銀行と海外経済協力基金が行っていた業務のすべてを引き継いだ。国際協力銀行とKfWは、2002年、日本企業とドイツ企業との間の経済、産業、財政上の関係を強化する目的で、提携契約を更新した。両者はさらに、発展途上国支援の分野における効果、知名度および効率を高め、また相互利益を促進するために協力することで合意した。

2008年10月のJBICの再編後、2002年の提携契約のうち、開発援助分野については新しい独立行政法人国際協力機構（JICA）によって、また、国際輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス分野については日本政策金融公庫（JFC）によって引き継がれることが承認された。

2011年11月、KfWの完全子会社であるKfW IPEX銀行は、日本貿易保険（以下「NEXI」という。）と提携契約を締結した。NEXIおよびKfW IPEX銀行は、日本とEU（特にドイツ）の企業間における経済、工業および金融の関係を促進する目的で連携することに合意した。

(5)【経理の状況】

財務書類および監査法人

本書に含まれるKfWの連結財務書類は、EUによって採用されたIFRS、ドイツ商法（*Handelsgesetzbuch*）第315a条第(1)項に基づくドイツ商法の追加要件およびKfW法の補足規定に従って作成された。IFRSは、米国で一般に公正妥当と認められている会計原則および実施されている財務報告慣行（以下「米国GAAP」という。）とはいくつかの重要な点で異なり、その結果、本書に含まれるKfWの連結財務書類は、米国GAAPに従って作成された財務書類と大幅に異なる可能性がある。

KfW法に従い、KfWの年次財務書類は、連邦財務大臣が監事会の提言により連邦会計検査院（*Bundesrechnungshof*）と協議の上で指名する公認会計士（*Wirtschaftsprüfer*）により監査される。2017年12月31日に終了した年度のKfWの社外監査法人は、Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft（以下「EY」という。）である。

年次監査は、ドイツで一般に公正妥当と認められている監査基準に従って行われる。

2018年2月27日付のEYによる2017年12月31日に終了した年度の監査報告書は、グループ営業報告書（*Konzernlagebericht*）についてのものである。ドイツで一般に公正妥当と認められている監査基準に基づき、当該グループ営業報告書の監査および当該グループ営業報告書についての監査報告書が求められている。当該監査は米国で一般に公正妥当と認められている監査基準（以下「米国GAAS」という。）または米国証明基準に従って行われたものではない。したがって、EYは、当該監査、グループ営業報告書または本書に含まれる財務書類について、米国GAASまたは米国証明基準に従い、意見を述べない。監査報告書は、本書にも転載している。

1) KfWグループの基本情報

概要

KfWグループは、KfWと連結子会社4社から構成されている。連邦共和国の助成銀行として（連邦共和国がKfWの80%を所有し、ドイツ連邦諸州が20%を所有する。）、KfWは世界有数の助成銀行の1つである。助成の任務における組織上の枠組み（KfWの債務に対する連邦共和国の責任を含む。）は、KfW法に定義されている。

KfWは、世界の経済的、社会的、環境的状况の持続可能な改善を支援しており、特にドイツ経済の振興を図ることを重視している。KfWは、その助成活動において社会的メガトレンドに着目している。様々な異なる金融商品およびサービスは、特に中小企業、新規事業、技術革新、環境保全、住宅部門、インフラ整備、教育、輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス、ならびに開発協力の各分野に対応している。企業および個人に対する国内助成貸出事業は、実証済みであり、かつ成功を収めている転貸の戦略で特徴付けられている。この転貸の戦略とは、KfWが商業銀行に貸出を行い、その商業銀行が最終借入人に対し有利な利率で貸し付けるというものである。この戦略により、KfWは、独自の支店ネットワークが不要となる。事業活動の資金は、ほとんど国際資本市場を通して調達している。KfWは、世界的にも最も活発に、大量の債券を発行する機関の1つである。KfWに加えて、当グループで主要な事業子会社は、（i）輸出金融およびプロジェクト・ファイナンスを提供するKfW IPEX銀行と、（ii）発展途上国および新興経済国における民間部門の助成を活発に行っているDEGである。

KfWグループの事業部門の構造に従うと、各部門ならびにその主要な商品およびサービスは、以下の通りである。

中小企業銀行	- 産業公害防止への投資および企業による投資に対する融資 - エクイティ・ファイナンス
地方自治体および民間顧客銀行/信用機関	- 住宅の建設および改築への融資 - 教育への融資 - インフラの整備および社会的融資 - 州立支援財団のグローバル融資 - 銀行の個別融資 - 連邦政府の代理取引
輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス	- ドイツおよび欧州の輸出事業への融資 - ドイツおよび欧州の利益に沿ったプロジェクトおよび投資への融資
発展途上国および新興経済国支援	- 連邦政府（の予算資金）を代理して、KfWが市場で調達した補完的な資金により行う発展途上国および新興経済国支援 - DEG（ドイツ投資開発会社）が行う融資（民間企業への融資）
金融市場	- 有価証券および短期金融市場への投資 - 連邦共和国のための株式保有のアレンジメント - 連邦政府から委任された取引（対ギリシャ融資） - 資金調達
本部	- 金利および為替の一括管理 - 戦略的株式投資

KfWグループの構成－IFRSに基づく総資産（連結前）(1)

	2017年 12月31日現在	2016年 12月31日現在
	(単位：百万ユーロ)	
KfW、ドイツ、フランクフルト・アム・マイン	470,645	505,597
子会社		
KfW IPEX銀行、ドイツ、フランクフルト・アム・マイン	26,362	30,561
DEG（ドイツ投資開発会社）、ドイツ、ケルン	5,707	6,260
KfW持株有限責任会社、ドイツ、ボン	2,951	2,552
インターコネクター有限責任会社（ <i>Interkonnektor GmbH</i> ）、ドイツ、フランクフルト・アム・マイン	182	95
持分法により会計処理された投資		
マイクロファイナンス・エンハンスメント・ファシリ ティ・エスエー（ <i>Microfinance Enhancement Facility S.A.</i> ）、ルクセンブルク、ルクセンブルク（19.8%）	552	617
DC北海ケーブル有限責任会社（ <i>DC Nordseekabel GmbH & Co. KG</i> ）、ドイツ、パイロイト（50.0%）	542	277
グリーン・フォー・グロウス・ファンド、サウスイース ト・ヨーロッパ・エスエー（ <i>Green for Growth Fund, Southeast Europe S.A.</i> ）、ルクセンブルク、ルクセンブル ク（15.7%）	414	373
ドイツ中小有限合資会社向けAFエクイティファンド（ <i>AF Eigenkapitalfonds für deutschen Mittelstand GmbH & Co KG</i> ）、ドイツ、ミュンヘン（47.5%）	174	193
公的ベンチャー・キャピタル共同投資基金（ <i>coparion GmbH & Co. KG</i> ）、ドイツ、ケルン（20.0%）	14	6

(1) tbgは2017年12月31日付で非連結となった。

当グループの営業損益の推移は、KfWに大きく依存している。

戦略的目的

KfWグループは、KfWの中期的な状況を規定する一連の戦略的目的を設定している。この枠組みは、当公庫全体のレベルで選ばれたトップレベルの目的が含まれ、すべての事業部門における5年間の戦略的方向性の中心となる、拘束力のある基準の役割を果たしている。

KfWのすべての市場分野における主要な目的は助成（KfWの事業活動の中核である。）を行うことである—これは補完性および持続可能性の基本原則に従って行われる。KfWは、その助成活動を主に社会的および経済的に重要なメガトレンドである「気候変動および環境」、「グローバル化」、「デジタル化および技術革新」ならびに「社会変革」に焦点を当てて、主要な目的である助成に取り組んでいる。

「気候変動および環境」のメガトレンドに関連して、KfWは再生可能エネルギーの支援、エネルギー効率の改善、生物多様性の保護、環境汚染を防止および軽減する対策に資金を提供している。このメガトレンドの特別な重要性に対応すべく、KfWは、全体の助成事業額に対して約35%の環境コミットメント比率を設定した。「グローバル化」のメガトレンドに関連して、KfWは、ドイツの原材料の供給を確保するプロジェクト、ならびにインフラ整備および輸送等の分野において、ドイツ企業に貸出を行うことによりドイツ企業の国際的競争力の強化に貢献している。「デジタル化および技術革新」のメガトレンドは、ドイツ経済の発展に不可欠なデジタル化促進の重要性を反映したものである。かかるメガトレンドの設定により、適切な商品アプローチを通じた、当該分野における対象を絞った助成の促進および拡大に関する基準が定められた。国内におけるエクイティ・ファイナンスの計画的拡大等の施策は、かかるメガトレンドに対して直接に対応するものである。「社会変革」のメガトレンドについて、KfWの目的は、より厳密な意味での人口動態の変化に関する課題（高齢化に適したインフラ整備、追加融資等）ならびに職業訓練および追加訓練に重点を置いている。難民の流入に起因する課題への対応を目的とした、KfWの国内におけるコミットメントもまた、このメガトレンドの一環である。KfWは、発展途上国における貧困との闘い等、KfWにとって重要な役割を果たすが、上記4つのメガトレンドに関連しない「非トレンド・ベースの助成問題」にも重点を置いている。

上記の問題に重点的に取り組むことに加えて、当公庫の戦略的枠組みにおける主要な目的は、KfWの最も重要な顧客グループおよび地域をカバーし、助成の品質を確保することにまで及ぶ。KfWにとって、これは、近年KfWが達成してきた品質レベルの高い助成商品とKfWの主要な地域および顧客グループの十分なカバーを維持すべく最大限の努力を行うことを意味する。KfWは、中小企業が特に重要であることを受け、KfWの国内助成事業額の約45%が中小企業のターゲットグループ向けに利用されることを目指している。

主要目的に定められた優先事項は、流動性および規制上の側面に加えて、採算性、効率性およびリスク許容能力を反映する一連の二次的目的または厳格な付随的な条件によって補完されている。KfWは、補完性原理に従って活動を行っており、当グループの新たなコミットメント額の合計による計測での、年率2%から3%の名目成長を計画している。さらに、KfWの成功は、KfWが着手した近代化プロセスにおいて、引き続きプロフェッショナリズムを追求することに加えて、顧客および従業員の高い満足度を達成することにかかっている。

内部管理システム

KfWは、戦略と計画プロセスを密接に結びつけている。グループ全体の戦略プロセスとして捉えられているグループ事業部門別計画は、KfWグループの中核的な計画および管理手段である。グループ事業部門別計画は、毎年実施される戦略的計画および業務計画という2つの連続したサブプロセスから構成される。戦略および計画プロセスの全般において、すべての分野（リスク制御部を含む。）における計画責任を有する従業員の間で綿密な打合せが行われる。

執行理事会が設定したグループ全体の戦略的目的は、戦略的計画の基礎を成している。特に、かかる体系的な目的は、KfWが今後5年間で進むべき方向を示す、KfWグループの明確なロードマップとしての役割を果たしている。かかる体系は、KfWグループの中期的な目標ポジションを規定し、当公庫全体のレベルにおけるトップレベルの目的を設定している。戦略的目的は、時事性、完全性および必要性のレベルから毎年見直され、パラメーターの変更または新たな重点分野の設定等、必要に応じて調整される。ただし、例年の見直しの過程において戦略の推進に関する根本的な変更がないよう、高い一貫性を保つための努力が行われている。中期的な戦略的活動方針は、事業部門により、戦略的枠組みの中で基本ケースにおいて策定される。リスクおよび機会の評価に基づいて、決定的要素の将来の進展が予想される。かかる分析は、外部要因（市場動向、規制要件、競争状況および顧客行動を含む。）ならびに内部要因および内部資源（人的、技術的および組織的な資源、助成費用、素価に係る計画および投資資本を含む。）ならびに目標収益水準を考慮する。これには、主要事業ならびに事業部門およびグループの収益源に係る定期的な評価が含まれる。中央管理機能（例えば、情報技術、人事および中央サービス）は戦略的目的を達成する上で重要な役割を果たしている。かかる中央管理機能を関与させることにより、KfWグループの戦略を戦略的目的に沿うものにすることができる。基本ケースおよびストレスケースにおける1回目の定期的な資本予算の決定は、複数年の期間にわたり、戦略的事業部門計画に基づき行われる。これにより、戦略的評価またはパラメーターの変更から生じる資本の障害を早期に特定し、関連施策の決定によって対応を講じることが可能になる。費用計画および正規職員の計画は、全計画期間を通じ、すべての事業部門において、戦略的計画と並行して実行される。根本的な前提については、継続的な計画プロセスを通じて毎年見直しが行われる。執行理事会が、全計画期間を通じて、グループ全体の戦略的評価に基づき、すべての部門の事業部門別目的を（業務、リスクおよび予算に関する）ガイドラインの形式で定めている。

今年から、グループレベルでの戦略的計画が拡充され、事業戦略シナリオ分析も行われることとなった。シナリオ分析とは、特有であるが妥当性のあるシナリオについて、外的な影響要因の相互作用を検討しつつ行う「仮の」分析である。かかる分析の結果は、その後、新規事業、収益およびリスク/資本の側面における経営関連のパラメーターへと変換される。かかるシナリオが、助成対象に係る潜在的なリスクおよび機会、ならびにKfWの収益性およびリスク許容能力の特定プロセスを支援するため、その後の計画プロセスにおいてこれらの要素を組み入れることが容易になる。

業務計画においては、外部要因または内部要因における変化を考慮に入れ、執行理事会が定めるガイドラインに基づき、事業部門はその新規事業、リスクおよび収益の計画を立て、また、銀行のすべての部署はその予算を策定することとされている。これらの計画は、グループおよび事業部門の戦略的計画との一貫性の観点からチェックされる。金利変動の予測は、KfWの収益状況の重要な要素である。このため、想定される基本ケースに加えて、高金利および低金利のシナリオも検討される。これらの計画はまた、2回目の定期的な複数年にわたる資本予算の決定において、将来のリスク許容能力の観点からも評価される。執行理事会は、結果として得られた運営予算を承認するか、または修正期間においてその計画を微調整する。その段階で、かかる計画の基礎をなす外的要因についての想定についても確認が行われる。業務計画プロセスは、執行理事会が全計画期間についての最終予算（将来の資金需要を含む。）を採択した時点で終了する。

計画プロセスにおける主要な決定事項は、事業戦略およびリスク戦略に盛り込まれる。経営陣は、事業戦略およびリスク戦略の策定および採用についての全責任を負う。事業戦略は、グループの主要な事業活動のための戦略的目的ならびに戦略プロセスに含まれる重要な内部要因および外部要因で構成される。事業戦略には、戦略的目的に対するそれぞれの事業部門の寄与および各目的を達成するための手段も含まれる。さらに、事業戦略は、グループおよび事業部門レベルでの運営予算を組み込んでいる。執行理事会は、KfWグループのリスク戦略において、事業戦略に沿ったリスク管理方針を設定する。KfWグループは、リスク許容能力および流動性等の要素についての戦略的リスク目標を定めた。主要なリスク管理手法およびリスク許容度もまた、オペレーショナル・リスク管理の基礎としてリスク戦略に盛り込まれる。事業戦略を変更した場合は、事業戦略とリスク戦略の一貫性を確保するために、リスク制御部に相談しなければならない。

執行理事会は、全計画期間について、将来の資金需要を含む運営予算を策定し、また、事業戦略およびリスク戦略も策定する。かかる予算は、事業戦略およびリスク戦略とともに監事会に対して承認申請される。監事会が事業戦略およびリスク戦略について決定した後、かかる予算は適切に従業員に伝達される。

グループ事業部門別計画の承認により、グループの質的および量的な目標が設定される。執行理事会は、統制の一環として、かかる目標の達成を、当会計年度を通して定期的に、また、特別な目的のためにチェックする。事業戦略を決定する際の外部要因および内部要因に関する想定についても、定期的なチェックの対象である。戦略的統制の一環として、関連する統制内容の変化、その達成、また、この点における不成功が分析される。毎年初めに、戦略上の仮定が見直され、また当初の目的および予測について計画時と実績との体系的な比較が行われる。かかる比較から得られた経験は、次回の計画プロセスに織り込まれる。これに付随して、年に1度予定されている、同業他社グループとの主要指標における比較が行われる。この比較は体系的な評価に大きく寄与し、行動の必要性があればこれを示す。統合的な予測プロセスは、年の半ばにおいて、設定された目標を達成するための、十分に根拠のある指針として機能する一方で、グループの戦略的に重要なもの（資金調達を踏まえた新規事業、リスクおよび収益）の変動についての暫定的な定量的管理データの包括的基準としても機能している。戦略的統制の一環として、期待される利益（プロジェクトの効率性等）は、事業部門計画において適切に検討できるように共有され監視される。戦略が関連する特別な目的のための問題点についても、グループの各部署に相談の上で取り扱われる。潜在的な戦略調整または資源利用の最適化に関する活動への提案は、戦略上の業績に関する報告書を通じて、執行理事会に提出される。かかる分析結果は、戦略に関するさらなる議論および戦略的計画プロセスに盛り込まれる。目的の達成については、監事会が、KfWの定款に従って提出される報告書に基づき、定期的に監督する。これらの報告書に含まれる注釈は、原因の分析および潜在的な行動計画の概略を示す。運営上の統制の一環として、包括的および詳細な報告書が毎月または四半期毎に作成される。グループ、事業部門および/または商品グループのレベルで行われるこれらの包括的かつ詳細な分析は、収益、費用および正規職員の推移により構成され、特定の部署に報告される。さらに、グループ全体の業績への重要な関連性についての完全な分析も、執行理事会へ直接提示される。戦略的統制および運営上の統制と並行してリスク統制機能も実施されている。すべての主要なリスクタイプにつき、リスク戦略において定められたリスク管理要件に沿う形で、早期警告システムが確立され、リスク軽減策が定められている。すべての統制方法および監視方法は、通常の包括的なリスク報告に盛り込まれる。

代替的な主要財務数値

KfWグループの営業報告書には、IFRS以外の基準に基づく主要財務数値が含まれる。KfWは、主要な事業活動である助成の状況を反映した戦略的目的において、かかる主要財務数値を用いている。また、KfWは、業績に対する一時的な影響（IFRSに基づく連結財務書類において定められ、報告されているもので、KfWが典型的ではないと考えるもの）を除外した主要数値を用いている。

KfWは代替的な主要財務数値について以下の通り定めている。

助成事業額

助成事業額とは、報告期間における各事業部門のコミットメント額をいう。助成事業額はまた、財政状態計算書で表示される貸出コミットメントに加え、信託事業として会計処理される、発展途上国および新興経済国支援を目的とした連邦政府の資金からの借入れ、金融保証、エクイティ・ファイナンスおよび特定の資産クラスに係る債券（グリーンボンド・中小企業ローンの証券化）の購入でも構成される。助成事業額には、開発援助および国内の助成プログラムの一環としてコミットされた供与も含まれる。当該会計年度における助成事業額への割当は、通常、それぞれの融資、金融保証および供与の実行日ならびにエクイティ・ファイナンスおよび証券取引の取引日を基準としている。しかしながら、州立支援財団へのグローバル融資および連邦教育促進法（BAföG）に基づく政府ローンへの割当は、支払義務発生時の契約上の総額ではなく、実際に貸し出された金額とその実行日を基準としている。外貨建の融資は、貸出事業においては実行日時点の為替レートで、証券事業およびエクイティ・ファイナンス事業においては通常取引日時点の為替レートで、ユーロに変換される。部門別の助成事業額の内訳については、「2) 経済報告—KfWグループの業績推移」の経済報告およびセグメント報告を参照のこと。

助成費用

「助成活動」の語は、2018年以降の対内外のコミュニケーションにおいて「助成費用」の語に置き換えられるが、その定義は基本的に変更されない。助成費用とは、KfWの助成目的の達成にプラスの影響を与える、中小企業銀行事業部門ならびに地方自治体および民間顧客銀行/信用機関事業部門の両事業部門の特定の費用を意味するものと理解されている。

KfWの助成費用の主要な構成要素は、現在価値で会計処理される金利の引下げである。KfWは、その有利な資金調達状況の還元に加えて、最初の固定金利期間における特定の新規事業への国内助成ローンのために、かかる引下げを行う。金利が市場金利を下回るために生じる、最初の固定金利期間におけるかかる助成ローンの公正価値と取引価額の差額は、支払利息として損益で認識され、銀行に対する貸出金等または顧客に対する貸出金等の項目において簿価の調整として会計処理される。さらに、固定金利期間における金利引下げの累計額は損益を通じて正味受取利息において認識される（「KfWの助成貸出事業」、「銀行に対する貸出金等」または「顧客に対する貸出金等」および「引当金」に関する注記を参照のこと。）。

2017会計年度現在、支払手数料のうち助成に関する部分は、小規模ローンを行う際に販売パートナーに対して支払われたアップフロントフィーのみで構成されている。また、ドイツ連邦経済輸出管理庁が新たに始めた起業家の知識および技術の向上を目的とする助言プログラムにおける、KfWの一時的な資金調達のための株式に関する助成費用も、前年との比較数値に組み込まれた。助成費用には、利用可能な商品関連の営業費用および販売費用（一般管理費）も含まれる。

助成費用前収益費用比率

助成費用前収益費用比率は、助成費用前の正味受取利息および正味受取手数料に関する一般管理費（助成費用に係るものを除く。）で構成される。

収益費用比率は、収益に係る費用を示しており、効率性の指標となっている。KfWは、収益費用比率を長期的な効率性の指標として戦略的目的に組み入れることにより、ドイツにおける助成銀行業務についての主導的な立場を強化することを目指している。助成費用は助成銀行に特有の費用であるため、（また、現在価値で会計処理される金利の引下げにより多期間にわたる視点が必要となるため、）かかる収益費用比率の計算方法が採用されている。

（助成を行わない）他の機関との間で収益費用比率を比較するため、また、標準化された正確な金額を決定するためには、分子（一般管理費）ならびに分母（正味受取利息および正味受取手数料）から、助成費用を消去する必要がある。助成費用は、独自の予算で個別に、独立して行われる。

IFRSの影響を受ける前の連結利益

ヘッジ取引によるIFRSの影響を受ける前の連結利益もまた、IFRSに従った連結利益に基づく重要な財務数値である。デリバティブ金融商品は、ヘッジ目的で取引されている。それにもかかわらず、IFRSでは、デリバティブおよびヘッジの認識および評価の要件は、一時的な純損益を生じさせる。KfWの見解としては、かかる純損益は財務面から見ると経済的に有効なヘッジを十分に反映するものではない。

その結果、下記の通り、損益への一時的な影響を除外する以下の調整が行われた。

- ・ ミクロおよびマクロのヘッジ会計による評価損益。すべてのヘッジ関係は、経済的に有効であり、ヘッジの全期間にわたり純損益を一切生じさせない。
- ・ 関連ヘッジ・デリバティブを含む資金調達における会計上のミスマッチを回避するために公正価値オプションを用いた純損益。ヘッジの全期間にわたり累積し、経済的に有効なヘッジ取引は、純損益を一切生じさせない。
- ・ 経済的に有効性は高いが、ヘッジ会計の対象にならないヘッジ取引の公正価値会計による純損益。このようなヘッジ取引は、満期日までの全期間にわたり純損益を一切生じさせない。
- ・ 外国通貨ポジションの外貨換算による純損益は、デリバティブおよびヘッジ関係の認識および評価要件に従う。

2) 経済報告

一般的な経済環境

2017年、世界経済は著しく加速し、2011年以降根強く続いたマイナス成長の傾向に終止符が打たれた。先進国、発展途上国および新興経済国のすべてが、かかる加速に寄与した。暫定値によれば、世界の全国家の半数超において、前年より成長率が上昇した。当初は低調であった米国経済は極めて堅調に推移し、また日本経済も年初の予想を上回る力強い成長を遂げた。中国経済は、前年に施行された政策の恩恵を受けて堅調に推移した。インフレ圧力はごくわずかであった。世界的に良好な資金調達環境と相まって、これにより世界的な成長が下支えされた。1年を通じて、EUの政治的安定、ブレグジット決定の直接的な影響および米国新政権のとりわけ貿易関連問題に関する政治的立場に関する不透明性が和らいだ。結果として、世界貿易は、先進国および新興経済国における投資活動の継続的な回復に支えられ、近年よりも力強い成長を遂げた。

欧州経済通貨同盟（以下「EMU」という。）の加盟国の景気は、2007年以降で最も力強い成長を遂げ、驚異的に改善した。全体として、2017年のEMU加盟国の経済生産高は、前年と比べて2.5%増加した。また、この結果、かかる成長率は1年前のKfWの予想も上回った。現在、地域および需要先の両面において、広範な成長基盤が存在する。消費者支出は、労働市場の継続的な改善およびこれに伴う所得の増加に牽引され、成長の信頼性ある柱としての役割が再確認された。特に世界貿易が上向いたことでさらなる成長がもたらされたが、これによっても、欧州経済は、この年のユーロ高にもかかわらず恩恵を受けることができた。年度が進むにつれて政治リスクが低下し、また外国貿易が追い風となったことにより、企業のセンチメントは著しく改善し、企業は投資への消極的な姿勢を乗り越え、良好な資金調達環境をより良く活用するようになった。

ドイツ連邦統計局による暫定の予測によると、ドイツは、2017年において2.2%の堅固な成長を遂げ、2016年に記録した成長（1.9%）を上回った。1年前、KfWは、2017年の経済成長が、1.3%に低下すると予測していた。ほとんどすべての予測者と同様に、KfWは国内総生産の実際の推移を過小評価していた。2016年末現在公表されていた2017年の経済成長予測は、0.9%から1.7%の範囲であった。その後過度に慎重であったことが判明した2017年の成長予想の主な理由は、当時の政情不安に基づく見解であった。KfWは、ドイツが輸出志向であることを踏まえ、ブレグジット投票による影響の不透明性および米国の政策を受けて世界貿易体制が閉鎖的になるリスクから、企業投資の成長は緩やかな増加にとどまるだろうと予想した。これは、すでに極めて高かった産業設備稼働率等、投資環境が全般的に良好であったにもかかわらずである。しかしながら、実際には、これらのリスクの企業投資に対する影響は、懸念されていたよりもはるかに小さかった。実際、2017年には民間設備投資が加速した。住宅建設および消費者支出は、明確な上昇基調を維持し、この年の力強い成長に大きく貢献した。輸出および輸入がともに増加したため、純輸出は経済成長をわずかに刺激するにとどまった。

2017年の**金融市場**の状況は総じて良好であり、混乱を免れた。大西洋兩岸の株式市場における堅調なパフォーマンスが顕著であった。価格変動はほとんどなく、ボラティリティ指数は歴史的に低い水準にあった。株式投資家の楽観傾向は、世界経済の成長が驚異的に好調であり、また主要中央銀行による非常に拡張的な金融政策が継続したことにより支えられた。かかる政策では、特に欧州および日本において、金利が極めて低い水準に維持された。また、2017年、国際投資家のユーロ圏への投資に対する関心が再び高まった。この大きなきっかけの1つは、フランス大統領選挙における親欧州派のエマニュエル・マクロン候補の勝利である。年末には、米国税制改革法案の可決により、投資家のセンチメントが再び高まった。また、2017年の大幅な原油価格の上昇により、石油輸出国のさらなる成長に拍車がかかり、世界経済全体を牽引した可能性が高い。

2017年、ECBは、非伝統的金融政策の段階的な縮小を開始し、4月以降の毎月の証券買入額を800億ユーロから600億ユーロへと引き下げた。インフレの安定および力強い成長を背景に、同銀行は秋に、2018年1月以降の証券買入額を半減させ、かかる水準を少なくとも2018年9月まで維持することを決定した。同時に、2017年には、証券買入プログラムの終了後も相当期間は金利を引き上げない方針であることを繰り返し表明した。これを背景に、ユーロ圏では、資本市場金利はわずかに上昇した一方で、市場金利は歴史的に低い水準（マイナス領域）にとどまった。2017年のドイツ10年債の利回りは、前年から平均約24ベーシス・ポイント上昇し、年末には0.43%となった。イールド・カーブは、年間平均では大幅にスティープ化し、銀行株が大きな恩恵を受けた。2017年初めより、ECBは初めて、-0.40%のECB預金利率を下回る利回りの証券買入を開始したが、これはイールド・カーブがスティープ化する一因となっている。当初、かかるECBの動向により、すでに預金利率に近かった短期債の利回りがさらに押し下げられた。

米連邦準備制度理事会が利上げサイクルを継続させたことにより、米国の市場金利は2017年を通じて上昇を続けた。2017年、米連邦準備制度理事会は、年末までに基準金利を1.25%から1.50%まで3度引き上げた。また、段階的なバランスシート縮小も開始した。秋以降、米連邦準備制度理事会のポートフォリオにおける満期到来済みの証券は、新たな買入れにより置き換えられないこととなった。米国ソブリン債市場においては、主に短期債の利回りが上昇した。市場参加者は、米連邦準備制度理事会は短期的には複数回の利上げを行うが、景気循環の先行きを考慮すると中期的には2%の領域を超えた主要金利の引上げには苦戦するだろうと考えていた。この結果、イールド・カーブは著しくフラット化した。2017年初め、米国10年債および2年債の利回りのスプレッドは120ベーシス・ポイントを上回った。かかるスプレッドは、年末にはわずか50ベーシス・ポイント超までに縮小した。この期間に、10年債の利回りは、10ベーシス・ポイント弱とわずかに上昇して、約2.40%となった。

2017年において、ドルの対ユーロ為替レートは、年初の1ユーロ当たり約1.05ドルから、年末には1ユーロ当たり1.20ドルと大幅に上昇した。ドルに対するユーロ高は、縮小した金利差によるものではなく、フランス大統領選挙の前向きな結果を受けて、国際投資家がユーロ圏を再評価したことによるものである。これ以降、ドルの対ユーロ為替レートは、秋にもみ合いとなるまでは大幅に上昇した。2017年は、平均して、前年の1.11からわずかに上昇して1.13となった。

KfWグループの業績推移

2017年はKfWにとって好調な会計年度であった。中期目標に向けた計画および戦略的目的は概して達成された。**助成事業額**は765億ユーロであり（2016年は810億ユーロ）、助成事業の観点からも非常に好調で大きな成功を収めた1年であった。KfWは、その助成商品により、現在の経済および社会における課題への取組みに大きく貢献した。助成活動では、社会的経済的に重要なメガトレンドである「気候変動および環境」、「グローバル化」、「デジタル化および技術革新」ならびに「社会変革」に重点が置かれた。

2017会計年度の収益状況は、引き続き非常に満足のいくものであった。予想された通り、連結利益は、経常外の影響に押し上げられた前年の最高値には及ばなかったが、依然として長期の潜在的収益を大きく上回っていた。評価前営業損益（助成費用前）は、前年（2016年は19億ユーロ）から減少し17億ユーロとなった。助成費用前収益費用比率は、受取利息の減少および一般管理費の増加により、42.6%（2016年は38.4%）へと増加した。かかる受取利息の減少および一般管理費の増加は、特に、KfWに準用されるドイツ銀行法の強制適用等の規制要件への対応措置等のKfWグループの近代化への取組みによる。評価損益は、連結利益に対しプラスかつ予想以上の貢献をしたが、純額の観点では前年と比較して減少した。これは、1つには、貸出事業におけるリスク引当金の費用純額が増加したものの予定を大幅に下回ったことによるものであり、また、1つには、株式投資ポートフォリオにおける為替レート関連のマイナスの影響によるものである。堅調な連結利益は、前年（2016年は20億ユーロ）から減少して、14億ユーロとなったが、予想を上回った。ヘッジ取引によるIFRSの影響の調整後の連結利益は、12億ユーロ（2016年は18億ユーロ）であった。この結果は、KfWがその資本基盤を安定させていることを示しており、これによりその長期の助成能力は保全され、規制要件を満たすことを確実にしている。KfWは、現在、2018年の連結利益の見通しにおいて、IFRSの影響を受ける前の連結利益が約9億ユーロとなると予想しているが、これは戦略的予測の範囲内の下限に位置する。

連結資産総額は、2017年に347億ユーロ減少して、4,723億ユーロとなった。この減少は、ヘッジ目的に指定されたデリバティブの簿価が249億ユーロ減少したことおよび保有する流動性ポジションが113億ユーロ減少したこと（338億ユーロ）による。KfWの助成事業は主に国際資本市場を通じて資金調達を行っている。債務証券に計上される自己発行額は4,063億ユーロ（2016年末は4,226億ユーロ）であった。株主持分は17億ユーロ増加して287億ユーロとなったが、その増加の要因は特に連結包括利益によるものであった。

2017年の業績は、主に以下の推移によって特徴付けられた。

A. KfWの商品への継続的な高い需要

グループは、2017年に765億ユーロ（2016年は810億ユーロ）の助成事業総額を計上し、予測していた新規事業額の755億ユーロをわずかに上回った。かかる進展は、主に気候および環境に関するプロジェクトの助成への高い需要によるものであり、その割合は助成額合計のうち43%（2016年は44%）を占め、気候および環境保護の分野においてKfWは世界最大の資金提供者の1つとなった。

KfWの国内助成事業は、2017会計年度に大きな成功を収め、助成事業額は518億ユーロ（2016年は551億ユーロ）であった。これには、主に、省エネ事業、デジタル化および技術革新に対する投資用ローンへの高需要ならびに住宅の建設に係るローンへの継続した強い需要が反映されている。2017年の中小企業の割合は、44%となり（2016年は41%）、前年と比較してわずかに改善した。国際事業における助成額は、236億ユーロ（2016年は249億ユーロ）となり、横ばいとなった。138億ユーロ（2016年は161億ユーロ）の新たなコミットメント額は、2017年の競争の激しい事業環境において生み出された。発展途上国および新興経済国支援事業部門は、助成事業額において98億ユーロ（2016年は89億ユーロ）となるわずかな増加を記録し、新たなコミットメントの大部分は気候および環境保護プロジェクトに関するものであった。

KfWは、事業活動に融資するために、782億ユーロ（2016年は728億ユーロ）を国際資本市場から調達した。

KfWグループの助成事業額

	2017年	2016年
	(単位：10億ユーロ)	
国内事業	51.8	55.1
中小企業銀行	21.9	21.4
地方自治体および民間顧客銀行/信用機関	29.9	33.7
金融市場	1.5	1.3
国際事業	23.5	24.9
輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス	13.8	16.1
発展途上国および新興経済国支援	9.8	8.9
新規コミットメント額(1)	76.5	81.0

(1) KfWプログラム・ローンを通してリファイナンスされた輸出金融およびプロジェクト・ファイナンスで調整される。

B. 予想をわずかに下回った営業損益

評価前営業損益（助成費用前）は、1,661百万ユーロ（2016年は1,898百万ユーロ）となり、前年の水準を下回った。KfWにとって良好な資金調達の環境が継続したことから正味受取利息（助成費用前）は、引き続き主要な収益源となった。かかる正味受取利息は、わずかに減少して2,579百万ユーロ（2016年は2,802百万ユーロ）となった。

正味受取手数料（助成費用前）は316百万ユーロとなり、前年の水準を上回った（2016年は280百万ユーロ）。

一般管理費（助成費用前）は1,234百万ユーロ（2016年は1,185百万ユーロ）へとわずかに増加し、概ね目標に沿った結果であった。このわずかな増加の決定的要素は、KfWグループの近代化措置への拡張投資によるものであった。

C. 低いリスク引当金により引き続き恩恵を受けた評価損益

2017年の貸出事業に係るリスク引当金からの費用は、総額209百万ユーロであった。これは、依然として予想していた標準的リスク費用を大きく下回るものであったが、前年の数値（2016年は150百万ユーロ）を上回るものであった。

ヘッジ目的に指定されたデリバティブの評価からの純粋なIFRS由来の影響は、前年と比べて比較的一定しており、235百万ユーロ（2016年は233百万ユーロ）であった。株式投資ポートフォリオを原因とする19百万ユーロの収益の減少（2016年は98百万ユーロの収益への貢献）は、主に発展途上国および新興経済国支援事業部門によるものであった。DEGポートフォリオにおいて、為替レート関連のマイナスの影響が好成績を上回り、-61百万ユーロの正味損益となった。

有価証券ポートフォリオにおいては、損益はほぼ変わらず8百万ユーロ（2016年は9百万ユーロ）であった。

D. 低金利環境における限定的な引下げ幅

KfWグループの収益状況にマイナスの影響を与えるKfWの国内助成費用は、2017年に213百万ユーロ（2016年は230百万ユーロ）へとわずかに減少し、予想を大幅に下回るものであった。これは、金利の引下げが186百万ユーロ（2016年は193百万ユーロ）と、特にKfWの資金による奨励金付き助成ローンへの需要の減少および低金利環境における引下げ幅の縮小により減少した結果である。

次の主要な数値は、2017年の推移の概要を示したものであり、下記に詳細が説明されている。

KfWグループの主要な財務数値

	2017年	2016年
損益計算書における主要な数値	(単位：百万ユーロ)	
評価前営業損益（助成費用前）	1,661	1,898
評価後営業損益（助成費用前）	1,669	2,108
助成費用	213	230
連結利益	1,427	2,002
助成費用前収益費用比率(1)	42.6%	38.4%
主要な経済的数値	2017年	2016年
	(単位：百万ユーロ)	
IFRSの影響を受ける前の連結利益	1,192	1,769
財政状態計算書における主要な数値	2017年12月31日現在	2016年12月31日現在
	(単位：10億ユーロ)	
総資産	472.3	507.0
貸出額	471.7	472.4
事業額	572.2	609.2
株主持分	28.7	27.1
資本比率	6.1%	5.3%

(1) 調整後利益に係る一般管理費（助成費用前）。調整後利益は、正味受取利息と正味受取手数料（いずれも助成費用前）から計算される。

収益状況の推移

2017年における収益状況は、引き続き好調であり、前年比でわずかに減少した営業損益とプラスの評価損益との組合せによって特徴付けられた。これにより、連結利益は14億ユーロとなり、予想通り前年から減少したが、依然として目標値は上回っていた。

2017会計年度における助成費用前/助成費用後の収益状況の調整

	助成費用 (単位：百万ユーロ)			
正味受取利息（助成費用前）	2,579	-186	2,393	正味受取利息
正味受取手数料（助成費用前）	316	-14	303	正味受取手数料
一般管理費（助成費用前）	1,234	14	1,247	一般管理費
評価前営業損益 (助成費用前)	1,661	-213	1,448	評価前営業損益
貸出事業に係るリスク引当金	-209		-209	貸出事業に係るリスク引当金
ヘッジ会計から生じる純損益	591		591	ヘッジ会計から生じる純損益
損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品	-397		-397	損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益
有価証券および投資からの純損益	0		0	有価証券および投資からの純損益
持分法により会計処理された投資からの純損益	22		22	持分法により会計処理された投資からの純損益
評価後営業損益 (助成費用前)	1,669	-213	1,456	評価後営業損益
その他の正味営業収益	-2		-2	その他の正味営業収益
営業活動による利益/損失 (助成費用前)	1,667	-213	1,453	営業活動による利益/損失
助成費用	213	-213	0	-
法人税	26		26	法人税
連結利益	1,427		1,427	連結利益
ヘッジ会計から生じる一時的な純損益	-235		-235	ヘッジ会計から生じる一時的な純損益
IFRSの影響を受ける前の 連結利益	1,192		1,192	IFRSの影響を受ける前の 連結利益

2016会計年度における助成費用前/助成費用後の収益状況の調整

	助成費用 (単位：百万ユーロ)			
正味受取利息（助成費用前）	2,802	-193	2,610	正味受取利息
正味受取手数料（助成費用前）	280	-23	257	正味受取手数料
一般管理費（助成費用前）	1,185	14	1,199	一般管理費
評価前営業損益 （助成費用前）	1,898	-230	1,668	評価前営業損益
貸出事業に係るリスク引当金	-150		-150	貸出事業に係るリスク引当金
ヘッジ会計から生じる純損益	294		294	ヘッジ会計から生じる純損益
損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品	55		55	損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益
有価証券および投資からの純損益	-10		-10	有価証券および投資からの純損益
持分法により会計処理された投資からの純損益	21		21	持分法により会計処理された投資からの純損益
評価後営業損益 （助成費用前）	2,108	-230	1,878	評価後営業損益
その他の正味営業収益	102		102	その他の正味営業収益
営業活動による利益/損失 （助成費用前）	2,210	-230	1,980	営業活動による利益/損失
助成費用	230	-230	0	-
法人税	-21		-21	法人税
連結利益	2,002		2,002	連結利益
ヘッジ会計から生じる一時的な純損益	-233		-233	ヘッジ会計から生じる一時的な純損益
IFRSの影響を受ける前の 連結利益	1,769		1,769	IFRSの影響を受ける前の 連結利益

評価前営業損益（助成費用前）は、1,661百万ユーロ（2016年は1,898百万ユーロ）となり、前年の数値および目標値を若干下回った。

正味受取利息（助成費用前）は、2,579百万ユーロとなり、2016年（2,802百万ユーロ）と比較してわずかに減少した。この原因の1つには、ERP経済促進のため過去数年間受け取っていた補助金（2016年は98百万ユーロ）が、2017年には付与されなかったことが挙げられる。さらに、早期償還の違約金から生じる収益が減少して123百万ユーロ（2016年は154百万ユーロ）となったことならびに2017年7月1日付で省エネ建築および改修促進プログラムの契約規定が変更されたこと（これにより、34百万ユーロの報酬が正味受取手数料に計上された。）も、受取利息の減少につながった。かかる進展と関係なく、貸出事業の利幅は、依然として安定していた。最高水準の信用格付を有していることに起因して、資本市場および短期金融市場におけるKfWの資金調達の内容は非常に良好で、正味受取利息に大幅に貢献した。全体として、正味受取利息は引き続き主要な収益源であった。

正味受取手数料（助成費用前）は316百万ユーロで、2016年の280百万ユーロを大幅に上回った。かかる増加の主因は、省エネ建築および改修プログラムに関して受領した報酬74百万ユーロ（2016年は35百万ユーロ）ならびにローン事務手数料が120百万ユーロ（2016年は98百万ユーロ）に増加したことであった。KfWは、発展途上国および新興経済国支援事業部門におけるドイツのファイナンシャル・コーポレーションの管理から生じ、関連する一般管理費により相殺された合計180百万ユーロ（2016年は175百万ユーロ）の受取手数料を生み出した。

一般管理費（助成費用前）の1,234百万ユーロ（2016年は1,185百万ユーロ）への増加は、概して予想通りであった。ドイツ銀行法の強制適用に関する方策およびグループの近代化に対する大型投資が引き続きかかる増加の主な要因となっている。人件費は、34百万ユーロ増加して668百万ユーロとなった（2016年は634百万ユーロ）。これは、従業員数の増加に加え、交渉により報酬が増加したことによるものであった。人件費以外の費用（助成費用前）は、566百万ユーロとなった（2016年は550百万ユーロ）。15百万ユーロの増加は、特にコンサルタント・サービスおよびサポート・サービスの利用によるものであった。これらのサービスは、特に必要な規制要件の充足およびKfWの情報技術構造の包括的な近代化措置に関連しており、今後何年かにわたりこれを集中的に強化していく予定である。この大規模な一連のプロジェクトにより、将来、一般管理費も増加すると予想されている。

助成費用前収益費用比率は増加して42.6%（2016年は38.4%）となった。これは主に、営業収益の減少ならびにKfWに準用されるドイツ銀行法の強制適用およびKfWのさらなる近代化に関連する支出の増加によるものであった。

KfWグループの貸出事業に係るリスク引当金の費用は、209百万ユーロ（2016年は150百万ユーロ）となった。かかる値は前年から増加したものの、依然として予想していた標準的リスク費用を大きく下回った。貸出事業のリスク引当金に係る費用は、輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業部門ならびに地方自治体および民間顧客銀行/信用機関事業部門における教育への融資に大きく関連していた。

直接償却を含む差し迫った信用リスク引当金への正味繰入額は前年から減少して316百万ユーロとなり（2016年は381百万ユーロ）、主として147百万ユーロ（2016年は192百万ユーロ）の繰入額を計上した輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業部門に関連していた。かかる繰入額のうち61百万ユーロは海運業セグメント関連であった。前年において、かかるセグメントは、ポートフォリオの調整過程で195百万ユーロの正味繰入額を記録した。国内助成事業への正味繰入額は、中小企業銀行事業部門ならびに地方自治体および民間顧客銀行/信用機関事業部門が同割合で寄与したことにより、128百万ユーロに増加した（2016年は81百万ユーロ）。

償却済み貸出金の回収額からの収益は、前年（2016年は216百万ユーロ）からほぼ半減して107百万ユーロとなった。かかる収益のうち、40百万ユーロ（2016年は36百万ユーロ）が中小企業銀行事業部門に、43百万ユーロ（2016年は61百万ユーロ）が輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業部門によるものであった。リスク引当金は、2016年の11億ユーロから、2017年の10億ユーロへと減少した。かかる合計のうち、4億ユーロは輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業部門に、また、3億ユーロは発展途上国および新興経済国支援事業部門によるものであった。

2017年中、未だに割当可能でないローン・ポートフォリオ・リスクに対するリスク引当金については、ほぼ変動はなく、6億ユーロであった。

貸出事業に係るリスク引当金は、KfWグループによる保守的なリスク管理方針の一貫した実施を反映しており、差し迫ったリスクも潜在的なリスクもすべてカバーしている。

2017年におけるヘッジ会計および損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益は194百万ユーロ（2016年は349百万ユーロ）であり、主に、株式投資ポートフォリオおよびヘッジ目的で使われるデリバティブの評価によるIFRS上のみの大きな効果により、マイナスの影響を受けたことによるものである。

損益を通じて公正価値で測定される株式投資ポートフォリオは、投資の好成績およびこれを相殺する米ドル安に特に起因した為替レート関連の価格下落による影響を受けた。全体としての評価額は、32百万ユーロの支出（2016年は99百万ユーロの収益）となった。この推移は、主に発展途上国および新興経済国支援におけるDEGの事業活動によるものであった。

外貨換算の損益については、為替レート（特に米ドル）の変動およびこれに対応する連結財政状態計算書における外貨建項目により、4百万ユーロの収益（2016年は11百万ユーロ）のわずかなプラス影響となった。

ヘッジ会計および公正価値で認識される借入金（ヘッジ目的に指定されたデリバティブを含む。）により235百万ユーロ（2016年は233百万ユーロ）の純利益が生じた。時価評価のデリバティブは、経済的にヘッジされたポジションの一部である。しかし、ヘッジ関係の他の部分が公正価値で計上できない場合、または異なる方法で評価されなければならない状況においては、必然的に取引の期間中に完全に戻入れされる純損益に一時的な変動がもたらされる。

持分法により会計処理された有価証券および投資による純利益は22百万ユーロ（2016年は11百万ユーロ）であった。

損益を通じて公正価値で計上されない有価証券により、9百万ユーロのプラスの利益（2016年は12百万ユーロ）が生じた。

金融市場の一般的な推移は、44百万ユーロの損益を通じて認識されない有価証券の価値の上昇（2016年は59百万ユーロの上昇）をもたらし、株主持分の再評価準備金に計上された。これは主に、欧州のカバードボンドが寄与したことによるものであった。さらに、公正価値で計上されない有価証券に係る簿価と公正価値との純プラス差異は、12百万ユーロ改善（2016年は36百万ユーロの改善）して、2017年12月31日現在、67百万ユーロとなった。これはとりわけ、証券ベースの貸付からの有価証券の減損損失戻入によるものであった。一方で、損益を通じて公正価値で計上されない株式投資は、9百万ユーロ（2016年は22百万ユーロ）の費用となった。

KfWグループは、持分法により会計処理された投資において22百万ユーロ（2016年は21百万ユーロ）の収益を計上した。輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業部門におけるDC北海海底ケーブル有限合資会社の業績が、収益に特に大きく貢献した。

2017年のその他の正味営業収益は-2百万ユーロであり、前年の数値（2016年は102百万ユーロ）と比較して大幅に減少した。しかし、前年の数値は、ERP特別基金から付与された劣後ローンの一部につき償還を免除されたことによる100百万ユーロの収益の影響を受けていた。契約変更により、かかる収益は報告年度において再度発生はしなかった。これに関連して、残りの劣後ローン200百万ユーロについてはERP特別基金に返済された。

KfWグループの収益状況にマイナスの影響を与えるKfWの国内における2017年の助成費用は、213百万ユーロとなり、これは前年の水準（2016年は230百万ユーロ）をわずかに下回り、予想を大きく下回る値であった。

KfWの助成費用の主要な構成要素は、金利引下げである。KfWは、その有利な資金調達状況の還元に加えて、最初の固定金利期間中の国内の特定の助成ローンのために、これを行い、その収益状況に影響を与える。金利の引下げの金額は、2017年において186百万ユーロ（2016年は193百万ユーロ）となり、若干減少した。これは部分的に、需要状況により、金利が引き下げられた助成ローンの金額が減少したことによるものであった。また継続的な低金利は、さらなる引下げにより、助成事業を促進する可能性をも縮小した。

さらに、正味受取手数料および一般管理費に計上されている助成費用が、27百万ユーロ（2016年は37百万ユーロ）発生した。これらの活動は、とりわけKfWの助成商品の売上を改善し、よりのを絞ることを目的としていた。

26百万ユーロの法人税を考慮すると、連結利益は、前年（2,002百万ユーロ）を下回る1,427百万ユーロとなったが、これは予想を大きく上回った。

ヘッジ取引によるIFRSの影響を受ける前の連結利益もまた、デリバティブ金融商品が、ヘッジ目的で取引されていることを反映するためのIFRSに従った連結利益に基づく重要な財務数値である。それにもかかわらず、IFRSでは、デリバティブおよびヘッジの認識および評価の要件は、一時的な純損益を生じさせる。KfWの見解としては、かかる純損益は、財務面から見ると、経済的に有効なヘッジを十分に反映するものではない。

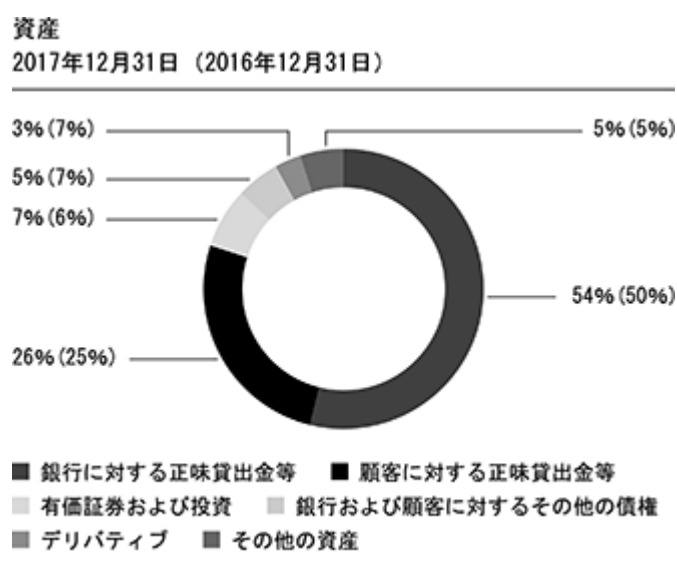
その結果、下記の通り、-235百万ユーロ（2016年は-233百万ユーロ）の純利益への一時的な影響を除外する以下の調整が行われた。

- ・ ミクロおよびマクロのヘッジ会計による評価損益。すべてのヘッジ関係は、経済的に有効であり、ヘッジの全期間にわたり純損益を一切生じさせない。
- ・ 関連ヘッジ・デリバティブを含む資金調達における会計上のミスマッチを回避するために公正価値オプションを用いた純損益。ヘッジの全期間にわたり累積するため、経済的に有効なヘッジ取引は、純損益を一切生じさせない。
- ・ 経済的有効性は高いが、ヘッジ会計の対象にならないヘッジ取引の公正価値会計による純損益。このようなヘッジ取引は、満期日までの全期間にわたり純損益を一切生じさせない。
- ・ 外国通貨ポジションの外貨換算による純損益は、デリバティブおよびヘッジ関係の認識および評価要件に従う。

調整済収益状況は、1,192百万ユーロ（2016年は1,769百万ユーロ）の利益となった。KfWグループは2017会計年度において、持続可能な潜在的収益を引き続き上回る良い業績を残した。

純資産の推移

銀行および顧客に対する貸出は、引き続きKfWグループの中核事業である。2017年12月31日現在、KfWグループ資産のうち合計80%は貸出事業に起因した。



貸出額は4,717億ユーロとなり、前年の水準を維持した。

貸出額

	2017年 12月31日現在	2016年 12月31日現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
貸出金等	378,436	377,871	564
貸出事業に係るリスク引当金	-1,457	-1,610	153
正味貸出金等	376,979	376,262	717
金融保証事業による偶発債務	2,229	2,647	-418
取消不能貸出コミットメント	80,032	80,410	-378
信託に保有する貸出金等	12,433	13,073	-641
合計	471,673	472,392	-720

貸出金等は、様々な影響により、2017年において若干増加した。新たな貸出事業における貸出実行額は、予定外の貸出償還額134億ユーロ（2016年は128億ユーロ）および特に米ドル安による為替効果を上回った。正味貸出金等は3,770億ユーロとなり、貸出額の80%（2016年末も80%）を構成した。

金融保証事業による偶発債務は2016年の26億ユーロから減少し、2017年において22億ユーロとなった。取消不能貸出コミットメントは、800億ユーロとなり、前年と同水準であった。信託に保有する資産のうち、信託に保有する貸出金等の額（主に連邦共和国の予算資金から提供される発展途上国を支援するためのローンで構成される。）は、6億ユーロとわずかに減少し、124億ユーロとなった。

その他の銀行および顧客に対する貸出金等は238億ユーロで、前年の348億ユーロを大幅に下回った。かかる項目には、とりわけ、一般的な流動性管理目的の短期の担保付投資および無担保投資ならびにデリバティブ事業の担保管理に関連したものが含まれる。かかる減少は、主に短期の担保付投資に影響を与えた。

有価証券および投資の総額は、前年と同水準の336億ユーロとなった。

有価証券および投資

	2017年 12月31日現在	2016年 12月31日現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
債券およびその他の確定利付証券	30,900	30,118	782
株式およびその他の不確定利付証券	0	1	-1
株式投資	2,672	2,595	77
非連結子会社株式	43	0	43
合計	33,615	32,715	900

有価証券ポートフォリオは前年比でわずかに増加しており、有価証券および投資の主要な構成要素となっている。ポートフォリオの増加は、短期金融市場証券の額が1億ユーロわずかに増加して13億ユーロとなったものの、債券およびその他の債務証券が7億ユーロ増加して296億ユーロとなったことにほぼ完全に起因している。加えて、株式投資は1億ユーロ増加して27億ユーロとなった。

主にリファイナンス取引をヘッジするために使用される正の公正価値を有するデリバティブの公正価値は、主に市場パラメーターの変動の影響を受けて、348億ユーロから206億ユーロ減少して142億ユーロとなった。かかる変動に加え、2017年において、KfWがユーレックス中央清算を通じたデリバティブ取引の決済を導入したことも、かかる減少に寄与した。これにより、影響を受けた正および負の公正価値を有するデリバティブ取引に関して、貸借対照表上純額が計上された。中央清算に含まれない取引については、取引先と締結したネッティング契約および担保契約（主に受領現金担保）が、取引先リスクを大幅に減少させた。原資産のポートフォリオに係るマクロヘッジ処理による評価調整額は、43億ユーロと大幅に減少し、139億ユーロから96億ユーロとなった。

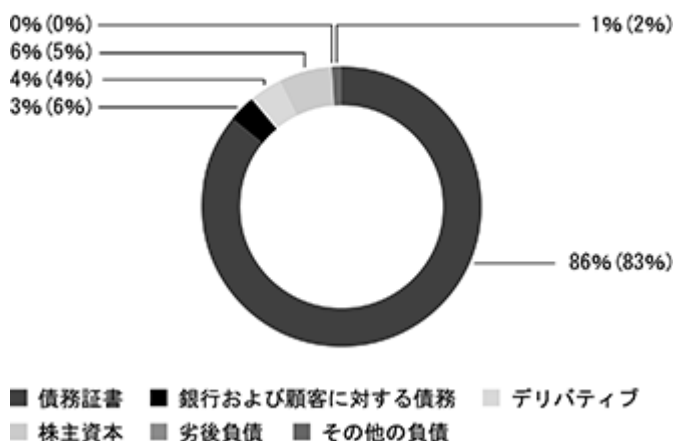
財政状態計算書のその他の資産勘定項目については、小幅な変動があったのみである。

財政状態の推移

KfWグループの国際資本市場における資金調達戦略は、「ユーロおよび米ドル建のベンチマーク債」、「その他の公募債」および「私募」の3つの柱に基づいている。債務証券の形式で調達した資金は、引き続き重要な役割を果たし、総資産に占める割合は前年（83%）から増加して86%であった。

財政状態

2017年12月31日（2016年12月31日）



借入金は、321億ユーロ減少して4,222億ユーロになった。

借入金

	2017年 12月31日現在	2016年 12月31日現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
短期資金	40,497	49,736	-9,239
債券および手形	366,105	375,483	-9,379
その他の資金調達	15,563	28,806	-13,243
劣後負債	0	200	-200
合計	<u>422,164</u>	<u>454,225</u>	<u>-32,061</u>

KfWグループの主要な資金源は、KfWが発行する中長期債および手形であった。2017年末において、これらの資金は、3,661億ユーロ（2016年は3,755億ユーロ）に達し、借入金の87%を占めた。短期コマーシャル・ペーパーの発行額は、69億ユーロ減少して402億ユーロとなった。要求払預金および定期預金を含む短期資金の総額は、405億ユーロとなった。KfWのその他の資金調達は、前年比4億ユーロ減少して71億ユーロとなった銀行および顧客からの約束手形（債務証書借入：*Schuldscheindarlehen*）に加えて、連邦共和国に対する債務およびデリバティブ事業による取引先リスクの縮小を主な目的として受領した現金担保42億ユーロ（2016年末は178億ユーロ）で主として構成されている。

貸出金をヘッジするために主に使用された負の公正価値を有するデリバティブの簿価は、主に市場パラメーターの変動により215億ユーロから41億ユーロ減少して、2017年末に174億ユーロになった。

2007年のERP経済促進プログラム再構築の一環としてERP特別基金から付与された劣後ローンは、2017年に完済された。劣後ローンの残高は、劣後負債として未だに2016年12月31日現在2億ユーロと認識された。

財政状態計算書のその他の負債勘定項目については、小幅な変動があったのみである。

株主持分は287億ユーロで、2016年12月31日現在の271億ユーロより高い水準であった。かかる増加は、主として14億ユーロの連結利益および直接株主持分に計上される株式投資の公正価値の測定（2億ユーロ）に起因している。株主持分の増加と総資産の減少が組み合わさり、資本比率は2016年末現在の5.3%から2017年12月31日現在には6.1%へと上昇した。

株主持分

	2017年 12月31日現在	2016年 12月31日現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
払込済資本	3,300	3,300	0
資本準備金	8,447	8,447	0
そのうちERP特別基金からの助成準備金	7,150	7,150	0
ERP特別基金からの準備金	1,191	1,191	0
利益剰余金	15,500	14,092	1,407
一般銀行業務上のリスクに対する積立金	600	600	0
再評価準備金	-295	-576	281
合計	<u>28,742</u>	<u>27,055</u>	<u>1,688</u>

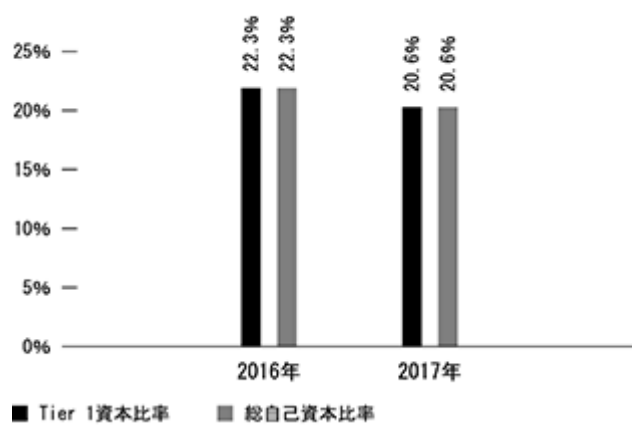
連結利益は、利益剰余金に割当てられた。

3) リスクの報告

主要な指標の概要

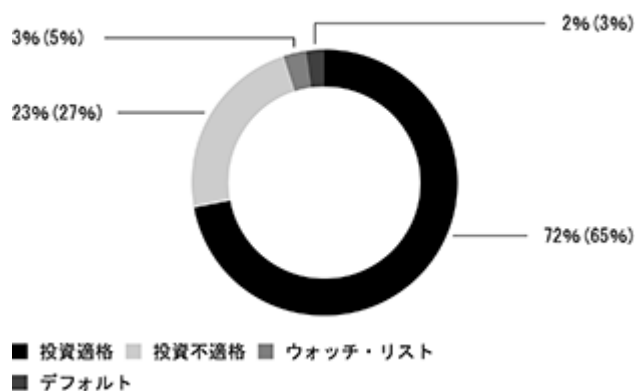
リスクはKfWグループの内部リスク管理に従い報告されている。主要なリスク指標を以下に示している。

規制上の自己資本比率は良好な水準を維持



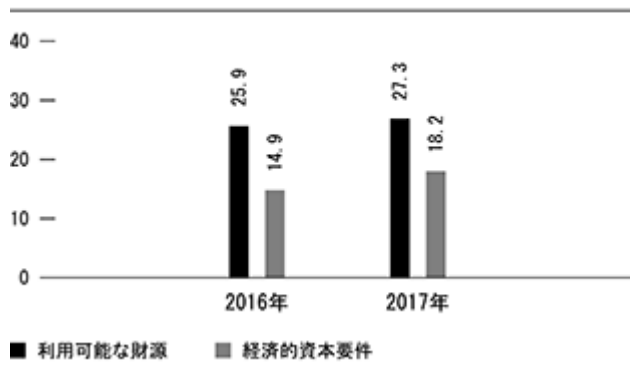
KfWは、2017年6月30日付で、先進的IRBAを用いて重要なポートフォリオ・セグメントを評価するための規制当局承認をBaFinから受けた。自己資本比率の低下の主因は、従来の内部目的でのIRBAの準用による移行の影響であった。

信用リスク：良好な信用の質の構成を維持 2017年（2016年）、ネット・エクスポージャー内訳



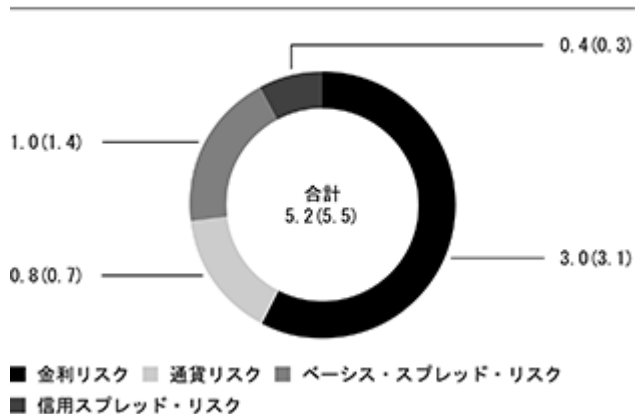
2017年において、投資適格のネット・エクスポージャーのシェアはネット・エクスポージャー合計の72%を構成した。リスク引当金（特定引当金およびポートフォリオ評価引当金ならびに貸倒損失引当金）はわずかに減少し、15億ユーロ（2016年12月31日は17億ユーロ）となった。

経済的リスク許容能力：明確に保証されている
10億ユーロ



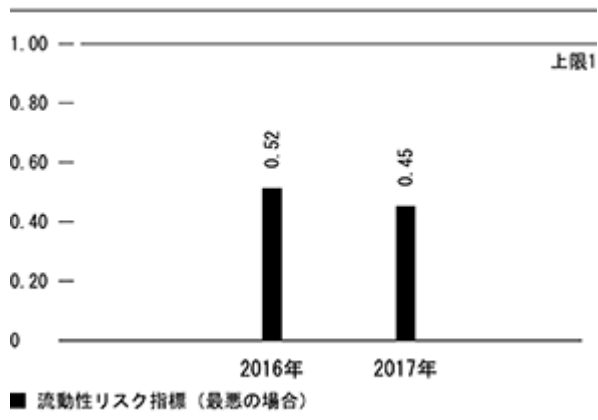
超過分カバレッジは、総自己資本要件額の増加により減少した。全体では、リスク許容能力は、99.99%のソルベンシー・レベルが明確に保証されている。

市場価格リスク：自己資本要件においてわずかに減少
2017年（2016年）、ECAP10億ユーロ



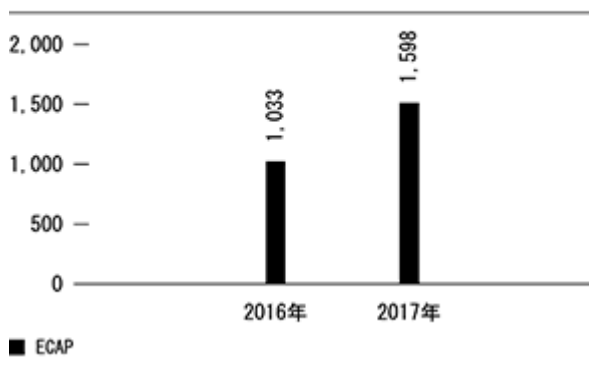
市場価格リスクに係る自己資本要件は、前年比でわずかに減少した。これは、主にベースス・スプレッド・リスクに係るECAP要件の減少によるものであったが、通貨リスクおよび信用スプレッド・リスクに係る自己資本要件の増加により相殺された。

流動性リスク：良好な状態を維持



流動性リスク指標は、2017年を通して内部限度を大幅に下回った。

オペレーショナル・リスク：
自己資本要件において大幅に増加
百万ユーロ



個別損失およびリスク・シナリオの更新により、2017年において経済的資本要件が増加した。

最近の動向

世界経済は、2017年において5年連続で3%を上回る実質成長率を記録し、その勢いは前年比で実際に増加した。この比較的健全な成長は、先進工業国および新興経済国の多くにおいて、総じて経済動向が広範囲にわたり安定していたことによるものであった。米国、カナダ、ユーロ圏および日本といった先進工業国が成長率の大幅な上昇を示した一方で、英国は（ブレグジット投票後の予測通り）成長の鈍化に苦しんだものの、多くのエコノミストによる不況予測とは程遠い状況にある。さらに、現在の状況の原因としては、ブレグジットおよびこれに起因する不確実性のみならず、従来の双子の赤字（財政収支と経常収支がともに赤字であること）および工業部門における比較的弱い国際競争力といった、よくある問題も挙げられる。英国の経済見通しの主な要因として、同国とEUの新たな関係のほか、英国経済にとって必要な方向転換が挙げられる。新興経済大国については、中国およびインドは前年の高水準の成長率を概ね維持し、ブラジルおよびロシアは不況から抜け出したが、南アフリカは依然として景気停滞に近い状態であった。経済政策による刺激により発生し、持ち直した消費者および企業の前向きな景況感、工業生産の増加ならびに貿易の回復が、多くの国々における幅広い成長の確保に貢献した。現在の景況感指標および新規受注高は、先進工業国および新興経済国の多くにおいて景気動向が安定して推移し、広範囲にわたると示唆していることから、基本シナリオにおける成長率予測は、2018年についてもプラスである。

しかしながら、2017年における景気の回復は、過去の景気上昇期と比べて景気動向が抑制されていたという事実を変えるものではない。顕著に景気が回復しているにもかかわらず、金融危機の後遺症は、2017年においても生産性、投資、賃金動向および貿易の分野で明らかである。先進工業国における経済の勢いの加速は、主として継続的な拡張的金融政策、さらに財政政策の緩和によっても後押しされた。この経済政策のマイナス面は、低金利の長期化によりリスク許容度が増加しかつ（特に住宅用不動産市場において）資産価格が上昇したため、金融市場において着実にリスクが高まることである。過去に比べて成長率が低い新興経済国および発達途上国における成長発展ならびにそれによる景気回復の足取りは、改革に向けた取組みの縮小または遅延および（主に中国における）債務負担の増加による金融リスクの高まりによって阻止されている。

KfWグループは、これらの動向を継続的に観察および評価している。2017年におけるカントリー・リスクの評価の下方修正は、前年と同様に、主に外的衝撃を非常に受けやすい国（とりわけ商品の輸出国）および政治的リスクが著しく増加している国に関するものであった。

2017年においても欧州の銀行部門の動向は依然として不安定であったが、数ある要因の中でも特に、システム上重要な銀行の自己資本のさらなる引上げにより、総じて明るい兆候を示した。多くの不良債権（以下「NPL」という。）およびそれによる事業活動の制限が昨年の主要な問題であった。2018年より欧州の「バッド・バンク」を設置する、またはNPLに対してより保守的なリスク引当金を設定するという構想は、まだ定着していない。年の下半期において、これらについて民間投資家への売却が、特にNPLの大半が集中しているイタリアにおいてさらに進んだものの、そのほとんどは簿価を大きく下回る価格で売却された。それにもかかわらず、イタリアの銀行は、依然として困難な状況にあった。いくつかの大手銀行は、重い問題債権を抱えていたため、救済されなければならなかった。政府は、BRRDにかかわらず、シニア無担保債権者に対する損失負担を回避するために直接介入した。数ある要因の中でも特に、イタリアの銀行債権保有者の相当数が民間顧客であるため、シニア無担保損失に関して金融市場に過度のショックが及ぶおそれは依然として高い。

ドイツの銀行部門は脆弱で、一般管理費が高く、収益性が低いため、銀行は引き続き各自の事業モデルに取り組んでいる。州立銀行（*Landesbanken*）の一部は依然として船舶融資により非常に苦しんでおり、また民営化の圧力を受けているものもあり、それらに影響する問題は十分に解決することができなかった。さらに、ドイツ中央銀行は、特に正味受取利息への依存度が高い、貯蓄銀行および協同組合銀行部門の金利変動リスクが高いと警告した。英国に登録上の事務所を有する銀行にとって、欧州における将来の事業機会は不透明であるため、主に日本の銀行は、欧州の拠点をフランクフルトまたはアムステルダムに移転した。トルコリラの大幅下落に加えて外貨のリファイナンスの割合が高いことが原因で、トルコの銀行部門において信用の質が悪化するおそれがあったものの、まだ現実のものにはなっていない。与信の伸びおよびその結果として経済も、当面の間、信用保証基金（KfG）を通じてさらに維持された。各国で不動産市場における過剰評価（特にスウェーデン、ノルウェー、オーストラリアおよびカナダ）や消費者ローンおよび自動車ローンの増大（特に米国および英国）がみられたが、危機以前の水準を連想させるものもあり、将来において銀行部門に圧力をかける可能性がある。しかしながら、これらの国々の銀行は、現時点では好調で十分に準備が整っているように見える。リスク軽減策を早期に実施できるよう、銀行市場の動向が定期的に観察および評価されている。

安定した国内需要を踏まえて、2018年においても引き続き、ドイツおよび欧州の企業部門については、全体的に好調な業績が見込まれている。高い設備稼働率を考慮すると、投資活動がドイツおよび欧州においてさらに活発になり、さらに経済にプラスの刺激を与える可能性がある。米国市場に対する期待も良好である。当グループは引き続き、海上石油産業においてのみ厳しい業績を見込んでいる。世界中の紛争多発地域において状況が悪化しないと仮定して、当グループは、ポートフォリオの信用の質について全体的に安定して推移すると予想している。関係する副次的ポートフォリオは継続的に厳密に監視される。

総合的には、当グループのポートフォリオは安定した業績を収めた。認識可能なすべてのリスクは、保守的な基準を用いて測定されており、リスク管理ガイドラインの体系的な実施を通じて、KfWグループの新しい経営管理において考慮されている。定期的に行われるリスクの許容能力の計算は、KfWグループが保守的なストレス・シナリオに基づく場合でも、その任務に関連して引き受けたリスクを許容できることを示している。2017会計年度は、前年までと同様に、KfWグループは、現在の銀行規制を踏まえた上で、リスク管理および制御のプロセスと手段を体系的に改善した。これは、特に信用スプレッド・リスクおよび決済リスクの測定プロセスの今後の策定、部門レベルでの信用リスク・モデルの継続的な開発と検証の分離、ならびに報告プロセスおよびガバナンス・プロセスに関してオペレーショナル・リスク管理の改訂に影響を及ぼした。ドイツのMaRiskの5回目の修正案の最終決定後、KfWは、これに関連する施策を開始した。

2013年のKfW法の改正および「KfWに準用されることが宣言されるドイツ銀行法に基づく主要な銀行監督基準およびBaFinに委譲されるこれらの基準の遵守の監督に関する省令」（KfW省令）の公布を受け、ドイツ連邦議会は、ドイツ銀行法をKfWに拡大して適用した。それ以降、KfWは、主要な銀行規制基準（ドイツ銀行法およびCRR）を準用して適用を受けなければならない。BaFinおよびドイツ中央銀行が、これらの適用ある銀行規制基準の遵守を監督する責任を負う。2015年秋以降、KfWは先進的IRBAの適用の承認プロセス段階にある。当初のIRBAの（部分的な）承認は、2017年6月30日付で付与された。先進的IRBAに関して規制当局の承認を得たため、KfWは、資本市場に関する情報伝達、内部管理および報告について先進的IRBAを適用している。IRBAの承認プロセスは現在のところ遅くとも2022年6月30日に全面的に完了する予定である。

リスク管理の基本方針および目的

KfWグループには法で定められた助成任務があり、特別な地位と機関構造の基盤が与えられている。持続可能な助成は、KfWグループの最も重要な目的である。KfWグループの助成任務を最も適切に遂行するために利用可能な財源を有効に活用するには、発生したリスクを測定し、統制することが不可欠である。KfWグループは、そのリスク管理の一環として、その当期および予想利益状況ならびにリスクの変動との関連で管理できると思われる範囲でのみリスクを負っている。KfWグループのリスク/リターン管理は、助成銀行の特性を考慮に入れたものであり、規制要件の遵守をKfWグループの事業活動の基本的な必須条件としている。

KfWグループのリスクカルチャーは効率的なリスク管理の基礎を形成しており、かかる様式の大部分は、利益創出を第一の目的とせず、トレーディング勘定を持たない助成銀行のビジネスモデルを特徴としている。行動規範に加え、リスクカルチャーはオープンなコミュニケーション、明確な責任および適切なインセンティブ体制によっても特徴付けられている。組織内のリスクの管理および統制の実務知識を固めるために、KfWグループは、従業員に対し、リスク問題に関するモジュール方式のプログラム等の研修を実施している。この研修プログラムにより、KfWグループ全体の経営陣および経営陣ではない従業員は、基礎知識を得たり、その専門的な知識を深めたりすることができる。

リスク管理およびモニタリング体制

リスク管理機関および責任

KfWの執行理事会は、その責務全般の一部として、KfWグループのリスク管理方針を定めている。監事会は、KfWグループのリスク状況について、少なくとも四半期毎に情報提供を受けている。執行・指名委員会は、法的事項および事務的事項に関する取扱いならびに基本的な事業および会社の方針につき責任を負う。さらに、執行・指名委員会は一定の緊急の場合において監事会に代わって決議を採択する権限を有する。監事会の会長がその問題が緊急であるか否かを決定する。リスク・信用委員会は、主にKfWグループの現在および将来の全体的なリスク許容度およびリスク戦略に関する監事会への助言につき責任を負い、かかる戦略の実施を監視することにより監事会を支える。当該委員会は、KfWの定款に基づき委員会の許可が必要とされるローン（経営陣へのローンを含む。）の承認、事業レベルでの株式投資、資金調達およびスワップ取引に関する決定を行う。監査委員会は、とりわけ会計処理ならびにリスク管理システムおよび内部モニタリング手続の有効性の監視を行い、また、連結財務書類の承認につき、監事会に提言を行う。報酬委員会は、執行理事会および従業員を対象とする報酬制度の構造が適切であるか否かを監視する。

また、報酬委員会は、適用される銀行規制の法令に従い、リスク制御機能およびコンプライアンス機能の担当者ならびにKfWグループの総合的なリスク・プロファイルに重大な影響を及ぼす従業員に対する報酬体制が適切であるか否かの監視について、責任を負う。

KfWグループ内のリスク管理は、密接に関連し合った複数の意思決定機関によって行われている。組織の頂点に立つのが執行理事会で、リスク管理方針において重要な決定を下し、そのために必要な関連情報を受領する。執行理事会の下の方層には、執行理事会のために決定の起草を行い、またその権限の範囲内において独自の決定をも行う3つのリスク委員会（信用リスク委員会、市場価格リスク委員会およびオペレーショナル・リスク委員会）がある。かかる委員会はKfWグループの管理機能も果たすため、子会社であるKfW IPEX銀行およびDEGの代表者も含まれる。追加的な作業部会がこれらの委員会の準備作業を行っている。委員会による決議は、単純多数により採択され、通常、経営管理部および事務処理部（*Marktfolge*）ならびにリスク制御部が拒否権を持つ。論点は、信用リスク委員会およびオペレーショナル・リスク委員会において、執行理事会に上げられることもある。

監事会			
リスク・信用委員会	監査委員会	執行・指名委員会	報酬委員会
執行理事会			
⌞	⌞	⌞	
信用リスク委員会	市場価格リスク委員会	オペレーショナル・リスク委員会	

信用リスク委員会

信用リスク委員会は、最高リスク管理責任者が委員長を務め、週に1回開かれる。当該委員会の議決権を持つ他の委員は、信用リスク管理部の部長、フロント・オフィスの責任を有する執行理事およびKfW IPEX銀行の最高リスク管理責任者（以下「CRO」という。）である。当該委員会は、様々な作業部会により支えられている。ソブリン格付作業部会は、カントリー・リスクを評価する中心的な部会として役割を果たしている。担保作業部会は、担保承認・評価のあらゆる基本的側面に対応すること、特に使用する手法およびその有効性ならびに担保管理手順に関して責任を負う。格付システム作業部会は、信用リスク測定手段および格付手順の責任を負う。部門別リスク作業部会は、コーポレート・セグメントにおける部門および商品に関連する信用リスクについて分析する。週に1回行われる信用リスク委員会の会議は、ローンおよび融資限度額の決定ならびに現在のローン・ポートフォリオの推移に関する議論に参与する。KfW IPEX銀行およびDEGのコミットメントもまた信用リスク委員会に提示される。四半期毎に行われる追加的な会議にも、リスク制御部の部長、事業部門の部長およびDEGのCROが含まれている。内部監査部、コンプライアンス部および法務部の職員はゲスト資格を有する。KfWグループにおける規制要件の進展、その影響および実施状況に関する報告は、この四半期毎の会議で行われる。さらに信用リスク委員会は、既存のリスク管理方針および信用リスク方法に対する主な変更に加え、新たな管理方針および方法ならびにグラウンドワークを行う作業部会の手続規則を承認する。当該委員会は、カントリー・リスクおよび部門別リスクを含むKfWグループのローン・ポートフォリオも監視する。

市場価格リスク委員会

市場価格リスク委員会は、最高リスク管理責任者が委員長を務め、月に1回開かれる。当該委員会のその他の委員は、資本市場事業および財務に責任を負う執行理事ならびに金融市場部、リスク制御部、経理部、取引管理部およびグループ成長・経済部の各部長である。内部監査部およびコンプライアンス部は、ゲスト資格で参加する。KfW IPEX銀行およびDEGの最高リスク管理責任者は、四半期毎の会議に加え、必要に応じて随時会議に出席する。市場価格リスク委員会は、KfWグループの市場価格リスク・ポジションについて議論し、毎月市場価格リスク戦略を評価する。当該委員会は、KfWグループの流動性リスク・ポジションを監視し、市場価格および流動性リスクの管理のための原則および方法、資金調達、移転価格ならびに商取引のための評価モデルに関するあらゆる問題について決定する。当該委員会は、金利リスク戦略についての執行理事会の最終決定を起草する。さらに、市場価格リスク委員会は、主にIFRSのヘッジ会計の利益への影響およびそのさらなる展開に対応するヘッジ委員会ならびに市場価格リスク作業部会によって支えられている。検証報告書およびモデル変更の承認に加え、かかる市場価格リスク作業部会は、測定に関する問題のみならず市場価格リスクおよび流動性リスクに関連するその他の方法論的な問題についても取り組み、決定または市場価格リスク委員会による決定を起草する。

オペレーショナル・リスク委員会

オペレーショナル・リスク委員会は、四半期に1度開かれ、部署横断的管理ならびにオペレーショナル・リスクおよび風評リスクに関して必要な決定および承認、また事業継続性管理を含むグループのセキュリティについて執行理事会を支えている。オペレーショナル・リスク委員会は、委員会の委員長を務める責任を有する最高リスク管理責任者、さらに執行理事（委員会の副委員長）およびKfWのすべての取締役から構成され、かかる取締役は、例外的なケースにおいて指定された部門の部長が代理を務めることもできる。KfW IPEX銀行およびDEGも当該委員会に参加している。内部監査部も委員会に参加するが、投票権は持たない。当該委員会の役割は、ガイドラインに規定されるリスク管理方針ならびにリスク管理サイクルにおける第1の防衛線において適用される方法および手段を決議することである。当該委員会は、グループ全体の管理方法についての決定も行う。さらに、当該委員会は、様々な方法および手段を通じて得られた結果に基づくリスク状況について議論し、適切なリスク管理を目指してグループ全体の措置の必要性についての評価を行う。事業継続性管理の分野において、当該委員会は、毎年のビジネス・インパクト分析の結果を用いて、危機回避および緊急計画措置を策定している。モニタリングは、計画または実施された緊急対策および危機対応チームによるテストならびに重大な事業の混乱についての報告に基づいて行われている。オペレーショナル・リスク委員会によるすべての決議および勧告は、執行理事会に提示される。オペレーショナル・リスク委員会は、その業務を促進するために特定の分野を重要視する小委員会を組織することもできる。当該委員会は、グループのセキュリティおよび事業継続性管理に関する事項のためのグループ・セキュリティ理事会ならびにオペレーショナル・リスクおよび事業継続性管理のための分権化された部門の責任者に代わるオペレーショナル・リスク作業部会を組成した。

さらに、KfWグループの子会社および組織事業体は、グループ全体のリスク管理システム内でそれぞれ自己制御機能を実行している。このような事業体においても、当グループ全体のプロジェクトや作業部会は、例えば子会社に対する格付手段の展開や担保の管理および評価において、協調の取れた手法を確保している。リスク管理およびリスク制御活動を開発し構築する責任は、市場事業外の特にリスク制御部門に含まれている。

KfWグループのリスク管理手法

概要

		戦略的目的	
事業戦略		<<< >>>	リスク戦略（リスク耐性の枠組みを含む）
戦略	主要目的	以下の点の確保によりKfWの助成能力を保証すること ー過剰債務を回避する自己資本充実度（経済的リスク許容能力および規制リスク許容能力） ー流動性の十分性	
	リスク委員会		
リスクカルチャー プロセス／手段	信用リスク委員会	市場価格リスク委員会	オペレーショナル・リスク委員会
	リスク調査	リスク耐性	ストレステスト
	自己資本充実度に関する評価プロセス（ICAAP）		内部流動性充実度に関するプロセス（ILAAP）
	信用リスク	市場価格リスク	流動性リスク
	ーポートフォリオ・ガイドライン ーリスク・ガイドライン ー二次決議または中央決議（プログラム事業） ー限度額管理システム ー積極的担保管理 ー内部格付モデル ー信用ポートフォリオ・モデル ー早期警告手続 ー重点的支援	ー金利リスク、ベシス・スプレッド、為替リスクおよび信用スプレッド・リスクの専有モデル ー制限および予算 ー株式投資リスク ー株式投資のリスク管理プロセス（事業レベル） ー戦略的株式投資の管理 ーグループのリスク管理	ー自己資本要件（第2の柱）を決定するモデル ーリスク評価 ーリスク指標 ー損失事象の分析 ービジネス・インパクト分析 ー緊急時の対策案、危機対応チーム ープロジェクト・リスク ー中央プロジェクト・ポートフォリオ管理 ー個別プロジェクトの管理 ー風評リスク ー持続可能性管理 ーブラックリストの国
			その他の内部モニタリング手続
			ー内部統制システム ーコンプライアンス機能 ー内部監査
	モデルの開発および検証プロセス		
	モデルの調査	<<< >>> モデル化のガイドライン <<< >>>	手法の方針

定義されたリスク許容度に沿った自己資本充実度および流動性の十分性を確保するため、リスク制御部は、重要子会社を含むグループの**リスク戦略**の策定および実施にあたり執行理事会を支えている。

KfWグループのリスク戦略は事業戦略に沿ったものであり、KfWグループの事業モデルに関する規制要件を考慮に入れている。リスク戦略により、KfWグループの長期目標および戦略的リスク目標がオペレーショナル・リスクの管理へと変更された。これには、主要な事業活動に関するリスク管理目標および目的達成のための手段を設定すること、ならびにKfWグループの主要なリスクに関するリスク許容度の上限を設定することが含まれる。

KfWグループは、その重要なリスクを決定するために、少なくとも年に1度**リスク調査**を行っている。リスク調査は、構造化プロセスにおいてKfWグループに関連あるリスクの種類を特定・定義し、これらのリスクの重要性を評価する。リスクの種類が重要であるかは、主にKfWグループの純資産、利益および流動性に係る潜在的危険性によって決定される。リスク調査の主な結果は、KfWグループの重要なリスクと重要でないリスクの種類の概要を提供する総合的なリスク・プロファイルである。2017年の調査は、KfWグループが以下の重要なリスク、すなわち信用リスク、市場価格リスク、流動性リスク、オペレーショナル・リスク、株式投資リスク、プロジェクト・リスクおよび風評リスクに直面することを特定した。リスク調査では、特定のリスクの種類内または様々なリスクの種類にわたる**リスクの集中度**が考慮されている。

リスク報告は、規制要件（MaRisk）に沿って行われる。執行理事会は、KfWグループのリスク状況について月に1回報告を受けている。リスク報告書は、KfWグループの監督機関宛てに四半期毎に発行される。それぞれの組織には、必要に応じて随時通知される。リスク管理・制御部の使用するリスク指標および情報システムは継続的に見直されている。

KfWグループ全体のリスク測定および制御の方法および手段は、定期的に検証され、必要に応じてさらなる開発を通して調整されている。信用リスク、市場価格リスク、流動性リスクおよびオペレーショナル・リスクを測定、制御および価格設定するモデルに特に焦点が当てられている。検証およびさらなる開発活動は、規制要件を考慮に入れる。

リスク管理手法は、KfWグループのリスク・マニュアルに記載されている。リスク・マニュアルは、統一された手順や規則の適用およびリスクの特定、測定、制御およびモニタリングのための規制に係る枠組みを定めている。リスク・マニュアルに記載された規則および規制は、KfWグループ全体を拘束し、全従業員が閲覧することができ、継続的に更新されている。KfWグループ全体に関する規制は、各事業部門の個別の規則により補完される。KfWグループのリスク管理手法のその他の要素の詳細については、下記の項を参照のこと。

自己資本充実度に関する評価プロセス

KfWグループの自己資本充実度に関する評価プロセスは、リスク許容能力に関する規制要件と経済的要件の遵守がKfWグループにとって同じように重要な包括的目的であることによって特徴付けられている。したがって、すべてのリスク・モニタリングおよび管理尺度は、経済支払能力目標および規制上の自己資本比率に関する最低要件の両方を遵守していることを確保しなければならない。この手法は、経済的に実行可能な資本管理と、規制上の自己資本要件を遵守する義務とを結びつけている。かかる2つの観点の緊密な統合の基礎として、KfWグループは、資本について統一的な定義を採用している。規制（EU）第575/2013（CRR）第25条から第91条までに沿った規制資本が両方の観点から利用可能なリスク担保財源として使われている。

自己資本充実度に関する評価プロセスのもう1つの中核的な特徴は、さらなる先見的な構成要素による予防的措置の重視である。これは、特定の経済シナリオおよびストレス・シナリオにおける、KfWグループの準備金の潜在的吸収力、すなわち行動する能力を評価する。これに関連して警告システムが設立され、戦略的運用管理の一貫として危機的状況が生じた場合に求められる行動を知らせる規制リスク許容能力および経済的リスク許容能力の限界値が定められた。

KfWグループのリスク許容能力の概念は、何よりもまず、シニア債務資本の提供者を損失から守ることに資することであり、したがって、その基本形において清算を前提としたアプローチを採用している。しかし、規制上の自己資本要件の遵守も保証する先見的な構成要素を追加することで、かかる概念は「継続事業を前提とする見地」を含むまでに拡大される。よってKfWグループのリスク許容能力の概念は、かかる両方の基本的なリスク許容能力のアプローチを含むことになる。

リスク許容能力を確保するために、各事業部門/分野のRWAに基づく予算が考慮される。配分された予算は、様々な種類のリスクについて各事業部門/分野が既存事業および新規事業を支援するために利用することができる。資本配分はKfWグループの事業部門の年次計画の一環として実施される。各事業部門計画により生じた要件に加えて、かかるプロセスは、リスク目的および当公庫のリスク許容度も考慮に入れる。月毎に予算遵守状況が確認され、必要に応じて措置が実施される。さらに、経済的資本予算は、その集中管理としてかつ変数を制限するため、各リスクの種類毎に設定されており、毎月監視される。

債務超過を回避するため、さらなる管理の一種として、レバレッジ比率は、自己資本充実度に関する評価プロセスに統合された。レバレッジ比率は、追加的な将来の予測において考慮され、四半期毎に確認される、警告システムにおける限界値を遵守する。

KfWのリスク許容能力の概念に加えて、資本計画プロセスは中期的な自己資本充実度の変動を監視する。シナリオに照らして複数年の観測期間にわたり規制的リスク許容能力、経済的リスク許容能力およびレバレッジ比率を推定していくことに依拠して、資本計画プロセスは、資本の潜在的な障害を早期に特定し、必要に応じて資本強化、またはリスクを軽減させる行動のための提言を引き出すことができる。かかるプロセスには、戦略的目的、事業活動および経済環境の変更が考慮される。規制的リスク許容能力、経済的リスク許容能力およびレバレッジ比率は、基本ケースに加えて、ストレスケースにおいても考慮される。資本計画は、KfWグループ全体の計画および戦略プロセスの一環として実施される。

リスク許容能力の概念は、限度および制限について毎年見直しが行われる。その結果は、リスク許容能力の評価において考慮される。

規制リスク許容能力

主要な規制数値（先進的IRBAの準用に基づく）

	2017年12月31日現在	2016年12月31日現在(1)
	(単位：百万ユーロ)	
CRR第92条に準拠したリスク・エクスポージャー合計	133,072	116,108
信用リスク	126,180	108,723
市場価格リスク	1,233	1,298
オペレーショナル・リスク	5,660	6,087
規制資本（利用可能なリスク担保財源）	27,347	25,890
Tier 1 資本	27,347	25,890
Tier 2 資本	0	0
Tier 1 資本比率	20.6%	22.3%
総自己資本比率	20.6%	22.3%

(1) 内部目的のための先進的IRBAの準用に基づく。

KfWは予想通り、2017年第2四半期末において、先進的IRBAに従って規制上の自己資本比率を計算するための初期承認を一部得た。この目的は、2022年までにその他のポートフォリオのセグメントのための追加的な承認を得ることである。その一方で、まだ承認されていないポートフォリオのセグメントは、一般的にはより資本集約的なCRSAを適用することで評価される。これらのポートフォリオのセグメントは以前、主要な法的要件に基づく先進的IRBAの任意による準用に基づく先進的IRBAに従って評価されていた。自己資本比率は年間を通して減少し、これは主に年半ば以降に、以前のIRBAの準用から規制当局により承認されたIRBAの適用に移行したことによるものである。国内助成事業部における最終借入人への譲渡のための担保評価の手法への調整は、IRBAの承認プロセスの一環として必要なことであり、これによりRWAが増加しただけでなく、経済的資本要件も引き上げられた（次項も参照のこと。）。2017年末の総自己資本比率は20.6%となり、これは全体の自己資本要件を大きく上回った。

最低自己資本要件（1）

	2017年12月31日現在
TSCR	13.0%
資本保全バッファー	1.250%
カウンターシクリカル資本バッファー	0.054%
全体の自己資本要件（OCR）	14.3%

(1) 2016年12月31日現在、KfWは、CRSAに従ってその自己資本比率を報告したため、前年同期との比較は作成されていない。

経済的リスク許容能力

経済的リスク許容能力を評価するために、KfWグループは、重要な定量化できるリスクによる潜在的損失に係る経済的資本要件を、利用可能なリスク担保財源と比較している。KfWグループは、経済的資本要件の計算を99.99%のソルベンシー・ターゲットで、1年の対象期間に基づき行っている。様々な種類のリスクにわたる経済的資本要件の合計は、加算によって行い、多様化の効果は考慮しない。

KfWグループにおける最も重要なリスクの種類は、信用リスクである。信用リスクとは、事業パートナーがKfWグループに対する支払義務を全く履行しない場合、期限までもしくは満額で履行しない場合（債務不履行）、または事業パートナーの信用格付が悪化した場合（マイグレーション）の損失リスクを意味する。

信用リスクは、デリバティブ取引の決済に関連する決済リスクを含む。信用リスクに係る経済的資本要件は、主に統計モデルを用いてリスク制御部が数値化する。取引先リスクに関する損失可能性は、ローン・ポートフォリオ・モデルおよびリスク尺度である「クレジット・バリュー・アット・リスク」を用いて計算される。クレジット・バリュー・アット・リスクと予想損失との差異を経済的資本要件という。マイグレーション・リスクは、シナリオに基づきリスク許容能力の算出の先見的な構成要素において考慮される。決済リスクについては、経済的リスク許容能力の計算に、異なる定量化アプローチに基づいて決定された年間を通して有効であるバッファが適用される。

事業レベルでの**株式投資**における経済的資本要件は、取引先リスクおよびマイグレーション・リスクと同じ方法で測定される。

市場価格リスクの経済的資本要件はバリュー・アット・リスクの概念に基づいて計算されている。第2の柱の経済分析は、銀行勘定における金利リスク、外国為替リスク、有価証券の信用スプレッド・リスクおよびベース・スプレッド・リスクを考慮している。現在の価値または価格を失う可能性については、統計モデルに基づくバリュー・アット・リスクを用いて市場価格リスクの種類毎に決定される。さらに、金利リスクおよび外国為替リスクのためのストップ・ロス・バッファが維持されている。最終的には経済的資本要件はバリュー・アット・リスクおよび追加的なストップ・ロス・バッファの合計として決定される。

オペレーショナル・リスクの自己資本要件は、最新の測定方法に関する規制要件に基づいて作成された内部統計モデルを用いて計算される。内部事象や外部事象に関するデータおよびリスク・シナリオには、リスク感応度の高い方法を用いている。自己資本要件は、各事業部門における多様化の効果をj用いて計算される。さらに、グループ内のオペレーショナル・リスク管理の質の測定は、自己資本要件に適用されるプレミアムおよびディスカウントを生む。

プロジェクト・リスクもまたリスク許容能力に考慮された。主要なプロジェクトの数値化された個別リスクおよびプロジェクト・ポートフォリオにおける潜在的損失に関する一般的な想定jの両方がリスク測定に含まれている。

KfWグループは、固定資産として直接保有する有価証券の**隠れ負担金** (*stille Lasten*) も経済的資本要件として含めるが、相殺される隠れ準備金 (*stille Reserven*) を含めない。

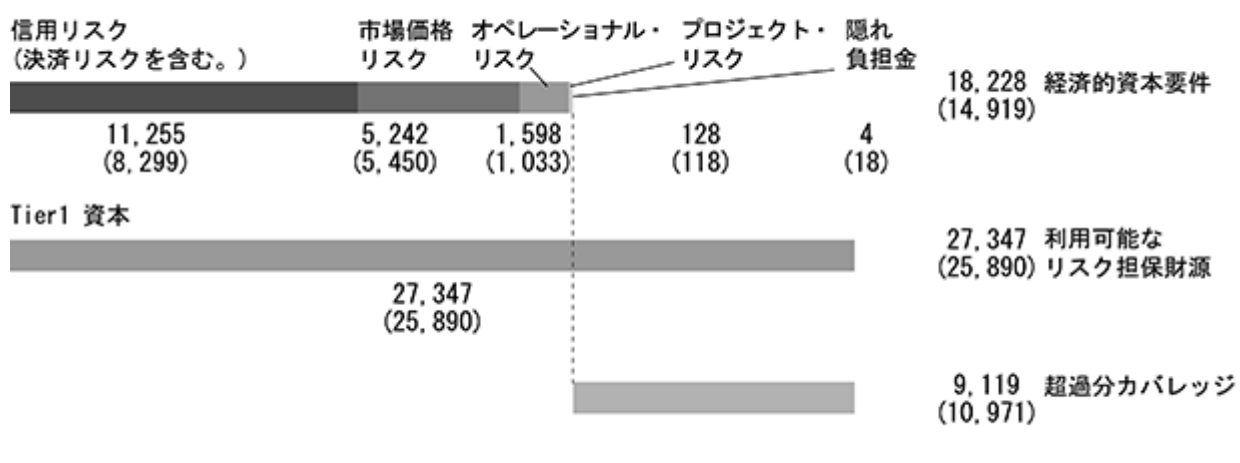
この方法を用いると、2017年12月31日現在の経済的リスク許容能力は、99.99%のソルベンシー・レベルを満たした。2017年12月31日現在の総自己資本要件額を上回る利用可能なリスク担保財源の超過分カバレッジ9,119百万ユーロは、2016年12月31日 (10,971百万ユーロ) と比べて減少した。かかる減少は主に、前述の最終借入人への譲渡のための担保評価の手法への調整による信用リスクに係る自己資本要件の引上げによるものである。オペレーショナル・リスクに係る自己資本要件も、個別損失および更新されたリスク・シナリオにより引上げられた。プロジェクト・リスクに係る自己資本要件がわずかに上昇したのに対して、市場価格リスクに係る自己資本要件は、主にベース・スプレッド・リスクの低下により減少した。その一方で、隠れ負担金は減少した。特に、2017年第1四半期から第3四半期におけるグループ内利益は、利用可能なリスク担保財源を増加させ、自己資本要件の引上げによるリスク許容能力の負担を一部相殺した。第4四半期の業績は、監査意見発行後の2018年3月31日に考慮に入れられる。

当グループは、適切な内部の主要リスク数値、流動性ギャップの最大限度 (月次および年次ベースでの支出) および利用可能な流動性 (潜在的流動性) の最低水準ならびにKfW法第4条に従った利用閾値を活用することにより、**流動性リスク**を管理している。流動性の状態に関する内部計算は、異なる深刻さのストレス・シナリオにおける比率としての流動性需要と潜在的流動性との比較に基づいている。リスク許容能力の計算の一環としての資本支援は提供されていない。

風評リスクは、定量的基準に基づいて評価および管理される。リスク許容能力の計算の一環としての資本支援は、リスクの重要性が、主にKfWが政府所有の機関であり高い道徳的責任を有していること、およびそれに相応する期待を社会全般およびその他の利害関係者から寄せられることに基づくため、現在提供されていない。よって、重要性はKfWグループの純資産、収益または流動性において確認された減少または潜在的な減少にさほど基づかなくなる。さらに、風評リスクは、定量化されるその他の種類のリスクにある程度内在する。

KfWグループのリスク測定は、銀行実務で使用されている最新モデルに基づいている。ただし、各モデルは、複雑な現実を単純化したものであり、過去に確認したリスク・パラメーターを将来の代表例とみなしうるという前提に基づいている。潜在的要因とその複雑な相互作用のすべてが特定され、ポートフォリオのリスク推移のモデルとなるわけではない。KfWグループが信用リスク・モデルと市場価格リスク・モデルの双方でストレス・テストを実施している理由の1つはここにある。KfWグループはさらに、そのリスク・モデルおよびプロセスを改良すべく継続的に取り組んでいる。

2017年12月31日現在の経済的リスク許容能力
(単位：百万ユーロ)



括弧内は、2016年12月31日現在の数字

ストレスおよびシナリオ計算

リスク許容能力の概念において、早期発見機能を強化し、一層の予防的措置を重視するために、KfWグループは、四半期毎に予測シナリオ（基礎のシナリオ）、下降シナリオ（軽微な景気後退）およびストレス・シナリオ（深刻な不況）、ならびにそれぞれが経済的リスク許容能力および規制リスク許容能力に与える影響を監視している。この将来見通しは、当該シナリオが起こった場合のKfWグループの強靱性および行動力を示し、これにより経営に直接的なインプットを与えている。また、予測シナリオおよびストレス・シナリオも、レバレッジ比率のため計算される。

予測シナリオは、その年の年末におけるリスク許容能力のプレビューを提供し、これにはリスク許容能力に影響を与える業績予想、連結包括利益予想およびその他の影響（例えば、予測可能な資本構造の変化および方法論的推移）が含まれる。現時点における2018年12月31日予測は、2017年12月31日と比べて、経済的資本要件に対する利用可能なリスク担保財源の超過分カバレッジの減少を示す。同時に、かかる予測は、2017年12月31日と比べて、総自己資本比率が若干減少することを示している。この点において、2017年から2018年、また2018年から2019年にかけての全体の自己資本要件はそれぞれバッファ要件の段階的な導入により増加し、これらが銀行監督機関のSREPにより変更しうることが注目すべきである。現在の計画によると、かかる予測は全体の自己資本要件を常に遵守している。

下降シナリオおよびストレス・シナリオでは、収益への影響と自己資本要件の変化について、12ヶ月間分のシミュレーションを行い、様々な深刻度のマイナスの経済推移シナリオを想定している。ストレス・シナリオでは、ユーロ圏から広がった深刻な世界的不況の影響が描かれている。両シナリオにおいて、KfWグループは現在、信用リスク（取引先リスクおよびマイグレーション・リスク）および株式投資リスクの全体的な増加を予想している。これらのシナリオでは、ユーロおよび米ドルの金利ならびにユーロ - 米ドル為替レートが経済状況に応じて変動すると予想されている。同時に、市場の不確実性の高まりが、金利、信用スプレッドおよびベースス・スプレッドの変動の増大をもたらすと予想され、その結果、類似の種類リスクに係る経済的資本要件も増加すると予想されている。有価証券の価格、オペレーショナル・リスクおよびプロジェクト・リスクからの損失もストレス・シナリオにおける利用可能なリスク担保財源をさらに減少させている。

全体的には、99.99%のソルベンシー・レベルであるリスク許容能力およびレバレッジ比率は、適度な水準である。

KfWグループの経済リスク許容能力および規制リスク許容能力の強靭性を検証するため、経済シナリオに加えて、さらなるストレス・テストが定期的に実施されている。標準的なストレス・テストに加えて、現在の潜在的マクロ経済的危険因子は、変化するシナリオ・ストレス・テストの基礎を形成している。シナリオは、2017年において、米国の保護主義、カタール危機、ドイツの大手銀行の潜在的な破綻および中国の高水準な債務を重視した。コンセンレーションおよびインバース・ストレス・テストは、好ましくない組合せで具体化するコンセンレーションリスクおよびその他の潜在的危機がどのようにKfWグループの事業モデルを脅かすのかを示すものである。2017年には、バーゼルIIIの最終化に関連して予定されている規制の変更によるグループの自己資本比率に対する潜在的な影響のシミュレーションを再度行った。

リスクの種類

取引先の債務不履行リスク

KfWグループは、その助成任務に関連して取引先リスク^{注1)}に直面する。国内助成貸付事業において、最終借入人の債務不履行リスクの大半は転貸機関により負担される。ビジネスモデルにより、かかる負担がポートフォリオにおける銀行リスクの大部分を占める結果となっている。その他の主なリスクは、中小企業向けの起業融資および株式投資の分野における助成活動により生じる。特に、これらの国内助成セグメントにおいて、KfWグループは最終借入人から生じるリスクも負う。さらに、KfWグループは、輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業部門に関連するリスクとともに、発展途上国および新興経済国支援に関連するリスクにも直面する。

注1) 取引先の債務不履行リスクは、借入人または取引先が契約上の支払債務を履行しない場合に生じうる財務上の損失リスクと定義される。取引先の債務不履行リスクには、移転リスク、換算リスクおよび政治リスクで構成されるカントリー・リスクも含まれる。

債務者レベル	ソブリン	銀行	企業	その他
主要な格付手順 (債務不履行の可能性)	— 国家格付	— 銀行格付	— 企業格付 — 中小企業格付	— リテール — 仕組商品 — 起業格付 — 投資ファンド格付 — 特別融資 — 自営業者の格付
事業レベル	デフォルト時エクスポージャー			
	デフォルト時損失率			
ポートフォリオレベル	ローン・ポートフォリオ・モデル			

検証およびさらなる開発プロセス

取引先の債務不履行リスクは、デフォルト確率（以下「PD」という。）、EADおよびデフォルト時損失率（以下「LGD」という。）を見積もることで測定される。上記3つの変動項目から算出されるものは、統計的に予想される損失の多年にわたる平均である。予想損失は、CRR第158条における規制要件に基づき、利用可能な財源から予想損失を差し引くことにより、リスク許容能力を決定する際に考慮される。

KfWグループは、銀行、国、企業、中小企業、新規企業、自営業者、投資ファンドおよびプライベート・エクイティ投資会社のPDの測定に内部格付手順を用いている。この手順は採点表^{注2)}に基づき、一貫した統一モデルに従ったものである。特別融資の重要部分および仕組商品については、シミュレーションおよびキャッシュ・フローに基づく格付方法が使用され、外部プロバイダーによりライセンスされたものもある。仕組商品については、資産プールのデフォルト・パターンおよび当該取引のウォーターフォール構造に基づき、トランシェ格付が決定される。当該格付手順は1年間のPDを予測することを目指している。原則として、経営管理部および事務処理部がリスク許容事業の格付を作成する責任を負う。格付は定期的に、少なくとも年に1度は更新される。

注2) 採点表は、数学的・統計的なモデルおよび専門家の知識に基づいたモデルである。信用格付に適切とみなされる各リスク要因は、その価値に従って点数化され、集約のために加重される。

PDは、KfWグループ全体の統一マスター・スケールに割り当てられ、異なる格付手順および事業部門からの格付を比べることができる。マスター・スケールは、投資適格、投資不適格、ウォッチ・リストおよびデフォルトの4グループに分類される20の異なる等級で構成される。マスター・スケールの等級毎にPDおよび平均PDの範囲が定められている。各格付手順において関連する責任、能力および統制方式を定める業務手順書がある。内部格付と外部格付機関の格付との比較可能性を確保するために、外部格付はKfWグループのマスター・スケールに割り当てられている。内部格付手順の定期的な検証と継続的な開発により、全般的な状況の変化への迅速な対応が確保されている。

EADと担保の評価は、損失の度合いに重要な影響を与える。担保には、LGDの計算においてリスクを緩和する効果がある。受入可能な担保の評価において、損失（債務削減も含む。）が出た場合の担保実行による予想正味収益が決定される。最終借入人の信用リスクを補填する債務削減は、転貸事業において融資パートナーが実施する譲渡の評価における重要な要素である。有形担保については、債務削減は、特に市場価格の変動、売却費用および減価償却によって生じる評価減に適用される。データの入手可能性に応じて、個々の種類の担保を評価する様々な手順は、社内外の過去のデータや専門家の見積もりに基づいている。ローン担保のリスク管理方針は、KfWグループ全体における統一的な担保の管理、評価および認識を規定する。担保売却による純利益に加えて、無担保エクスポージャー額に対するリカバリー・レートもまた、LGDを決定する重要な要素である。担保評価の手順ならびにEADおよびLGDを見積もる手順についても、規制上の検証の対象となり、必要に応じてさらに改良される。

KfWグループは、新規事業から生じるリスクを限定するために、制限管理システム、リスク・ガイドラインおよび様々なポートフォリオ・ガイドラインを設けている。これらの一連のリスク管理手段は貸出取引の二次決議の基準となり、ローン承認のオリエンテーション・ガイドの役割を果たし、KfWグループのポートフォリオの適切な品質およびリスク構造を確保する機能を有する。かかるプロセスには、KfWグループの助成事業の特別な性質が勘案される。KfWでは、グループのリスク管理部が単一エクスポージャーレベルでの二次決議を行う。KfW IPEx銀行およびDEGは、それぞれフロント・オフィスから独立した独自の二次決議を行う。関連するビジネス上の意思決定プロセスは、リスクを視野に入れて構築されている。貸出取引は、現在、取引の種類、範囲（重要なリスク内容および全体的なリスク・ポジションへの影響）および取引の複雑性に応じて、二次決議を必要とする。新規事業を承認する際の認定水準は、格付、担保化またはネット・エクスポージャーおよび関係する借入人から成るグループへのコミットメント総額および商品タイプによって決定される。事前に定義された個別取引（格付および商品タイプによる）については、監事会のリスク・信用委員会にも承認される必要がある。

ポートフォリオ・ガイドラインは、異なる種類の取引先や商品の種類を区別し、一般に行うことができるビジネス取引の条件を規定する。さらに、既存のまたは潜在的なマイナスの影響に対処するため、国、部門および商品に係るリスク・ガイドラインが定められ、貸出には特定の要件が設けられている。制限管理システムは、最終的に、リスクの集中（集中限度）および信用格付に依存した個別取引先リスク（取引先限度）の両方を監視する。集中限度は、ローン・ポートフォリオにおけるリスクの集中を制限し、結果として、多額の個別損失の防止に役立つ。取引先限度は、取引先別の信用デフォルト・リスクの管理を微調整する役割を果たす。

既存の高リスク・エクスポージャーは、ウォッチ・リストとNPLリストに分類される。ウォッチ・リストは、潜在的な問題債権を早期に特定し、必要であればかかる債権の処理を準備する役割を果たす。経済状況、特定の借入人の市場環境および差入担保を定期的に見直し、文書化し、是正措置の提案（特にリスクを制限する措置の提案）を策定する。NPLおよび大部分のウォッチ・リストの貸出リスク^{注3)}は、再編担当の部署に引き継がれる。この権限の委譲により、問題債権の専門的な管理を確保するために、初期の段階から専門家が関与することが可能となる。このシステムの目的は、再構築、再編成および整理業務を通してローンの回収を果たすことである。事業パートナーに再編する能力がない、または再編するに値しないとみなされる場合、資産および関連担保を最適に実現させることが優先される。再編部は、NPLならびにKfWのポートフォリオにおける銀行および1百万ユーロを超えるリスク額を伴う多額のローンに対し、集中的な支援を提供する責任を負う。ポートフォリオ・信用管理部は、リテール事業の支援について責任を負う。KfW IPEX銀行およびDEGの集中的なサポートを要するNPLおよび不良コミットメントは、各子会社により直接管理される。関連する事業部門に内部連絡規則が整備され、責任と配分の明確な統制を確保している。再編部は、市場部門や中央法務部とも密接に協力している。

注3) KfW IPEX銀行におけるウォッチ・リストの事案についての責任の引受は、リスク管理部が再編担当の部署と協議の上、事案毎に決定される。

銀行部門に危機が発生した場合は、リスク管理部署が社内外で直ちに対応しなければならない。この目的のために金融機関の危機対策も体制を整えている。かかる対策は主に、信用リスク管理部の指示の下で行われる作業部会の創設、即時損失分析および次に必要な措置の実行を規定している。

貸出事業に係るリスク引当金

KfWグループは、貸出金に対しリスク引当金を設定することにより、貸出事業における特定可能なあらゆる債務不履行リスクに対応する適切な措置を講じている。かかるリスクには、ドイツ国外の金融取引から生じる政治リスクも含まれている。切迫した債務不履行リスクのある貸出金（すなわち、NPL）について、KfWグループは個別の減損費用または未実行分の引当金を認識している。これらの事象は、CRRとIFRSの双方の要件を満たす基準に基づき特定される。基準には、債務者側が著しい資金難であることの特定、支払遅延、財政状態を理由に債務者に認められた譲歩（例えば、再建措置との関連等）、流動性を高めるために債務者が講じた明白な対策および受入れ担保の価値の大幅な下落が含まれている。個別の減損費用は、減損手順を用いて算出される。リテール以外の事業の個別の減損費用の計算は、将来における借入人の支払能力の個別評価を組み込んでいる。かかる計算には、担保の範囲および価値に加えて政治リスクも勘案される。同質な副次的ポートフォリオに基づく小規模かつ標準化された融資（リテール事業）については、簡略化された減損手順が取られる。

潜在リスク（すなわち、ポートフォリオの減損）のリスク引当金は、毎年の格付手順と担保評価に照らしたローン債権の評価から算出される。ポートフォリオの減損費用は、IFRSのために調整される上記の予想損失モデルに基づき経済リスクと政治リスクの両方について計上される。取消不能貸出コミットメントおよび金融保証のリスク引当金は、同一の計算方法を用いて設定される。

債務不履行時の最大リスク

IFRS第7号第36項によると、金融商品から生じるKfWグループの信用リスクに対する最大エクスポージャーは、各リスク・ポジションの損失の合計である。偶発債務や取消不能貸出コミットメントも勘案されている。簿価は、リスク引当金の設定により縮小した。

貸借対照表の日付における支払遅延は、銀行に対する貸出金等、顧客に対する貸出金等ならびに有価証券および投資についてのみ計上されている。個別減損費用は、偶発債務および取消不能貸出コミットメントにおいても計上されている。

債務不履行時の最大リスク

	銀行に対する貸出金等		顧客に対する貸出金等		ヘッジ会計によるマクロ公正価値からの価額調整		ヘッジ会計に指定されたデリバティブ; その他のデリバティブ		有価証券および投資; 持分法により会計処理された投資		偶発債務および取消不能貸出コミットメント	
	2017年 12月31日 日現在	2016年 12月31日 日現在	2017年 12月31日 日現在	2016年 12月31日 日現在	2017年 12月31日 日現在	2016年 12月31日 日現在	2017年 12月31日 日現在	2016年 12月31日 日現在	2017年 12月31日 日現在	2016年 12月31日 日現在	2017年 12月31日 日現在	2016年 12月31日 日現在
(単位：百万ユーロ)												
債務不履行時の最大リスクに相当する簿価	274,119	275,752	126,671	135,265	9,648	13,917	14,219	34,808	34,029	33,061	83,733	85,489
貸出事業に係るリスク引当金	177	171	1,280	1,439	0	0	0	0	2	4	61	44
期日内であり減損処理されていない簿価	273,674	275,482	123,669	132,900	9,648	13,917	14,219	34,808	33,879	32,883	83,718	85,438
差入担保	151,487	167,033	51,108	53,409	0	0	3,797	17,355	182	294	0	0

個別に減損処理されていない延滞の金融商品

	銀行に対する貸出金等		顧客に対する貸出金等		有価証券および投資; 持分法により会計処理された投資	
	2017年 12月31日 現在	2016年 12月31日 現在	2017年 12月31日 現在	2016年 12月31日 現在	2017年 12月31日 現在	2016年 12月31日 現在
(単位：百万ユーロ)						
遅延から90日未満		341	207	1,854	1,143	0
遅延から90日以上		52	19	284	269	1
合計		394	225	2,138	1,412	1
差入担保		245	149	452	716	0

個別に減損処理された金融商品

	銀行に対する貸出金等		顧客に対する貸出金等		有価証券および投資; 持分法により会計処理された投資		偶発債務および取消不能貸出コミットメント	
	2017年 12月31日 現在	2016年 12月31日 現在	2017年 12月31日 現在	2016年 12月31日 現在	2017年 12月31日 現在	2016年 12月31日 現在	2017年 12月31日 現在	2016年 12月31日 現在
(単位：百万ユーロ)								
簿価	52	45	864	952	150	177	14	51
個別減損損失、引当金	26	40	930	1,024	0	0	8	9
差入担保	1	1	446	438	0	2	0	0

2017年12月31日現在、金融商品の残額総額5,420億ユーロ（2016年末は5,780億ユーロ）のうち、11億ユーロ（リスク引当金控除後の純額；2016年末は12億ユーロ）が個別に減損処理したものとして分類された。潜在的損失は保守的に予想されており、10億ユーロ（2016年末は11億ユーロ）の個別減損損失が認識された^{注4)}。

注4) ギリシャに対する支援策の一環として連邦政府から命じられた約150億ユーロの取引は、連邦政府の保証により完全にヘッジされることから、個別に減損処理された金融商品のポートフォリオに表示されない。

直近の債務不履行リスクに対する引当金に加えて、KfWグループは、潜在的債務不履行リスク（経済リスクと政治リスク）についても引当金を設定した。2017年12月31日現在、個別に減損処理していない取引に係るリスク引当金は、総額6億ユーロ（2016年末も6億ユーロ）であった。KfWグループのポートフォリオにおけるローンの担保化は、主に、転貸事業および連邦共和国または各連邦州により保証されている助成事業に関連している^{注5)}。担保の最大部分は、転貸事業から譲渡された最終借入人の債権に起因する。有形担保（例えば、船および航空機等）は、担保の総額において大きな役割を果たしていない。

注5) 担保は経済リスクの内部管理のために認識される通り表示されている。二重担保の計上を避けるために、参加効果が考慮されている。

デリバティブ・エクスポージャーの減少は、主に為替効果（米ドル安）によるものである。正の公正価値を有するデリバティブ・エクスポージャーは、取引先とのネットティング契約と関連づけて見なければならない。これらのネットティング契約は負の公正価値のデリバティブも含み、取引先リスクを大幅に軽減させる。

支払期限を経過して90日未満であり、見直し対象となる年において個別に減損していない貸出金等の増加があった。これらは概ね1日の遅滞である。これら貸出金等の大多数は、翌営業日に清算された。

2017年に、KfWグループは、以前、有形担保として保有していた重要な資産を取得していない。2017年の正常債権ポートフォリオの延べ払いは、主に輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業部門によるものであった。これらの延べ払い額は、貸出総額に基づいて考えると多くはない。

ポートフォリオ構成

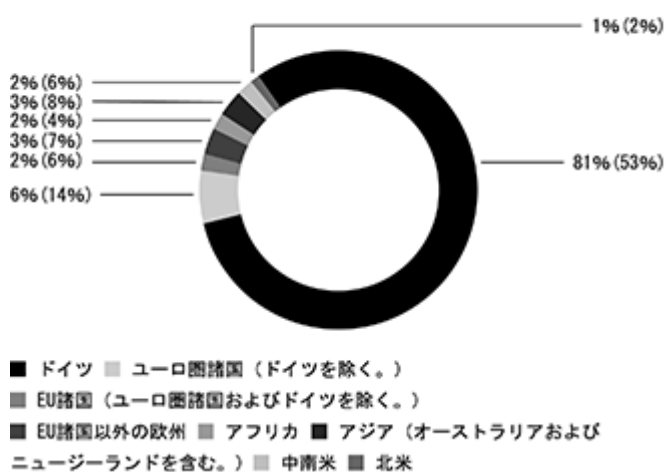
KfWグループのローン・ポートフォリオ^{注6)}に関連するリスクに対する個別ポジションの貢献は、内部ポートフォリオ・モデルに基づき評価される。個々の借入人や借入人グループが集中していると、KfWグループの存続を脅かしかねないような大規模な損失リスクを生じさせる。経済資本の概念に基づき、リスク制御部は、リスクの集中を個々の借入人、部門および国毎に測定している。リスクの集中は、主に経済的資本要件に反映され、高いリスクと好ましくないPDが、望ましくないリスクとの相関関係とともに、勘案されることが確保される。その結果は、ローン・ポートフォリオの管理の主要な基準となる。

注6) ローン・ポートフォリオには、貸出金ならびに正常な事業における有価証券および投資が含まれる。NPLポートフォリオは、信用の質の表示においてのみ含まれる。

地域

2017年12月31日現在、経済的資本要件の観点から見たKfWグループのローン・ポートフォリオの87%はユーロ圏に起因した（2016年末は67%）。かかる推移の主な推進力は、最終借入人への譲渡における担保評価の手法に対して行われた調整である。この結果、特にドイツにおいて、また、主に転貸事業（主に住宅および環境プログラム）において経済的資本要件が著しく上昇した。ドイツ国外では、これらの調整は、ポートフォリオ効果および事業の縮小により、特に輸出金融およびプロジェクト・ファイナンスの事業部門において、経済的資本要件の緩和をもたらした。

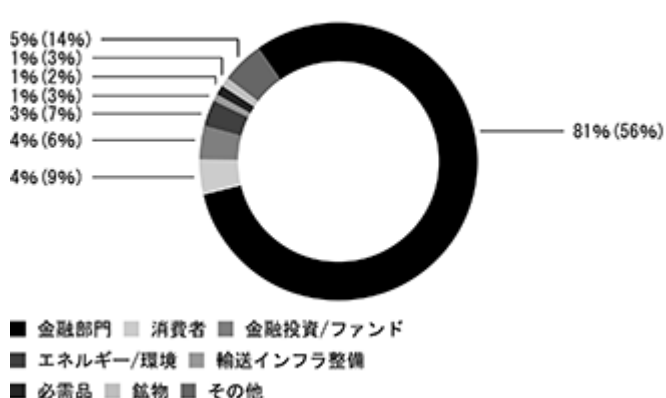
地域別経済的資本要件
2017年12月31日（2016年12月31日）



部門

金融部門に帰属する信用リスクに要する資本全体の大部分は、KfWグループの助成任務によるものである。KfWグループの国内助成事業のうち最大部分は、商業銀行を通じて転貸する融資で構成されている。金融部門の経済的資本要件は、主に前述の手法への調整により、全体として増加した。これは、特に転貸事業に重点をおいている銀行に影響を与えた。その他のすべての部門群において、かかる手法への調整が自己資本要件の減少につながった。

部門別経済的資本要件
2017年12月31日（2016年12月31日）

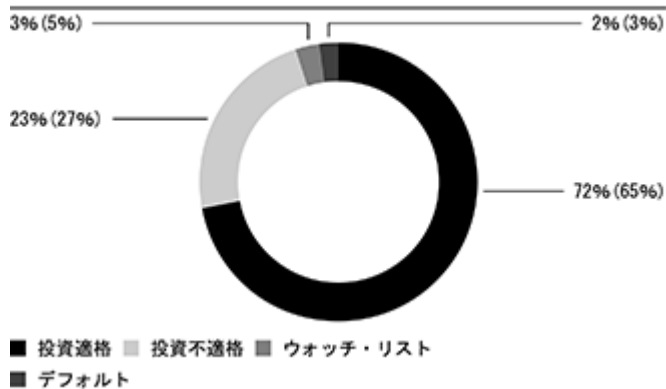


信用の質

信用の質は、経済的資本要件に影響を与える重要な要因であるため、信用の質の構成を分析する際は、信用の質の分類によってネット・エクスポージャーの分布^{注7)}を検討することが適切である。全体として、ほぼ安定した額であったネット・エクスポージャーは、前述の担保評価手法への調整により、特に転貸事業（主に住宅および環境プログラム）において増加した。この結果、良い格付が付されたクラスまたはより高い投資適格のエクスポージャーが増加した。ウォッチ・リストおよびNPLエクスポージャーの割合は、絶対的にも相対的にも減少した。KfWグループのローン・ポートフォリオの信用の質の構成は、引き続き良好であった。

注7) ネット・エクスポージャーは、経済的または政治的債務不履行事由が発生した際に起こりうる経済損失である。

ネット・エクスポージャー別信用の質
2017年12月31日 (2016年12月31日)

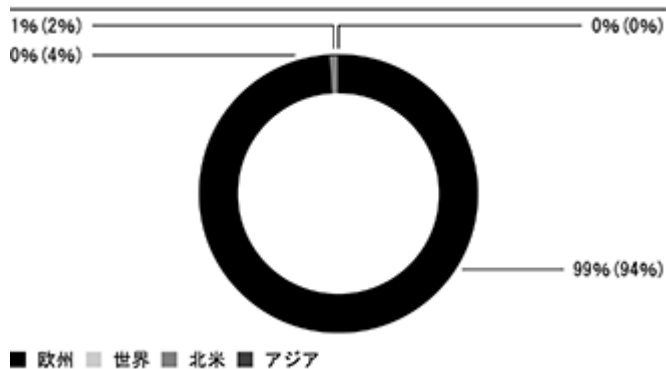


KfWグループのポートフォリオの仕組商品

ABS

ABSは、2017年12月31日現在、約48億ユーロの額面価額を有していた。公正価値および減損を勘案した時価評価にて当該証券を会計処理すると、ポートフォリオはまた、約48億ユーロの簿価（比例配分金利を含む。）を保有していた。下の図表は、ABSポートフォリオの構成を、証券化ポートフォリオにおける資産クラス、格付および原資産の地域的分布別に示したものである。

原資産プールの地域別内訳（額面価額に基づく）
2017年12月31日 (2016年12月31日)



額面価額に基づくエクスポージャー

	CLO	RMBS	CMBS	ABSその他	2017年12月 31日現在 合計	2016年12月 31日現在 合計
	(単位：百万ユーロ)					
投資適格	0	975	5	3,792	4,773	4,792
投資不適格	0	7	1	42	50	56
ウォッチ・リスト	0	0	0	0	0	0
デフォルト	21	0	0	0	21	58
	21	982	6	3,834	4,844	4,906

2017年12月31日現在のポートフォリオ額は、前年比でわずかに減少した（額面価額1億ユーロ減）。かかる減少は、デフォルト保有額だけでなく、投資適格および投資不適格の保有額にも影響を及ぼした。2016年12月31日と比較し、原資産プールの地域別内訳における欧州への地域的な集中は変化しないままであり、その最大部分はドイツに起因した。総じて、ドイツの証券化を含む欧州の証券化は、好調であった。欧州の証券化の累積デフォルト率は、低い状態を維持した。

市場価格リスク

KfWグループは、現在価値に基づき市場価格リスクを測定し管理する。これに関連する市場価格リスクの主要な要因は、以下の通りである。

- ・ 特にユーロおよび米ドル通貨地域の金利構造（金利リスク）
- ・ 為替レート（通貨リスク）
- ・ ベーシス・スプレッド（ベーシス・スプレッド・リスク）
- ・ 有価証券の発行者関連のスプレッド（信用スプレッド・リスク）

全体として、グループ内の市場価格リスクは、2017年12月31日現在、合計52億ユーロの経済資本を必要とした。これは、前年に比べ208百万ユーロ減少した。KfWグループの市場価格リスクの内訳は、以下の通りである。

市場価格リスクに対する総経済的資本要件

	2017年12月31日現在	2016年12月31日現在
	(単位：百万ユーロ)	
金利リスク	2,975	3,066
通貨リスク	833	744
ベーシス・スプレッド・リスク	969	1,350
信用スプレッド・リスク	464	290
市場価格リスク	5,242	5,450

金利リスク

KfWグループは、長期的なリターンの機会を得るためにユーロおよび米ドルの限定的な金利リスクを引き受けている。固定金利計算書を作成する際の関連データは、銀行勘定における金利リスクを決定する上で考慮される。このデータに基づき、KfWグループは、金利リスク・ポジションを評価するために、分散/共分散法を用いて定期的にバリュー・アット・リスクを計算している。金利リスクの管理構想は、長期管理方針の一部である。金利による現在価値の短期変動を軽減するために、十分なストップ・ロス・バッファが維持されている。当該バッファに加えて、リスク許容能力を算出するために、バリュー・アット・リスクは、99.99%のソルベンシー・レベルで2ヶ月間計算される。この期間の選択は、すべての金利リスク・ポジションを手仕舞うための最大時間枠の保守的な予想に基づいている。リスク・ポジションの継続的なモニタリングと利用可能な管理オプションは、配分された資本が統一的に適用される99.99%のソルベンシー・レベルに従って、1年間のリスクをカバーするために十分であることを確保している。定期的なストレス・テストは、極端な市況における損失の可能性を分析するためにこの計算を補足する。当該テストには、規制法上義務付けられたイールド・カーブの平行移動の他に、イールド・カーブの傾きや保有期間の延長等のシナリオが組み込まれている。2017年12月31日現在、金利リスクのための自己資本要件は90百万ユーロとわずかしこ減少しなかった。米ドルエクスポージャーは、わずかに減少した。

通貨リスク

外国通貨による融資の多くは、同一通貨により資金供給されるか、適切な外国通貨のヘッジ商品によって担保されている。DEGの外国通貨による株式投資および一部のKfW開発銀行の助成商品に限り、同じ通貨での資金供給が可能かつ現実的である場合、同じ通貨により資金供給されている。年間を通して貸出事業から稼得された利益としての外国通貨は、速やかに売却される。金利リスクと同様に、流動性通貨ポジションの経済的資本要件は、ストップ・ロス・バッファと99.99%のソルベンシー・レベルでの2ヶ月間のバリュー・アット・リスクの合計として分散/共分散法を用いる金利リスクと同様に計算される。取引が限定され、機会がヘッジされたすべての通貨には、12ヶ月間のバリュー・アット・リスクが適用されている。市場価格リスク委員会は少なくとも年に1回、各通貨が流動的か非流動的かの分類を行っている。通貨ポートフォリオは、主に流動性ポジションで構成されている。極端な市況における損失の可能性を見積もるためにストレス・テストが定期的に行われている。報告年度における米ドルの減価償却費（2017年12月31日現在のユーロ/米ドルレートは1.1993、2016年12月31日現在のユーロ/米ドルレートは1.0541）は、正味現在価値へのマイナスの影響を与えた。かかる影響は、マージンの先売りにより相殺された。さらに、合計230百万ユーロであったストップ・ロス・バッファは、550百万ユーロへと増加した。かかる増加により、2017年12月31日現在、通貨リスクに係る自己資本要件は89百万ユーロ増加したが、前述の2017年における米ドル金利リスク・ポジションの減少により相殺された。

ベースス・スプレッド・リスク

ベースス・スプレッド・リスクは、大きく分けて、期間および外国為替に基づくスプレッド・リスクから構成される。このリスクの経済的資本要件は、99.99%のソルベンシー・レベルで分散/共分散法および12ヶ月間の保有期間を用いて計算されている。2017年12月31日現在のベーシック・スプレッド・リスクに係る自己資本要件は969百万ユーロであり、380百万ユーロの前年比減少を示している。この減少は、特に、リスク軽減市場データの影響に加え流動性満期変換の減少および米ドルのクロスカレンシー・スプレッド・ポジションに起因した。

信用スプレッド・リスク

リスク測定は、有価証券ポートフォリオで行われる。経済的資本要件は、過去3年（取引日数750日）より構成される信用スプレッドの時系列に基づく実績シミュレーション法を用いて計算される。バリュー・アット・リスクは、最初に保有期間1日、95%の信頼水準における信用スプレッドの変動から確定され、その後期間を1年間、99.99%のソルベンシー・レベルに拡大する。2017年12月31日現在、信用スプレッド・リスクに係る経済的資本要件は464百万ユーロであった。信用スプレッド・リスクは前年比174百万ユーロ増加した。かかるリスクの増加は、とりわけ、これまで使用されていた証券特有スプレッドよりもセクター・カーブを使用したことによるものである。

流動性リスク

流動性リスクとは、支払期限が到来した時に適時に支払ができないリスクをいう。以下のリスクはそれぞれ区別されている。

- ・ 制度上の流動性リスク（支払債務を履行できないリスク）
- ・ リファイナンス・リスク（借入人に転嫁できない、より高額な資金調達（債務）から生じる収益減少のリスク）
- ・ 市場流動性リスク（不十分な市場の深さまたは市場崩壊による市場価値の重大な低下を起こすことなく、特定のエクスポージャーの解消ができないリスク）

流動性管理の主な目的は、KfWグループが常に支払債務を履行できるよう確保することである。すべての子会社の商取引、特にその資金調達において、KfWを契約パートナーとして利用することができる。このため、子会社の流動性要件は、KfWグループの資金調達計画と流動性維持の戦略の双方に組み込まれている。

流動性リスクは、経済シナリオ分析およびKfW法に基づく利用基準に基づいて測定される。さらに、流動性ギャップはすでに成立している取引および利用可能な潜在的流動性に限定されている。

流動性リスクの評価において重要な要素は、金融商品から生じるKfWグループの契約上の支払債務（元本および金利）で構成され、下表において満期期間別に示されている。

2017年12月31日現在の金融商品から生じる契約上の支払債務（満期期間別）(1)

	1ヶ月以内	1ヶ月超 3ヶ月以内	3ヶ月超 1年以内	1年超 5年以内	5年超	合計
(単位：百万ユーロ)						
銀行および顧客に対する債務	4,394	1,795	565	3,144	8,596	18,494
債務証券	25,916	18,311	69,123	209,530	103,246	426,126
デリバティブ金融商品から 生じる純債務	-190	-251	-356	297	-6,842	-7,341
そのうちデリバティブ金融 商品から生じる債務	16,465	15,086	44,213	129,157	43,442	248,363
劣後負債	0	0	0	0	0	0
貸借対照表上の金融商品 から生じる債務	30,120	19,856	69,332	212,972	105,000	437,279
偶発債務	3,651	0	0	0	0	3,651
取消不能貸出コミットメント	80,082	0	0	0	0	80,082
貸借対照表外の金融商品 から生じる債務	83,733	0	0	0	0	83,733
金融商品から生じる債務	113,852	19,856	69,332	212,972	105,000	521,012

(1) デリバティブ金融商品により生じる純債務は、デリバティブ契約上の対応する債権と相殺される支払債務で構成される。総債務は、デリバティブ金融商品から生じる債務として計上されている。取消不能貸出コミットメントと偶発債務は、通常、最初の満期期間に割り当てられている。

2016年12月31日現在の金融商品から生じる契約上の支払債務（満期期間別）(1)

	1ヶ月以内	1ヶ月超 3ヶ月以内	3ヶ月超 1年以内	1年超 5年以内	5年超	合計
(単位：百万ユーロ)						
銀行および顧客に対する債務	18,481	2,944	603	3,221	8,828	34,076
債務証券	30,398	36,185	50,879	235,095	91,766	444,323
デリバティブ金融商品から 生じる純債務	-1,276	-2,503	-3,012	-13,632	-10,633	-31,057
そのうちデリバティブ金融 商品から生じる債務	14,921	19,589	28,398	137,634	50,427	250,969
劣後負債	0	0	4	23	235	262
貸借対照表上の金融商品 から生じる債務	47,603	36,626	48,473	224,707	90,195	447,604
偶発債務	3,955	0	0	0	0	3,955
取消不能貸出コミットメント	81,534	0	0	0	0	81,534
貸借対照表外の金融商品 から生じる債務	85,489	0	0	0	0	85,489
金融商品から生じる債務	133,092	36,626	48,473	224,707	90,195	533,093

(1) デリバティブ金融商品に基づく純債務は、デリバティブ契約上の対応する債権と相殺される支払債務で構成される。総債務は、デリバティブ金融商品から生じる債務として計上されている。取消不能貸出コミットメントと偶発債務は、通常、最初の満期期間に割り当てられている。

流動性リスクの内部測定は、シナリオ計算に基づいている。この手法では、まず、すでに成立している取引に基づいて今後12ヶ月間に予想される支払の流入と総流出を分析する。この基礎キャッシュ・フローは、計画支払および見積もり支払（資本市場からの借入れ、予想流動性関連のローン・デフォルトまたは予定される新規事業等）によって補完される。これにより、KfWグループが今後12ヶ月間に必要とする流動性の概要がわかる。必要な流動性は、異なるシナリオについて計算される。この点について、市場全体のリスク要因および機関に特有のリスク要因がストレスにかけられ、KfWグループの流動性についての影響が評価される。

上記手法と並行して、KfWグループは、利用可能な流動性潜在力（主にKfWのドイツ中央銀行における担保勘定、買戻し条件付き契約資産、流動性ポートフォリオおよび定期的に市場で発行可能なコマーシャル・ペーパー額で構成されている）を定める。利用可能な流動性潜在力は、他のキャッシュ・フロー要素と同様に、ストレス分析に従う。累積的必要流動性の累積の利用可能な流動性潜在力に対する比率は、シナリオ毎に計算される。この数値は、いかなる期間のいかなるシナリオにおいても1を超えてはならない。通常のケースのシナリオにおいて定められた期間は12ヶ月であり、ストレスケースは6ヶ月、2つのワーストケースシナリオでは3ヶ月である。シナリオの前提は毎年検証されている。

主要数値は、月単位で計算され、市場価格リスク委員会に報告されている。下表は、2017年12月31日現在のシナリオ毎の主なリスク指標を示している。

2017年12月31日現在の流動性リスク指標

	指標
通常のケース	0.13
ストレスケース	0.23
ワーストケース（特定の機関）	0.16
ワーストケース	0.45

内部流動性リスク指標は、引き続き2017年を通して上限の1を下回っている。

現在の資金調達環境

国際資本市場における2017年の進展は、フランスおよびドイツにおける主要な政治的出来事、ユーロ圏における緩和的な中央銀行政策の継続およびアメリカでの金利の上昇によって特徴付けられた。ECBの金融政策が、力強い経済成長およびインフレ期待の不振にもかかわらず、2017年も引続き拡大路線を辿っている間、米国連邦準備制度理事会は、年間を通じて3度の金利の上昇に取り組み、さらに縮小した金融政策をとる方針に留まった。ユーロ市場は、2017年初頭の激しい変動にもかかわらず、年間を通じて投資家の需要のかなりの増加を経験した。ユーロシステムの公共部門の資産買入プログラムに加えて、年末の好調な経済に関するデータに裏付けされた欧州の強まる肯定的認識も決定的要素であった。

KfWグループの定着した資金政策は、国際的な投資家基盤において有利な立場にある総額が高い債権により特徴付けられる。通貨、証券および構造に対する柔軟な姿勢の結果、KfWは資金調達活動を無事完了させた。2017会計年度、KfWは国際資本市場において、合計782億ユーロ（2016年は728億ユーロ）の資金を、145件の個別の取引により、10の異なる通貨建てで調達した。長期資金調達のうち約88%は、ユーロと米ドルの2大主要通貨で行われた。2017年にはユーロドル建債券の負債に占める割合が、直近数年間において最大の53%（2016年は36%）まで上昇し、米ドル建債券の割合は34%（2016年は47%）であった。

2017年の資金調達活動の動向は、KfWの短期金融市場セグメントにおいても同様に好調であった。世界中の投資家に向けて設計されたユーロ建コマーシャル・ペーパー（以下「ECP」という。）・プログラムのプログラム額は、合計600億ユーロに増加した。2017年にECPプログラムで発行された額は、計画通り、前年度より減少した。2017年末現在の発行残高は、合計347億ユーロ（2016年末は378億ユーロ）である。米ドル建コマーシャル・ペーパー（以下「USCP」という。）・プログラムの発行額もまた、2017年に前年度と比較して減少した。USCPにおけるプログラム額は100億米ドルであり、かかるプログラムは米国市場特有のものである。KfWグループは、USドルによる短期的な資金調達の需要を充足するために、かかるプログラムを使用している。2017年末現在の発行残高は、合計81億米ドル（2016年末は87億米ドル）であった。

オペレーショナル・リスクおよび事業継続性管理（事業運営リスク）

KfWグループの組織構成は、分権化された部門と中央集権化された部門から成る二重構造になっており、これらはオペレーショナル・リスク委員会と連携している。最重要視している分野の運営は、事業部門および子会社において分権化されており、オペレーショナル・リスクおよび事業継続性管理の各部門責任者に支援される各役員または常務役員が行っている。最重要視している分野の監視および伝達は、リスク制御（中央オペレーショナル・リスク制御）およびコンプライアンス（中央事業継続性管理）により行われている。当該グループは、リスクの特定および評価を行う関連方法および手段を開発し、それらがグループ全体で統一的に適用されているかを監視している。

オペレーショナル・リスクおよび事業継続性管理の管理および制御の目的は、KfWグループの潜在的損失の積極的な特定および防止である。すなわち、緊急事態および危機を管理できるようにし、主要な財源が失われた場合にも、KfWグループが事業を継続できるよう組織能力を確保することである。

CRR第4条第(1)項第52号に従い、KfWグループは、オペレーショナル・リスクを、内部処理、人員およびシステムが不適切であったかもしくは失敗したことによる損失リスクまたは外部事象に起因する損失リスクと定義している。コンプライアンスリスク、情報セキュリティリスク、物理的セキュリティリスク、法的リスク、遂行リスク、サービス・プロバイダーリスク（外部委託リスクを含む。）、雇用者リスク、調整過程におけるオペレーショナル・リスク、モデルリスクならびに情報セキュリティと無関係の情報技術リスクといった種類のリスクまたはサブタイプのオペレーショナル・リスクも定義され、一般的に第2の専門ディフェンスラインユニットにより監視されている。

損失は、KfWグループのオペレーショナル・リスク事象データベースに記録される。記録された損失事象と、その結果導入された措置について、各四半期後に詳細な報告が関連する部署で行われる。執行理事会、監事会およびオペレーショナル・リスク委員会は、内部リスク報告の一環として、月毎または四半期毎に概要の報告を受ける。損失がある一定の水準を超える場合は、特別報告も行われる。

さらに、オペレーショナル・リスクは、グループ全体で実施されるリスク評価に体系的に記録される。かかる評価では、新商品プロセス（以下「NPP」という。）における新たな活動および潜在的なオペレーショナル・リスクに関するオペレーショナル・プロセスにおける変更についても検討する。オペレーショナル・リスクは、リスク評価において、損失の頻度および額に関する分布仮定によって実証された内部データまたは専門家の見積もりに基づき測定される。実施されたリスク評価で明らかとなった潜在的損失は、データが集積され次第、部門の役員および担当者ならびに執行理事会に報告される。事業分野では、リスク評価の一環として、追加的なリスク軽減措置（例えば、ICSの一環としての調査）の実施を確認している。

測定基準を使用してオペレーショナル・リスクを十分に監視することが可能な場合には、リスク指標が使用される。リスク感応度が高くあるために必要な手段（例えば、研修への参加、期日、エスカレーション手順）が中心的に規定されているコンプライアンスは、事業分野別オペレーショナル・リスク情報ダッシュボードを使用して監視されている。そのことによって、すべての階層における不遵守は執行理事会に上げられることが保証される。

全体として、グループ内のオペレーショナル・リスクは2017年12月31日現在、合計1,598百万ユーロの経済資本を必要とした。これは、2016年12月31日現在に比べ565百万ユーロ増加したが、特に引当金の規定および更新されたリスク・シナリオに起因する複数の個別損失によるものであった。

事業継続性管理は、内外の事象により事業の中断が発生した場合に実施される。これは、4つの主要な停止および損失シナリオ（すなわち、用地（建物またはインフラ）の停止、ITシステムの停止、人材の停止およびサービス・プロバイダーの停止）のすべての側面をカバーする統合的な管理プロセスである。事業継続性管理は、予防的な要素（緊急事態の備え）と反応的な要素（緊急事態および危機の管理）を同等に組み入れている。

事業継続性管理の目的のため、事業プロセスは、分析され、かつどの程度重要であるかに応じて分類され、それに従って各事例の支援財源が検討される。重要な事業プロセスとその支援財源への依存度を特定することは、効果的な事業継続性管理の基盤を形成する。これらの事業プロセスと、その支援財源について個別の措置が講じられ、これにより求められている利用可能性が保証され、事業リスクを削減することが確保される。これらの措置には、緊急事態用のワークステーション、緊急対策、通信手段および警告/警報が含まれる。KfWグループの危機対応チームは、必要な場合には危機管理全般について責任を負う。定期的な危機対応チームのテストにおいて、緊急事態および危機時の組織的な共同作業の訓練が行われている。

その他のリスク

株式投資リスク

株式投資リスクの管理において、KfWグループは、事業レベルでの株式投資からのリスクと戦略的な株式投資からのリスクを区別している。

株式投資（事業レベル）

事業レベルでのエクイティ投資の実行は、グループの助成マンドートの一環である。したがって、国内および欧州での投資資金融資に関連する株式投資、発展途上国および新興経済国支援における株式投資ならびに輸出金融やプロジェクト・ファイナンス事業部門における株式投資が存在する。事業レベルでの株式投資に係るKfWグループ全体の基本的規則は、ガイドラインに定められている。株式投資の特定のセグメントのために作成された特別規則は、副次的ポートフォリオのガイドライン、業務指針およびリスク・ガイドラインにも規定されている。事業レベルでの株式投資に係るリスク測定は、信用リスクと同様、個別コミットメント・レベルで行われる。さらに、株式投資ポートフォリオ・リスクは別途報告される。

戦略的な株式投資

戦略的な株式投資は、効率的かつ持続可能な助成業務の提供というKfWの任務を支えている。中核となる能力を強化し、拡大することに加え、この種類の投資の焦点はKfWの事業部門の補完にある。戦略的な株式投資は通常、保有期間が長期となる。さらにKfWは、KfW法第2条第(4)項（定められた取引）に従った株式投資も行う。ドイツ連邦政府が国益を有するため、連邦政府は、これらの株式投資をKfWに委任した。戦略的な株式投資については、専属の組織的な部署が株式投資マニュアル（株式投資管理の法的根拠、戦略、方針、手続および責任について記載する）に基づき責任を負う。戦略的な株式投資に係る取得、処分および変更は、KfWの定款に従い、定められたデューデリジェンスのプロセスならびに執行理事会および監事会による承認を条件とする。さらに、持分が25%を超える株式投資の取得、かかる株式投資の増加または部分的あるいは全面的な処分は、連邦予算法（*Bundeshaushaltsordnung* - BHO）第65条第(3)項に従い、連邦財務省の承認を得なければならない。戦略的な株式投資およびその個別のリスクは、常時監視され、年次の株式投資に関する報告の一環として、さらに特別報告において、執行理事会に提出される。株式投資について個別に定められた戦略は、毎年更新される。さらに、KfWグループは、通常、その戦略的な株式投資の監督機関に代表を派遣している。

KfWグループのリスクに高い関連性があることから、また、統一的なグループ管理のために、KfW IPEX銀行とDEGのリスクは、KfWグループのリスク管理の一部として管理される。例えば、子会社の事業活動は、ルックスルーの原則に基づき、KfWグループ全体の範囲およびKfWグループの資本予算に含まれる。その一方で、子会社の代表者は、KfWグループのリスク委員会に参加している。KfWはまた、DEGのリスク状況およびKfW IPEX銀行につき、単体での監視も行い、毎月行われるKfWグループの内部リスク報告の一環として、執行理事会に対し定期報告を行う。

風評リスク

風評リスクは、関連する内外の利益団体の観点から当グループに対する認識が長期にわたり悪化し、KfWグループにマイナスの影響を与えるリスクである。このマイナスの影響は、KfWグループの純資産、収益または流動性（例えば、新規事業における低下）、または金銭的な性質でないもの（例えば、従業員の新規採用難）を減少させることがある。風評リスクは、他の種類のリスクの結果として生じることも、単独で生じることもある。

リスク管理プロセスにおいて、風評リスクは分散的に管理されている。かかる目的の枠組みは、与信承認に関連するグループ全体を通じた環境および社会原則の持続可能性管理、またはKfWグループの有価証券ポートフォリオの管理を持続可能な基準をベースにすることを含む。さらに、NPPにおける新たな活動および外部委託管理における外注活動についても、潜在的な風評リスクを検出するために定期的に監視が行われている。

また、リスク特定の一環として、風評リスクの中央管理機能は定性的な風評リスク評価の取りまとめを行い、当グループ最大の風評リスクをまとめたリスク・プロファイルを作成している。さらに、生じた風評リスクの事象は、継続的に報告されている。

プロジェクト・リスク

当初のプロジェクト・リスクは、とりわけ、想定していた計画が正確でないと判明することである。プロジェクト・リスクは、プロジェクト目的の達成に、費用、時間および品質の面で影響を及ぼす（例えば、新技術要件やプロジェクトを並行して行うことにより生じる時間的制約等）。KfWグループのプロジェクト・リスクは、特に、様々な大型の長期プロジェクトに関連して生じる。プロジェクト・リスクの管理は、プロジェクト管理の一部であり、プロジェクト計画段階および実施段階の双方で行われる。

中央プロジェクト管理室は、主要なプロジェクトがその目的を果たし、目標を達成するための支援を行っている。プロジェクト・ポートフォリオ管理の中央権限として、中央プロジェクト管理室は、KfWグループの主要なプロジェクト実施に方法論的枠組みを提供し、全プロジェクト・ポートフォリオのレベルで透明性を作り出す。これにより、プロジェクト審議会および執行理事会が目標決定を行うことが可能となる。中央プロジェクト管理室を通して方法に関する要件を設定することで、常に質の高いプロジェクトの実施が可能となる。大型プロジェクトによる当該枠組みおよびこれらの要件の遵守は、監視され、サポートも行われている。

内部モニタリング手続

ICS

KfWグループのICSの目的は、事業活動の有効性および収益性、KfWグループに適用ある法的要件の遵守、内外の会計の正確性および信頼性ならびに資産保護を確保するために、適切な方針、措置および手続を用いることである。

グループ全体のICS規則や、グループ規模で拘束力のあるICSの最低限の要件が存在する。KfWグループのICSは、とりわけ、ドイツ銀行法およびMaRiskならびに市場基準のCOSOモデル^{注8)}に規定される法的（銀行規制）要件^{注9)}に基づいている。

注8) トレッドウェイ委員会組織委員会

注9) ドイツ銀行法の第25a条第(1)項第1号、MaRisk第4.3条ならびにドイツ商法第289条第(5)項、第315条第(2)項第5号、第324条および第264d条を参照のこと。

KfWの執行理事会は、当グループのICSについて全般的な責任を負う。DEGおよびKfW IPLEX銀行については、経営陣が全般的な責任を負う。それぞれ異なる企業レベルでの設計および実施については、組織構成に従い関係あるマネージャーが責任を負う。

COSOモデルに従って、ICSは相互に関連のある以下の5つの要素（統制環境、リスク評価、統制活動、情報/伝達およびモニタリング/監査）で構成される。これらの構成要素は、KfWグループのすべての組織的事業体、機能およびプロセスにわたっている。

統制環境とは、KfWグループが規則を導入し適用する環境である。リスク評価には、企業戦略の実行から生じるリスクの特定、分析および評価が含まれる。統制活動は、企業目標の効果的な達成およびリスクの発見または最小化を目的としている。KfWグループにおける適切な情報および伝達手続は、すべての関係者が必要とする情報を必要な詳細にわたって受け取ることを可能にする。適切なモニタリングおよび監査の仕組みは、ICSの機能性および有効性を決定する。

手続規則がICSの基礎を構成している。手続規則は、拘束力のある政策の形式でKfWグループにおける適正な事業組織の枠組みを構成している。ワークフローの組織的な措置および統制は、モニタリングがプロセスに統合されることを確保する。プロセスに統合されたモニタリング措置は、プロセスにおける誤りまたは財務上の損失の回避、削減、発見および訂正に役立つ。運用プロセスおよび構成に対しての予定された変更が監視プロセスや監視強度に及ぼす影響は、事前に分析される。KfWグループは、単体および連結財務書類におけるエラー・リスクを最小化し、内外の財務報告の正確性と信頼性を確保するために会計関連の統制を実施している。会計関連の統制は、ICSの一部である。

当該システムはコンプライアンス部により補完される。コンプライアンス部は、関連する措置を関連規則および基準に基づき遵守しているかを定め、監視する。コンプライアンス機能は、ICSの関連する分野について、プロセスに基づく、またはそれに付随する定期的な監視を行っている。追加の第2のディフェンスライン（特にオペレーショナル・リスク。）の結果は、監視および更なるICSの向上に含まれる。

ICSのテストにおいて、内部監査部はICSに関連する統制が適切に実行されているかを検討する。

ICSの適切性および有効性を確保するため、KfWは、KfWグループの基準および慣例を定期的に精査し、継続的に発展させる。

報告書は毎年KfWグループの監督機関に提供される。ICSの適切性および有効性はまた、グループの手続から独立して行われるリスク・ベースの監査に基づき内部監査部により評価される。

コンプライアンス

KfWグループの成功は、主にその効率性、そして何よりも健全性に対する株主、顧客、事業パートナー、従業員および公衆の信頼に基づいている。かかる信頼は、特に関連する法定、監督上の、内部的な規制ならびにその他の関連諸規則の実施および遵守に大きく基づいている。執行理事会は、当グループのコンプライアンスに係る全責任を負う。執行理事会は、関連する業務をコンプライアンス部に委託している。

コンプライアンスの組織は、スリーライン・ディフェンスモデルに従って構築され、第2のディフェンスラインとして、MaRiskのコンプライアンス機能に関する要件に一致している。これに関連して、当グループのコンプライアンスには数年間、情報保護規制を遵守するための措置、インサイダー取引、マネー・ロンダリング、テロ資金供与その他の犯罪活動の防止および法的要件の監視のための措置ならびに関連する措置の実施が含まれてきた。これは情報、建物、個人およびIT基盤の保護ならびに事業継続性管理の確保も含んでいる。よって、日々の価値および企業文化の実行に影響を与える拘束力のある規則および手続があり、これらは現行法および市場要件を反映するよう継続的に更新されている。

コンプライアンスおよび反マネー・ロンダリングに関する定期的な研修がKfWグループの従業員のために開かれている。かかる教室でのセミナーに加えて、情報保護、情報セキュリティ、セキュリティ・コンプライアンスならびにマネー・ロンダリングおよび不正の防止に関するオンラインの研修プログラムも利用できる。

内部監査部

内部監査部は、執行理事会の手段である。KfWグループの手続から独立して業務を行う組織として、当該部署は、関係するリスクを特定するためにKfWグループのあらゆるプロセスと活動に関する監査および評価を行い、執行理事会に直接報告している。リスク管理プロセスを目的として、内部監査部は、2017年において、当グループ全体に関連する分散型のリスク管理プロセスならびにリスク管理およびリスク統制の中心的側面を監査した。重要なポイントとして、市場リスクおよび信用リスクの分析や、大規模なプロジェクトの支援ならびにCRR第191条の条件を満たすための格付システムおよび運用の見直しにおける報告が含まれた。

過年度と同様に、内部監査部は、意思決定機関の会議に（ゲストの立場で）参加することによって2017年にリスク測定手続の継続的な開発も監視した。

内部監査部は、KfWグループの内部監査部としても機能する。子会社の監査の企画立案に携わるほか、グループ全体の内部監査報告に子会社の内部監査部による監査結果を組み入れている。

4) 業績予測および機会の報告

本項中の将来に関する記述は、2018年4月12日付で公表されたKfWの考え、展望、目的、予測および見積もりに基づくものである。

一般的な経済環境および動向

KfWは、2018年における**実質世界成長**を3.8%と予測しており、前年に比べ、今年も世界成長の勢いは若干増すと予想している。これは、**先進工業国**はその成長の勢いを維持する一方で、**発展途上国および新興経済国**における成長は2017年からさらに増すであろうという広範な予測（2018年における各予測：2.2%および5.0%）に基づくものである。米国の経済は、健全な成長軌道に乗っている。これに対し英国では、ブレグジット国民投票による悪影響およびEU離脱交渉の難航がより明白となるおそれがある。発展途上国および新興経済国についての予測は様々である。ブラジル、ロシアおよび主要なサハラ以南のアフリカ諸国における不況の後、継続的な回復はかかる地域にプラスの影響をもたらすであろう。商品輸出業者については大きな成長が期待されているものの、その一部はさらに大幅なマクロ経済的な調整を比較的低い商品価格に対して行わなければならない。インドではその構造改革が功を奏すると見込まれる一方、中国はその成長モデルにさらに順応することによって、緩やかに減速するであろう。

EMUにおける景気上昇は2017年に勢いを増し、力強い回復は2018年においても継続する模様である。したがって、KfWはGDPの実質成長率は2.4%となり、同時に広範な地域にかかる成長の基盤があると予測している。とりわけ、かかる成長の勢いは、今やイタリアおよびフランスにまで達している。安定した国内の景気動向は、引き続きEMUにおける景気回復の最も重要な柱となっている。民間消費は、労働市場の改善およびそれに伴う賃金の上昇により増加した。さらに、世界的に加速した成長は、輸出部門の追い風となり、ユーロ高の悪影響を相殺した。KfWは、財政政策がわずかながらもインフレの推進力となるであろうと期待している。銀行の貸借対照表のクリーンアップがとりわけイタリアにおいて進められた。このように資金調達状況は当面の間は引き続き有利であると考えられ、高い設備稼働率により企業は資本の近代化に一層尽力するように促されるであろう。

ドイツ経済は、2018年初頭は絶好調であった。欧州および世界各国における着実な回復が安定した国内需要とあいまって輸出を後押ししたことにより、より高い設備稼働率が確実となった。これは事業にプラスの影響を及ぼし、かかる影響によりその投資は増加するであろうと考えられている。消費は、雇用の堅調な増加および賃金の上昇により、同時に着実な上昇を続けるであろうと思われる。住宅建設についての見通しもまた、居住用家屋に対して600,000を超える建設許可が下りていることから、依然として長期的に良好であると考えられる。全体的に見て、KfWは2018年において約2.5%という堅調な実質成長率を予測している。

金融市場環境は、二大中央銀行が徐々にその刺激策の規模を縮小する予定であるものの、依然として、2018年の非常に拡張的な金融政策によって特徴付けられる。ECBは、債券購入を半減させ、2018年1月からは月額300億ユーロに縮小する予定であり、2018年9月までかかる縮小を継続すると発表した。現在では、かかる購入は、さらに縮小した水準となる可能性はあるが、2018年9月以降も継続するであろうと考えられている。ECBが債券購入プログラムが終了したしばらく後までは利上げの措置を講じる予定はないと繰り返し伝えているため、重要な初回利上げは、2019年初頭までは行われないと予測されている。KfWは、2018年にはユーロ圏の資本市場における穏やかな利回りの上昇を予測しており、下半期からは短期金融市場ではより長期の満期について金利がわずかに上昇すると予測している。米連邦準備制度理事会は、2018年には昨年同様に主要金利のわずかな引上げを行い、その金融統制の引締めを継続するであろうと予測されている。景気循環が進行期にあるため、KfWは、米連邦準備制度理事会は、2019年半ば以降はこれ以上の金融政策の引締めを行わないであろうと予想しており、さらに、長期債よりも短期債の金利が多少引き上げられるであろうと予想している。

リスクの見通しーリスク状況およびリスク許容能力

2017年において世界の経済成長はここ7年間で最大の成長率を記録した。この上昇は、とりわけ、金融政策に加えて、最近では財政刺激によって引き起こされ、牽引されたものであり、指標、経済部門および国の数という点で広範囲にわたるものである。短期の経済予測は、このように根本的には引き続き良好であるものの、現在の勢いは、持続可能な成長および潜在力のより大きい成長を達成し、確保するためには十分ではないと考えられる。

さらに、とりわけ中長期の動向に関しては、依然として多大なマイナス面のリスクがある。かかるリスクは、とりわけ、(i) 米国の経済政策および対外政策についての継続的な不透明感、(ii) 英国のEU離脱が欧州の経済環境に与える影響が不明確であること、(iii) 多くの国々において構造的な障壁が蔓延していること、(iv) 米国の経済政策がインフレの影響を及ぼす場合に事前に予測されていたものよりも迅速かつ嚴重な世界的な財政状況の引締め、(v) 先進工業国における持続的な低インフレによって、中央銀行は完全雇用を回復するために景気低迷時に実質金利を引き下げるとの余地がほとんどないといった状況から生じるものである。現在の状況は、これまでかなりの期間にわたり、北朝鮮、ペルシャ湾岸（イラン、カタール危機、サウジアラビア）およびシリアといった危機的状況にある様々な国々および地域において、国際的な規模で大幅に増大した地政学的リスクによって引き起こされたものである。さらに、金融政策の引締めに向けたより広範なアプローチを行うという最近の兆候により新たな金融危機がもたらされるというリスクが高まっているが、これはとりわけ、民間部門の債務水準がますます高くなるという現象が広まったことで、多くの国々において民間部門の外的衝撃に対する脆弱性が顕著に高まったことに起因するものである。

上記を鑑み、2018年における経済成長の継続的な加速は、楽観的なシナリオではあるが、これらの中期的なリスクは早ければ2018年に顕在化する可能性があるため、自然にこのようなシナリオが生じるわけではない。さらに、2018年のイタリア総選挙も短期的なリスクを示している。反ユーロ政党が現在の予想を大幅に上回る投票率を獲得した場合、ユーロ圏の国債市場に混乱を引き起こし、その他の金融市場および実体経済に広範囲にわたる影響を及ぼす可能性がある。しかしながら、短期的には、プラスの景況感および消費者心理が、継続して良好な資金調達状況により後押しされ、予想以上に強い経済の勢いへとつながる可能性もある。

欧州における低金利環境は、2018年にも継続し、規制に関する費用の増大およびデジタル化への投資の拡大とあいまって、すでに低い水準である欧州の銀行の収益性を圧迫し続けるであろう。その結果、銀行に対しては（職員や支店の削減により）さらに費用を削減し、統合を継続するよう引き続き高い圧力がかかっている。このことを考慮して、銀行の事業モデルおよび収益作用因の持続可能性を評価することは、2018年の欧州銀行監督における焦点となるであろう。

ドイツおよび欧州全体における経済成長についての明るい見通しは、2018年には企業および個人世帯向けの貸付の近年における増加を促すであろうと期待されている。これにより、様々な不動産市場において過熱の初期兆候がもたらされている。この兆候は、とりわけノルウェーおよびスウェーデンの市場において（また、カナダ、オーストラリアおよびニュージーランドといった欧州以外の市場においても）すでに見ることができ、特別な注意が払われなければならない。

欧州銀行監督機構は、とりわけ、2017年に（中でもイタリア、ポルトガルおよびアイルランドにおける）資産内容の改善に焦点を当てた。IFRS第9号の導入、NPLに関連するECBの銀行向けの新たな指導および間近に迫ったECBのストレス・テストにより、KfWは2018年には欧州におけるNPLの継続的な縮小を期待しており、この動向は良好な経済環境によっても裏打ちされたものである。Ecofin理事会も、NPLを縮小する行動計画に同意した。銀行は、長年にわたりNPLの流通市場取引の実現を要求しており、現在はこのことが2018年末までに実施されることが期待されている。IFRS第9号の導入の結果期待されるさらなる影響については、利益の変動性が高まることや、自己資本充実度の負担はあるものの、これを管理しやすくなることが挙げられる。

上記の地政学的なリスクはまた、金融市場に混乱を生じさせる可能性もある。欧州銀行監督機構は、ブレグジット交渉が進むにつれて不透明感が継続しているため、銀行のブレグジット計画にますます焦点を当て続ける予定である。このため、迫り来る「困難な」ブレグジットに向けて、銀行制度を確実に整備しなければならない。

米国では、徐々に正常化することが予測されていた金融政策が、銀行の金利マージンにプラスの影響を与えると考えられている。2017年末に採用された税制改革は、単発で利益に対する高い負担を掛けられた後、将来的に銀行にとっては減税効果を生むであろう。特定の規制要件が廃止される可能性があり、これにより米国の銀行の競争上の優位性がさらに高まる可能性がある。

米連邦準備制度理事会の貸借対照表の縮小が最近開始され、さらなる利上げが予想されていることにより、米ドルの流動性の不足が生じつつあり、これが米国に対する資金の流入を迂回させている。とりわけ、新興経済国およびその銀行は、米ドルでの貸付けや資金調達を行っており、悪影響を受ける可能性がある。

安定した国内需要に照らして、2018年においてドイツおよび欧州の**企業部門**については、全体的なプラスの動向が継続すると予想される。高い設備稼働率を受けて、投資活動は、欧州のみならずドイツにおいてもさらに増加する可能性があり、これはさらに有益な経済的推進力となるであろう。米国の市場に対する予測も良好なものである。

ドイツの**プライベート・エクイティ市場**における前向きな所感は継続している。資金調達およびエグジットするための環境はいずれもすべての段階にわたり非常に有利である。プライベート・エクイティの分野では、低金利が続いていること、また、これに伴い代替投資に投資家が関心を寄せ続けていることのプラスの影響を受け続けている。これは、比較的高い取引高および企業価値にも次第に反映されているが、低迷が生じる可能性があるというリスクも示唆している。2018年における市場の見通しは、安定した政治経済環境を想定して、引き続き楽観的なものとなっている。

様々な政治経済面での不確実性が存在する中、2018年における欧州の**証券化**の業績は、強固なヘッジ構造によりプラスの安定した水準を維持することが予想される。上記のリスクが実現しない場合、KfWグループのリスクに関連するセグメントで期待される発展により、リスク状況全体に重大な影響が及ぶとは考えられていない。

全体として、KfWグループの自己資本充実度に関するプロセスに係る予測に基づき、KfWグループの**(コア) Tier 1資本比率および総自己資本比率**ならびに当グループの経済的リスク許容能力(99.99%のソルベンシー・レベル)は、2018会計年度において安定した発展が予想される。

2017年の流動性の状態は安定していた。資金調達額は予測通りであった。2018年における資金調達の需要額は、前年比で増加しているが、これは2017年と比べて返済による資金収入がわずかに増加し、資金支出が増加したことに起因する。予定外の返済は、引き続き高水準となると予想される。流動性リスクの状況については、安定的な資金調達状況が継続することから、大きな変更はないと予想されている。

新規事業の見通し

概要

KfWグループは、2018年において775億ユーロの助成事業額を計画しており、これにより銀行の戦略的目的に従い2017年度予想を超えて助成事業が増大すると予測している。国内助成事業におけるエクイティ・ファイナンスのための子会社の設立に加えて、開発協力における追加の公的資金の利用は、新たな重要な進展である。

KfWグループの戦略的目的を遂行するために、当グループの事業部門の計画には、助成の質ならびに主要なメガトレンド（「気候変動および環境」、「グローバル化」、「社会変革」および「デジタル化および技術革新」）に向けた事業活動を戦略的に重視した措置が盛り込まれている。新たに「デジタル化および技術革新」というメガトレンドを設定したことで、成果を上げるための適切なアプローチを通じて、この分野において目標とする助成事業を進展させ、拡大するための基準が設けられている。気候および環境保護融資に向けられた助成事業の総額は、38%と安定した高水準である。国内助成事業において中小企業銀行によって新たに計画されたコミットメントの一部は、一時的に若干減少し、おそらく41%となる予定である。

国内事業

国内において、KfWは、中小企業銀行事業部門ならびに地方自治体および民間顧客銀行/信用機関の助成プログラムにおいて、個人、企業、都市および地方自治体や非営利社会組織による投資の助成を通し、ドイツ経済を支えている。

国内助成貸出事業におけるエクイティ・ファイナンスが、将来的に独立した完全子会社によって行われる予定である。具体的な構造および運用開始に向けた準備の詳細については、現在1つのプロジェクトにおいて開発中である。この計画では、技術の中心地としてドイツを強化するため、革新的なテクノロジー企業の起業およびその急成長に向けたベンチャー・キャピタル基金への出資を通じて、向こう10年間にわたりベンチャー・キャピタルにおいて利用できる額として総額20億ユーロが必要とされる。子会社の設立によって、株式投資に焦点を置くことが可能となり、一方でKfWグループ内のエクイティ・ファイナンスの専門化および市場性が強化されている。この子会社は、2018年初頭に設立され、2018年半ばに事業を開始する予定である。

かかる子会社は、設立された時点で、KfWグループの国内助成事業において独立した事業部門として機能する予定である。2018年には、125百万ユーロのエクイティ・ファイナンスのコミットメント額が予定されている。

中小企業銀行は引き続き自身を、ドイツの中小企業および省庁にとって、信頼できる、目標指向型のパートナーであるだけでなく、融資パートナーであると考えている。取引額の高い転貸事業および個別融資もあいまって、その助成業務の提供は中小企業部門に合わせたものとなっている。投資や起業プロジェクト、企業の継続のための有利な利率での中小企業銀行による長期融資の提供は、ドイツ経済の競争力や将来的な成長能力の維持、また雇用の創出や保護に間接的に貢献している。

以下の市場の発展は、中小企業銀行にとって重要な外部要因である。

1. 銀行にとっての流動性および資金調達の内容は、とりわけECBが2018年以降も債券購入を慎重に減らしていくことにより、超拡張的金融政策から脱却することが予想されるという事実によって、2018年においても引き続き有利である。
2. デジタル化により、長期的な中小企業の経済指標（インダストリー4.0）が変動する。その結果、革新能力およびスピードが、ドイツ企業およびドイツ経済の成功ならびに「2025年デジタル戦略」および「ハイテク戦略」を含む、連邦政府が促進する政策の主要な焦点において、引き続き重要となる。
3. エネルギー移行に対する支援は、依然として、ドイツ政府における最も重要な経済および環境政策プロジェクトの1つとして高い関連性を有する。再生可能エネルギーおよび省エネの助成分野は、気候変動についてのパリ合意における目標を達成するために重要な分野であり、現在の国家および欧州の規制環境に大きく左右され、また2018年以降の連邦政府の新たなエネルギー政策路線によっても大きく左右される。

中小企業銀行は、2018年に190億ユーロのコミットメント総額を予定しており、これは2017年に予定していた水準より若干低いものである。

助成事業の全次元（商品、マーケティングおよびプロセス）をデジタル化することに引き続き重点が置かれる予定である。新たなERPの革新およびデジタル化プログラムの着手によって、革新の助成をデジタル化の将来の傾向に連携させることが2017年においてすでに始められている。2018年に、中小企業銀行は、成果を上げるための適切なアプローチを通じて、この分野において助成事業を進展させ、拡大することを予定している。助成事業を体系的にデジタル化するためには、KfWの関連するITシステムの向上も必要である。この目的を達成するため、2016年半ばに、中小企業銀行初の商品だけでなく、多くの試験的な販売パートナーのための「オンレンディング・オンライン2.0」という流通プラットフォームを稼働し、商業的な助成商品の申請および承認をオンラインで行うための道を開いた。販売パートナーは徐々に追加されつつあり、すべての転貸された商品は2018年に統合された。中小企業銀行は引き続き、特にエネルギー移行の一環としての環境および気候保護において、そのコミットメント額の40%超を担う重要な融資パートナーとなっている。再生可能エネルギーのプログラムの一環としての商品の提供がさらに展開したことにより、銀行は再生可能エネルギーのエネルギーシステム全体への重要な統合をサポートし、2017年再生可能エネルギー源法（*Erneuerbare-Energien-Gesetz*）（EEG 2017）の結果として予想された取引額の減少を相殺することができる。

地方自治体および民間顧客銀行/信用機関は、引き続き「気候変動および環境」ならびに「社会変革」という2つのメガトレンドに助成活動の重点を置く。デジタル化を進展させるための支援も、これに関連して商品やそのプロセスを通じて提供されている。その目標は、助成商品の品質の高さに加え、これらのメガトレンドの中で助成の割合を高く維持することである。

民間顧客の重視に加え、当事業部門の長期的な目標は、地方自治体および自治体サービス企業だけでなく、州立支援財団にとっても、信頼できるパートナーであり続けることである。さらに、投資ファイナンスへの融資に対する支援により、中小企業顧客グループの重要性の高さについて提唱している。

KfWの民間顧客事業における継続的な高需要に対し、中期的に貢献することが期待されている4大要素は以下の通りである。

1. 持続的な低金利環境および所得の増加が住宅資産への投資を促進すること。
2. 気候変動およびドイツのエネルギー移行が省エネ建築および改修のための住宅関連プログラムへの需要を強化していること。
3. 人口動態の変化がニーズに応じた住宅供給の発展に対する投資の増加を必要とすること。
4. 教育およびニーズに応じた熟練労働者への訓練の厳格性が必然的に増したことにより、小中学生、大学生および職業訓練者のための教育プログラムへの継続的な融資が必要となること。

特に、市場で10年間順調に実施されている省エネ建築および改修プログラムは、KfWを、民間顧客および公的機関の顧客にとっては環境保護を促進する主要な機関として、また、住宅建築および公共建築においては省エネに関する基準を設定する存在として位置付けている。当事業部門は、既存資産の利用性を改善するプログラムや、住宅供給のための信頼性の高い顧客目線の融資の提供を通して、助成活動の枠組み内での「社会変革」を戦略的目標として追求している。さらに、かかる戦略的目標の達成は、学生ローン・プログラムならびに付随する学力面の適性および専門的な資格のための教育の提供の継続により支持されている。2つの基本的なプログラムである「地方自治体向け投資用ローン（IKK）」ならびに「公営企業および社会組織向け投資用ローン（IKU）」により、KfWは、地方自治体および自治体サービス企業にとって信頼できるパートナーとして位置付けられている。当事業部門は、州立支援財団の融資パートナーとして、プログラム・ベースのグローバル・ローンの事業額が現在の高い水準となるよう保証している。「一般融資」における目標も、事業額を高い水準で維持することである。KfWにおいて、中小企業顧客グループの重要性が高いことから、当事業部門の伝統的な国内助成業務の提供は、リース融資向けのグローバル・ローン、欧州の商業銀行および助成銀行に対する中小企業融資向けのグローバル・ローンならびに省エネ融資のグローバル・ローンによって補完されている。

住宅関連助成プログラムのためのオンライン申請プロセスの自動化に成功した後、当事業部門はデジタル化戦略の体系的な拡大を継続している。KfWが新たに導入した助成ポータルも、これに関連して次第に拡大した。

地方自治体および民間顧客銀行/信用機関は、2018年に新規事業額を308億ユーロまで増額することを予定しており、これは2017年に予定していた水準をわずかに上回るものである。

金融市場

金融市場事業部門は、資本市場商品を通じた信用供給の向上を支援するため、証券化取引に投資している。これにより、KfWは、ドイツおよび欧州の中小企業に対する貸付機会の多様化および安定化に貢献している。

2018年には約10億ユーロの中小企業関連の証券投資が計画されている。KfWおよび欧州投資基金（EIF）によって開始された、欧州の助成機関のEIF-NPB証券化イニシアチブ（ENSI）は、資本市場を基盤とした中小企業向け融資の強化において協力を続けている。KfWは、環境および気候保護プロジェクトへの融資を行い、グリーンボンド市場をさらに発展させるために、引き続きグリーンボンドを購入している。2017年に、グリーンボンドに関するポートフォリオの目標額は、10億ユーロ引き上げられて20億ユーロまで増加し、その投資期間は3年から5年である。ドイツ連邦環境・自然保護・原子炉安全省により2015年に発布された助成マニフェストはこれに応じて拡大された。グリーンボンドに関する投資について、2018年には総額300百万ユーロが予定されている。

この結果、金融市場事業部門は2018会計年度における新規事業額を総額13億ユーロと予測している。

国際事業

輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業部門は、専門的金融業者および責任を負うパートナーとして、引き続きドイツおよび欧州の経済を強化するという目標を追求している。当事業部門に関連する市場における経済業績は、ドイツにおいては安定しており、OECD加盟国においても概ね順調であった。関連する発展途上国および新興経済国の中には、アンデス諸国といった実際に成長の可能性がある地域がある。ブラジル、ロシアおよび特にトルコ等の主要な市場は、依然として課題に直面している。例えば北朝鮮やイランにおける地政学的なリスクも、事業部門にとって関連のあるものである。全体的には、ドイツおよび欧州の輸出業者および企業は、その競争に投資を行う十分な潜在能力がある。これを目的として事業部門により資金調達手段が開発される可能性がある。

輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業部門（すなわちKfWの貸借対照表における助成事業およびKfWの子会社であるKfW IPEX銀行の市場事業）は、競争力および国際化を維持および強化するためのプロジェクト・ファイナンスおよび輸出金融により、ドイツおよび欧州の経済を持続的に支援することを目指している。能力の構築をさらに持続的に展開することが、かかる事業部門が世界有数の特別な資金提供者として位置付けられるためには重要である。具体的には、プライベート・リスク保険（以下「PRI」という。）等の資本を保護する商品の提供、プロジェクト・ボンドおよびストラクチャード・コーポレート・ボンドを含む資本市場取引における特定の取引の役割の引受け、さらに大規模なセルフストラクチャード・ファイナンスの実施が含まれる。長期的にRWAの効率性の高い方法で収益を安定させるためにリスク分散を改善することが、引き続き最重要視されている。重要な点は、RWAに影響を与えないマーケティング事業をより強化すること、ならびにヘッジ商品の利用の増加および市場に対するリスクの移転（PRIおよびシンジケーション）、さらにはより積極的なポートフォリオの管理およびこれに伴いローン・ポートフォリオのRWAの最適化を高めることである。これにより、全体的に、リスク費用の変動がより少なくなかつより限定される。

新規事業展開の正常化は2016年においてすでにその効果が現れており、これは輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業部門においても継続しており、これにより2018会計年度の新規事業の取引額は、2017年の予想を3%上回る163億ユーロと予測されている。

発展途上国および新興経済国支援事業部門は、KfW開発銀行およびDEGの事業活動を含む。

KfW開発銀行は、力強い事業成長が今後数年間にわたり継続することを期待している。

世界的な開発融資において、新興経済国だけでなく低賃金で脆弱な国々との協力が、引き続き非常に重要となる。欧州における難民救済および母国からの逃避の根本的な原因に対処することが非常に重要であることを考慮し、また国際的な環境および天候保護における連邦政府の責任が高まっていることも加わって、これに対応する公的融資（ODA）も大きく増加するであろう。ドイツ連邦経済協力開発省（以下「BMZ」という。）は、とりわけ、危機に直面している国々および特に地域としてはアフリカを安定させることに重点を置いている。難民の流入を背景として、欧州委員会が移住の根本的な原因に対処するための対外投資計画（以下「EIP」という。）を公表した。欧州委員会は、融資のための地域的プラットフォームを立ち上げ、これには実績のある商品だけでなく特定の融資に係るリスクを引き受ける申し出が含まれる予定である。さらに、2030アジェンダの実施成功について評価するために設定された世界的な指標を引用することにより、助成事業の質、その影響についての監視および透明性のある表示の重要性が全体的に高まっている。KfW開発銀行は、連邦政府の拡大およびドイツの金融支援を世界的に位置づけるための支援の手段として、追加予算資金を早急に導入し、それに応じて新規コミットメント額を増加させることを目標としている。これを目的として、KfWは、気候適応、需要に応じた省エネ、とりわけ再生可能エネルギーのエネルギーシステムへの追加において、世界的な気候変動ファイナンスをさらに拡大する予定である。このようにKfW開発銀行は、気候変動についてのパリ合意における目標の達成にドイツが貢献する中でかなりの部分を担っている。世界規模の安全保障と安定性に対する市民的寄与において、難民の流入を支援することを考慮して、連邦政府に対する支援を広げなければならない。

KfW開発銀行は、目標とする方法により戦略的パートナーとの連携を継続し、拡大することを目指している。KfW開発銀行は、EIPに基づき、欧州の担保商品の開発に関する提案を含む、重要な提案を行った。その過程で、KfW開発銀行は、欧州の助成機関との密接な二者間連携の下で行動した。とりわけ、フランス開発庁（AFD）とのより緊密な協力が、さらに強力な独仏枢軸国の政治的関係の中で達成される予定である。

KfW開発銀行は、その助成事業を現在の高い水準から拡大し続ける予定であり、2018年の新規事業の取引高を84億ユーロと予測している。

発展途上国および新興経済国におけるDEGのコミットメントにとっての経済環境は、主要なDEG市場の見通しについて見解の相違が広がっているにもかかわらず、全体的に向上した。同時に、発展途上の市場においては民間投資家にとって信頼性の高い環境がないといった課題が根強く残っている。持続可能な開発目標（SDGs）の達成を目指す世界的提携においては不可欠の要素である民間部門の助成事業は、すべての市場において重要な役割を担っている。DEGの戦略は、開発にとって有利で効果的な持続可能な事業に加えて、発展途上国および新興経済国におけるドイツ経済の推進を目標としている。持続的な収益は、DEGのリスク負担能力および有機的成長を確保する。収益が保持されることにより、DEGの資本基盤が支えられ、新たな投資が可能となる。民間企業の活動は、SDGsの実施にとって非常に重要である。民間企業は、その投資および活動により、雇用を創出し、地方所得を生み出し、また市場および部門を画期的に発展させる。DEGは、ドイツ企業向けの現在の融資および助成業務の提供を拡大し、発展途上国および新興経済国におけるドイツの経済活動を支援する中で、現在のところ現地の提携銀行4行と協力して「ドイツ・デスク」を設置した。その目標は、ドイツの顧客およびその事業パートナーに対する地方財政へのアクセスを改善し、ドイツのプライベート・ファンドの活用を向上させることである。局地的に見ると、DEGの計画には、アフリカにおけるコミットメントを強化することが含まれており、かかる強化は民間部門のコミットメントを牽引するきっかけを与えるという役割を通じて、連邦政府のアフリカに関するイニシアチブに大きく貢献する。DEGは、付加価値のあるサービス提供企業として、顧客の要望に応じた個別融資やアドバイザー・サービス、また追加のファンドを活用するといったその他のサービスを提供することを可能にする、「融資+」アプローチの継続的な発展を重要視している。目標とする穏やかな成長の一環として、DEGは、2018年の新規事業額を、17億ユーロと予想している。

ドイツ連邦政府との民営化取引

連邦政府の民営化取引に関連して、KfWは、市況および連邦政府の戦略的要件を考慮して、2018年にさらなる民営化取引を行う一般的な準備を整えている。

[次へ](#)

資金調達の見通し

KfWは、世界最大の民間発行体の1つとして世界中で債券を発行しており、連邦共和国による明確な直接保証によって、非常に高い信用の質を享受している。KfWは、多様かつ長期指向の資金調達戦略により、**資本市場**において安定した地位を築き上げてきた。国際市場参加者から非常に高い評価を享受し、急速に変動する市況に対し柔軟な方法で対応することができる。KfWは、KfWの助成事業への資金調達を確実にを行うために、細心の注意と責任をもってこの立場を維持しようと努めている。KfWは、2018年の助成事業のマンデートに資金調達するための長期資金を約700億ユーロから750億ユーロとする予定である。

KfWの資金調達戦略において3本の柱は引き続き、流動性の高いユーロ建および米ドル建のベンチマーク債、公募債および私募である。債券発行ビジネスにおける商品の提供については、投資家の需要を引き続き重視する予定である。資本市場における持続可能な戦略は、異なる通貨およびストラクチャーでのグリーンボンドの発行を通じて今後も一貫して追及され続けるであろう。

収益の見通し

2018年における現在の当グループの収益見通しにおいて、予想されているマクロ経済的条件に基づき、KfWは、IFRSの影響を受ける前の連結利益が約9億ユーロになると予想している。したがって、予想される業績は戦略的目標の水準である10億ユーロを少し下回る程度である。正味受取利息および正味受取手数料からの貢献額（いずれの場合も、助成費用前）は、前年と同様に高い水準である。しかし、低金利環境の継続により、金利および流動性満期変換がさらなる収益に貢献する可能性が限定され、結果として、その後数年間における正味受取利息合計にさらなる負荷となる可能性がある。

2018年において計画される一般管理費は2017年において計画された金額を5.6%上回っている。かかる増加は、新しい市場動向（エクイティ・ファイナンスおよびファイナンシャル・コーポレーションの拡大）の実施に伴う規制要件に主に起因している。結果として、予想される助成費用前収益費用比率は、44.9%に上昇した。

長年の過去平均として予測される2018年の標準的リスク費用は、2017年における実際の貸出事業に係るリスク引当金を大幅に上回っており、収益にマイナスの影響を与えると予想される。見通しの根拠となっているマクロ経済学のシナリオに従えば、実際の貸出事業に係るリスク引当金は、2018年も標準的なリスク費用の水準に達しそうもない。戦略的な連結利益目標はそれ故に達成が可能と見込まれる。KfWはまた、市況が許せば、2018年においても助成費用が前年の予算と同水準になると見込んでいる。

KfWのビジネスモデルは、中長期志向であり、特に貸出事業からの収益（金利マージンおよび正味受取手数料）は、非常に安定している。連結利益の**機会およびリスク**は、デリバティブ市場の状況やそれに関連するKfWの位置付けに起因して、とりわけ財務について増加する可能性がある。さらに、査定に係る機会およびリスクは、リスク引当金が計画および経済的に有効なヘッジの評価から生じる業績への一時的な影響（業績に対するIFRS関連の影響）から変動することにより、増加する可能性がある。後者は、経済的な根拠がないためKfWの計画に明示的には含まれない。

人事戦略/労働力の展開

KfWの事業戦略を実施するにあたり、適切な**人材配置**が重要な要件となる。

執行理事会は、その継続的な計画において、KfWの親会社（KfW IPEx銀行およびDEGを除く。）に対し、予算期間全体にわたって、拘束力のあるフルタイム当量上限（FTE上限）を毎年採用している。これらの上限は、平常時および危機時の業務遂行を確実にし、かついかなる状況の変化および/または責任にも柔軟に対処できるように、すべての内部スタッフを考慮したものである。

人件費の管理を改善するために、グループレベルでの管理の改善や人件費のコスト型マネージャーの設置等といった多数の手段が、コスト意識の向上を目的として今後数年間にわたって実施される予定である。KfWの全従業員を対象として2018年1月1日現在で適用されているIVVおよび現在のコスト目標は広範囲にわたる変化をもたらしている。かかる変化に対処するために開発されてきたプロジェクトは、報酬および業績管理システムの規制要件を義務的に実施するためである。KfWはまた、臨時雇用および偽装自営者に対し、より厳しい要件を実施している。

人材の開発においては、包括的な能力およびスキルの管理が、全従業員およびマネージャーの必要性に適した専門的かつ個人的な能力訓練を可能にするために行われ、特に、近代化、プロフェッショナルリセッション（人々が賃金または生計の手段として活動に従事するようになる社会的な過程）およびKfWで進行中の生産性を高めるプロジェクトの観点から、戦略的な要因としてのスキルを確立するために行われている。さらに、KfWは既存の労働モデルに、デジタル化、法的要件（例えば、介護休業法（*Gesetz über die Pflegezeit*）およびパートタイムおよび有期雇用法（*Gesetz über Teilzeitarbeit und befristete Arbeitsverträge*））やワークライフバランス重視の高まりを考慮して、流動的で柔軟性のある働き方への新しい要求を継続的に採用し続けている。このようにして、市場で競争力がありかつ長期にわたってスタッフの雇用可能性を強化する近代的で魅力的な労働環境を創出している。

労働衛生管理への取り組みをさらに発展させることは、将来的に従業員の健康をサポートする上でさらなる重要な要因となり、結果としてKfWの健全な基盤を作り出すことになる。戦略的な競合優位性として、KfWに組織的に多様性を含ませるために、今後数年間にわたって多様性の管理が新しい焦点となるであろう。最初に、サブエリアでの既存の手法（例えば、ジェンダーバランス、重度障害者の雇用および若年従業員と高齢従業員間の知識転移）を発展させて全体的な多次元のアプローチに統合し、次に、将来における人事評価および人事構造の展開にあたって、多様性の管理により焦点が置かれる予定である。

機会としてのデジタル化

経済の**デジタル化**は、生産性、技術革新および新たなビジネスモデルを推進する。この変更の過程を成功させるためには、デジタルインフラ、適切なデータセキュリティおよびデータ保護計画ならびに従業員の関連スキルに投資する必要がある。

一方では、KfWは、助成活動を通じて経済のデジタル化を支援している。例えば、国内における助成に適した製品、ドイツ国内外のデジタル化を推進する計画および適切なパートナーとのデジタル・プラットフォームの開発である。他方では、KfWはデジタル化を促進する技術の活用が、自社の助成業務の提供を強化するための好機として考えている。このため、KfWは、助成業務の提供を確保しさらに発展させ、効率を高めることを目的として、KfWにおけるデジタル変革を促進するための絞ったアプローチをしている。この目的を達成するために、銀行は、助成プログラムを合理的かつデジタル的に処理するためのデジタル・ソリューション（デジタルオンレンディング・システム「BD02.0」およびKfW助成ポータル）に投資し、助成事業におけるプロセスとワークフローを最適化するための新しい技術（例えば、開発協力および債券取引におけるブロックチェーンのパイロット・プロジェクト化）を試みる。

KfWでのデジタル変革はまた、文化的な変化および従業員訓練に対するサポートも含まれる。デジタル化後の職場の人間関係、管理およびコミュニケーションの長期にわたる変化に焦点が置かれている。この目的のためだけに、デジタル化の知識と経験を交換するための中心的なハブとして機能するデジタル・アカデミーが創設された。その拡大は、デジタル化により促進される変革の過程において、積極的に従業員を支援する上で重要な要素である。

5) 連結財務書類

連結包括利益計算書

損益計算書

	注記	2017年	2016年	増減
		(単位：百万ユーロ)		
受取利息	(27)	7,296	8,420	-1,124
支払利息	(27)	4,903	5,810	-907
正味受取利息		2,393	2,610	-217
貸出事業に係るリスク引当金	(14) (28)	-209	-150	-58
正味受取利息 (リスク引当金控除後)		2,184	2,460	-275
受取手数料	(29)	331	336	-5
支払手数料	(29)	29	79	-51
正味受取手数料		303	257	46
ヘッジ会計からの純損益	(9) (10)	591	294	297
損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益	(10) (11) (31)	-397	55	-452
有価証券および投資からの純損益	(15) (32)	0	-10	10
持分法により会計処理された投資からの純損益	(5) (33)	22	21	1
一般管理費	(34)	1,247	1,199	49
その他の正味営業収益または損失	(35)	-2	102	-105
営業活動による損益		1,453	1,980	-527
法人税	(19) (36)	26	-21	47
連結利益		1,427	2,002	-574

連結包括利益計算書

	注記	2017年	2016年	増減
(単位：百万ユーロ)				
連結利益		1,427	2,002	-575
損益計算書に組替調整可能な金額		202	60	142
金融商品	(15)(37)	208	59	149
金融商品に係る繰延税金	(19)(37)	-6	0	-6
持分法により会計処理された投資	(5)(37)	0	0	0
損益計算書に組替調整されない金額		79	-207	286
確定給付債務	(21)	82	-221	303
確定給付債務に係る繰延税金	(19)	-3	15	-18
その他の包括利益合計		281	-147	428
連結包括利益		1,708	1,855	-147

その他の包括利益は、株主持分の再評価準備金に直接認識された金額から成る。これらの金額は、売却可能金融資産に分類される金融商品からの利益および費用、確定給付債務に係る数理計算上の損益の変動および元となる取引により計上される繰延税金の変更を含む。

損益計算書に含まれる組替調整額の表示

	2017年	2016年	増減
(単位：百万ユーロ)			
金融商品の組替に関する調整額	6	8	-2
金融商品に係る繰延税金の組替に関する調整額	0	0	0
持分法により会計処理された投資の組替に関する調整額	0	0	0
合計	6	8	-2

上記の表において詳述されている組替調整額は、報告期間において損益を通じて会計処理され、前年度に株主持分の再評価準備金に直接認識された利益および費用を表している。これには、有価証券および投資を売却可能金融資産から貸出金および債権の測定区分への再分類に係る再評価準備金の償却も含まれる。損益計算書において認識される利益は、マイナスの金額として計上され、費用はプラスの金額として計上されている。

連結財政状態計算書

資産の部

	注記	2017年 12月31日 現在	2016年 12月31日 現在	増減
(単位：百万ユーロ)				
現金準備高	(40)	11,087	11,573	-485
銀行に対する貸出金等	(8)(13)(14)(41)	274,296	275,922	-1,626
顧客に対する貸出金等	(8)(13)(14)(42)	127,951	136,704	-8,753
貸出事業に係るリスク引当金	(14)(43)	-1,457	-1,610	153
マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計に係る評価差額	(9)(44)	9,648	13,917	-4,269
ヘッジ会計に指定されたデリバティブ資産	(9)(45)	9,074	27,464	-18,390
その他のデリバティブ資産	(9)(10)(11)(46)	5,145	7,344	-2,199
有価証券および投資	(15)(16)(47)	33,615	32,715	900
持分法により会計処理された投資	(5)(48)	415	346	68
有形固定資産	(17)(49)	950	931	19
無形固定資産	(18)(50)	252	235	17
税金資産	(19)(51)	498	540	-42
その他の資産	(52)	872	932	-60
合計		<u>472,347</u>	<u>507,013</u>	<u>-34,666</u>

負債および資本の部

	注記	2017年 12月31日 現在	2016年 12月31日 現在	増減
(単位：百万ユーロ)				
銀行に対する債務	(11)(20)(53)	6,002	19,837	-13,835
顧客に対する債務	(11)(20)(54)	9,889	11,634	-1,745
債務証書	(20)(55)	406,290	422,574	-16,285
マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計に係る評価差額	(9)(56)	119	127	-8
ヘッジ会計に指定されたデリバティブ負債	(9)(57)	14,488	18,451	-3,963
その他のデリバティブ負債	(9)(10)(11)(58)	2,902	3,007	-105
引当金	(8)(14)(21)(59)	2,877	2,865	12
税金負債	(19)(60)	272	324	-52
その他の負債	(22)(61)	765	938	-173
劣後負債	(22)(62)	0	200	-200
株主持分	(23)(63)	28,742	27,055	1,688
払込済資本		3,300	3,300	0
資本準備金		8,447	8,447	0
ERP特別基金からの準備金		1,191	1,191	0
利益剰余金		15,500	14,092	1,407
一般銀行業務上のリスクに対する積立金		600	600	0
再評価準備金	(5)(15)(21)(59)	-295	-576	281
合計		<u>472,347</u>	<u>507,013</u>	<u>-34,666</u>

連結持分変動計算書

2017会計年度 連結持分変動計算書

	2017年 1月1日 現在	連結グルー プにおける 変動	所有者に係 る株主持分 の変動	2017年連結 包括利益の 処分・充当	2017年 12月31日 現在合計
(単位：百万ユーロ)					
引受済資本	3,750	0	0	0	3,750
控除：未請求の未払込資本	-450	0	0	0	-450
資本準備金	8,447	0	0	0	8,447
ERP特別基金からの助成準備金	7,150	0	0	0	7,150
ERP特別基金からの準備金	1,191	0	0	0	1,191
利益剰余金	14,092	-20	0	1,427	15,500
KfW法第10条第(2)項による法定準備金	1,875	0	0	0	1,875
KfW法第10条第(3)項による特別準備金	8,312	0	0	895	9,207
特別準備金 (ドイツマルク貸借対照表法第17条第(4) 項に基づく引当による特別損失控除後)	21	0	0	0	21
その他の利益剰余金	3,885	-20	0	532	4,396
一般銀行業務上のリスクに対する積立金	600	0	0	0	600
再評価準備金	-576	0	0	281	-295
金融商品による評価損益(税引き後)	75	0	0	202	277
持分法により会計処理された投資	0	0	0	0	0
確定給付債務に係る数理計算上の 損益(税引き後)	-650	0	0	79	-572
株主持分	27,055	-20	0	1,708	28,742

KfWの当期純利益のうち895百万ユーロは、KfW法第10条第(3)項の特別準備金を増加させるのに充当された。

連結包括利益の差分は、その他の利益剰余金、または株主持分に直接認識されている場合は、再評価準備金に割当てられる。

2017会計年度 金融商品（関連する繰延税金を含む。）の再評価準備金
および持分法により会計処理された投資の変動

	債券 および その他の 確定利付 証券	株式 および その他の 不確定 利付証券	株式投資	税効果	持分法 により 会計処理 された 投資	合計
			(単位：百万ユーロ)			
2017年1月1日現在	75	0	0	0	0	75
A.損益計算書において認識 された増減						
処分による減少	0	0	0	0	0	0
処分による増加	0	0	0	0	0	0
減損による減少	0	0	0	0	0	0
再分類後の償却	6	0	0	0	0	6
連結グループにおける変動	0	0	0	0	0	0
損益計算書において認識 された増減合計	6	0	0	0	0	6
B.株主持分において直接 認識された増減						
資本性金融商品のみに係る減損損 失戻入に伴う再評価準備金の増減	0	0	0	0	0	0
公正価値の変動に伴う再評価準備 金の増減	38	0	165	-6	0	196
株主持分において直接認識 された増減合計	38	0	165	-6	0	196
為替レートの変動による影響	0	0	0	0	0	0
2017年12月31日現在	118	0	165	-6	0	277

2017会計年度 確定給付型年金約定に係る数理計算上の損益（関連する繰延税金を含む。）
による再評価準備金の変動

	確定給付型年金約定に係る数理計算上の損益	税効果 (単位：百万ユーロ)	合計
2017年1月1日現在	-685	35	-650
株主持分において直接認識された増減			
数理計算上の損益評価パラメーターの変動による再評価準備金の変動	82	-3	79
2017年12月31日現在	-603	32	-572

2016会計年度 連結持分変動計算書

	2016年 1月1日 現在	連結グループにおける 変動	所有者に係る株主持分の変動	2016年連結 包括利益の 処分・充当	2016年 12月31日 現在合計
	(単位：百万ユーロ)				
引受済資本	3,750	0	0	0	3,750
控除：未請求の未払込資本	-450	0	0	0	-450
資本準備金	8,447	0	0	0	8,447
ERP特別基金からの助成準備金	7,150	0	0	0	7,150
ERP特別基金からの準備金	1,191	0	0	0	1,191
利益剰余金	12,091	0	0	2,002	14,092
KfW法第10条第(2)項による法定準備金	1,875	0	0	0	1,875
KfW法第10条第(3)項による特別準備金	7,022	0	0	1,290	8,312
特別準備金					
(ドイツマルク貸借対照表法第17条第(4)項に基づく引当による特別損失控除後)	21	0	0	0	21
その他の利益剰余金	3,173	0	0	712	3,885
一般銀行業務上のリスクに対する積立金	600	0	0	0	600
再評価準備金	-429	0	0	-147	-576
金融商品による評価損益（税引き後）	15	0	0	60	75
持分法により会計処理された投資	0	0	0	0	0
確定給付債務に係る数理計算上の損益（税引き後）	-443	0	0	-207	-650
株主持分	25,200	0	0	1,855	27,055

2016会計年度 金融商品（関連する繰延税金を含む。）の再評価準備金
および持分法により会計処理された投資の変動

	債券 および その他の 確定利付 証券	株式 および その他の 不確定 利付証券	株式投資	税効果	持分法 により 会計処理 された 投資	合計
			(単位：百万ユーロ)			
2016年1月1日現在	15	0	0	0	0	15
A.損益計算書において認識 された増減						
処分による減少	-3	0	0	0	0	-3
処分による増加	0	0	0	0	0	0
減損による減少	0	0	0	0	0	0
再分類後の償却	11	0	0	0	0	11
連結グループにおける変動	0	0	0	0	0	0
損益計算書において認識 された増減合計	8	0	0	0	0	8
B.株主持分において直接 認識された増減						
資本性金融商品のみに係る減損損 失戻入に伴う再評価準備金の増減	0	0	0	0	0	0
公正価値の変動に伴う再評価準備 金の増減	52	0	0	0	0	52
株主持分において直接認識 された増減合計	52	0	0	0	0	52
為替レートの変動による影響	0	0	0	0	0	0
2016年12月31日現在	75	0	0	0	0	75

2016会計年度 確定給付型年金約定に係る数理計算上の損益（関連する繰延税金を含む。）
による再評価準備金の変動

	確定給付型年金約定に 係る数理計算上の損益	税効果	合計
		(単位：百万ユーロ)	
2016年1月1日現在	-463	20	-443
株主持分において直接認識 された増減			
数理計算上の損益評価パラメーター の変動による再評価準備金の変動	-221	15	-207
2016年12月31日現在	-685	35	-650

連結キャッシュ・フロー計算書

	2017年	2016年
	(単位：百万ユーロ)	
連結利益	1,427	2,002
連結当期利益に含まれる非現金項目および営業活動によるキャッシュ・フローに一致させるための調整		
減価償却費、償却費、減損および減損損失戻入（債権、有形固定資産、有価証券および投資）ならびに貸出事業に係るリスク引当金の増減	401	451
その他の引当金の増減	190	172
その他の非現金費用および収益		
有価証券および投資ならびに有形固定資産の売却損益	-16	5
その他の調整	-2,920	-3,089
小計	-919	-460
非現金項目修正後の営業活動による資産および負債の増減		
銀行に対する貸出金等	1,798	1,359
顧客に対する貸出金等	8,433	-2,475
有価証券	-704	-967
営業活動に係るその他の資産	25,438	9,751
銀行に対する債務	-13,835	-4,166
顧客に対する債務	-1,745	2,010
債務証書	-16,285	7,374
営業活動に係るその他の負債	-4,362	-3,349
利息および配当金受取額	6,902	7,960
利息支払額	-4,717	-5,618
法人税支払額	-56	-34
営業活動によるキャッシュ・フロー	-50	11,384
有形固定資産：		
売却による収入	2	1
取得による支出	-131	-149
有価証券および投資（株式投資）：		
売却による収入/取得による支出	-86	-123
投資活動によるキャッシュ・フロー	-215	-271
増資/（減資）による収入/（支出）	0	0
その他財務活動による増減	-200	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	-200	0
前期末現在の現金および現金同等物	11,573	460
営業活動によるキャッシュ・フロー	-50	11,384
投資活動によるキャッシュ・フロー	-215	-271
財務活動によるキャッシュ・フロー	-200	0
当期末現在の現金および現金同等物	11,108	11,573

IAS第7号に従って、キャッシュ・フロー計算書に計上される現金および現金同等物の残高は、貸借対照表項目の「現金準備高」と同一であり、手許現金および中央銀行残高から成る。

キャッシュ・フロー計算書は、営業活動、投資活動および財務活動によるキャッシュ・フローに分類されて、会計年度における現金および現金同等物の増減を示している。その他の調整は、主に、正味受取利息-2,393百万ユーロ（2016年は-2,610百万ユーロ）の調整ならびに評価損益-525百万ユーロ（2016年は-352百万ユーロ）および外国為替レートの変動による影響-94百万ユーロ（2016年は+27百万ユーロ）から成る。

KfWグループの流動性リスク管理の詳しい情報については、「3) リスクの報告ーリスクの種類ー流動性リスク」を参照のこと。

財務活動によるキャッシュ・フローに計上された200百万ユーロの現金調整額は、劣後ローンの早期返済のみに関連するものである（注記62）。

[次へ](#)

注記

会計方針

(1)表示の基礎

KfWは連邦共和国の助成銀行であり、フランクフルト・アム・マインに拠点を置く公法に則った機関として1948年に設立された。

KfWの執行理事会は、連結財務書類およびグループ営業報告書の作成について責任を負っている。連結財務書類およびグループ営業報告書は、監査委員会による勧告後、KfWの監事会に提出され、承認を受ける。報告日（2017年12月31日）以降2018年2月27日現在^{注1)}まで重要な事象は生じていない。

注1) 執行理事会による公表承認日。

2017年12月31日現在、KfWグループは、KfWおよび完全に連結されている子会社4社で構成されている。2017年12月31日付のtbGの連結からの除外により、子会社数は前年に比べて1社減っている。前年同様、ジョイント・ベンチャー1社と関連会社4社は持分法により会計処理されている。

2017年12月31日現在の連結財務書類は、ドイツ商法（*Handelsgesetzbuch*- HGB）第315e条第(1)項に従い、EUにより採用されたIFRS、およびIFRS解釈指針委員会（IFRS IC）により定められた解釈指針に準拠して作成されている。これは、特定の国際会計基準を適用した諸規則はもとより、2002年7月19日付欧州議会および欧州理事会の規則（EC）第1606/2002号（IAS規則）の第4条に準拠した、必須の連結会計として適用されている。適用されている基準および解釈指針は、報告日現在EUが公表および承認したものである。

IFRSによる連結財務書類にも適用されるドイツ商法の補足規定が考慮されている。ドイツ商法第315条に準拠して作成されたグループ営業報告書には、IFRS第7号に規定される金融商品のリスク情報を含むリスク報告書のほかにIAS第1号第134項に規定される資本および資本管理に係る情報も含まれている。

連結財務書類は、KfWグループ内で一貫した会計方針に準拠して作成され、継続企業の前提に基づいて作成されている。連結財務書類に含まれる企業は、2017年9月30日現在の財務書類が使用された持分法により会計処理をしているいくつかの関連会社を除いて、2017年12月31日現在の年次財務書類を作成している。報告日現在における後者の企業についての重要な事象も考慮されている。

連結財務書類における会計方針は、一貫して適用されている。

報告通貨および機能通貨は、ユーロである。特に記載のない限り、すべての金額は百万ユーロで記載されている（単位：百万ユーロ）。

原則として、資産および負債は、以下の金融商品を除き、報告日現在の（償却）原価で測定されている。

- 損益を通じて公正価値で測定することが指定された金融商品
- 損益を通じて公正価値で測定され、トレーディング目的での保有と分類された金融商品
- 公正価値で測定され、公正価値の変動が株主持分に直接認識される売却可能金融資産

(2)判断および会計上の見積もり

連結財務書類には、適用される会計基準に従い、最善を尽くして決定される経営陣の判断および/または見積もりならびに仮定に基づく金額が含まれている。なお、将来において実現する実際の損益は、これらの見積もりと異なることがある。特に、リスク引当金（偶発債務および取消不能貸出コミットメントに対する引当金を含む。）の算定、（主に年金債務および法的なリスクに対する）引当金の認識および測定、評価モデルに基づく金融商品についての公正価値の測定（活発な市場が存在するか否かの決定を含む。）、資産の減損についての評価および測定、ならびに繰延税金資産の利用の評価に際して、重要な判断、見積もりおよび仮定が必要となる。見積もりおよびその基礎となる仮定は、特に、過去の経験、または特定の状況下で起こることが見込まれる将来の事象を基に継続的に見直されている。判断ならびに見積もりおよびその基礎となる仮定が必要となる場合、なされた仮定は関連する注記において説明される。

KfWは、翌会計年度内に関連資産および負債へ重大な調整をもたらさうる、仮定からの逸脱および見積もりの不確実性を見込んでいない。しかし、当該逸脱または不確実性が生じるかどうかは、経済および各金融市場の動向に大きく左右されるため、これらを完全に排除することはできない。とはいうものの、当該リスクは低い。これは、評価モデル、特に観察可能な市場データに基づかないインプットの使用を含むものが、一方では公正価値で測定される有価証券および投資ポートフォリオならびに借入金のごく一部のみを測定するため、他方ではリスクを経済的にヘッジするために使用されている金融デリバティブのごく一部のみを測定するために適用されているにすぎないためである。

さらに、会計方針の適用における重大な決定には、IFRS新基準/国際財務報告解釈委員会（以下「IFRIC」という。）新解釈指針またはIFRS改訂基準/IFRIC改訂解釈指針の任意の早期適用、連結グループの決定、金融資産および金融負債の区分についての公正価値オプションの適用、IAS第39号に従った金融資産に係るオプションの再分類の可能性の利用、経済的ヘッジ関係の報告、ならびに金融商品に関する情報開示の一環としての分類の新設が関係する。

(3)IFRS/IFRIC新解釈指針または改訂解釈指針の初度適用または将来的な適用による影響の評価

A. 2017会計年度におけるIFRS/IFRIC新解釈指針または改訂解釈指針の初度適用による影響

IAS第12号「法人所得税」の改訂（2016年1月、未実現損失に関する繰延税金資産の認識）の初度適用は、当グループの純資産、財政状態および経営成績に影響を与えなかった。

IAS第7号「キャッシュ・フロー計算書」の改訂（2016年1月、開示に関する取組み－IAS第7号の改訂）の初度適用は、当グループの純資産、財政状態および経営成績に影響を与えなかった。

B. 報告日以前にEUにより承認され、欧州法に組み込まれた将来的に適用となるIFRS/IFRIC新解釈指針または改訂解釈指針による影響

2014年7月、国際会計基準審議会（以下「IASB」という。）は、IAS第39号「金融商品：認識および測定」を代替するIFRS第9号「金融商品」を発行した。かかる基準は2016年11月に欧州法に置き換えられ、2018年1月1日以降の会計年度において発効される。IFRS第9号は金融商品の分類および測定ならびに減損およびヘッジ会計に対する新たな規則を含む。

貸借対照表は、金融資産の分類および測定に関する改訂規則により影響を受けることとなる。当グループは、貸付金等が従前の償却原価ではなく損益を通じて公正価値で測定される結果として、約30百万ユーロから40百万ユーロの株主持分の増加を予想している。さらに、「売却可能金融資産」から「償却原価で計上された金融資産」への有価証券の遡及的な再分類により、株主持分が約110百万ユーロから150百万ユーロ減少するとみられる。

また、減損要件の変更からの影響もあるとみられる。発生損失モデルから、リスク引当金が金融商品の当初認識以降の信用リスクの増減に基づき測定される予想損失モデルへの移行が、リスク引当金の増加をもたらすと予想される。株主持分へのマイナスの影響は約140百万ユーロから180百万ユーロとなる可能性が高い。

IFRS第9号に基づく規則の実施により、当グループの株主持分が総額で約200百万ユーロから270百万ユーロ減少する可能性が高い（繰延税金を考慮。定量的情報は見積もりであり、IFRS第9号に基づく監査済みの数値はない。）。IFRS第9号の要件の適用は、ITインフラにおいて設計、実施されており、主要プロジェクトの一環として、この数年間にテストが行われている。また、部署を超えて専門家やITの知識を支えるために総合コースや研修セミナーが開催された。

2017年8月以降、IFRS第9号に基づく月次財務書類がすでに並行運用で作成されており、技術面およびプロセス面の運用可能性を評価するための基準としての機能を果たしている。会計アプローチの策定は概ね完了しており、特に金融商品に関する測定分類の導出および予想損失に基づくリスク引当金を決定する方法が含まれる。かかるプロセスにおいて、ビジネスモデルの個別ポートフォリオが執行理事会および付随契約につき分析が行われた契約により、識別、確認された。

IFRS第9号の分類に関する規則により金融資産の分類変更が生じることとなる。分類および関連する事後の測定はビジネスモデルおよび契約上のキャッシュ・フローの特性に基づく。KfWのビジネスモデルは、持続可能性および長期的な取組みに焦点が置かれている。市場価値の一時的な増減により利益を実現するような売却は、この関係において重要性は低い。その理由は、中核事業が「金融資産を保有する」というビジネスモデルに配分され、償却原価で測定されるためである。これに対する例外の1つは、KfW IPLEX銀行のシンジケート事業であり、同行のビジネスモデルに基づき損益を通じて公正価値で測定されることとなる。

その一方、金融負債に関する規則はほぼ変更されない。しかしながら、公正価値オプションにおいては、自己信用リスクの増減から生じる公正価値の増減は、将来、再評価準備金において株主持分に直接認識されなければならない。当該規則には早期適用のオプションがあったが、KfWはかかるオプションを適用しなかった。

IFRS第9号に従い、認識の中止を招かないような重要でない契約上の変更から生じる契約上のキャッシュ・フローの増減は、損益計算書において現在価値で認識されなければならない。信用再編の慣習において、契約上の変更は通常、重大な現在価値損失が生じない方法で行われる。

金融資産についての新たな減損要件に起因する変更は、別の重要な測定上の問題である。発生損失モデルから予想損失モデルへの移行は、減損要件に広範な変更をもたらす。予想損失を測定する際、金融商品についての当初認識以降の信用リスクの増減が追跡される。金融資産に係る信用リスクに大幅な悪化があった場合（ステージ2）、または減損の客観的証拠が識別された場合（ステージ3）、資産のすべての残存期間にわたって予想信用損失が認識されることとなる。そうでない場合は、今後12ヶ月の間に不履行事由発生のある商品の残存期間にわたって予想損失のみが認識されることとなる（ステージ1）。

ステージ配分の当該対応法は、当グループにおいて策定され、実施された。格付および遅延日数といったリスク制御においてすでに使用されている情報のほかに財務面の譲歩（条件緩和）に関する情報も使用された。加えて、予想損失を決定する既存の方法がIFRS第9号の要件を満たすよう変更された。これには、特に、将来予測（マクロ経済）情報についても十分に考慮した、予想損失の一時点予測の導入が含まれた。

当初認識時点およびその後の各報告日時点で、すべての既存の金融商品（ただし、低い信用リスクにあたらないもの）について残存期間の予想信用損失を決定するオプションは使用されなかった。

ヘッジ会計に関しては、ダイナミックなリスク管理の表示に関する会計規則が発効されるまで、IAS第39号の要件を引き続き適用していくオプションが使用されるため、連結財務書類における実質的含意は見込まれない。

当グループはまた、IFRS第9号への移行にあたり、2018年の連結財務書類において比較数値を用いないオプションを使用することとなる。

2014年5月、IASBは、IAS第11号「工事契約」、IAS第18号「収益」、IFRIC第13号「カスタマー・ロイヤリティ・プログラム」、IFRIC第15号「不動産の建設に関する契約」、IFRIC第18号「顧客からの資産の移転」および解釈指針（以下「SIC」という。）第31号「収益—宣伝サービスを伴うバーター取引」に代わるIFRS第15号「顧客との契約から生じる収益」を制定した。かかる基準の遡及適用は2018年1月1日以降の会計年度に義務付けられている。

IFRS第15号は、顧客との契約からの収益の性質、金額および時期を定めている。かかる収益は、実効金利の不可分な一部ではなく、かつ受取手数料に計上される手数料を含む。この関係において、5つのステップから構成される収益認識モデルが関連する顧客との契約に適用される。さらに、本注記に包括的かつ詳細な定量的情報および定性的情報を含める。IFRS第15号は、IFRS第9号の範囲に含まれる実効金利の不可分の一部である手数料および賦課金には適用されない。金融サービスに係る対価に関するIAS第18号の要件は、IFRS第9号に含まれる要件と概ね一致している。

KfWに関してIFRS第15号の適用は概ね、管理事業の発注当局としての連邦政府との委任契約上の取決めに関連するものである。履行義務はほとんどが一定期間にわたり充足されるため、進捗度の測定値に従い顧客との契約から生じる収益は、現在、すでに認識され、したがって通常は期間に基づく。一時金の形で支払われた一時点ベースの対価の重要性は低い。

したがって、IFRS第15号を適用することにより、KfWにはIAS第18号から大きな変更は生じず、その結果として、当グループの純資産、財政状態および経営成績に重大な影響はないとみられる。IFRS第15号C3項(b)に従いKfWが部分的に行った遡及的な調整に関しては、2018年1月1日現在、利益剰余金の調整の必要性は低い。

2016年1月、IASBは、IAS第17号「リース」、IFRIC第4号「契約にリースが含まれているか否かの判断」、SIC第15号「オペレーティング・リース—インセンティブ」およびSIC第27号「リースの法形式を伴う取引の実質の評価」に代わる新基準のIFRS第16号「リース」を制定した。かかる基準は2019年1月1日以降の会計年度に適用される。新たな会計モデルの導入は、将来、すべてのリースについて、リースの借手が、貸借対照表において、各使用権を資産として、また関連リース債務を負債として認識しなければならない。期間が12ヶ月未満または対象資産が少額資産であるリースについて、適用は任意である。

（特にKfWおよびKfW IPEX銀行に関する）純資産、財政状態および経営成績への影響は主として、KfWグループが賃借する建物から生じる。したがって、各使用権は、将来、貸借対照表において認識される。現在、かかる項目はIAS第17号に従いオペレーティング・リースに関連するものであり、関連するリース費用は損益計算書において認識される。

2018年1月1日現在、IFRS第15号「顧客との契約から生じる収益」の導入とともにIFRS第16号の早期適用を行うことは計画されていない。

(4)連結会社グループ

重要な子会社、ジョイント・ベンチャーおよび関連会社はすべて、連結財務書類に含まれている。

子会社とは、当グループが支配権を行使するすべての事業単位（組成された企業を含む。）をいう。グループがその関係を通じて、変動キャッシュ・フローにさらされる場合または変動キャッシュ・フローに対する権利を有する場合およびかかるキャッシュ・フローの金額に影響を与える処分権を行使する機会を有する場合、支配権が存在する。子会社は、支配権が当グループに移転した時点から、連結財務書類（完全連結）に含まれる。支配権が消滅した場合、子会社は連結から除外される。

ジョイント・ベンチャーおよび関連会社は、共同協定が実施されている場合または当グループが強い影響力を持つ場合、IFRS第11号/IAS第28号に従って連結財務書類に含まれる。

連結グループの構成は本注記の「KfWグループの持分の一覧」に表示されている。

(5)連結の基礎

連結には、保有する持分にかかわらず、取得日現在における子会社の総資産および総負債の再評価を行い、かつ、連結財政状態計算書にそれらを盛り込むことが含まれる。隠れ準備金および債務による調整は、適用されている基準に準拠して処理される。再評価調整の結果、取得価額に対して超過している場合には、当該超過額はのれんとして資産計上される。現在、認識されているのれんはない。

連結会社間の資産および負債、ならびに各グループ会社間での取引に伴う費用および収益は、相殺消去される。連結会社間でのグループ内利益も相殺消去される。

関連会社への投資は持分法により会計処理される。関連会社の損益についての当グループの持分は、損益計算書上で個別の勘定科目として認識される。

KfWグループにおいては少数株主持分はない。

(6)金融商品：認識および測定

金融商品は、一方の会社に金融資産を生じさせ、もう一方の会社に金融負債または資本性金融商品を生じさせる契約である。以下の説明は、IAS第39号の要件がどのように適用されるかについての概要を示したものである。

当初認識は、非デリバティブ金融商品については決済日、デリバティブについては取引日に行われる。

当初認識に際しては、金融商品は以下の区分のいずれかに分類しなければならない。金融商品のその後の測定は以下の分類による。

A. 貸出金および債権

B. 満期保有投資

C. 損益を通じて公正価値で測定される金融資産および金融負債

a. 公正価値オプションにより損益を通じた公正価値による評価が指定された金融資産および金融負債

b. トレーディング目的での保有に分類される金融資産および金融負債

D. 売却可能金融資産

E. その他の負債

貸出金および債権区分には、支払額が固定または決定可能な非デリバティブ金融資産のうち、活発な市場での公表価格がないものが含まれている。これらは実効金利法を用いて償却原価で測定される。KfWグループにおいて、これは主に銀行に対する貸出金等および顧客に対する貸出金等として表示されている貸出事業に関係している。減損の客観的証拠（債務不履行の基準）の有無を確認するため、毎貸借対照表日において評価が実施される。KfWグループは、その貸出事業については、債務不履行の基準としてバーゼルの定義を用い、グループ全体で一貫した定義を適用している。債務不履行の基準は、90日（限界考慮後）を超える支払延滞または借入人の信用格付の下落による重大な損失を伴う貸出金等の売却といった指標を考慮して予測される支払債務の不履行である。

満期保有投資は、支払額が固定または決定可能であり、満期が確定している非デリバティブ金融商品であり、当グループが満期まで保有する意図と能力を有するものである。当該区分は、場合により、開始時に当グループの証券ポートフォリオの一部を成す金融商品に用いられる。これらの商品は有価証券および投資として表示され、減損損失および減損損失の戻入は有価証券および投資からの純損益として認識される。プレミアムおよびディスカントは、実効金利法に従って償却される。当期の償却は正味受取利息として認識される。

金融資産および金融負債に関して、当初認識に際して公正価値オプションは以下の場合に取消不能で適用できる。

- その区分に分類することが金融資産もしくは金融負債の測定または会計方針の相違による損益の認識における会計上のミスマッチを解決する場合、あるいは、これを実質的に減らすことができる場合。
- 金融資産および/または金融負債のグループが、文書化されたリスク管理あるいは投資戦略に従って管理され、その業績が公正価値に基づき評価され、情報が主要な経営幹部に報告されている場合。
- 契約に関連するキャッシュ・フローを大きく変更する1つ以上の組込デリバティブが契約に含まれているか、または、組込デリバティブが分離できないことを決定するために分析が必要とされている場合。

指定された金融資産および金融負債は、損益を通じて公正価値により測定される。KfWグループは経済的ヘッジ関係、仕組商品、証券化取引、およびエクイティ・ファイナンス事業に公正価値オプションを適用している。これらの金融商品は、とりわけ、有価証券および投資、銀行および顧客に対する債務、ならびに債務証券に認識されている。公正価値の変動は、損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益に表示され、受取利息/支払利息は正味受取利息に表示されている。

トレーディング目的での保有に分類される金融資産および金融負債区分に属する金融商品は、損益を通じて公正価値で測定される。この区分には、短期利益を得る意図または売買目的をもって購入されたデリバティブおよび非デリバティブ金融商品が含まれる。KfWグループは短期利益を得る意図で取引を行っていない。当グループでは輸出およびプロジェクト・ファイナンス事業におけるシンジケート・ローンを予期した短期売買のため、金融商品を保有することがある。これらは、銀行および顧客に対する貸出金等に認識される。受取利息は正味受取利息に計上され、公正価値の変動は、損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益に計上される。ヘッジ目的のためだけに締結されたデリバティブ取引は、IAS第39号に従ってヘッジ会計の要件を満たさない場合、トレーディング目的での保有に分類される。これらはその他のデリバティブに表示される。公正価値の変動は、損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益に認識される。ヘッジ会計に指定されるデリバティブについても、財政状態計算書の同一の勘定科目に表示される。公正価値の変動はヘッジ会計からの純損益に認識される。デリバティブによる受取利息/支払利息は正味受取利息に計上される。

その他の金融資産はすべて売却可能金融資産区分に該当する。公正価値と（償却）原価との差額は、当該資産が売却されるか、減損損失が損益に認識されるときまで、株主持分の個別要素に直接認識される。将来の予測キャッシュ・フローに影響を与える減損に関する客観的証拠（トリガー）が存在する場合、負債性金融商品は減損する。特定のトリガー事由は、金融商品の種類によって決定される。30日以上を支払延滞、NPL区分に関する内部格付の低下、または市場価格の大幅な下落といった事象は、減損を示唆する客観的証拠と考えられる。さらに、資本性金融商品については、資本性金融商品の取得原価を下回る公正価値の大幅な下落あるいは長期にわたる下落が生じている場合、減損損失が損益において認識されなければならない。取引所に上場されている資本性金融商品の公正価値が、9ヶ月間の間、過去の前価を常に下回る場合には、永久減損とみなされる。ある金融商品の公正価値が報告日現在に過去の前価を20%以上下回っている場合は、その金融商品は重大な減損であるとみなされる。債務証券の減損損失は、減損の客観的証拠が存在しなくなった場合、損益を通じて戻入される。資本性金融商品の減損損失は、その他の包括利益にのみ直接戻入されることができる。減損は損益で認識される一方、減損損失の戻入はこの場合会計処理されない。KfWグループ内では、売却可能金融資産は、有価証券および投資に計上される。処分による損益、減損損失および負債性金融商品からの減損の戻入は有価証券および投資からの純損益に計上される。プレミアムおよびディスカウントは、実効金利法を用いて損益を通じて償却される。かかる償却は受取利息に認識される。

公正価値オプションが適用されていない非デリバティブ金融負債はすべて、その他の負債に区分される。これらは実効金利法を用いて償却原価で測定される。当グループにとって、当該区分には、銀行および顧客に対する債務、債務証券、および劣後負債に計上される借入金が含まれる。

デリバティブは取引日に、その他すべての金融資産は決済日に、認識を中止する。資産に係る契約上の権利が失効し、処分権または支配権が移転し、あるいはリスクおよび便益の大部分がKfWグループに関係のない第三者に移転されたときに、金融資産は認識を中止する。

金融負債は、契約に規定された債務が免除もしくは取消または失効したときに、認識を中止する。

KfW法第2条第(4)項に従いドイツ連邦政府がKfWに委任する取引については、関連金融商品に関する当グループの一般的な認識手続が適用される。測定は、リスク配分に関する関連する各契約の規定および条件に基づいている。

2008年10月13日付のIAS第39号の改訂により、金融資産の再分類の選択肢が拡大された。これにより、金融商品を予測可能な将来または満期日まで保有する意図および能力があり、再分類の日において貸出金および債権の一般的な区分基準が満たされている場合、2008年10月31日までは2008年7月1日まで遡って、またそれ以降は再分類の日から将来に向かって、売却可能金融資産として分類していた資産を貸出金および債権へ再分類することが可能になった。

2008年10月31日に、KfWグループは、ABSを2008年7月1日まで遡って再分類する選択権を利用することを決定した。金融市場における全般的な信用危機により、当該決定日時点で当該証券についてすでに活発な市場がなく（すなわち、その時点で、独立当事者間の市場取引が定期的に観測できず）、かつ満期まで保有することとなった。

加えて、2009年2月17日付の決定により、レポ取引またはECBとの公開市場取引での使用を通じ、当グループの流動性のニーズを満たすために保有されたいくつかの有価証券は、将来に向かって再分類された。金融市場における全般的な信用危機の結果、この取扱いの決定日において、予測可能な将来まで保有する予定のこれらの有価証券が活発に取引される市場はすでに存在していなかった。

再分類の日における公正価値は、再分類された金融資産の新たな原価である。償却額は、実効金利法を用いて受取利息として損益を通じて会計処理される。再分類の日まで株主持分に直接認識されていた公正価値と償却原価との差額は、引き続き別の勘定科目としてその他の包括利益に計上されている。償却額は、実効金利法を用いて、受取利息として損益を通じて会計処理される。

金融商品の分類は、（償却）原価で計上される、貸出事業を中心とする当グループのビジネスモデルに沿って決定され、商品（例えば、短期金融市場取引と貸出金等を内訳とする銀行に対する貸出金等）または当該商品から成る財政状態計算書の勘定科目に大部分が基づいている。このため、貸借対照表項目は、全般的に、銀行全体のレベルにおける金利および通貨リスク管理（非デリバティブ金融商品とデリバティブ・ヘッジ取引との相互作用）を背景に各項目が包含する重大なリスクに基づく観点を反映している。金融商品に関連するリスクの種類および程度に関する情報は、「3) リスクの報告」も参照のこと。

(7)金融商品：評価技法

KfWグループは、公正価値で金融商品を当初認識する。

償却原価でその後の測定が行われる金融商品は、当初認識時点の公正価値に基づき、元本の返済および減損を考慮して、KfWグループ内において測定が行われる。プレミアム、ディスカウント、取引費用および手数料の償却は、契約上のキャッシュ・フローに基づき、実効金利法に従って行われる。助成貸出事業においては、最初の固定金利期間末まで（通常5年または10年）、ディスカウントが償却される。

測定区分に応じて財政状態計算書上の認識または本注記における金融商品の開示のために定期的に決定される公正価値による事後の測定は、KfWグループにおける以下の階層に基づいている。

A. 活発な市場（「取引市場価格」レベルに配分）

公正価値の最適な客観的証拠は活発な市場において公表された市場価格によって示される。市場価格が容易にかつ定期的に入手可能であり、これらの価格が直近（すなわち、報告日またはその直前に取引が行われている場合）、かつ独立当事者間の定期的な市場取引を表している場合、金融商品は活発な市場において取引されているとみなされる。名目取引量、契約規模および契約数とともに、この評価は、特に観察された売手と買手の希望する価格差を考慮に入れる。当該価格差に大幅な拡大がみられる場合、それは活発な市場がないことを示す。

B. 活発でない市場—評価技法（「観察可能な市場データに基づく評価技法（モデル）」または「一部が市場にて観察不能なデータに基づく評価技法」に配分）

活発な市場において市場価格を入手できない金融商品の場合、評価技法が使用される。適用される評価技法には、類似の特性を持つ金融商品の公正価値との比較（乗数基準モデル等）をはじめ、特に割引キャッシュ・フロー（以下「DCF」という。）法やオプション・プライシング・モデルが含まれる。評価技法は、市場金利、無リスク金利、信用スプレッドおよびスワップ・カーブ等、市場参加者が当該金融商品の値付けで用いるすべての入力パラメーターを考慮している。これらの入力パラメーターは、一般に市場で観察可能であり、通常、評価技法を用いて行う金融商品の測定に唯一重要なパラメーターであるため、評価技法を用いて公正価値で測定する金融商品のレベルは、通常、「観察可能な市場データに基づく評価技法（モデル）」である。この配分は、通常、価格サービス機関が公表する活発でない市場における取引価格についても適用される。

期待無リスク顧客マージンまたは資本コスト等、市場で観察不能な重要な入力パラメーターが評価技法に使用されている場合、当該金融商品は、「一部が市場にて観察不能なデータに基づく評価技法」のレベルに含まれる。

当初認識日において、市場に基づく取引価格と、観察不能なパラメーターを相当程度用いる評価技法によるモデル価格との間に差額がある場合、この当初の差額に経済的理由（当該取引の主要な市場ではない市場における取引の締結等）があるか否かを判断するために分析が行われる。かかる経済的理由は、輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業に係る顧客に対するヘッジ手段を構成するKfWグループのデリバティブ・ポートフォリオのごく一部のみに当てはまる。これに関して、当該市場に沿ったOTC（店頭）デリバティブは、評価に関連する主要な市場（OTCインターバンク市場）において締結されていない。当該市場において観察不能な評価パラメーターは評価手続に関連するため、かかるデリバティブの締結時に決定された当初の差額は、当該金融商品の期間にわたって損益を通じて償却される。この評価技法の信頼性は、定期的なモデル評価を通じて確保される。

この（評価）階層は、下記の通り、当グループにおいて適用される。

特に債券およびその他の確定利付証券（活発でない市場があるため評価技法または価格サービス機関が公表する活発でない市場における取引価格が使用されるものを除く。）ならびに負債の部に計上される自己発行証券については、公正価値は活発な市場から算出される。ただし、銀行および顧客に対する貸出金等、銀行および顧客に対する債務、ならびに債務証書に認識される非デリバティブ金融商品については、公正価値は評価技法から算出される。また、OTCデリバティブについても評価技法が使用される。

特定の商品グループについては、以下に詳述される方法が取られる。

当グループでは、有価証券および投資の勘定科目における有価証券について、同種のポートフォリオに基づき、金融商品に活発な市場での取引価格が存在するかどうかを検証している。市場の活発性は、以下の基準に基づき評価される。

- 複数のマーケット・メーカーが存在する。
- 価格が定期的に設定される。
- マーケット・メーカー間の価格差がわずかである。
- 売手と買手の希望する価格差がわずかである。

報告日現在の当グループの資産に含まれる有価証券の公正価値を決定するためには、活発な市場における価格が使用される。また、ポートフォリオの一部について、価格サービス機関が提供する価格が使用されるが、かかる価格は活発な市場における取引価格として適格でない。個別の場合においてかかる価格が入手できない場合には、観察可能な市場パラメーターを考慮して、公正価値を決定するために評価技法が使用されている。入力パラメーターは、特に信用力や無リスク金利の変動を考慮しているが、流動性の低下に伴う全般的および金融商品に固有の市場の緊縮も考慮に入れている。

OTCデリバティブの場合、利用可能な担保を考慮して、特に取引先別の債務不履行リスクに留意した評価技法が使用されている。債務不履行リスクは、各取引毎に個別にではなく、枠組み契約に基づいている取引のポートフォリオについて算定される。KfWは、通常、締結された担保契約に従ってプラスの市場価値に対する担保を差し入れるため、当該算定の結果生じる信用リスク調整額は非常に少ない。市場の慣習に従って、担保化契約を伴うデリバティブ・ポートフォリオの主要な部分の評価に無リスク翌日物金利が使用された。

信頼性をもって公正価値を測定できない株式投資および株式は、取得原価で測定される。

銀行および顧客に対する貸出金等の公正価値は、リスク調整後のキャッシュ・フローを割り引くことによるDCF法を使用して算定される。各報告日に算定された予想損失は、契約上のキャッシュ・フローを修正するために使用される。

KfW法第1a条に従って連邦共和国が特定のKfWの債務に対して負う責任は、KfWの自己資金調達能力に有利な影響を与えている。KfWの債務の公正価値を決定する際にも、この明示的な直接の政府保証の影響が考慮される。当該政府保証は独立した勘定単位を構成しない。

要求払いの現金準備高または債権および負債等の要求払いの金融商品の公正価値は、その簿価としている。

流動性のある市場における価格が入手できず、かつ、活発でない市場における価格を価格サービス機関が提供できない場合には、広く認められた評価モデルや手法が使用される。DCF法は有価証券、スワップ、ならびに組込オプションや複雑な利払いのない為替および短期金融市場取引に使用される。独立したオプションの他、オプションやトリガー、金利保証および/または複雑な利払いの契約が組み込まれたデリバティブについても、証券取引所に上場されていない限り、広く認められたモデル（ハル・ホワイト・モデル等）を使用して測定される。

上記モデルは、可能な限り、取引の種類、満期、および信用の質の観点から類似している金融商品の観察可能な市場情報を用いて調整される。

(8)KfWの助成貸出事業

一般助成ローン市場は、一般的な貸出事業の市場と区別されており、KfWがその法定助成任務の一環として行う助成貸出事業に関連する市場である。この市場の特徴は、助成銀行が、その法定任務の一環として、助成対象となる資金調達プロジェクトのすべての利益を、最終借入人に還元することである。該当する助成ローンの条件設定において、KfWは現行の期間別リファイナンス金利を利用する。

したがって、かかるローンの当初認識において、公正価値は取引価額に等しい。

また、KfWは、KfWの収益状況に影響を与える金利引下げの形で最初の固定金利期間中に供与する追加補助金を含む助成ローンも供与している。したがって、この場合、金利が市場金利を下回るため、かかる助成ローンの公正価値（一般助成ローン市場のパラメーターを用いて測定される。）は当初認識における取引価額と等しくならない。

かかる貸出コミットメントにより通常生じる差額（最初の固定金利期間中の名目上の予定金利引下げ額の現在価値）は、支払利息として損益で認識され、銀行に対する貸出金等または顧客に対する貸出金等の項目の貸出金等において簿価の調整として会計処理される。この簿価の調整は、実効金利法を用いて正味受取利息において償却される。予定外の全額返済が行われた場合には、これは受取利息において損益で認識される。

取消不能貸出コミットメントに関連する差額は、引当金に計上される。ポートフォリオの変動は、資産の部に認識されるすでに実行済みの助成ローンの簿価の調整を通じて相殺される。

(9)金融デリバティブおよびヘッジ関係

KfWグループは、金利変動リスクおよび為替のリスク（とりわけ、資金調達、貸出および有価証券業務に関するもの）を経済的にヘッジするために金融デリバティブを締結している。

経済的ヘッジ関係は、ヘッジ会計関係として指定されるか、またはIFRSの要件が満たされたときに公正価値オプションを使用して損益を通じて公正価値で指定される。経済的ヘッジ関係はまた、損益を通じて会計処理され、分離可能な組込デリバティブの区分処理を通して、財務書類に認識される。このような場合、ヘッジが経済的に有効であれば、ヘッジ対象リスクに関して、ヘッジ目的に用いられるデリバティブによる財務書類への影響とヘッジ対象取引はそれぞれ実質的に相殺されるため、当グループの損益計算書は、これらヘッジ関係のリスク緩和の影響を実質的に反映している。

しかし、すべての経済的ヘッジ関係がヘッジ会計または公正価値オプションに適格であるわけではない。この場合、ヘッジ目的に用いられるデリバティブのリスク緩和の影響は、原取引に伴うヘッジ対象リスクがIFRSに基づき損益に認識されないため、財務書類に反映されない。したがって、経済的に有効なヘッジ関係であるにもかかわらず、適用する認識要件は、当グループの損益計算書においてヘッジ目的に使用されたデリバティブにより一方的な評価損益（および損益の変動）をもたらす可能性がある。

当グループでは、ヘッジ会計は、ヘッジ関係を認識するために、公正価値ヘッジの形でのみ使用される。マイクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計では初めに、個々の取引およびグループレベルで、また、次に、マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計ではポートフォリオ・レベルでヘッジ関係が指定される。グループレベルでのマイクロヘッジによる公正価値ヘッジ関係は、外国為替エクスポージャーをヘッジするためだけに作成される。デリバティブの評価に無リスク翌日物金利が使用される場合、ヘッジ対象に関連するヘッジ対象リスクを測定する際には、当該市場の慣習がマイクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計に使用される。マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計におけるヘッジ対象リスクは、デリバティブ・ポートフォリオの変動金利に関係する。ヘッジ関係の有効性は、ドル・オフセット法および回帰分析を用いて評価される。

マイクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計において、ヘッジ対象リスクとは、有価証券および投資（貸出金および債権ならびに売却可能金融資産の各区分）に含まれる債券や、特に、借入金（その他の負債区分）から生じる金利および為替のリスクである。個々の取引レベルでのマイクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計において、ヘッジ対象リスクに起因する公正価値は、ヘッジ対象の簿価の調整として計上され、これに対応する損益は、ヘッジ会計からの純損益に認識される。この目的で適用されるヘッジ手段は、ヘッジ会計が適用されるデリバティブに公正価値で認識される。ヘッジ手段の価値変動もヘッジ会計からの純損益に認識され、ヘッジ対象の損益への影響の大部分を相殺している。グループレベルでのマイクロヘッジによる公正価値ヘッジ関係における、ヘッジ対象およびヘッジ手段の通貨関連の価値変動は、損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益に表示される。

主にローン（貸出金および債権区分）から生じる金利変動リスクは、マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計においてヘッジされる。貸出金および債権区分のヘッジ対象ポートフォリオにおけるヘッジ対象リスクに起因する公正価値は、資産の部のマクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計に係る評価差額に計上される。ヘッジ対象ポートフォリオから生じる、ヘッジ対象リスクに起因する公正価値の変動は、ヘッジ会計からの純損益に表示される。

ヘッジ手段は、ヘッジ会計が適用されるデリバティブに公正価値で計上される。ヘッジ対象ポートフォリオの評価から生じる損益効果をほぼすべて相殺する影響を伴って、これらヘッジ手段の価値変動もまたヘッジ会計からの純損益として認識される。

ヘッジ対象のポートフォリオは、ダイナミック・ヘッジの指定解除および指定の過程で毎月更新される。結果として生じる公正価値の調整は、満期までの残余期間にわたりヘッジ会計からの純損益において償却される。ヘッジ対象ポートフォリオからの処分は、ヘッジ会計からの純損益における関連する公正価値の調整の比例償却をもたらす。非デリバティブ金融商品に基づく経済的ヘッジが維持されている間にヘッジ手段からのキャッシュ・フローの認識が中止された場合、ヘッジ対象ポートフォリオに関連する公正価値の調整は、正味受取利息において償却される。

デリバティブと金融資産/負債とのヘッジ関係の指定に関する厳密なヘッジ会計の要件がKfWグループにおいて満たされない場合、公正価値オプションが特定の状況下で使用される。対応するヘッジ手段の公正価値は、その他のデリバティブに表示され、公正価値の変動は、損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益に認識される。これらはヘッジ対象取引による評価の影響により大部分が相殺されている。

さらに、デリバティブ金融商品もリスクをヘッジするために使用されるが、その経済的効果は、財務書類に反映することができない。かかるヘッジ手段の公正価値は、その他のデリバティブ項目にも認識され、公正価値の変動は、損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益に認識される。

KfWグループは、トレーディング目的でデリバティブを使用することはなく、また、第三者のためにブローカーまたは仲介者として行為してデリバティブを締結することもない。

(10)組込デリバティブの処理

デリバティブ金融商品は、組込デリバティブとして複合（結合）金融商品の一部を構成することがある。特定の条件下では、これらは独立したデリバティブと同様に、主契約から分離して会計処理される。組込デリバティブの経済的特徴およびリスクが主契約の経済的特徴およびリスクに密接に関連していない場合、これらは区分処理されなければならない。主契約は、開始時の区分に従って会計処理される。

KfWグループは、特に自身の資金調達に関して、分離可能な組込デリバティブを契約している。公正価値オプションの使用により、KfWはこれら複合（結合）金融商品を公正価値で会計処理している。ただし、一部の商品については、組込デリバティブを区分処理しなければならない。公正価値の変動は、その後、損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益の下位勘定科目であるヘッジ会計に非適格な金融デリバティブに認識され、それらは経済的ヘッジ目的のデリバティブの評価を補う効果を持つ。

KfWグループ内のエクイティ・ファイナンス事業に係る付随契約は、分離可能な組込デリバティブ（損益を通じて公正価値で測定される。）として会計処理され、その他のデリバティブに認識される。公正価値の変動は、損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益の下位勘定科目であるヘッジ会計に非適格な金融デリバティブに計上される。ローン債権は、顧客に対する貸出金等に認識されている。

助成貸出事業において通常付与される期限前弁済権は、期限前弁済権に関連する経済的特徴およびリスクが貸出金の経済的特徴およびリスクに密接に関連し、早期期限前弁済額が貸出金の償却原価とほぼ同一であるため、分離可能な組込デリバティブとはされない。

(11)クレジット・デリバティブ

助成貸出事業の一環として、KfWグループは、2つの標準化されたプラットフォームであるPROMISE（中小企業向けローン証券化プログラム）とPROVIDE（住宅ローン証券化プログラム）を用いた合成証券化取引の一部として、資本市場で信用リスクを転嫁する機会を商業銀行に提供している。第一段階でKfWグループは、ポートフォリオ・クレジット・デフォルト・スワップ（以下「CDS」という。）を通じて売買される、参照ポートフォリオに伴う債務不履行リスクを引き受け、同時に当該リスクを、ポートフォリオCDS/クレジット・リンク債を通じて第三者に転嫁する。これらの取引のいくつかは、公正価値オプションを使用して認識される。公正価値は債権または負債として計上される。公正価値の変動は、損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益に認識される。当期のリスク・プレミアムは、正味受取手数料に認識される。個別契約の規定に従い、公正価値オプションが会計上のミスマッチを回避するために使用されていない取引の場合、ポートフォリオCDSは、これらの金融商品に一般的に適用される会計方針に従い、提供または受取り金融保証として財政状態計算書に認識される。分離不能な組込金融保証を含むクレジット・リンク債は、その他の負債として会計処理される。

(12)外貨換算

KfWおよびその連結子会社の機能通貨は、ユーロである。外貨建金融資産および金融負債は、報告日現在の直物レートで換算される。

外貨建非金融資産および非金融負債は、（償却）原価で測定される場合、通常、ヒストリカル・レートで換算される。

換算は、ECBの参照レートを使用して行われる。収益および費用は、月平均レートにて通常換算される。

外貨取引の換算からの損益は、損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益に認識される。

(13)銀行および顧客に対する貸出金等

償却原価で計上されるKfWグループの貸出事業は、輸出金融およびプロジェクト・ファイナンスの事業部門における未決のシンジケート事業とともに、銀行および顧客に対する貸出金等に認識され、公正価値で測定される。これらの勘定科目は、主として助成貸出事業から構成され、通常、認定商業銀行および保険会社を通じて最終の借り手に貸出金が提供される。これらの資産は、当該商業銀行が債務の一部を引き受けるときは、銀行に対する貸出金等に表示される。商業銀行が債務を引き受けずに転貸する助成ローンは、顧客に対する貸出金等に認識される。

当期の利息および類似の収益は一般に、受取利息に計上される。低金利環境に伴い、金融資産からマイナス金利が生じた場合、これらは支払利息に計上される。プレミアム、ディスカウント、手数料および費用は、実効金利法を用いて受取利息にて償却される。実効金利法が適用されない手数料は、受取手数料に認識される。

銀行および顧客に対する貸出金等は、ERPによる経済的助成プログラムの下でKfWが供与する補助金（金利の引下げ）を持つ貸出金も含んでいる。ERPの経済的助成プログラムを実行するために、ERP経済計画法（*ERP-Wirtschaftsplangesetz*）に基づきERP特別基金を通じて毎年KfWに供与される助成目的の補助金は、繰延収益としてその他の負債に認識され、基礎となる資金調達費用が発生した時点で、損益において受取利息として償却される。

(14)貸出事業に係るリスク引当金

貸出事業に係るリスク引当金全般には、貸出金等および短期金融市場への投資に対する貸倒引当金（財政状態計算書の資産の部の個別の勘定科目として計上されるリバース・レポ取引を含む。）ならびに負債の部に引当金として会計処理される偶発債務および取消不能貸出コミットメントに対する引当金が含まれる。

貸借対照表上の貸出事業から生じたリスクは、個別の減損やポートフォリオの減損として損益に計上される。

個別の減損は、発生損失に認識され、個別の貸出金に基づいて算出している。減損損失額は、貸出金の簿価と、金利や元本返済および担保からのキャッシュ・フローによる将来期待されるDCFの現在価値との差額と等しい。当初の契約条項に基づく受取利息の認識は、最初の個別の減損の日に終了する。事後の測定において、開始時の実効金利を使用した予想キャッシュ・フローの現在価値の複利計算による影響が算定され、受取利息（取崩し）として認識される。リスク引当金は、これと同額減少する。個別の減損損失の戻入は、損益を通じて会計処理される。

小口かつ定型化された貸出金は、同質の副次的なポートフォリオにグループ分けされ、識別された債務不履行リスクに基づく減損については集合的に評価される。集合的な減損損失の戻入は損益で認識される。

個別の減損の対象となっていない正常な貸出金について、発生済だが個別に識別されていない減損損失リスクは、ポートフォリオの減損として処理される。算定において経済的リスクおよびトランスファー・リスクが勘案されている。主要なパラメーターは、報告日現在の貸出金残高（簿価ベース）、予想LGDおよび1年内のPD（LIP（損失識別期間）要因を1と仮定）である。PDおよびLGDは、信用リスクの統制により算定され、後者は帰属原価で調整される。予想損失に係る仮定については、実際に起きた損失と比較するバックテストが定期的に行われている。

偶発債務および取消不能貸出コミットメントについて、減損は個別に評価され、財政状態計算書に引当金として会計処理され、損益計算書に同額の影響を与える。取消不能貸出コミットメントについては、個別に識別されていない減損はポートフォリオに基づいて評価され、引当金として認識される。

貸出金の一部または全額が回収不能と思われる場合、かかる貸出金は評価減を計上するか、または減損引当金勘定と相殺される。個別に減損が計上されていない回収不能貸出金は、直接償却される。すでに償却済みの貸出金が回収された場合、貸出事業に係るリスク引当金に収益として認識される。

(15)有価証券および投資

有価証券および投資には、主に、株式投資とともにKfWおよびその子会社が所有する有価証券ポートフォリオに保有する債券およびその他の確定利付証券が含まれる。

有価証券ポートフォリオは主にKfWの流動性の状態を支えること、ならびに当グループの長期的な助成能力を安定および持続的に保全するために使用されている。

重要な影響を有する株式投資と重要な影響のない株式投資について会計上同一の取扱いにするため、助成任務の一環としてエクイティ・ファイナンスを提供する個々のグループの事業分野は、関連する要件を満たす限り、会計上、ベンチャー・キャピタル組織とみなされる。他の株式投資と同じく、これらの株式投資は、有価証券および投資に認識される。

有価証券および投資は公正価値で認識され、定められた測定区分に従って事後の測定が行われる。

非上場の株式投資を公正価値で測定する場合、その非流動性に照らして適切な引当金が設定される。例えば、DCFモデルを適用する場合、割引率は代替性要因に応じて調整される。

損益を通じて公正価値で測定される金融資産の公正価値の変動は、損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益に認識される。売却可能金融資産、貸出金および債権ならびに満期保有投資区分と関係のある実現損益および減損損失は、有価証券および投資からの純損益に認識される。貸出金および債権ならびに満期保有投資に計上される額には、発生済だが個別に識別されていない減損損失に対する引当金が含まれており、当該引当金は1年間の予想損失額を基に設定される。売却可能金融資産からの未実現利益は、再評価準備金として株主持分に直接認識される。当期の支払利息および配当金は受取利息に認識される。

(16)買戻し条件付契約

KfWグループは、定型化されたレポ取引またはリバース・レポ取引として買戻し条件付契約を締結している。これらは同じ取引相手に対する証券の直物・先渡取引を組合せたものである。担保に関する条件や方法およびその使用は、一般的な市場の慣習に従っている。信用債権も公開市場取引における担保として適格である。

レポ取引（直物売り）による売却有価証券は、引き続き有価証券として認識され測定される。取引相手に対する返済義務は、受領した現金対価額で、銀行または顧客に対する債務として計上される。利息は買戻し条件付契約の該当条件に従い支払利息に計上される。

返済請求権は、リバース・レポ取引から発生するキャッシュ・アウトフローの金額で、銀行または顧客に対する貸出金等として認識され測定される。受取有価証券（直物買い）は、認識されず測定もされない。利息は、リバース・レポ取引の該当条件に従い受取利息に計上される。

(17)有形固定資産

KfWグループにより報告される土地、建物、設備、および備品は、定額法による減価償却費および減損控除後の取得原価で計上され、減価償却費および減損はいずれも一般管理費に認識される。IAS第36号の要件に従って、減損の兆候があり、資産の簿価が回収可能額を上回る場合、減損が認識される。当該回収可能額は売却費用控除後の公正価値または使用価値のどちらか高い額である。耐用年数は予想される減耗に基づき決定される。KfWグループでは見積耐用年数を、建物については40年から50年、ワークステーション・コンピュータ装置については4年、その他の有形固定資産については5年から15年としている。有形固定資産の売却損益は、その他の正味営業収益に認識される。

前渡金および建設仮勘定は、その他の有形固定資産に認識されており、減価償却の対象外である。

(18)無形固定資産

KfWグループは、購入または自社開発したソフトウェアの原価から定額法による償却費および減損を控除した金額を無形固定資産に計上し、償却費および減損はいずれも一般管理費に認識される。KfWグループは耐用年数を5年と見積もっているが、これは資産の予想経済的耐用年数に基づいている。

資産の簿価が回収可能価額を超過している資産については減損が認識される。減損は、今後の経済的便益が確認できない場合に計上される。

自社開発中のソフトウェアはその他の無形固定資産に計上され、償却の対象外である。

(19)法人税

KfWは法人税が免除されている。免税対象でない子会社やその恒久的施設に対する課税額は、所在国の税法に従って決定される。当期法人税ならびに繰延税金費用および収益は、対象取引に応じて、法人税として損益に認識されるか、または再評価準備金として直接株主持分に認識される。当期税金資産および当期税金負債ならびに繰延税金資産および繰延税金負債は、財政状態計算書の個別の勘定科目として計上される。繰延税金資産および繰延税金負債は要件を満たした場合にのみ相殺される。

当期法人税は現在の適用税率を使用して算定される。

繰延税金資産および繰延税金負債は、資産または負債の計上額と税務上の金額に差があり、この差異により将来課税されるまたは控除される金額が生じる可能性がある場合（一時差異がある場合）に生じる。未使用の繰越欠損金に係る繰延税金資産は、課税対象会社が繰越欠損金を活用できるほど十分な課税所得を将来にわたって稼得することに十分な確実性がある場合にのみ認識される。

(20)銀行および顧客に対する債務ならびに債務証券

銀行および顧客に対する債務には、主に、償却原価で計上された長期借入金およびKfWグループの短期金融市場取引が含まれる。債務証券には、発行済みの債券、手形、および短期金融市場商品が含まれる。公開市場における自己発行証券の買戻しは、買戻日に負債から控除される。

仕組債には公正価値オプションを適用しており、一部の商品については、分離可能な組込デリバティブは、区分処理され、独立したデリバティブとして会計処理される。

様々な種類の調達資金に関する表示は、その区分またはヘッジ対象としての指定に基づくものではない。負債の測定はそれぞれの区分に基づいている。

当期の利息は一般に支払利息に計上される。低金利環境に伴い、金融負債からマイナス金利が生じた場合、これらは受取利息に計上される。プレミアムおよびディスカウントは支払利息の見積期間にわたり実効金利法を使用して償却される。公正価値で測定することが指定された負債の公正価値の変動は、損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益に認識され、経済的ヘッジ目的のデリバティブによる公正価値の変動との相殺効果を有する。その他の負債に区分される自己発行証券の買戻しにより生じる損益は、買戻日に、その他の正味営業収益に認識される。

(21)引当金

引当金には、年金および類似の約定の引当金、信用リスクに対する引当金、KfWが助成貸出事業において行い、KfWの収益状況にマイナスの影響を与える取消不能貸出コミットメントに係る金利の引下げに対する引当金に加えて、発生可能性の高い資金の流出に係る金額や時期が不確実なその他の債務に対する引当金も含まれる。

KfWグループの従業員は、退職金、長期障害休業手当および遺族給付を支給する企業年金制度に加入している。KfWグループは、様々な年金制度を有しており、確定給付型年金制度のみで構成されている。給付額は主に会社勤務期間と給与により変動する。1985年まで新規雇用に適用されていた年金制度においては、完全年金（*Gesamtversorgung*）が支給され、その中では、年金支給開始年齢前に支払われた所得の一定部分が給付金（公的年金控除後）として配分された。事業主が資金を出す年金制度とは別に、従業員が拠出する制度も整備されている。

KfWグループの年金制度は、特に、長寿リスク、金利変動リスク、年金調整リスクおよび将来査定基準が変更されるリスクにさらされている。

長寿リスクは、年金受給者が予想より長生きした場合に企業年金制度に係る費用が増加するリスクである。一般に、このリスクは、年金受給者全体で相殺され、将来予想よりも速いペースで平均余命が伸長した場合にのみ影響がある。

企業年金制度は長期間にわたる制度であるため、年金債務引当金は、一般的な金利変動リスクにさらされている。

年金調整リスクは、主に、完全年金（*Gesamtversorgung*）を支給する年金制度に関係している。かかる制度において、給付金は、年金支給対象となる基準所得または相殺される公的年金に変動が生じるとすぐに給付金が算定し直される。定期的に、予測および実際の年金調整の観点から別の年金制度を検討し、しかるべく変更を行う必要がある。

KfWグループの既存の年金制度の下で約束される給付金の金額は、特に、受給対象所得および社会保険の保険料算定限度額（*Beitragsbemessungsgrenze*）の変動に左右される。査定基準が想定されたものと異なるものになるリスクがある。

年金債務は、年齢、会社勤務期間および給与といったグループ全体で統一したパラメーターに基づく予測単位積増方式に従い、独立した適格年金数理人により算定される。年金引当金は、報告日現在の確定給付債務の現在価値で認識される。割引率は年金債務と同等の満期日を有する優良社債/国際機関債のポートフォリオの市場利子率による割引率である。ポートフォリオの定義は実際の市況を勘案する。追加的な人口統計学的要因（ホイベックの2005年版 G数理計算表を含む。）および数理計算上の仮定（昇給率、年金増加率、離職率等）も考慮される。

KfWグループの年金債務に対する年金資産は存在しないため、関連する特別な会計規則は適用されていない。年金および類似の債務に対する引当金は、対応する満期を有する十分な資産により内部で賄われる。

数理計算上の損益は、発生した時点で直ちに認識される。かかる損益は、期首に予測された数値と比較して報告日現在の年金債務を再測定する結果として発生する。

年金引当金への追加は、勤務費用と支払利息とを区別している。勤務費用は一般管理費に計上され、支払利息はその他の支払利息に計上される。株主持分に直接認識される年金引当金の変動は、再評価準備金に計上される数理計算上の損益から成り、その他の包括利益に計上されている。

年金に類似した債務には、繰延報酬、早期退職および一時退職に対するコミットメントが含まれる。数理計算の報告書が作成され、このような種類のコミットメントに対しても引当金が認識される。数理計算上の損益は発生していない。

従業員に対する債務ならびに監査およびコンサルタント・サービスに係る引当金を含むその他の引当金は予想支出額で認識されている。長期引当金は、その影響が大きい場合に割引かれる。この引当金には、公法に基づく機関である、清算中の旧ドイツ民主共和国の国営保険会社（SinA-*Staatliche Versicherung der Deutschen Demokratischen Republik in Abwicklung*）（以下「SinA」という。）の業務引受に伴う債務も含まれており、当該債務は、その他の資産に計上されている東西ドイツ統一による特別業務に係る連邦政府機関（BvS-*Bundesanstalt für vereinigungsbedingte Sonderaufgaben*）（以下「BvS」という。）の同額債権により相殺されている。

(22)劣後負債

劣後負債は、ERP特別基金に対する劣後負債を含む。

劣後負債は、その他の負債に分類され、償却原価で計上される。

繰延利息やマイクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計からの調整額は、その他の負債に認識される。当期の利息費用は、支払利息に計上される。

(23)株主持分

株主持分の構成は、特に、KfW法およびIFRSの要件により決定される。

KfW法第10条第(2)項および第(3)項に従い、ドイツ商法に従って決定されたKfWの当期純利益は、準備金に振り替えられ、IFRSに基づき当グループの株主持分に含まれる。

KfWグループは一般銀行業務上のリスクに対する積立金を設定した。この積立金の追加あるいは減少は、IFRSに基づき連結損益の処分・充当として表示される。

IFRSに基づき、残余連結純利益は、同期間に係るその他の利益剰余金に配分される。

IFRSに基づき、再評価準備金は、株主持分に直接認識される取引から成る。再評価準備金には、売却可能金融資産区分の金融商品からの評価損益および確定給付型年金約定について、数理計算上の損益が含まれる。原取引に応じて、繰延税金も含まれる。

(24)偶発債務および取消不能貸出コミットメント

KfWグループの偶発債務は主に、保証（金融保証契約）によるものである。偶発債務はすべて、関連する引当金控除後の金額で本注記に開示されている。

KfWは、2008年のIKBに対する持分の売却の一環として、特定の法的なリスクに伴う損失を一定額までIKBに補填することで合意した。報告期間末現在、これに関連してIKBに対する係争中の訴訟はない。

取消不能貸出コミットメントは、契約上合意した条件に従って、貸出を行うKfWグループによる確定した約定である。これには、シンジケート取引設定のための貸出に関するコミットメントも含まれる。取消不能貸出コミットメントは、関連する引当金控除後の金額で本注記に開示されている。

(25)信託事業

第三者のためにKfWグループ名義で保有する資産および負債は、認識されていない。これは、特に、発展途上国を支援するドイツの金融支援による貸出に適用されている。ドイツの連邦予算が関連資金を提供し、引き受けている。この取引に関連する稼得報酬は、受取手数料として認識される。

(26)リース取引

リースは、資産の所有に関するリスクと便益により、オペレーティング・リースまたはファイナンス・リースに分類される。この分類により会計処理が決定される。

当グループが借り手となっている契約（不動産リースを含む。）は、主にオペレーティング・リースに分類され、これに対応する支払賃料は一般管理費に含まれる。

KfWグループが貸し手の立場で締結している数少ないリース契約は、オペレーティング・リースに分類されている。これに対応する賃料収入は、その他の営業収益に認識されている。

包括利益計算書に対する注記

(27) 正味受取利息

正味受取利息の科目別内訳

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
銀行および顧客に対する貸出金等からの受取利息 および類似の収益	7,138	7,849	-712
金融保証からの類似の収益	21	25	-5
有価証券および投資からの受取利息	271	378	-107
デリバティブからの受取利息	-527	-292	-235
その他の受取利息	394	460	-66
受取利息	7,296	8,420	-1,124
銀行および顧客に対する債務に係る支払利息および 類似の費用	378	383	-5
債務証券に係る支払利息	6,939	7,587	-648
劣後負債に係る支払利息	2	3	-1
デリバティブに係る支払利息	-2,720	-2,442	-278
その他の支払利息	304	279	24
支払利息	4,903	5,810	-907
合計	2,393	2,610	-217

(KfWの収益状況に影響を与える金利引下げの形での追加助成資金により)市場金利を下回る助成ローンを供与するための費用は186百万ユーロ(2016年は193百万ユーロ)となり、その他の支払利息に計上されている。その他の支払利息は、新規貸出事業における名目上の予定金利引下げ額の現在価値に起因する費用に加えて、一定の実効金利による償却から生じた費用も含む。また、銀行および顧客に対する貸出金等からの受取利息および類似の収益は、かかる助成ローンに関する名目上の予定金利引下げ額を比例配分した金額で発生主義に基づき償却することによる収益である360百万ユーロ(2016年は421百万ユーロ)を含む。

リスク引当金の取崩しから生じる収益24百万ユーロ(2016年は32百万ユーロ)は、銀行および顧客に対する貸出金等からの受取利息および類似の収益に計上されている。

銀行および顧客に対する貸出金等からの受取利息および類似の収益は、債務証券および負債の部の短期金融市場取引による68百万ユーロ(2016年は51百万ユーロ)を含む。銀行および顧客に対する債務に係る支払利息および類似の費用は、資産の部の短期金融市場取引による179百万ユーロ(2016年は112百万ユーロ)、中央銀行残高および連邦共和国のための株式保有のアレンジメントを含む。これは、低金利環境の結果として、金利がマイナスに寄与したことによる。

デリバティブからの受取利息には、ヘッジ会計に指定されるかどうかに関係なくすべてのデリバティブからの正味受取利息および支払利息が含まれる。デリバティブに係る受取利息および支払利息のうち、個別の金融資産または金融負債と直接関係があり、マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計の適用対象に含まれていないものは、関連ヘッジ対象取引に応じ、デリバティブからの受取利息（金融資産に関連する場合）またはデリバティブに係る支払利息（金融負債に関連する場合）に認識される。表示は、関連ヘッジ対象取引からの受取利息または支払利息を考慮して、ヘッジ対象金融資産（変動利付金融資産）またはヘッジ対象金融負債（変動利付金融負債）の経済的な性質に基づいている。

有価証券および投資からの受取利息の内訳

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
債券およびその他の確定利付証券からの受取利息	223	318	-95
株式投資からの収益	48	51	-4
連結財務書類に含まれない子会社の株式からの収益	0	9	-9
合計	271	378	-107

(28)貸出事業に係るリスク引当金

取引別リスク引当金の内訳

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
リスク引当金への分配繰入額	529	667	-138
直接償却	52	78	-25
リスク引当金繰入額	581	744	-163
リスク引当金の戻入による収益	266	378	-112
過年度償却額の回収による収益	107	216	-109
リスク引当金からの収益	373	594	-221
合計	-209	-150	-58

(29)正味受取手数料

正味受取手数料の科目別内訳

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
貸出事業からの受取手数料	124	133	-9
その他の受取手数料	207	203	5
信託事業からの収益	0	1	0
受取手数料	331	336	-5
貸出事業に係る支払手数料	17	50	-33
クレジット・デリバティブに係る支払手数料	0	1	0
その他の支払手数料	11	29	-18
支払手数料	29	79	-51
合計	303	257	46

貸出事業からの受取手数料には、合成証券化プラットフォームのPROMISEとPROVIDEに係る当期のプレミアムおよび手数料も含まれる。

その他の受取手数料には、発展途上国および新興経済国支援事業部門におけるドイツの金融支援の管理のための手数料180百万ユーロ（2016年は175百万ユーロ）が含まれる。

(30)ヘッジ会計からの純損益

ヘッジ会計からの純損益に関するヘッジ関係の種類別内訳

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
ミクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計	93	45	48
マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計	498	249	249
合計	591	294	297

マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計からの純損益は、ヘッジ手段の評価2,182百万ユーロ（2016年は-2,904百万ユーロ）と、ヘッジ対象のポートフォリオに伴うヘッジ・リスクの評価から成る。これには、ダイナミック・ヘッジの指定および指定の解除から生じる評価差額の償却ならびに対象となるポートフォリオからの金融商品の認識の中止やヘッジ手段のデリバティブのプル・トゥ・パー効果による評価差額の按分された戻入も含まれる。

マイクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計からの純損益に関するヘッジ対象別内訳

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
有価証券および投資のヘッジ	0	1	0
銀行および顧客に対する債務のヘッジ	-1	-1	0
債務証券のヘッジ	91	44	48
小計：ヘッジの有効性	92	44	48
評価差額の償却	1	1	0
合計	93	45	48

マイクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計からの損益の評価に関する総分析：

2017会計年度におけるヘッジ対象およびヘッジ手段の比較

	ヘッジ対象	ヘッジ手段	ヘッジの有効性
	(単位：百万ユーロ)		
有価証券および投資のヘッジ	-198	198	0
銀行および顧客に対する債務のヘッジ	111	-112	-1
債務証券のヘッジ	2,109	-2,018	91
劣後負債のヘッジ	3	-2	1
合計	2,025	-1,933	92

マイクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計からの損益の評価に関する総分析：

2016会計年度におけるヘッジ対象およびヘッジ手段の比較

	ヘッジ対象	ヘッジ手段	ヘッジの有効性
	(単位：百万ユーロ)		
有価証券および投資のヘッジ	-120	120	1
銀行および顧客に対する債務のヘッジ	-13	12	-1
債務証券のヘッジ	2,286	-2,243	44
劣後負債のヘッジ	5	-4	0
合計	2,158	-2,115	44

(31) 公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益

公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益の科目別内訳

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
有価証券および投資からの純損益	-54	74	-128
資産	-54	74	-128
銀行および顧客に対する債務	74	-15	89
債務証券	74	122	-48
負債	148	107	40
ヘッジ会計に非適格な金融デリバティブ	-459	-128	-331
クレジット・デリバティブ	-11	2	-13
デリバティブ金融商品	-470	-126	-344
外貨換算	-20	0	-20
合計	-397	55	-452

銀行および顧客に対する債務からの純損益には、合成証券化プラットフォームのPROMISEとPROVIDEを利用して発行されたクレジット・リンク債の損益が含まれる。クレジット・デリバティブからの純損益には、当該プラットフォームを通して締結されたポートフォリオCDSからの損益が含まれる。

ヘッジ会計に非適格な金融デリバティブからの純損益は、経済的ヘッジのデリバティブに起因する。経済的ヘッジは、主としてヘッジ対象の公正価値オプションを適用して認識される。このヘッジ対象には、とりわけ、債務証券の形態での借入金、銀行および顧客に対する債務ならびに有価証券および投資が含まれる。

また、ヘッジ会計に非適格な金融デリバティブからの純損益には、貸出事業およびエクイティ・ファイナンス事業に伴う分離可能な組込デリバティブの公正価値の変動が含まれる。さらに、当該勘定科目には、金融負債に伴う区分処理された組込デリバティブからの損益が含まれるため、関連するヘッジ手段のデリバティブの評価による純損益は相殺される。

公正価値で測定される有価証券および投資からの純損益の商品別内訳

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
債券およびその他の確定利付証券	-3	-4	1
株式投資	-52	78	-129
合計	-54	74	-128

公正価値で測定される、クレジット・デリバティブおよび合成証券化プラットフォームの
PROMISEとPROVIDEによるクレジット・リンク債から生じる純損益の内訳

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
CDS	-11	2	-13
発行済クレジット・リンク債	11	-2	13
合計	0	0	0

経済的にヘッジされた借入金からの損益の総分析：ヘッジ対象およびヘッジ手段の比較

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
借入金	137	110	27
ヘッジ手段	-349	74	-423
合計（経済的ヘッジの純効果）	-212	183	-395

(32)有価証券および投資からの純損益

有価証券および投資からの純損益の科目別内訳

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
債券およびその他の確定利付証券	25	23	2
株式およびその他の不確定利付証券	0	0	0
株式投資	-25	-25	0
連結財務書類に含まれない子会社の株式	0	-8	8
合計	0	-10	10

有価証券および投資からの純損益には、売却可能金融資産、貸出金および債権または満期保有投資に分類された有価証券および投資の売却による実現損益やそれらの減損が含まれる。

報告年度に、公正価値が信頼性をもって算定できない簿価79百万ユーロ（2016年は106百万ユーロ）の資本性金融商品が売却された。これによる実現純利益は12百万ユーロ（2016年は-8百万ユーロ）であり、株式投資からの純損益に含まれている。

有価証券および投資の減損の開示

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
有価証券および投資	43	32	11
債券およびその他の確定利付証券	1	3	-2
株式投資	42	20	21
連結財務書類に含まれない子会社の株式	0	9	-9

有価証券および投資からの減損損失の戻入の開示

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
有価証券および投資	25	23	2
債券およびその他の確定利付証券	25	23	2

(33)持分法により会計処理された投資からの純損益

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
持分法により会計処理された投資からの純損益	22	21	1

(34)一般管理費

一般管理費の内訳

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
賃金および給与	517	506	11
社会保険料負担額	73	68	5
年金引当金繰入額およびその他の従業員給付	78	61	18
人件費	668	634	34
その他の一般管理費	487	456	31
有形および無形固定資産の減価償却、償却、および減損	92	108	-16
人件費以外の費用	579	565	15
合計	1,247	1,199	49

その他の一般管理費には、オペレーティング・リースから生じる支払賃料14百万ユーロ（2016年は13百万ユーロ）が含まれる。

(35) その他の正味営業収益または損失

その他の正味営業収益または損失の内訳

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
その他の営業収益	36	135	-99
その他の営業費用	39	33	6
合計	-2	102	-105

その他の営業収益には、その他の引当金の戻入および付加利子による収益17百万ユーロ（2016年は18百万ユーロ）および自己発行証券の買戻しによる5百万ユーロ（2016年は1百万ユーロ）が含まれる。ERP劣後ローンの一部の返済放棄による収益100百万ユーロは、2016年に回収された。

その他の営業費用には、KfW IPEx銀行が銀行の再編基金に支払うべき拠出金13百万ユーロ（2016年は11百万ユーロ）が含まれる。KfWは、銀行再編基金法（*Restrukturierungsfondsgesetz* - RStrukFG）第2条に従って当該基金に拠出する義務を負わない。

(36) 法人税

法人税の内訳

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
当期法人税	36	36	0
繰延税金	-10	-58	47
合計	26	-21	47

繰延税金資産により10百万ユーロの税金収益（2016年は58百万ユーロ）が生じた。これらは、一時差異の認識の変更および繰越欠損金の認識に伴うものであった。

調整表は、当会計年度の算定上の法人税費用と報告上の法人税との関係を示している。

法人税額の調整表

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
営業活動による損益（税引前）	1,453	1,980	-527
当グループの法人税率	0%	0%	0%
算定上の法人税費用	0	0	0
当グループの税率差異による影響	32	9	23
税率変更の影響	0	0	0
当報告年度における前年度法人税の影響	2	2	0
控除不能法人税の影響	7	7	0
控除不能事業費用の影響	14	12	2
非課税所得の影響	1	16	-15
取引付加税/減税	1	1	0
永久差異	-2	0	-2
認識された繰延税金資産の変動の影響	-29	-68	39
報告上の法人税	26	-21	47

KfWの適用法人税率0%は、調整額の基礎となり、非課税の公法機関であるKfWの課税状況および当該課税状況が営業活動から生じる損益に与える主な影響を考慮している。

税率差異による影響は、課税対象の各グループ会社において関連する税率が異なることにより生じている。税率の範囲は引き続き0%から32%である。

(37) その他の包括利益

その他の包括利益の科目別内訳

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
損益計算書に組替調整可能な金額	202	60	142
金融商品	208	59	149
債券およびその他の確定利付証券	44	59	-16
株式およびその他の不確定利付証券	0	0	0
株式投資	165	0	165
金融商品に係る繰延税金	-6	0	-7
持分法により会計処理された投資	0	0	0
損益計算書に組替調整されない金額	79	-207	285
確定給付債務	82	-221	303
確定給付債務に係る繰延税金	-3	15	-18
合計	281	-147	428

その他の包括利益は、株主持分の再評価準備金に直接認識される金額から成る。この金額には、**売却可能な金融商品**に分類される金融商品からの収益および費用、確定給付債務に係る数理計算上の損益の変動、および原取引に応じて計上される繰延税金の変動が含まれる。

損益計算書に含まれる組替調整額の科目別内訳

	2017年	2016年	増減
	(単位：百万ユーロ)		
金融商品に関する組替調整額	6	8	-2
債券およびその他の確定利付証券	6	8	-2
株式およびその他の不確定利付証券	0	0	0
株式投資	0	0	0
劣後資産	0	0	0
金融商品に係る繰延税金に関する組替調整額	0	0	0
持分法により会計処理された投資に関する組替調整額	0	0	0
合計	6	8	-2

上記の表に列挙された組替調整額は、報告期間に損益を通じて会計処理された収益および費用で、過年度に株主持分の再評価準備金として直接認識された収益および費用を表す。これには、有価証券および投資を**売却可能金融資産**の測定区分から**貸出金**および**債権**の測定区分へ再分類したことに係る再評価準備金の償却が含まれる。損益計算書において認識された収益にはマイナスの記号が付いており、費用にはプラスの記号が付され、表示されている。

[前へ](#)

[次へ](#)

セグメント報告

(38) 事業部門別セグメント報告

IFRS第8号の規定に従い、セグメント報告は、内部管理報告体系に従って行われている。内部管理報告体系は、当グループ内の主要な意思決定者が、各セグメントの業績を評価し、資源を各セグメントへ配分する目的で使用されている。

KfWグループの事業部門の構成に沿ったセグメントならびにその商品およびサービスは、以下の通りである。

中小企業銀行	— 企業による投資および産業公害防止への投資に対する融資 — エクイティ・ファイナンス
地方自治体および民間顧客銀行/ 信用機関	— 住宅の建設および改築への融資 — 教育への融資 — インフラの整備および社会的融資 — 州立支援財団のグローバル融資 — 銀行の個別融資 — 連邦政府の代理取引
輸出金融およびプロジェクト・ ファイナンス	— ドイツおよび欧州の輸出事業への融資 — ドイツおよび欧州に有益なプロジェクトおよび投資への融資
発展途上国および新興経済国支援	— 連邦政府（の予算資金）を代理して、KfWが市場で調達した補完的な資金により行う発展途上国および新興経済国支援 — DEG（ドイツ投資開発会社）が行う融資（民間企業への融資）
金融市場	— 有価証券および短期金融市場への投資 — 連邦共和国のための株式保有のアレンジメント — 連邦政府から委任された取引（対ギリシャ融資） — 資金調達
本部	— 金利および為替の一括管理 — 戦略的株式投資

各事業部門の業績は、連結利益への貢献額を基に測定される。各勘定科目は、以下の方法に基づいている。

- 正味受取利息（助成費用前）は、市場金利法^{注1)}に基づき算定される貸出事業からの利ざやを含んでいる。この項目には、経済的資本使用量に基づく分析に伴う株主資本利益率も含まれている。本部には資金運用損益も含んでおり、これは主に金利およびスプレッド管理に伴う損益から成る。KfWの資金調達からの利益貢献額^{注2)}は、金融市場事業部門に含まれている。
- 損益計算書上の利息、手数料および一般管理費に含まれる助成費用は、助成費用が管理上の変数として特に重要であるため、内部管理報告書に従って別途計上されている。

注1) KfWの内部リファイナンス・カーブを用いて同一の満期で行われる融資は、この方法による利ざやの算定の前提とする。

注2) 実際のリファイナンス金利と、内部で算定した満期が同一のリファイナンス金利の差異。

助成費用とは、KfWの助成目的の達成にプラスの影響を与える、中小企業銀行事業部門ならびに地方自治体および民間顧客銀行/信用機関事業部門の両事業部門の特定の費用を意味するものと理解されている。助成費用は、主に、現在価値で会計処理される金利の引下げ^{注3)}について新規コミットメントおよび複利計算の影響により生じる追加額から成る。追加される支援の構成要素は、アップフロントフィーによるコンサルタント補助金（2016年12月31日まで）および販売パートナー・インセンティブの費用（支払手数料に含まれる。）ならびに利用可能な商品関連マーケティングおよび販売手段に係る費用（一般管理費に含まれる。）である。

- 一般管理費（助成費用前）の配分は、コストセンターによる活動基準会計の結果に基づく^{注4)}。一般管理費（助成費用前）には有形固定資産の減価償却費および無形固定資産の償却が含まれる。
- 貸出事業項目に係るリスク引当金において、正味減損費用、直接償却額、および償却済み貸出金の回収額が、対象となる貸出金に応じて各セグメント間で分配されている。
- 評価損益は、ヘッジ会計からの純損益、公正価値で計上されるその他の金融商品から生じる純損益、有価証券および投資からの純損益、持分法により会計処理された投資からの純損益、ならびにその他の正味営業収益から成る。
- 各事業部門（本部を除く。）への法人税の配賦時には、当期法人税のみが考慮される。繰延税金は本部へ配分される。
- 報告書上の経済的資本要件は、グループ営業報告書のリスクの報告における経済的資本要件の定義に基づき、すべてのリスクの種類をカバーしている。
- 内部管理報告体系に従い、セグメント資産は、各セグメントの業績評価または各セグメントへの資源配分のいずれにも用いられていないため、計上されていない。
- セグメントの収益および費用の表示は、連結上の数値に基づく。一般管理費や支払手数料、またKfWグループ内でのサービス取引による受取手数料やその他の営業収益は、セグメント報告において調整されている。連結へほとんど影響を及ぼさない残りの金額は、調整/連結欄に計上されている。

注3) KfWの助成貸出事業における金利の引下げに関する詳細については、「KfWの助成貸出事業」に関する注記を参照のこと。損益において支払利息として認識される、名目上の予定金利引下げ額の現在価値は、中小企業銀行事業部門ならびに地方自治体および民間顧客銀行/信用機関事業部門に配分されている。支払利息に含まれる現在価値に対する複利効果は、単純化するために本部に配分されている。

注4) 組織単位で発生した費用は、中核サービスにより商品に主として配分される。

2017会計年度における事業部門別セグメント報告

	中小企業銀行(1)	地方自治体 および民間 顧客銀行/ 信用機関	輸出金融および プロジェクト・ ファイナンス(1)	発展途上国 および 新興経済国 支援(1)
	(単位：百万ユーロ)			
新規コミットメント額	21,899	29,913	13,751	9,749
正味受取利息（助成費用前）	205	366	798	381
正味受取手数料（助成費用前）	6	91	21	198
一般管理費（助成費用前）	185	275	238	389
評価前営業損益（助成費用前）	25	183	581	189
貸出事業に係るリスク引当金	1	-80	-89	-42
評価損益	31	0	-2	-31
営業活動による損益（助成費用前）	57	103	489	117
助成費用	176	17	0	0
法人税	1	0	21	10
連結利益	-120	86	469	107
経済的資本要件	3,593	5,289	1,307	1,947

	金融市場	本部	調整/連結	KfWグループ
	(単位：百万ユーロ)			
新規コミットメント額	1,541	0	-372	76,481
正味受取利息（助成費用前）	235	596	-3	2,579
正味受取手数料（助成費用前）	0	0	0	316
一般管理費（助成費用前）	88	58	0	1,234
評価前営業損益（助成費用前）	147	539	-3	1,661
貸出事業に係るリスク引当金	2	0	0	-209
評価損益	4	209	3	214
営業活動による損益（助成費用前）	152	748	0	1,667
助成費用	0	20	0	213
法人税	0	-5	0	26
連結利益	152	733	0	1,427
経済的資本要件	1,137	4,956	0	18,228

(1) 事業部門の評価損益は、持分法により会計処理された投資からの純損益を以下の通り含んでいる。中小企業銀行は-2.8百万ユーロ、輸出金融およびプロジェクト・ファイナンスは17.4百万ユーロ、ならびに発展途上国および新興経済国支援は7.2百万ユーロ。

2016会計年度における事業部門別セグメント報告

	中小企業銀行(1)	地方自治体 および民間 顧客銀行/ 信用機関	輸出金融および プロジェクト・ ファイナンス(1)	発展途上国 および 新興経済国 支援(1)
	(単位：百万ユーロ)			
新規コミットメント額	21,388	33,698	16,072	8,844
正味受取利息（助成費用前）	205	380	853	400
正味受取手数料（助成費用前）	12	54	26	195
一般管理費（助成費用前）	177	263	233	364
評価前営業損益（助成費用前）	39	171	645	230
貸出事業に係るリスク引当金	21	-37	-134	-93
評価損益	12	-8	-13	78
営業活動による損益（助成費用前）	72	126	499	215
助成費用	170	32	0	0
法人税	0	0	14	15
連結利益	-98	94	484	200
経済的資本要件	1,938	2,109	1,893	2,440

	金融市場	本部	調整/連結	KfWグループ
	(単位：百万ユーロ)			
新規コミットメント額	1,274	0	-273	81,002
正味受取利息（助成費用前）	224	742	0	2,802
正味受取手数料（助成費用前）	-7	0	0	280
一般管理費（助成費用前）	92	54	0	1,185
評価前営業損益（助成費用前）	124	688	0	1,898
貸出事業に係るリスク引当金	0	93	0	-150
評価損益	13	380	1	463
営業活動による損益（助成費用前）	138	1,160	1	2,210
助成費用	0	28	0	230
法人税	0	-51	0	-21
連結利益	138	1,183	1	2,002
経済的資本要件	1,181	5,357	0	14,919

(1) 事業部門の評価損益は、持分法により会計処理された投資からの純損益を以下の通り含んでいる。中小企業銀行は8.3百万ユーロ、輸出金融およびプロジェクト・ファイナンスは8.3百万ユーロ、ならびに発展途上国および新興経済国支援は4.3百万ユーロ。

調整/連結欄には、セグメント情報をKfWグループの合算情報へ調整するために必要なすべての調整が含まれる。「新規コミットメント額」に計上される連結上の影響額は、KfW IPEX銀行が転貸銀行として機能する中小企業銀行ならびに地方自治体および民間顧客銀行/信用機関の貸出プログラムのコミットメントに係るものである。この欄のその他の金額は、連結上最低限の影響を及ぼす金額に基づくものである。

(39)地域別セグメント報告

正味受取利息および受取手数料は、顧客の地域に基づき配分される。正味受取利息に含まれる株主資本利益率、KfWの融資からの利益への貢献額、および資金運用損益は、ドイツに配分される。KfWは、連邦政府の予算資金を用いて行う発展途上国および新興経済国支援の対価として連邦政府から手数料を受け取っている。この手数料は、投資が行われる国が属する地域別に配分される。資産の証券化プラットフォームに伴う特別目的事業体への支払手数料は、オリジネーター銀行の所在地別に配分される。

有形固定資産と無形固定資産は、その額が僅少なものを除き、ドイツと関係のあるもののため、地域別に報告していない。

2017会計年度における地域別セグメント報告

	ドイツ	欧州 (ドイツを除く)	その他の国々	調整/連結	KfWグループ
	(単位：百万ユーロ)				
正味受取利息	1,330	420	646	-3	2,393
正味受取手数料	87	30	185	0	303
セグメント収益	1,417	450	831	-3	2,695

2016会計年度における地域別セグメント報告

	ドイツ	欧州 (ドイツを除く)	その他の国々	調整/連結	KfWグループ
	(単位：百万ユーロ)				
正味受取利息	1,517	458	636	0	2,610
正味受取手数料	51	24	183	0	257
セグメント収益	1,567	481	818	0	2,867

調整/連結欄には、セグメント情報をKfWグループの合算情報へ調整するために必要なすべての調整が含まれる。この欄の金額は、連結上最低限の影響を及ぼす金額のみに基づくものである。

財政状態計算書に対する注記

(40)現金準備高

現金準備高の科目別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
現金	0	0	0
中央銀行残高	11,087	11,572	-485
合計	11,087	11,573	-485

(41)銀行に対する貸出金等

銀行に対する貸出金等の科目別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
短期金融市場取引	10,390	11,771	-1,381
貸出金等	256,280	251,833	4,447
その他の債権	7,626	12,318	-4,692
合計	274,296	275,922	-1,626

KfWの収益状況に影響を与える金利引下げの形での追加助成資金により支払われた助成ローンの金利が市場金利を下回るため、合計1,185百万ユーロ（2016年12月31日現在は1,357百万ユーロ）の簿価の調整が貸出金等に計上されている。

リバース・レポ取引、差し入れられた現金担保および合成証券化プラットフォームのPROMISEとPROVIDEに係る債権は、その他の債権に含まれる。

銀行に対する貸出金等の引受債務の種類別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
銀行に対する直接貸出金	72,111	79,099	-6,988
転貸商業銀行が全面的に負債負担を引受ける、転貸方式による顧客に対する貸出金	182,449	171,293	11,157
転貸商業銀行が部分的に負債負担を引受ける、転貸方式による顧客に対する貸出金	2,191	2,340	-149
直接転貸劣後ローン	714	459	255
KfWの収益状況に影響を与える金利引下げの形での追加助成資金により支払われた助成ローンの金利が市場金利を下回ることによる簿価の調整	-1,185	-1,357	172
合計	256,280	251,833	4,447

銀行に対する直接貸出金には、特に国内の住宅建設および中小企業への融資の一環として供与されたグローバル・ローンが含まれる。

(42)顧客に対する貸出金等

顧客に対する貸出金等の科目別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
短期金融市場取引	5,156	9,592	-4,435
貸出金等	122,156	126,038	-3,882
その他の債権	639	1,074	-436
合計	127,951	136,704	-8,753

KfWの収益状況に影響を与える金利引下げの形での追加助成資金により支払われた助成ローンの金利が市場金利を下回るため、合計111百万ユーロ（2016年12月31日現在は142百万ユーロ）の簿価の調整が貸出金等に計上されている。

顧客に対する貸出金等の引受債務の種類別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
顧客に対する直接貸出金	119,427	122,564	-3,136
転貸商業銀行が負債負担を引受けない、転貸方式による顧客に対する貸出金	234	350	-117
転貸保険会社が全面的に負債負担を引受ける、保険会社を通じて転貸された顧客に対する貸出金	621	469	152
直接劣後ローンならびに商業銀行および保険会社を通じて転貸された劣後ローン	1,985	2,797	-812
KfWの収益状況に影響を与える金利引下げの形での追加助成資金により支払われた助成ローンの金利が市場金利を下回ることによる簿価の調整	-111	-142	31
合計	122,156	126,038	-3,882

顧客に対する直接貸出金には、特に輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス、地方自治体融資ならびに教育関連融資に基づき供与された貸出金が含まれる。当該項目には、KfW法に従って連邦政府から委任された特定の取引に関連する貸出金も含まれる。

(43)貸出事業に係るリスク引当金

貸出事業に係るリスク引当金の科目別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
(単位：百万ユーロ)			
銀行に対する貸出金等	177	171	6
顧客に対する貸出金等	1,280	1,439	-159
貸出金等に対する貸倒引当金	1,457	1,610	-153
偶発債務および取消不能貸出コミットメントに対する引当金	61	44	17
合計	1,517	1,654	-136

貸出金等に対する貸倒引当金には、短期金融市場への投資およびリバース・レポ取引に対するものも含まれている。

2017会計年度における貸出事業に係るリスク引当金のリスク評価別増減

	個別評価 リスク	ポートフォ リオ毎に 評価された リスク	貸出金等に 対する 貸倒引当金	引当金 (個別 リスク)	引当金 (ポートフ ォリオ・ リスク)	合計
(単位：百万ユーロ)						
2017年1月1日現在	1,064	546	1,610	9	35	1,654
追加	497	68	565	2	14	581
使用額	-328	0	-328	0	0	-328
戻入	-180	-82	-261	-3	-1	-266
取崩し	-24	0	-24	0	0	-24
為替の変動	-67	-25	-92	0	-1	-94
連結グループにおける 変動	-6	-6	-12	0	6	-6
2017年12月31日現在	956	500	1,456	8	53	1,517

ポートフォリオ毎に評価されたリスクは、信用格付リスクとカントリー・リスクの両方から成る。

2017年12月31日現在、減損貸出金に係る受取利息のうち54百万ユーロ（2016年12月31日現在は60百万ユーロ）は回収されなかった。

2016会計年度における貸出事業に係るリスク引当金のリスク評価別増減

	個別評価 リスク	ポートフォ リオ毎に 評価された リスク	貸出金等に 対する 貸倒引当金	引当金 (個別 リスク)	引当金 (ポートフ ォリオ・ リスク)	合計
			(単位：百万ユーロ)			
2016年1月1日現在	1,197	546	1,743	19	42	1,804
追加	692	48	740	3	1	744
使用額	-512	0	-512	0	0	-512
戻入	-301	-54	-356	-13	-9	-378
取崩し	-32	0	-32	0	0	-32
為替の変動	21	7	27	0	0	28
連結グループにおける 変動	0	0	0	0	0	0
2016年12月31日現在	1,064	546	1,610	9	35	1,654

(44) マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計に係る評価差額

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計に指定され ている資産の評価差額	9,648	13,917	-4,269

貸出金および債権区分に含まれるヘッジ対象ポートフォリオのヘッジ対象リスクに起因する公正価値は、この項目に含まれる。

(45) ヘッジ会計に指定されたデリバティブ資産

ヘッジ会計に指定された正の公正価値を有するデリバティブのヘッジ関係別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
ミクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計	8,820	26,471	-17,651
マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計	254	993	-739
合計	9,074	27,464	-18,390

ヘッジ会計に指定された正の公正価値を有するデリバティブの種類別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
金利関連デリバティブ	3,688	8,181	-4,492
通貨関連デリバティブ	5,386	19,283	-13,897
合計	9,074	27,464	-18,390

金利関連デリバティブのみがマクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計に指定されている。クロスカレンシー・スワップは、通貨関連デリバティブに表示されている。

(46)その他のデリバティブ資産

正の公正価値を有するその他のデリバティブの種類別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
(単位：百万ユーロ)			
金利関連デリバティブ	4,461	5,515	-1,054
通貨関連デリバティブ	639	1,776	-1,137
信用デリバティブ	0	1	-1
その他	45	53	-8
合計	5,145	7,344	-2,199

クロスカレンシー・スワップは、通貨関連デリバティブに表示されている。

その他のデリバティブには、区分処理された組込デリバティブによる92百万ユーロ（2016年12月31日現在は123百万ユーロ）の正の公正価値を有するデリバティブがある。

(47)有価証券および投資

有価証券および投資の種類別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
(単位：百万ユーロ)			
債券およびその他の確定利付証券	30,900	30,118	782
株式およびその他の非確定利付証券	0	1	-1
株式投資	2,672	2,595	77
非連結子会社株式	43	0	43
合計	33,615	32,715	900

債券およびその他の確定利付証券には、発生済だが個別に識別されていない減損損失のリスク引当金控除後の金額が計上されている。

(48)持分法により会計処理された投資

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
(単位：百万ユーロ)			
持分法により会計処理された投資	415	346	68

「持分の開示」に関する注記に、持分法により会計処理された投資の一覧が含まれている。

(49)有形固定資産

有形固定資産の科目別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
土地および建物	856	828	28
設備および備品	78	68	10
その他の有形固定資産	17	35	-18
合計	950	931	19

前渡金および建設仮勘定は、その他の有形固定資産に計上されている。

2017会計年度における有形固定資産の増減

	取得/製造原価	減価償却 累計額、減損、 および 減損損失の戻入	正味簿価
	(単位：百万ユーロ)		
2017年1月1日現在の簿価	1,278	-347	931
追加/減損損失の戻入	66	0	66
売却	-6	5	-1
減価償却費	0	-46	-46
減損損失	0	0	0
2017年12月31日現在の簿価	1,339	-388	951

2016会計年度における有形固定資産の増減

	取得/製造原価	減価償却 累計額、減損、 および 減損損失の戻入	正味簿価
	(単位：百万ユーロ)		
2016年1月1日現在の簿価	1,232	-312	919
追加/減損損失の戻入	64	0	64
売却	-17	17	-1
減価償却費	0	-42	-42
減損損失	0	-9	-9
2016年12月31日現在の簿価	1,278	-347	931

(50)無形固定資産

無形固定資産の種類別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
ソフトウェア	206	158	49
購入ソフトウェア	138	125	13
自社開発ソフトウェア	68	33	36
その他の無形固定資産	46	77	-32
合計	252	235	17

その他の無形固定資産には、特に開発中のソフトウェアが含まれる。

2017会計年度における無形固定資産の増減

	取得/製造原価	減価償却 累計額、 減損、および 減損損失の戻入	正味簿価
	(単位：百万ユーロ)		
2017年1月1日現在の簿価	338	-103	235
連結グループの変更	0	0	0
追加/減損損失の戻入	64	0	64
売却	-5	4	-2
償却	0	-39	-39
減損損失	0	-7	-7
2017年12月31日現在の簿価	397	-145	252

2016会計年度における無形固定資産の増減

	取得/製造原価	減価償却 累計額、 減損、および 減損損失の戻入	正味簿価
	(単位：百万ユーロ)		
2016年1月1日現在の簿価	324	-117	206
連結グループの変更	0	0	0
追加/減損損失の戻入	85	0	85
売却	-71	71	0
償却	0	-29	-29
減損損失	0	-28	-28
2016年12月31日現在の簿価	338	-103	235

(51)税金資産

税金資産の種類別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
未収法人税	29	10	19
繰延税金資産	469	529	-61
合計	498	540	-42

未収法人税は、控除可能税（投資収益課税/連帯付加税）および報告年度における税金の前払いに係る未収税金によるものである。

繰延税金資産の大部分は、以下に挙げられる貸借対照表項目に係る評価差額によるものである。

繰延税金資産の貸借対照表項目別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
銀行および顧客に対する貸出金等 （リスク引当金を含む。）	59	69	-10
有価証券および投資	21	19	2
無形固定資産	15	15	0
その他のデリバティブ（負債）	255	312	-57
引当金	58	58	0
その他の貸借対照表項目	0	1	-1
繰越欠損金	61	55	6
小計	469	529	-61
繰延税金負債との相殺	0	0	0
合計	469	529	-61

(52)その他の資産

その他の資産の科目別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
その他の資産および債権	835	887	-52
前払費用および繰延費用	37	45	-8
合計	872	932	-60

(53)銀行に対する債務

銀行に対する債務の科目別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
短期金融市場取引	19	7	11
手形貸付	1,864	2,157	-294
その他の金融負債	4,120	17,672	-13,553
合計	6,002	19,837	-13,835

受領した現金担保および合成証券化プラットフォームのPROMISEとPROVIDEに係る負債は、その他の金融負債に含まれる。

(54)顧客に対する債務

顧客に対する債務の科目別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
短期金融市場取引	293	2,638	-2,345
手形貸付	5,188	5,266	-78
その他の金融負債	4,409	3,730	678
合計	9,889	11,634	-1,745

受領した現金担保は、その他の金融負債に含まれる。合成証券化プラットフォームのPROMISEとPROVIDEを通じて発行されたクレジット・リンク債は手形貸付に含まれる。

(55)債務証書

債務証書の科目別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
短期金融市場での発行	40,185	47,091	-6,906
債券および手形	366,105	375,483	-9,379
合計	406,290	422,574	-16,285

(56)マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計に係る評価差額

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計による負債 に係る評価差額	119	127	-8

その他の負債区分に含まれるヘッジ対象ポートフォリオのヘッジ対象リスクに起因する公正価値は、この項目に含まれる。

(57)ヘッジ会計に指定されたデリバティブ負債

ヘッジ会計に指定された負の公正価値を有するデリバティブのヘッジ関係別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
ミクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計	9,233	4,153	5,079
マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計	5,255	14,297	-9,042
合計	14,488	18,451	-3,963

ヘッジ会計に指定された負の公正価値を有するデリバティブの種類別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
金利関連デリバティブ	6,293	16,069	-9,777
通貨関連デリバティブ	8,195	2,381	5,814
合計	14,488	18,451	-3,963

金利関連デリバティブのみがマクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計に指定されている。クロスカレンシー・スワップは、通貨関連デリバティブに表示されている。

(58)その他のデリバティブ負債

負の公正価値を有するその他のデリバティブの種類別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
金利関連デリバティブ	974	1,211	-236
通貨関連デリバティブ	1,927	1,796	131
合計	2,902	3,007	-105

クロスカレンシー・スワップは、通貨関連デリバティブに表示されている。

その他のデリバティブには、区分処理された組込デリバティブによる18百万ユーロ（2016年12月31日現在は20百万ユーロ）の負の公正価値を有するデリバティブが含まれる。

(59)引当金

引当金の種類別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
年金および類似の約定に対する引当金	2,024	2,050	-27
信用リスクに対する引当金	61	44	17
その他の引当金	793	771	22
合計	2,877	2,865	12

2017会計年度における年金および類似の約定に対する引当金の増減

	確定給付債務	早期退職	部分退職	合計
	(単位：百万ユーロ)			
2017年1月1日現在	2,002	34	14	2,050
追加	102	4	5	110
当期勤務費用	68	4	5	77
過去勤務費用	0	0	0	0
利息費用	33	0	0	33
その他の追加	0	0	0	0
数理計算上の損益	-82	0	0	-82
人口統計上の仮定の変動	-2	0	0	-2
財務上の仮定の変動	-100	0	0	-100
実績による修正の変動	20	0	0	20
使用額	-46	-9	-5	-60
戻入	0	0	0	0
振替	0	0	0	0
制度加入者による拠出 (株主持分に認識される)	5	0	0	5
連結グループの変更	0	0	0	0
2017年12月31日現在	1,981	29	14	2,024

確定給付債務の平均残余期間は、2017年12月31日現在、19.3年（2016年12月31日現在は20.0年）である。

2016会計年度における年金および類似の約定に対する引当金の増減

	確定給付債務	早期退職	部分退職	合計
	(単位：百万ユーロ)			
2016年1月1日現在	1,726	41	13	1,780
追加	95	0	5	100
当期勤務費用	55	0	5	60
過去勤務費用	0	0	0	0
利息費用	40	0	0	40
その他の追加	0	0	0	0
数理計算上の損益	221	0	0	221
人口統計上の仮定の変動	0	0	0	0
財務上の仮定の変動	236	0	0	236
実績による修正の変動	-14	0	0	-14
使用額	-45	-7	-4	-57
戻入	0	0	0	0
振替	0	0	0	0
制度加入者による拠出 (株主持分に認識される)	6	0	0	6
連結グループの変更	0	0	0	0
2016年12月31日現在	2,002	34	14	2,050

年金および類似の約定に対する引当金は、ホイベックの2005年版G数理計算表および以下のその他の数理計算上の仮定に基づいて算定されている。

数理計算上の仮定（年率）

	2017年12月31日現在	2016年12月31日現在
技術的割引率	1.88%	1.63%
昇給率	2.20%	2.20%
年金増加率	2.50%	2.50%
離職率	1.50%	1.50%

2017年12月31日現在の確定給付債務の感応度

	差異	確定給付債務の変動 (単位：百万ユーロ)	差異	確定給付債務の変動 (単位：百万ユーロ)
平均余命	+1年	83	-1年	-84
技術的割引率	+0.25%	-93	-0.25%	100
昇給率	+0.50%	17	-0.50%	-16
年金増加率	+0.50%	129	-0.50%	-117
離職率	+1.00%	-4	-1.00%	5

2016年12月31日現在の確定給付債務の感応度

	差異	確定給付債務の変動 (単位：百万ユーロ)	差異	確定給付債務の変動 (単位：百万ユーロ)
平均余命	+1年	75	-1年	-74
技術的割引率	+0.25%	-83	-0.25%	90
昇給率	+0.50%	18	-0.50%	-17
年金増加率	+0.50%	82	-0.50%	-75
離職率	+1.00%	-17	-1.00%	21

貸出事業に係るリスク引当金の増減

貸出事業に係るリスク引当金の増減については、「貸出事業に係るリスク引当金」に関する注記を参照のこと。

2017会計年度におけるその他の引当金の増減

	従業員に対する 債務	その他の引当金 (単位：百万ユーロ)	合計
2017年1月1日現在	33	739	771
追加	5	80	86
金利費用	0	3	3
その他の追加	5	77	83
使用額	-4	-48	-53
戻入	-1	-11	-11
振替	0	0	0
為替の変動	0	0	0
連結グループの変更	0	0	0
2017年12月31日現在	33	760	793

従業員に対する債務は、勤務年数に対する引当金を含む、その他の長期従業員給付を表示している。これらの債務について対応する数理計算上の報告書が作成されている。

KfWの収益状況に影響を与える金利引下げの形での追加助成資金により取消不能の助成貸出コミットメントの金利が市場金利を下回るため、その他の引当金の1項目として40百万ユーロ（2016年12月31日現在は44百万ユーロ）が計上されている。既存の引当金の変動は、純繰入として、または、減少の場合には、資産の部において銀行または顧客に対する貸出金等として認識される実行済み助成ローンの簿価の調整を通じて振替として表示されている。

また、その他の引当金には、SinAの業務引受に伴う債務も含まれ、当該債務は、その他の資産に認識されている東西ドイツ統一によるBvSに対し有する同額債権により相殺されている。

2016会計年度におけるその他の引当金の増減

	従業員に対する 債務	その他の引当金 (単位：百万ユーロ)	合計
2016年1月1日現在	28	728	756
追加	7	63	69
金利費用	0	10	10
その他の追加	7	52	59
使用額	-2	-48	-51
戻入	0	-3	-4
振替	0	0	0
為替の変動	0	0	0
連結グループの変更	0	0	0
2016年12月31日現在	33	739	771

(60)税金負債

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
未払法人税	16	11	5
繰延税金負債	257	314	-57
合計	272	324	-52

2017年12月31日現在の未払法人税には、主にKfWグループ内の課税対象会社における税金引当金が含まれる。

税金引当金の増減

	2017年	2016年
	(単位：百万ユーロ)	
1月1日現在	11	29
追加	25	15
使用額	-20	-34
戻入	0	0
12月31日現在	16	11

繰延税金負債の大部分は、以下に挙げられる貸借対照表項目に関する評価差額によるものであった。

繰延税金負債の貸借対照表項目別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
その他のデリバティブ（資産）	254	308	-54
有価証券および投資	0	0	0
その他の貸借対照表項目	3	5	-2
小計	257	314	-57
繰延税金資産との相殺	0	0	0
合計	257	314	-57

(61)その他の負債

その他の負債の科目別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
その他の金融負債	608	723	-115
繰延収益	157	215	-58
合計	765	938	-173

(62)劣後負債

劣後負債の科目別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
劣後負債	0	200	-200

2007年7月1日におけるERP経済助成を規定する新法律の一部として、ERP特別基金は、KfWに対し元本額3,247百万ユーロの劣後ローンを提供した。KfWは、2016年12月31日現在でまだ200百万ユーロ計上されていた劣後ローンを、2017年9月29日にERP特別基金に期限前弁済した。このローンは、異なる固定の金利期間をもつ3つのトランシェから成る。2017会計年度において平均金利1.82%（2016会計年度は1.82%）でそれらのトランシェに利息が計上された。

(63)株主持分

株主持分の内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
引受済資本	3,750	3,750	0
控除：未請求の未払込資本	-450	-450	0
払込済資本	3,300	3,300	0
資本準備金	8,447	8,447	0
ERP特別基金からの助成準備金	7,150	7,150	0
ERP特別基金からの準備金	1,191	1,191	0
利益剰余金	15,500	14,092	1,407
KfW法第10条第(2)項に基づく法定準備金	1,875	1,875	0
KfW法第10条第(3)項に基づく特別準備金	9,207	8,312	895
特別準備金 (ドイツマルク貸借対照表法第17条第(4)項に基づ く引当による特別損失控除後)	21	21	0
その他の利益剰余金	4,396	3,884	512
一般銀行業務上のリスクに対する積立金	600	600	0
再評価準備金	-295	-576	281
売却可能金融資産から生じる評価損益(税引後)	277	75	202
確定給付債務に係る数理計算上の損益(税引後)	-572	-650	79
合計	28,742	27,055	1,688

株主持分は、リスクをカバーするために利用可能な資本の基礎をなすものであり、内部管理の観点から必要な資本の額に一致する。

リスク許容能力に係る株主持分に関する詳細については、グループ営業報告書のリスクの報告を参照のこと。

[前へ](#)
[次へ](#)

金融商品に対する注記

(64)測定区分別金融商品からの損益

以下の表は、損益計算書の各項目に含まれる金融商品からの損益の内訳を測定区分別に示したものである。正味受取利息に計上される利息および類似の収益および費用と、正味受取手数料に含まれる受取手数料およびローン事務手数料に加え、包括利益への貢献額には、とりわけ貸出事業に係るリスク引当金が含まれる。ヘッジ会計に係る測定および指定によっては、公正価値測定の影響、減損損失およびその戻入ならびに処分損益も含まれる。為替換算からの損益は含まれない。

2017会計年度における測定区分別金融商品からの損益

	正味受取 利息	貸出事業に 係る リスク 引当金	正味受取 手数料	ヘッジ会計 からの 純損益	損益を通じて公正価値 で測定されるその他の 金融商品から生じる純 損益	有価証券 および投資 からの 純損益	その他の 正味 営業収益	合計
	(単位:百万ユーロ)							
貸出金および債権	6,419	-209	106	-3,412	0	4	0	2,910
満期保有投資	-3	0	0	0	0	0	0	-3
その他の負債	-6,727	0	0	2,241	0	0	5	-4,481
売却可能金融資産	185	0	0	-169	0	-4	0	11
損益を通じて公正 価値で測定される 金融資産	39	0	3	0	-54	0	0	-12
損益を通じて公正 価値で測定される 金融負債	-587	0	-3	0	137	0	0	-453
トレーディング目的で の保有に分類される金 融商品	1,811	0	0	0	-459	0	0	1,352
ヘッジ会計に指定され たデリバティブ	1,290	0	0	1,931	0	0	0	3,222
合計	2,427	-209	106	591	-377	0	5	2,545

2016会計年度における測定区分別金融商品からの損益

	正味受取 利息	貸出事業に 係る リスク 引当金	正味受取 手数料	ヘッジ会計 からの 純損益	損益を通じ て公正価値 で測定され るその他の 金融商品か ら生じる純 損益	有価証券 および投資 からの 純損益	その他の 正味 営業収益	合計
	(単位：百万ユーロ)							
貸出金および債権	7,386	-150	125	28	0	2	0	7,391
満期保有投資	-2	0	0	0	0	0	0	-2
その他の金融負債	-7,112	0	-27	2,287	0	0	101	-4,751
売却可能金融資産	253	0	0	-79	0	-12	0	163
損益を通じて公正 価値で測定される 金融資産	44	0	8	0	76	0	0	128
損益を通じて公正 価値で測定される 金融負債	-644	0	-8	0	107	0	0	-545
トレーディング目的で の保有に分類される金 融商品	1,567	0	-1	0	-128	0	0	1,439
ヘッジ会計に指定され たデリバティブ	1,158	0	0	-1,943	0	0	0	-785
合計	2,650	-150	97	294	55	-10	101	3,038

(65)測定区分別金融商品の貸借対照表項目

以下の表は、異なる貸借対照表項目に含まれる金融商品に係る資産および負債を、測定区分別に示したものである。

測定区分別金融資産（2017年12月31日現在）

	銀行に 対する 貸出金等	顧客に 対する 貸出金等	貸出事業 に係る リスク 引当金	マクロ ヘッジ による 公正価値 ヘッジ 会計に 係る 評価差額	ヘッジ 会計に 指定 された デリバ ティブ 資産	その他の デリバテ ィブ 資産	有価証券 および 投資	資産（金融商品）	
				(単位：百万ユーロ)					%
貸出金および債権	274,291	127,951	-1,457	9,648	0	0	6,242	416,675	90.9
満期保有投資	0	0	0	0	0	0	2,587	2,587	0.6
売却可能金融資産	0	0	0	0	0	0	22,909	22,909	5.0
損益を通じて公正価値で 測定される金融資産	5	0	0	0	0	0	1,876	1,882	0.4
トレーディング目的 での保有に分類される金 融資産	0	0	0	0	0	5,145	0	5,145	1.1
ヘッジ会計に指定された デリバティブ	0	0	0	0	9,074	0	0	9,074	2.0
合計	274,296	127,951	-1,457	9,648	9,074	5,145	33,615	458,273	100.0

測定区分別金融負債（2017年12月31日現在）

	銀行に 対する 債務	顧客に 対する 債務	債務証券	マクロ ヘッジ による 公正価値 ヘッジ 会計に 係る 評価差額	ヘッジ 会計に 指定 された デリバ ティブ 負債	その他の デリバ ティブ 負債	その他 の負債	劣後負債	負債（金融商品）	
				(単位：百万ユーロ)						%
その他の金融負債	5,748	8,055	394,599	119	0	0	0	0	408,521	92.9
損益を通じて公正価値で 測定される金融負債	255	1,835	11,691	0	0	0	0	0	13,780	3.1
トレーディング目的 での保有に分類される金 融負債	0	0	0	0	0	2,902	0	0	2,902	0.7
ヘッジ会計に指定された デリバティブ	0	0	0	0	14,488	0	0	0	14,488	3.3
合計	6,002	9,889	406,290	119	14,488	2,902	0	0	439,690	100.0

測定区分別金融資産（2016年12月31日現在）

	銀行に 対する 貸出金等	顧客に 対する 貸出金等	貸出事業 に係る リスク 引当金	マクロ ヘッジ による 公正価値 ヘッジ 会計に 係る 評価差額 (単位：百万ユーロ)	ヘッジ 会計に 指定 された デリバ ティブ 資産	その他の デリバ ティブ 資産	有価証券 および 投資	資産（金融商品） %	
貸出金および債権	275,916	136,704	-1,610	13,917	0	0	6,435	431,362	87.6
満期保有投資	0	0	0	0	0	0	3,029	3,029	0.6
売却可能金融資産	0	0	0	0	0	0	21,267	21,267	4.3
損益を通じて公正価値で 測定される金融資産	6	0	0	0	0	0	1,983	1,990	0.4
トレーディング目的 での保有に分類される金 融資産	0	0	0	0	0	7,344	0	7,344	1.5
ヘッジ会計に指定された デリバティブ	0	0	0	0	27,464	0	0	27,464	5.6
合計	275,922	136,704	-1,610	13,917	27,464	7,344	32,715	492,456	100.0

測定区分別金融負債（2016年12月31日現在）

	銀行に 対する 債務	顧客に 対する 債務	債務証書	マクロ ヘッジ による 公正価値 ヘッジ 会計に 係る 評価差額 (単位：百万ユーロ)	ヘッジ 会計に 指定 された デリバ ティブ 負債	その他の デリバ ティブ 負債	その他の 負債	劣後負債	負債（金融商品） %	
その他の金融負債	19,541	9,807	408,173	127	0	0	4	200	437,852	92.0
損益を通じて公正価値で 測定される金融負債	297	1,828	14,401	0	0	0	0	0	16,525	3.5
トレーディング目的 での保有に分類される金 融負債	0	0	0	0	0	3,007	0	0	3,007	0.6
ヘッジ会計に指定された デリバティブ	0	0	0	0	18,451	0	0	0	18,451	3.9
合計	19,837	11,634	422,574	127	18,451	3,007	4	200	475,834	100.0

(66)金融資産の再分類に関する開示

KfWグループは、2008年に、2008年7月1日以降の財務情報に影響を及ぼす遡及的調整として、有価証券および投資に認識されている債券およびその他の確定利付証券（変動利付ABS）2,750百万ユーロ（再分類の日現在の公正価値）を、売却可能金融資産測定区分から貸出金および債権測定区分へ再分類した。

以下の表は再分類した金融資産の簿価およびその公正価値を示している。

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在
	(単位：百万ユーロ)	
簿価（財政状態計算書）	144	204
公正価値	147	205

再分類した金融資産については、公正価値の変動額-9百万ユーロ（2016年は2百万ユーロ）が株主持分の再評価準備金に直接計上され、前年と同様、有価証券および投資からの純損益については計上されない予定であった。

2016会計年度同様、有価証券および投資からの純損益は、再分類した金融資産に係る減損損失の戻入と減損を含まない。なお前年と同様、実現損益は計上されていない。再分類した有価証券からの受取利息については従来通り認識している。

2009年に、2009年2月17日に効力が発生する将来の決議に従い、有価証券および投資に認識される債券およびその他の確定利付証券（レポ取引またはECBにおける公開市場取引での使用を通じ、流動性確保に役立っている。）18,170百万ユーロ（再分類の日現在の公正価値）が売却可能金融資産測定区分から貸出金および債権測定区分に再分類された。

以下の表は再分類した金融資産の簿価およびその公正価値を示している。

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在
	(単位：百万ユーロ)	
簿価（財政状態計算書）	375	870
公正価値	377	874

再分類された金融資産について、公正価値の変動-21百万ユーロ（2016年は-36百万ユーロ）が株主持分の再評価準備金に直接計上され、前年と同様、有価証券および投資からの純損益については計上されない予定であった。

同様に、有価証券および投資からの純損益には、再分類した金融資産に係る減損損失の戻入と減損の合計1百万ユーロが含まれ、2016会計年度同様、実現損益は計上されていない。再分類した有価証券からの受取利息については従来通り認識している。

(67)金融商品の公正価値

以下の表は、金融商品の公正価値と簿価の比較を示している。現金準備高に認識される中央銀行における追加残高の公正価値は、その簿価である。貸出事業に係る既存のリスク引当金は、銀行および顧客に対する貸出金等の簿価から控除される。（前年の）劣後負債の簿価は、比例配分金利およびその他の負債勘定科目に計上されたマイクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計に係る評価差額から成る。

金融商品の公正価値（2017年12月31日現在）

	公正価値	簿価 (財政状態 計算書)	差異
	(単位：百万ユーロ)		
銀行に対する貸出金等	284,750	274,119	10,631
顧客に対する貸出金等	128,759	126,671	2,088
マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計に係る評価 差額	0	9,648	-9,648
ヘッジ会計に指定されたデリバティブ資産	9,074	9,074	0
その他のデリバティブ資産	5,145	5,145	0
有価証券および投資	33,682	33,615	67
資産	461,411	458,273	3,138
銀行に対する債務	6,122	6,002	120
顧客に対する債務	10,058	9,889	169
債務証書	409,187	406,290	2,897
マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計に係る評価 差額	0	119	-119
ヘッジ会計に指定されたデリバティブ負債	14,488	14,488	0
その他のデリバティブ負債	2,902	2,902	0
劣後負債	0	0	0
負債	442,757	439,690	3,067

利息関連の価値変動についても、金融商品の公正価値の測定時に考慮される。したがって、簿価との比較に際しては、マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計における貸出金等および借入金の認識から生じる（利息関連の）価値の変動を考慮する必要がある。

すべての資本性金融商品は、貸借対照表日現在における公正価値で測定されている。公正価値が信頼性をもって算定できなかった2016年12月31日現在の資本性金融商品は825百万ユーロであり、減損損失後の原価で測定されている。

金融商品の公正価値（2016年12月31日現在）

	公正価値	簿価 (財政状態 計算書)	差異
	(単位：百万ユーロ)		
銀行に対する貸出金等	290,070	275,752	14,318
顧客に対する貸出金等	138,198	135,265	2,933
マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計に係る評価 差額	0	13,917	-13,917
ヘッジ会計に指定されたデリバティブ資産	27,464	27,464	0
その他のデリバティブ資産	7,344	7,344	0
有価証券および投資	32,770	32,715	56
資産	495,846	492,456	3,390
銀行に対する債務	19,998	19,837	161
顧客に対する債務	11,839	11,634	205
債務証書	426,854	422,574	4,280
マクロヘッジによる公正価値ヘッジ会計に係る評価 差額	0	127	-127
ヘッジ会計に指定されたデリバティブ負債	18,451	18,451	0
その他のデリバティブ負債	3,007	3,007	0
劣後負債	208	204	4
負債	480,356	475,834	4,522

(68)金融商品を公正価値で測定するために使用された技法の開示

以下の表は、使用された評価技法に応じて、公正価値で測定されたかまたはその公正価値が注記に記載されている金融商品を示している。

公正価値で測定された金融商品は、以下の評価技法に配分されている。

「取引市場価格」レベルに含まれている金融商品は、主に、価格が活発な市場から入手可能な、有価証券および投資に認識される債券およびその他の確定利付証券ならびに公正価値オプションに基づき会計処理されている借入金の大部分である。

OTCデリバティブおよび価格が活発な市場から観察不能な公正価値オプションに基づき会計処理されている借入金の公正価値測定は、主に、市場で観察可能なインプットを用いた評価モデルを使って実施され、また、当該インプットは通常、唯一の関連インプットであるため、当該デリバティブおよび借入金は、「観察可能な市場データに基づく評価技法（モデル）」レベルに含まれる。

「一部が市場にて観察不能なデータに基づく評価技法」レベルは、主に、正または負の公正価値でその他のデリバティブに認識されるデリバティブ（輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業に係る顧客へのヘッジ手段を構成する。）、ならびに損益を通じて公正価値で計上されるエクイティ・ファイナンス事業に伴う売却可能有価証券および投資（非上場または取引所に上場している類似の金融商品から価格を入手できないもの）から成る。かかるレベルもまた、公正価格オプションに基づき会計処理されている借入金をわずかに構成し、その公正価格は一部が市場にて観察不能なデータに基づいている。

償却原価で計上された金融商品のうち、その公正価値が注記に記載されているものは、以下の通り、使用された評価技法に配分されている。

銀行に対する貸出金等および顧客に対する貸出金等に表示された貸出事業は、主に「一部が市場にて観察不能なデータに基づく評価技法」に含まれる。DCF法を用いた公正価値の測定は、かなりの程度まで、市場にて観察不能なデータ（予想損失等）に基づいている。

債務証書に計上された債券および手形の大半は、「取引市場価格」レベル、または価格が活発な市場が存在しない場合には、「観察可能な市場データに基づく評価技法（モデル）レベル」に含まれる。これらには、特に、KfWのユーロ建および米ドル建ならびにその他の公共債の多額で高い流動性を有するベンチマーク債券が含まれている。

使用される評価技法の変更の原因となる特定の事象（したがって、特定の日）を確認することは通常、不可能であるため、該当する階層に従った公正価値による事後の測定において、使用される評価技法の変更は、当会計年度末付で行われたものとみなされる。

公正価値で測定されたかまたはその公正価値が注記に記載されている金融資産（2017年12月31日現在）

	取引市場価格	観察可能な 市場データに 基づく評価技法 (モデル)	一部が市場にて 観察不能な データに基づく 評価技法	合計
	(単位：百万ユーロ)			
公正価値で測定された金融資産				
銀行に対する貸出金等-損益を通じて公正価値で計上	0	5	0	5
顧客に対する貸出金等-トレーディング目的での保有に分類	0	0	0	0
ヘッジ会計に指定されたデリバティブ資産	0	9,074	0	9,074
その他のデリバティブ資産	0	4,472	673	5,145
有価証券および投資-売却可能	21,869	689	351	22,909
有価証券および投資-損益を通じて公正価値で計上	92	1,447	338	1,876
公正価値で測定された金融資産の小計	21,960	15,688	1,362	39,010
償却原価で計上された金融資産の公正価値				
銀行に対する貸出金等-貸出金および債権	0	17,629	267,116	284,745
顧客に対する貸出金等-貸出金および債権	0	5,156	123,602	128,759
有価証券および投資-貸出金および債権	651	5,636	7	6,293
有価証券および投資-満期保有投資	2,069	535	0	2,603
償却原価で計上された金融資産の公正価値の小計	2,719	28,956	390,725	422,401
合計	24,680	44,644	392,087	461,411

公正価値で測定されたかまたはその公正価値が注記に記載されている金融負債（2017年12月31日現在）

	取引市場価格	観察可能な 市場データに 基づく評価技法 (モデル)	一部が市場にて 観察不能な データに基づく 評価技法	合計
	(単位：百万ユーロ)			
公正価値で測定された金融負債				
銀行に対する債務-損益を通じて公 正価値で計上	0	255	0	255
顧客に対する債務-損益を通じて公 正価値で計上	0	1,820	15	1,835
債務証券-損益を通じて公正価値で 計上	8,139	3,392	160	11,691
ヘッジ会計に指定されたデリバ ティブ負債	0	14,488	0	14,488
その他のデリバティブ負債	0	2,816	86	2,902
公正価値で測定された金融負債 の小計	8,139	22,770	261	31,170
償却原価で計上された金融負債 の公正価値				
銀行に対する債務-その他の負債	0	5,867	0	5,867
顧客に対する債務-その他の負債	0	8,206	18	8,224
債務証券-その他の負債	346,519	50,978	0	397,496
劣後負債-その他の負債	0	0	0	0
償却原価で計上された金融負債 の公正価値の小計	346,519	65,051	18	411,588
合計	354,658	87,821	278	442,757

公正価値で測定されたかまたはその公正価値が注記に記載されている金融資産（2016年12月31日現在）

	取引市場価格	観察可能な 市場データに 基づく評価技法 (モデル)	一部が市場にて 観察不能な データに基づく 評価技法	合計
	(単位：百万ユーロ)			
公正価値で測定された金融資産				
銀行に対する貸出金等-損益を通じて公正価値で計上	0	6	0	6
顧客に対する貸出金等-トレーディング目的での保有に分類	0	0	0	0
ヘッジ会計に指定されたデリバティブ資産	0	27,464	0	27,464
その他のデリバティブ資産	0	6,480	864	7,344
有価証券および投資-売却可能	19,995	446	825	21,267
有価証券および投資-損益を通じて公正価値で計上	201	1,350	432	1,983
公正価値で測定された金融資産の小計	20,196	35,746	2,123	58,064
償却原価で計上された金融資産の公正価値				
銀行に対する貸出金等-貸出金および債権	0	23,662	266,402	290,064
顧客に対する貸出金等-貸出金および債権	0	9,891	128,307	138,198
有価証券および投資-貸出金および債権	980	5,406	92	6,477
有価証券および投資-満期保有投資	2,304	739	0	3,043
償却原価で計上された金融資産の公正価値の小計	3,284	39,697	394,801	437,782
合計	23,480	75,443	396,923	495,846

公正価値で測定されたかまたはその公正価値が注記に記載されている金融負債（2016年12月31日現在）

	取引市場価格	観察可能な 市場データに 基づく評価技法 (モデル)	一部が市場にて 観察不能な データに基づく 評価技法	合計
	(単位：百万ユーロ)			
公正価値で測定された金融負債				
銀行に対する債務-損益を通じて公正価値で計上	0	296	0	297
顧客に対する債務-損益を通じて公正価値で計上	0	1,796	32	1,828
債務証券-損益を通じて公正価値で計上	9,994	4,292	114	14,401
ヘッジ会計に指定されたデリバティブ負債	0	18,448	3	18,451
その他のデリバティブ負債	0	2,917	90	3,007
公正価値で測定された金融負債の小計	9,994	27,748	240	37,982
償却原価で計上された金融負債の公正価値				
銀行に対する債務-その他の負債	0	19,017	684	19,701
顧客に対する債務-その他の負債	0	7,124	2,888	10,011
債務証券-その他の負債	349,869	62,580	5	412,453
劣後負債-その他の負債	0	208	0	208
償却原価で計上された金融負債の公正価値の小計	349,869	88,928	3,576	442,374
合計	359,863	116,677	3,816	480,356

2017会計年度における「取引市場価格」レベルと「観察可能な市場データに基づく評価技法（モデル）」レベルの間の振替による、公正価値で測定された金融資産に使用された評価技法に伴う増減

	「取引市場価格」から「観察可能な市場データに基づく評価技法（モデル）」への振替	「観察可能な市場データに基づく評価技法（モデル）」から「取引市場価格」への振替
	(単位：百万ユーロ)	
有価証券および投資-売却可能	0	222
有価証券および投資-損益を通じて公正価値で計上	20	0

有価証券および投資内における振替は、報告日現在における市場活動の変化の結果である。

2017会計年度における「取引市場価格」レベルと「観察可能な市場データに基づく評価技法（モデル）」レベルの間の振替による、公正価値で測定された金融負債に使用された評価技法に伴う増減

	「取引市場価格」から「観察可能な市場データに基づく評価技法（モデル）」への振替	「観察可能な市場データに基づく評価技法（モデル）」から「取引市場価格」への振替
	(単位：百万ユーロ)	
債務証券-損益を通じて公正価値で計上	0	346

2016会計年度における「取引市場価格」レベルと「観察可能な市場データに基づく評価技法（モデル）」レベルの間の振替による、公正価値で測定された金融資産に使用された評価技法に伴う増減

	「取引市場価格」から「観察可能な市場データに基づく評価技法（モデル）」への振替	「観察可能な市場データに基づく評価技法（モデル）」から「取引市場価格」への振替
	(単位：百万ユーロ)	
有価証券および投資-売却可能	70	1,002
有価証券および投資-損益を通じて公正価値で計上	62	133

2016会計年度における「取引市場価格」レベルと「観察可能な市場データに基づく評価技法（モデル）」レベルの間の振替による、公正価値で測定された金融負債に使用された評価技法に伴う増減

	「取引市場価格」から「観察可能な市場データに基づく評価技法（モデル）」への振替	「観察可能な市場データに基づく評価技法（モデル）」から「取引市場価格」への振替
	(単位：百万ユーロ)	
債務証券-損益を通じて公正価値で計上	0	9,913

一部が市場にて観察不能なデータに基づく評価技法が用いられている、
2017会計年度における公正価値で測定された金融資産の増減

	銀行に 対する 貸出金等- 損益を 通じて 公正価値 で 計上	銀行に 対する 貸出金等- トレー ディング 目的での 保有に 分類	顧客に 対する 貸出金等- 損益を 通じて 公正価値 で 計上	顧客に 対する 貸出金等- トレー ディング 目的での 保有に 分類	ヘッジ 会計に 指定 された デリバテ ィブ資産	その他の デリバテ ィブ資産	有価証券 および投 資 -売却可能	有価証券 および 投資-損益 を通じて 公正価値 で計上	合計
	(単位：百万ユーロ)								
2017年1月1日現在	0	0	0	0	0	864	825	432	2,123
A. 損益計算書において 認識された増減									
正味受取利息および受取 手数料	0	0	0	0	0	-2	0	0	-2
年度末現在有効な契約	0	0	0	0	0	-1	0	0	-1
ヘッジ会計からの純損益	0	0	0	0	0	0	0	0	0
年度末現在有効な契約	0	0	0	0	0	0	0	0	0
公正価値で測定されるその 他の金融商品から生じる純 損益	0	0	0	0	0	-129	0	2	-127
年度末現在有効な契約	0	0	0	0	0	-126	0	3	-123
有価証券および投資からの 純損益	0	0	0	0	0	0	-6	0	-6
年度末現在有効な契約	0	0	0	0	0	0	-13	0	-13
再評価準備金の増減	0	0	0	0	0	0	165	0	165
年度末現在有効な契約	0	0	0	0	0	0	165	0	165
損益計算書において 認識された増減合計	0	0	0	0	0	-131	158	2	29
B. 株主持分において直接 認識された増減									
使用された評価技法に 伴う増減	0	0	0	0	0	0	-596	-71	-667
「取引市場価格」 および「観察可能な市場 データに基づく評価技法 (モデル)」からの振替	0	0	0	0	0	1	0	0	1
「取引市場価格」および 「観察可能な市場データ に基づく評価技法(モデル)」への振替	0	0	0	0	0	0	-596	-71	-668
追加	0	0	0	0	0	1	151	4	156
売却	0	0	0	0	0	-51	-101	-1	-153
株主持分において直接 認識された増減合計	0	0	0	0	0	-50	-546	-68	-665
連結グループにおける増減	0	0	0	0	0	0	-28	-29	-56
為替の変動	0	0	0	0	0	-8	-59	0	-67
その他の増減	0	0	0	0	0	-1	0	0	-1
2017年12月31日現在	0	0	0	0	0	673	350	338	1,362

一部が市場にて観察不能なデータに基づく評価技法が用いられている、
2017会計年度における公正価値で測定された金融負債の増減

	銀行に対する 債務-損益を 通じて公正価値 で計上	顧客に対する 債務-損益を 通じて公正価値 で計上	債務証券-損益 を通じて 公正価値で計上	ヘッジ会計に 指定された デリバティブ 負債	その他の デリバティブ 負債	合計
	(単位：百万ユーロ)					
2017年1月1日現在	0	32	114	3	90	240
A. 損益計算書において 認識された増減						
正味受取利息および受取手数料	0	0	0	0	0	0
年度末現在有効な契約	0	0	0	0	0	0
ヘッジ会計からの純損益	0	0	0	0	0	0
年度末現在有効な契約	0	0	0	0	0	0
公正価値で測定されるその他の 金融商品から生じる純損益	0	0	4	0	5	9
年度末現在有効な契約	0	0	4	0	5	9
損益計算書において認識 された増減合計	0	0	4	0	5	9
B. 株主持分において直接 認識された増減						
使用された評価技法に伴う増減	0	0	49	0	0	49
「取引市場価格」および「観 察可能な市場データに基づく 評価技法（モデル）」からの 振替	0	0	70	0	1	71
「取引市場価格」および「観 察可能な市場データに基づく 評価技法（モデル）」への振 替	0	0	-22	0	-1	-23
追加	0	0	0	0	0	0
売却	0	-17	0	-2	-12	-31
株主持分において直接認識 された増減合計	0	-17	49	-2	-12	17
連結グループにおける増減	0	0	0	0	0	0
為替の変動	0	0	-7	-1	4	-4
その他の増減	0	0	0	0	-1	-1
2017年12月31日現在	0	15	160	0	86	261

一部が市場にて観察不能なデータに基づく評価技法が用いられている、
2016会計年度における公正価値で測定された金融資産の増減

	銀行に 対する 貸出金等- 損益を 通じて 公正価値 で計上	銀行に 対する 貸出金等- トレーディ ング目的で の保有に 分類	顧客に 対する 貸出金等- 損益を 通じて 公正価値 で計上	顧客に 対する 貸出金等- トレーディ ング目的で の保有に 分類	ヘッジ 会計に 指定 された デリバテ ィブ資産	その他の デリバテ ィブ資産	有価証券 および投資 -売却可能	有価証券 および 投資-損益 を通じて 公正価値で 計上	合計
	(単位：百万ユーロ)								
2016年1月1日現在	4	0	0	29	0	782	796	475	2,086
A. 損益計算書において 認識された増減									
正味受取利息および受取 手数料	-2	0	0	0	0	-4	0	0	-6
年度末現在有効な契約	-2	0	0	0	0	-3	0	0	-5
ヘッジ会計からの純損益	0	0	0	0	0	0	0	0	0
年度末現在有効な契約	0	0	0	0	0	0	0	0	0
公正価値で測定されるその 他の金融商品から生じる純 損益	-2	0	0	0	0	122	0	-20	100
年度末現在有効な契約	-2	0	0	0	0	134	0	-20	112
有価証券および投資からの 純損益	0	0	0	0	0	0	-20	0	-20
年度末現在有効な契約	0	0	0	0	0	0	-140	0	-140
再評価準備金の増減	0	0	0	0	0	0	0	0	0
年度末現在有効な契約	0	0	0	0	0	0	0	0	0
損益計算書において認識 された増減合計	-4	0	0	0	0	118	-20	-20	75
B. 株主持分において直接 認識された増減									
使用された評価技法に 伴う増減	0	0	0	0	0	3	0	-72	-68
「取引市場価格」 および「観察可能な市場 データに基づく評価技法 (モデル)」からの振替	0	0	0	0	0	3	0	28	31
「取引市場価格」および 「観察可能な市場データ に基づく評価技法(モデル)」への振替	0	0	0	0	0	0	0	-100	-100
追加	0	0	0	0	0	0	157	33	190
売却	0	0	0	-28	0	-30	-109	-1	-169
株主持分において直接 認識された増減合計	0	0	0	-28	0	-27	47	-40	-48
連結グループにおける増減	0	0	0	0	0	0	-9	0	-9
為替の変動	0	0	0	0	0	-35	15	18	-2
その他の増減	0	0	0	0	0	26	-5	0	21
2016年12月31日現在	0	0	0	0	0	864	825	432	2,123

一部が市場にて観察不能なデータに基づく評価技法が用いられている、
2016会計年度における公正価値で測定された金融負債の増減

	銀行に対する 債務-損益を 通じて公正価値 で計上	顧客に対する 債務-損益を 通じて公正価値 で計上	債務証券-損益 を通じて 公正価値で計上	ヘッジ会計に 指定された デリバティブ 負債	その他の デリバティブ 負債	合計
	(単位：百万ユーロ)					
2016年1月1日現在	4	58	5	2	15	84
A. 損益計算書において 認識された増減						
正味受取利息および受取手数料	-4	0	0	0	0	-4
年度末現在有効な契約	-4	0	0	0	0	-4
ヘッジ会計からの純損益	0	0	0	0	0	0
年度末現在有効な契約	0	0	0	0	0	0
公正価値で測定されるその他の 金融商品から生じる純損益	1	-2	0	0	22	20
年度末現在有効な契約	1	-2	0	0	22	20
損益計算書において認識 された増減合計	-4	-2	0	0	22	17
B. 株主持分において直接 認識された増減						
使用された評価技法に伴う増減	0	0	109	0	23	132
「取引市場価格」および「観 察可能な市場データに基づく 評価技法（モデル）」からの 振替	0	0	109	0	24	133
「取引市場価格」および「観 察可能な市場データに基づく 評価技法（モデル）」への振 替	0	0	0	0	-1	-1
追加	0	0	0	0	0	0
売却	0	-25	0	0	-8	-32
株主持分において直接認識 された増減合計	0	-25	109	0	16	100
連結グループにおける増減	0	0	0	0	0	0
為替の変動	0	0	1	1	12	13
その他の増減	0	0	0	0	26	26
2016年12月31日現在	0	32	114	3	90	240

KfWグループが用いる評価技法によれば、財政状態計算書に計上される公正価値は、「一部が市場にて観察不能なデータに基づく評価技法」レベルに含まれる金融商品の公正価値の最適な根拠である。

以下の表は、観察不能な関連評価パラメーターを別の方法で決定する場合（すなわち、最善のシナリオおよび最悪のシナリオの価値）、これがこのレベルに含まれる重要な金融商品の公正価値にどのような影響を与えるのかを示したものである。

主要な商品	使用された評価技法	市場にて観察不能な 関連データ	変動幅
正または負の公正価値を有する デリバティブで、輸出金融およ びプロジェクト・ファイナンス に係る顧客のヘッジ手段として 使われるもの	DCF法	期待無リスク顧客マージン	8%から14%
損益を通じて公正価値で会計処 理されるエクイティ・ファイナ ンス事業からの有価証券および 投資	DCF法	資本コスト 長期的な結果	0.5%から1.5% (実質的変動) 5% (相対的変動)

一部が市場にて観察不能なデータに基づく評価技法を用いて公正価値で測定された金融資産の、
2017年12月31日現在における公正価値の感応度分析

	最善のシナリオ	計上値	最悪のシナリオ
	(単位：百万ユーロ)		
その他のデリバティブ-正の公正価値を有する	682	673	664
有価証券および投資-損益を通じて公正価値で計上	399	338	290
合計	1,082	1,011	954

一部が市場にて観察不能なデータに基づく評価技法を用いて公正価値で測定された金融負債の、
2017年12月31日現在における公正価値の感応度分析

	最善のシナリオ	計上値	最悪のシナリオ
	(単位：百万ユーロ)		
債務証券-損益を通じて公正価値で計上	158	160	162
その他のデリバティブ-負の公正価値を有する	85	86	87
合計	242	246	248

一部が市場にて観察不能なデータに基づく評価技法を用いて公正価値で測定された金融資産の、
2016年12月31日現在における公正価値の感応度分析

	最善のシナリオ	計上値	最悪のシナリオ
	(単位：百万ユーロ)		
その他のデリバティブ-正の公正価値を有する	875	864	854
有価証券および投資-損益を通じて公正価値で計上	512	432	373
合計	1,387	1,297	1,226

一部が市場にて観察不能なデータに基づく評価技法を用いて公正価値で測定された金融負債の、
2016年12月31日現在における公正価値の感応度分析

	最善のシナリオ	計上値	最悪のシナリオ
	(単位：百万ユーロ)		
債務証券-損益を通じて公正価値で計上	113	114	115
その他のデリバティブー負の公正価値を有する	89	90	91
合計	202	204	207

(69)銀行に対する債務に関する追加開示

損益を通じて公正価値で測定することが指定された
銀行に対する債務（公正価値オプション）の開示

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
簿価	237	276	-39
満期における返済額	245	303	-58
差異	8	27	-19

満期における返済額と簿価との差額のうち、利子期間にわたり支払うべき利息が資産化される結果、返済金額が増加する借入金によるもの（2016年12月31日現在は21百万ユーロ）はなかった。

(70)顧客に対する債務に関する追加開示

損益を通じて公正価値で測定することが指定された
顧客に対する債務（公正価値オプション）の開示

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
簿価	1,835	1,828	7
満期における返済額	3,159	3,113	47
差異	1,325	1,285	40

満期における返済額と簿価との差額のうち、1,312百万ユーロ（2016年12月31日現在は1,244百万ユーロ）は、利子期間にわたり支払うべき利息が資産化される結果、返済金額が増加する借入金によるものである。

(71)債務証券に関する追加開示

損益を通じて公正価値で測定することが指定された
債務証券（公正価値オプション）の開示

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
簿価	11,691	14,401	-2,710
満期における返済額	13,887	17,101	-3,213
差異	2,197	2,700	-503

満期における返済額と簿価との差額のうち、3,727百万ユーロ（2016年12月31日現在は4,578百万ユーロ）は、利子期間にわたり支払うべき利息が資産化される結果、返済金額が増加する借入金によるものである。

(72)損益を通じて公正価値で測定することが指定された金融負債（公正価値オプション）に関する追加開示

公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益に含まれる、KfWの資金調達状況の変化による公正価値の変動に伴う評価の影響は、-103百万ユーロ（2016年は264百万ユーロ）である。累積的影響額は、-178百万ユーロ（2016年12月31日現在は-74百万ユーロ）である。

かかる評価の影響には、特に、KfWの各種資金調達商品に対する需要の増減によりKfWの資金調達状況に生じた市場関連の変動が含まれていた。

(73)デリバティブに関する追加開示

デリバティブの種類別内訳

	想定元本		公正価値 2017年12月31日現在		公正価値 2016年12月31日現在	
	2017年 12月31日 現在	2016年 12月31日 現在	正	負	正	負
			(単位：百万ユーロ)			
金利関連デリバティブ	423,508	412,338	8,149	7,263	13,692	17,277
通貨関連デリバティブ	201,670	224,014	5,978	10,108	20,993	4,161
クレジット・デリバティブ	9	10	0	0	1	0
合計	625,187	636,363	14,127	17,371	34,685	21,438

クロスカレンシー・スワップは、通貨関連デリバティブに表示されている。

デリバティブの取引相手別内訳

	想定元本		公正価値 2017年12月31日現在		公正価値 2016年12月31日現在	
	2017年 12月31日 現在	2016年 12月31日 現在	正	負	正	負
			(単位：百万ユーロ)			
OECD銀行	612,782	624,675	13,474	17,050	33,819	21,098
非OECD銀行	741	824	0	48	21	2
その他の取引相手	8,798	8,152	597	64	782	62
公共機関	2,865	2,712	55	210	64	275
合計	625,187	636,363	14,127	17,371	34,685	21,438

内訳には独立した金融デリバティブおよびクレジット・デリバティブが含まれ、これらはヘッジ会計に指定されたデリバティブ項目およびその他のデリバティブ項目に表示されている。

取引価格と、市場にて観察不能なデータを相当程度用いる評価技法を用いて算定した評価日における公正価値の当初の差額のうち、該当金融商品の期間にわたる今後の償却予定額は、91百万ユーロ（2016年12月31日現在は93百万ユーロ）である。ヘッジ会計に非適格なデリバティブからの純損益は、償却の影響額である10百万ユーロ（2016年は9百万ユーロ）を含んでいる。

元本総額が5,678億ユーロ（2016年12月31日現在は5,788億ユーロ）の金融デリバティブを用いた経済的ヘッジの効果はIAS第39号に従って表示されており、残りの金融デリバティブのリスク軽減効果は財務書類には反映されていない。

2016年12月31日現在と変わらず、KfWグループは、デリバティブ取引において、支払期限が過ぎていなくても随時転売または再担保に供することが可能な担保（有価証券として）を差し入れている。

ただし、合計6,227百万ユーロ（2016年12月31日現在は2,409百万ユーロ）の流動性のある担保を提供しており、これは銀行および顧客に対する貸出金等に認識されている。

2016年12月31日現在と変わらず、KfWグループは、デリバティブ取引において、プロテクションの売り手による支払期限が過ぎていなくても随時転売または再担保に供することが可能な担保（有価証券として）を受け取っていない。

ただし、合計3,358百万ユーロ（2016年12月31日現在は16,976百万ユーロ）の流動性のある担保を受け取っており、これは銀行および顧客に対する債務に計上されている。

(74)合成証券化プラットフォームのPROMISE/PROVIDEに関する追加開示

2016年12月31日現在と変わらず、KfWグループは、プラットフォーム取引において、プロテクションの売り手による支払期限が過ぎていなくても随時転売または再担保に供することが可能な担保（有価証券として）を受け取っていない。

2016年12月31日現在と変わらず、いかなる流動性のある担保も受け取っていない。

(75)買戻し条件付契約の開示

レポ取引の開示

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
有価証券および投資において継続して認識されるレポ取引に基づく売却有価証券の簿価	11	0	11
銀行に対する債務（カウンターバリュー）	11	0	11

有価証券および投資において継続して認識されるレポ取引に基づく売却有価証券の公正価値は、合計11百万ユーロ（2016年12月31日現在は0百万ユーロ）である。これに対応する払戻義務の公正価値は、11百万ユーロ（2016年12月31日現在は0百万ユーロ）である。

2016年12月31日現在と変わらず、KfWグループは、レポ取引において、支払期限が過ぎていなくても随時転売または再担保に供することが可能な担保（有価証券として）を差し入れていない。

2016年12月31日現在と変わらず、KfWグループは、レポ取引において、プロテクションの売り手による支払期限が過ぎていなくても随時転売または再担保に供することが可能な担保（有価証券として）を受け取っていない。

2016年12月31日現在と変わらず、KfWグループは、いかなる流動性のある担保の差入れおよび受取りもしていない。

リバース・レポ取引の開示

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
銀行に対する貸出金等 (カウンターバリュー)	972	9,522	-8,551
顧客に対する貸出金等 (カウンターバリュー)	0	300	-300
合計	972	9,822	-8,851

リバース・レポ取引により取得した有価証券は認識されていない。

2016年12月31日現在と変わらず、KfWグループは、リバース・レポ取引において、支払期限が過ぎていなくても随時転売または再担保に供することが可能な担保（有価証券として）を差し入れなかった。

2016年12月31日現在と変わらず、KfWグループは、リバース・レポ取引において、プロテクションの売り手による支払期限が過ぎていなくても随時転売または再担保に供することが可能な担保（有価証券として）を受け取っていない。

2016年12月31日現在と変わらず、KfWグループは、いかなる流動性のある担保の差入れおよび受取りもしていない。

(76)金融商品の相殺の開示

KfWとその事業パートナーとの間の枠組み契約の範囲内の相殺契約

KfWは、2017年に初めてユーレックス中央清算を通じたデリバティブ取引の決済を導入した。このKfWにとって新しいデリバティブ取引の決済方法において、ユーレックスが中央清算機関（CCP）として関与することは、IFRS（IAS第32号第42項）に規定される相殺要件のすべてを満たすため、影響を受けた取引については、貸借対照表上で純額が認識されることとなった。したがって、ユーレックスが中央清算機関を務めるデリバティブの正および負の公正価値は、対応する担保と相殺され、貸借対照表において純額項目に計上される。

ユーレックスが中央清算機関を務める債券レポ取引（リバース・レポ取引およびレポ取引）については、債権および負債が相殺される。

さらに、OTCデリバティブおよび債券レポ取引のためのネットティング契約を盛り込んだ枠組み契約が、KfWとその事業パートナーとの間で締結されている。

ネットティングの1つの形態として、クローズアウト・ネットティングがある。クローズアウト・ネットティングにおいては、枠組み契約が契約パートナーにより解除された場合または契約パートナーが倒産した場合、当該枠組み契約に基づく個別取引に関するすべての権利および義務は、解除された個別取引の正味再調達原価を金額とする単一の補償債権（または債務）に置き換えられることにより消滅する。これは、現時点において法的強制力のある相殺権に相当しない。

クローズアウト・ネットティングを、通常の営業過程における支払の相殺と混同してはならない。当該枠組み契約には、後者、すなわち、同一の期日に同一の通貨で行われるべき支払を相殺し、各個別の決済の代わりに差額の決済を行うことができること（ペイメント・ネットティング）が定められている。これは、現時点において法的強制力のある相殺権に相当する。

二国間OTCデリバティブ（中央清算されるものを除く。）に関するKfWの枠組み契約にはすべて、事業パートナーとの間のクローズアウト・ネットティング契約が含まれている。ペイメント・ネットティングは、当該契約において関連する個別取引に限定されており、そのため、複数の取引に関するペイメント・ネットティングは行われていない。したがって、かかる種類のKfWのOTCデリバティブについて、金融資産と金融負債の相殺要件は適用されない。

レポ取引に関するKfWの枠組み契約には、クローズアウト・ネットティング契約が含まれており、また、事業パートナーとのペイメント・ネットティング契約が含まれている場合もある。しかし、KfWは、通常、レポ取引についても複数の取引に関するペイメント・ネットティングを行わないため、KfWのレポ取引について、金融資産と金融負債の相殺要件は充足されていない。

OTCデリバティブおよびレポ取引のために締結された担保契約に従い、クローズアウト・ネットティングにおける単一の補償債権（または債務）の決定において、利用可能な担保の価値が使用される。現金および有価証券の両方とも、KfWとその事業パートナーとの間の既存の担保契約の下で許可された担保の形態である。担保契約には、有価証券が担保である場合には所有権が移転することが規定されている。その結果として、譲渡された有価証券は、売却または担保差入れの制限を受けない。

ネットティング契約の対象となっている金融資産の開示（2017年12月31日現在）

	相殺前の 金融資産の 簿価 (総額)	相殺された 金融負債の 簿価の数値 (総額)	計上された 金融資産 (純額)	相殺不能な 金融負債の 簿価	受入担保の 公正価値	純額合計
(単位：百万ユーロ)						
OTCデリバティブ	16,134	2,632	13,502	10,114	3,174	214
リバース・レポ取引	972	0	972	11	961	0
合計	17,106	2,632	14,474	10,125	4,135	214

ネットティング契約の対象となっている金融負債の開示（2017年12月31日現在）

	相殺前の 金融負債の 簿価 (総額)	相殺された 金融資産の 簿価の数値 (総額)	計上された 金融負債 (純額)	相殺不能な金 融資産の簿価	差入担保の 公正価値	純額合計
(単位：百万ユーロ)						
OTCデリバティブ	22,961	5,866	17,095	10,114	6,211	770
レポ取引	11	0	11	11	0	0
合計	22,972	5,866	17,106	10,125	6,211	770

ヘッジ会計に指定されたデリバティブおよびその他のデリバティブの項目には、純額に加えて、区分処理された組込デリバティブのうちネットティング契約の対象となっていないものも含まれる。

リバース・レポ取引に係る債権は銀行および顧客に対する貸出金等に計上されている。

ネットティング契約の対象となっている金融資産の開示（2016年12月31日現在）

	相殺前の 金融資産の 簿価 (総額)	相殺された 金融負債の 簿価の数値 (総額)	計上された 金融資産 (純額)	相殺不能な金 融負債の簿価	受入担保の 公正価値	純額合計
			(単位：百万ユーロ)			
OTCデリバティブ	33,876	0	33,876	18,176	15,488	212
リバース・レポ取引	9,822	0	9,822	0	9,822	0
合計	43,699	0	43,699	18,176	25,311	212

ネットティング契約の対象となっている金融負債の開示（2016年12月31日現在）

	相殺前の 金融負債の 簿価 (総額)	相殺された 金融資産の 簿価の数値 (総額)	計上された 金融負債 (純額)	相殺不能な 金融資産の 簿価	差入担保の 公正価値	純額合計
			(単位：百万ユーロ)			
OTCデリバティブ	21,097	0	21,097	18,176	2,400	521
レポ取引	0	0	0	0	0	0
合計	21,097	0	21,097	18,176	2,400	521

[前へ](#)

[次へ](#)

その他の注記

(77)偶発債務および取消不能貸出コミットメント

偶発債務の科目別内訳

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
金融保証からの偶発債務	2,229	2,647	-418
証券化プラットフォームのPROMISE/PROVIDEからの偶発債務	0	0	0
契約履行保証	2	2	-1
その他の偶発債務	1,420	1,305	115
合計	3,651	3,955	-304

その他の偶発債務には、全額払込済となっていない、連結対象外の株式投資に帰属する支払債務が含まれる。IAS第37号92項に従い、さらなる偶発債務についての追加開示は必要とされていない。

取消不能貸出コミットメント額

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
取消不能貸出コミットメント	80,082	81,534	-1,452

取消不能貸出コミットメントは、主に、国内助成貸出事業に帰属する。

(78)信託事業および管理融資

信託事業の科目別内訳（第三者勘定・KfW名義の取引）

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
銀行に対する貸出金等	931	951	-20
顧客に対する貸出金等	11,502	12,123	-621
有価証券および投資	3,737	3,600	137
信託に保有する資産	16,170	16,674	-503
銀行に対する債務	0	0	0
顧客に対する債務	16,170	16,673	-503
信託に保有する負債	16,170	16,674	-503

信託に保有する資産のうち、11,597百万ユーロ（2016年12月31日現在は12,114百万ユーロ）は、発展途上国および新興経済国支援に関する事業部門に帰属するものである。

管理融資額（第三者勘定・第三者名義の貸出）

	2017年12月31日 現在	2016年12月31日 現在	増減
	(単位：百万ユーロ)		
管理融資	15,524	14,694	829

(79) 借り手としてのリース取引

リース契約の開示（2017年12月31日現在）

	1年以内	1年超 5年以内	5年超	合計
	(単位：百万ユーロ)			
オペレーティング・リース				
将来の最低リース支払額	13	52	41	106

リース契約の開示（2016年12月31日現在）

	1年以内	1年超 5年以内	5年超	合計
	(単位：百万ユーロ)			
オペレーティング・リース				
将来の最低リース支払額	13	38	24	75

(80) 当会計年度平均職員数

	2017年	2016年	増減
女性職員	2,961	2,892	69
男性職員	3,152	3,053	99
合計	6,113	5,944	169
団体賃金契約に非加盟の職員	4,281	4,170	111
団体賃金契約に加盟の職員	1,832	1,774	58

平均職員数は、執行理事および研修中の職員を含まないが臨時職員を含み、各四半期末時点の水準に基づいて算出されている。

(81)報酬に関する報告

報酬に関する報告においては、執行理事会および監事会を対象とする報酬制度の基本構造について記載されており、各構成員の報酬も開示されている。

執行理事会および監事会への報酬合計の概要

	2017年	2016年	増減
	(単位：千ユーロ)		
執行理事	4,034.1	4,033.0	1.1
旧執行理事およびその生存扶養家族	4,236.2	4,225.9	10.3
監事	191.8	193.0	-1.2
合計	8,462.1	8,451.9	10.2

執行理事会への報酬

KfWの執行理事会を対象とする報酬制度は、執行理事に対しその責務や責任について適切な報酬を支給することを目的としている。執行理事会との契約は、1992年度版の連邦政府系金融機関の執行理事の雇用に関する方針（*Grundsätze für die Anstellung der Vorstandsmitglieder bei den Kreditinstituten des Bundes*）をもとに起草されている。これらの契約が起草される際は、連邦パブリック・コーポレート・ガバナンス法（*Public Corporate Governance Kodex des Bundes*）（以下「PCGK」という。）が考慮されている。各契約は、これを踏まえ、適切に個別に作成されている。

報酬内容

執行理事は、定額の報酬を毎月均等払いで受給する。ただし、2017年に務めた最高経営責任者の報酬はこの限りではない。合意された一連の年間目標に基づき、かかる最高経営責任者は、定額の給与に加え、年度末に変動賞与を受給している。2017会計年度の最低賞与は、181,947ユーロに設定された。この最低賞与は、特定会計年度におけるKfWの純利益が、法定準備金への分配額を下回る場合には支給されない。2017会計年度に合意された年間目標は、宣伝、経済および規制上の目標から構成されており、50%の量的目標と50%の質的目標の加重となっている。年度末賞与の上限について合意がなされた。

以下の表は、報酬合計における、各執行理事の固定報酬部分、該当があれば変動報酬部分およびその他の形態の報酬部分ならびに年金引当金への繰入額部分の内訳を示したものである。

2017会計年度および2016会計年度の執行理事会の年次報酬および年金引当金への繰入額(1)

		固定報酬	変動報酬	その他の報酬	合計	年金引当金への繰入額(2)
				(単位：千ユーロ)		
ウルリッヒ・シュローダー博士 (最高経営責任者)	2017	750.5	218.0	87.2	1,055.7	-468.9(3)
	2016	742.2	275.0	88.5	1,105.7	1,549.7
ギュンター・プロイニヒ博士	2017	607.0	0.0	29.8	636.8	134.4
	2016	563.6	0.0	33.3	596.9	1,093.0
イングリッド・ヘングスター 博士	2017	528.5	0.0	34.8	563.3	363.2
	2016	522.6	0.0	34.8	557.4	618.8
ノルベルト・クロッペンバーグ 博士(4)	2017	464.5	0.0	37.7	502.2	325.4
	2016	551.2	0.0	44.7	595.9	1,069.4
ベルント・レーヴェン	2017	590.0	0.0	38.6	628.6	292.9
	2016	583.5	0.0	37.4	620.9	787.8
ヨアヒム・ナーゲル教授/博士(5)	2017	86.7	0.0	7.2	93.9	456.1
	2016	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ステファン・パイス博士	2017	527.8	0.0	25.8	553.6	416.2
	2016	521.9	0.0	34.3	556.2	595.0
合計	2017	3,555.0	218.0	261.1	4,034.1	1,519.3
	2016	3,485.0	275.0	273.0	4,033.0	5,713.7

(1) 表中の数値に端数処理の差異がある可能性がある。

(2) 2017年における年金債務の割引率は、長期の資本市場金利が増加したため、1.63%（2016年12月31日）から1.88%（2017年12月31日）に増加した。これは、年金引当金への繰入額が前年に比べ減少したことの要因である。

(3) 当該引当金戻入額は、長期の資本市場金利が増加したこと、またシュローダー博士が、2017年3月に退職年齢に達していたにもかかわらず、2017年に年金を受給しなかったことによるものであった。

(4) クロッペンバーグ博士は、当年度中、2017年10月31日付でKfWの執行理事を辞任した。

(5) ナーゲル教授/博士は、当年度中、2017年11月1日付でKfWの執行理事に選任された。

責任

執行・指名委員会では、ドイツ銀行法第25d条の適用により当該委員会の構造が変化したため、執行理事会の報酬制度について、契約内容を含めて協議し、当該報酬制度を承認し、かつ定期的に見直している。執行・指名委員会は、当該事項について報酬委員会の提言を受け、一方の報酬委員会はリスク・信用委員会による報酬制度の奨励効果に関する一定の分析結果を検討している。これと同様に、監事会は、報酬委員会と当該事項について相談した後、執行理事会の報酬制度の基本構造を決定している。

執行・指名委員会では、報告年度中に報酬について議論を何度も行い、直近の議論は2017年12月13日に行われた。

現物給付

その他の報酬は、主に、現物給付から成る。執行理事は、運転手サービス付社用車を商用および私用で使用する権利を有する。執行理事は、運転手付社用車を私用目的で使用了場合、適用される税法に従ってKfWに払い戻しを行う。執行理事は、業務上必要な別宅の維持費を税法に基づき払い戻される。

執行理事は、団体傷害保険の被保険者である。健康保険および介護保険の給付金が支給されている。執行理事は、会社役員賠償責任保険（執行理事としてその職能の範囲内で従事した活動に伴う金銭的な損失を補償する保険）、および追加の法定費用保険に加入している。その権限内で活動をする限りにおいて、KfWの執行理事は、刑事訴訟を補償する従業員向け特別法的費用補償団体保険による保護の対象にもなっている。

執行理事に対し、グループ会社における執行機関の役割を担うことによる報酬は支払われていない。

その他の経営幹部と同様に、執行理事も、繰延報酬制度（給与からの非課税拠出を原資とする補完的企業年金制度）への参加を選択できる。また、執行理事は、KfWの一般的な企業方針に従い、特別賞与を受領する権利を有する。

さらに、現物給付には、執行理事の住宅におけるセキュリティシステムの費用が含まれる。これらの手当は、その他の報酬としてではなく、人件費以外の費用として認識されている。

現物給付は、非課税扱いを受けることができない場合または当該取扱いが約定されている場合には、執行理事に対する金銭等価物による給付として課税対象となる。

2017年において、執行理事に対する貸出はなかった。

いかなる執行理事も、過年度においてKfWの執行理事としての地位を勘案して、第三者から手当を提供されておらず、またその約束もされていない。

年金給付および早期退職の場合のその他の給付

KfWの定款第1条第(3)項に従って、執行理事の任命は、通常、法定退職年齢を超えて延長されない。最高経営責任者は、この規定の適用対象外であり、2017年12月31日付で早期退任しなかった場合、更新された任期が満了する2020年12月31日において法定退職年齢を上回るようになっていた。満65歳または法定退職年齢に達し、かつ執行理事契約が終了すると、執行理事は年金の支払請求を行う権利を有し、また雇用関係が恒久的な身体障害により終了した場合、年金給付を受ける権利を有する。それぞれ2006年および2007年に初めて任命され、その後再任した2名の執行理事は、満63歳で自らの希望により早期退職できる権利も有している。ノルベルト・クロッペンバーグ博士は、2017年11月1日から、契約上の、新法令の規定を除外する形での一次給付を受給する。

執行理事およびその生存扶養家族の年金契約は、1992年度版の金融機関の執行理事の雇用に関する連邦政府の方針に基づくものである。執行理事契約を起草する際は、PCGKが考慮された。

PCGKの勧告に従い、執行理事の契約には退職金の支払の上限額が設けられている。つまり、ドイツ民法（*Bürgerliches Gesetzbuch* - BGB）第626条の規定に従って、もっともな理由なく執行理事の役割を早期終了する場合の当該執行理事への支払は、2年分の給与に相当する額または契約の残余期間における報酬（現物給付を含む。）のいずれか少ない方の額を超えないものとする。

給付金の全額は、どの契約の約定においても、報告年度の最終報酬の49%である。2017年に務めた最高経営責任者を除き、最初の任命で受給できる年金の全額の70%になり、任務が終了する1年毎に契約に応じて0.98%ポイントから3.0%ポイントずつ増加する（最初の34.3%から最高は最終報酬の49%まで。）。

執行理事契約には、追加の個人規定、とりわけ年金給付の受給権についての規定が含まれている。新しい契約には年金支給が未だ定まっておらず、当該執行理事が未だ再任されていない遡及的年金拠出に関する条項も含まれている。

2017年および2016年における旧執行理事およびその生存扶養家族への年金支給額は以下の通りであった。

旧執行理事およびその生存扶養家族への年金支給額

	2017年 人数	2017年 支給額 (単位：千ユーロ)	2016年 人数	2016年 支給額 (単位：千ユーロ)
旧執行理事	20	3,510.4	19	3,421.2
生存扶養家族	8	725.8	9	804.7
合計	28	4,236.2	28	4,225.9

2017会計年度末において、旧執行理事およびその生存扶養家族への年金債務引当金65,932.3千ユーロ（2016会計年度末は66,182.9千ユーロ）が設定された。

2017会計年度において旧執行理事およびその生存扶養家族に対する貸出はなかった。

監事への報酬

監事への報酬額は、KfWの定款第7条第(10)項に従い、監督官庁が決定する。2010年5月に実施した前回の改定にて、KfW法第7条第(1)項第1号および第2号に従い、KfWの監事を務める連邦政府構成員に対して支給される報酬額は、0ユーロに設定された。

当報告年度において、KfW法第7条第(1)項第3号から第7号に基づくその他の監事の報酬額は、年間5,100ユーロであり、監事会の委員の報酬額は、標準額である1人当たり年間600ユーロであった。各委員長は、特別報酬を受給していない。

当年度中に就任する監事は、比例配分により報酬を受領する。

また、請求され次第、日当（会議日1日当たり200ユーロ）を受給できるほか、旅費および適用のある付加価値税（以下「VAT」という。）の払い戻しも受けられる。

以下の表は、2017会計年度に監事へ支払われた報酬の詳細を示している。すべての金額は、千ユーロ単位の純額である。旅費は、領収書の提出により払い戻され、この表には含まれない。

2017会計年度に監事へ支払われた報酬

番号	氏名	2017年における 在任期間	監事会 構成員(1)	委員会 構成員(1) (単位：千ユーロ)	日当	合計
1	ヴォルフガング・ショイブレ博士	1月1日-10月24日	0.0	0.0	0.0	0.0
2	ペーター・アルトマイヤー	10月24日-12月31日	0.0	0.0	0.0	0.0
3	ジグマール・ガブリエル	1月1日-1月27日	0.0	0.0	0.0	0.0
4	ブリギッテ・ツィプリース	1月27日-12月31日	0.0	0.0	0.0	0.0
5	ケルスティン・アンドレーエ	1月1日-12月31日	5.1	0.6	0.6	6.3
6	ホルガー・ビングマン博士	12月13日-12月31日	0.4	0.0	0.0	0.4
7	アントン・F・ベルナー	1月1日-9月26日	3.8	0.5	0.0	4.3
8	フォルカー・ブフィエ(2)	1月1日-12月31日	5.1	1.2	0.0	6.3
9	ウーヴェ・ブランドル博士	1月1日-12月31日	5.1	0.0	0.0	5.1
10	ハンス＝ディーター・ブレナー	1月1日-12月31日	5.1	0.6	1.4	7.1
11	フランク・ブジルスケ	1月1日-12月31日	5.1	0.0	0.0	5.1
12	アレクサンダー・ドブリント	1月1日-10月24日	0.0	0.0	0.0	0.0
13	ゲオルク・ファーレンション	1月1日-12月31日	5.1	2.5	0.4	8.0
14	ロベルト・フェイガー	1月1日-12月31日	5.1	0.6	0.4	6.1
15	クラウス＝ペーター・フロスバッハ	1月1日-12月31日	5.1	0.6	1.2	6.9
16	ジグマール・ガブリエル	1月27日-12月31日	0.0	0.0	0.0	0.0
17	クリスチャン・ゴールケ(2)	1月1日-12月31日	5.1	0.0	0.0	5.1
18	ルイス・ハーゲン博士	1月1日-12月31日	5.1	1.2	1.4	7.7
19	フベルトゥス・ハイル	1月1日-12月31日	5.1	1.8	0.0	6.9
20	モニカ・ハイノルド(2)	1月1日-12月31日	5.1	0.6	0.0	5.7
21	バルバラ・ヘンドリクス博士	1月1日-12月31日	0.0	0.0	0.0	0.0
22	ライナー・ホーフマン	1月1日-12月31日	5.1	1.2	0.0	6.3
23	ゲルハルト・ホーフマン	1月1日-12月31日	5.1	1.2	0.6	6.9
24	アンドレアス・イーベル	1月1日-12月31日	5.1	0.0	0.6	5.7
25	バルトロメウス・カルプ	1月1日-12月31日	5.1	0.6	1.4	7.1
26	マルクス・ケルバー博士	1月1日-3月31日	1.3	0.3	0.0	1.6
27	シュテファン・コルゼル	1月1日-12月31日	5.1	1.2	0.2	6.5
28	ヨアヒム・ラング博士	4月1日-12月31日	3.8	0.9	0.0	4.7
29	ルッツ・リネンカンペール	9月22日-12月31日	1.7	0.0	0.0	1.7
30	ゲジーネ・レッチュ博士	1月1日-12月31日	5.1	1.2	0.6	6.9
31	ゲルト・ミュラー博士	1月1日-12月31日	0.0	0.0	0.0	0.0
32	エックハルト・レーベルク	1月1日-12月31日	5.1	1.2	0.0	6.3
33	ヨアヒム・ルークヴィート	1月1日-12月31日	5.1	0.6	0.6	6.3
34	クリスティアン・シュミッド	1月1日-12月31日	0.0	0.0	0.0	0.0
35	クリスティアン・シュミッド (BMVI)	10月24日-12月31日	0.0	0.0	0.0	0.0
36	アンドレアス・シュミッツ	1月1日-12月31日	5.1	2.5	1.8	9.4
37	カルステン・シュナイダー	1月1日-12月31日	5.1	1.2	1.0	7.3
38	ペーター＝ユルゲン・シュナイダー(2)	1月1日-11月20日	4.7	1.1	0.4	6.2
39	ホルガー・シュワネッケ	1月1日-12月31日	5.1	1.8	0.0	6.9
40	エーディト・シーツマン(2)	1月1日-12月31日	5.1	0.1	0.0	5.2
41	フランク＝ヴァルター・シュタインマ イアー博士	1月1日-1月27日	0.0	0.0	0.0	0.0
42	ゲオルグ・アンランド教授/博士(2)	1月1日-12月28日	5.1	0.6	1.0	6.7
43	ノルベルト・ヴァルター＝ボーヤンス 博士(2)	1月1日-7月8日	3.0	0.4	0.0	3.4
44	マルティン・ヴァンスレーベン博士	1月1日-12月31日	5.1	0.6	0.0	5.7
合計			151.3	26.9	13.6	191.8

(1) 2017年12月31日の報告日現在、まだ金額が支払われていない。

(2) 州法に基づく金額。

2016会計年度に監事へ支払われた報酬

番号	氏名	2016年における 在任期間	監事会 構成員(1)	委員会 構成員(1)	日当	合計
(単位：千ユーロ)						
1	ジグマール・ガブリエル	1月1日-12月31日	0.0	0.0	0.0	0.0
2	ヴォルフガング・ショイブレ 博士	1月1日-12月31日	0.0	0.0	0.0	0.0
3	ケルスティン・アンドレーエ	1月1日-12月31日	5.1	0.6	0.8	6.5
4	ヤン・ベッティンク	1月1日-12月31日	5.1	1.2	0.0	6.3
5	アントン・F・ベルナー	1月1日-12月31日	5.1	0.6	0.0	5.7
6	ウーヴェ・ブランドル博士	1月1日-12月31日	5.1	0.0	0.2	5.3
7	ハンス＝ディーター・ブレナー	1月1日-12月31日	5.1	0.6	1.4	7.1
8	フランク・ブジルスケ	1月1日-12月31日	5.1	0.0	0.0	5.1
9	アレクサンダー・ドブリント	1月1日-12月31日	0.0	0.0	0.0	0.0
10	ゲオルク・ファーレンション	1月1日-12月31日	5.1	2.5	0.0	7.6
11	ロベルト・フェイガー	1月1日-12月31日	5.1	0.6	0.8	6.5
12	クラウス＝ペーター・フロスバッハ	1月1日-12月31日	5.1	0.6	0.6	6.3
13	クリスチャン・ゴールケ(2)	1月1日-12月31日	5.1	0.0	0.0	5.1
14	フベルトゥス・ハイル	1月1日-12月31日	5.1	1.8	0.6	7.5
15	モニカ・ハイノルド(2)	1月1日-12月31日	5.1	0.6	0.0	5.7
16	バルバラ・ヘンドリクス博士	1月1日-12月31日	0.0	0.0	0.0	0.0
17	ライナー・ホーフマン	1月1日-12月31日	5.1	1.2	0.2	6.5
18	ゲルハルト・ホーフマン	1月1日-12月31日	5.1	1.2	0.4	6.7
19	バルトロメウス・カルプ	1月1日-12月31日	5.1	0.6	1.4	7.1
20	マルクス・ケルバー博士	1月1日-12月31日	5.1	1.2	0.0	6.3
21	シュテファン・コルゼル	1月1日-12月31日	5.1	1.2	0.6	6.9
22	ゲジーネ・レッチュ博士	1月1日-12月31日	5.1	1.2	0.6	6.9
23	ゲルト・ミュラー博士	1月1日-12月31日	0.0	0.0	0.0	0.0
24	エックハルト・レーベルク	1月1日-12月31日	5.1	1.2	0.4	6.7
25	ヨアヒム・ルークヴィート	1月1日-12月31日	5.1	0.6	0.2	5.9
26	ニルス・シュミッド博士(2)	1月1日-12月31日	5.1	0.6	0.6	6.3
27	クリスティアン・シュミッド	1月1日-12月31日	0.0	0.0	0.0	0.0
28	アンドレアス・シュミッツ	1月1日-12月31日	5.1	2.5	1.6	9.2
29	カルステン・シュナイダー	1月1日-12月31日	5.1	1.2	0.8	7.1
30	ペーター＝ユルゲン・シュナイダー(2)	1月1日-12月31日	5.1	1.2	0.2	6.5
31	ホルガー・シュワネッケ	1月1日-12月31日	5.1	1.8	0.0	6.9
32	マルクス・ゼーダー博士(2)	1月1日-12月31日	5.1	1.2	0.0	6.3
33	フランク＝ヴァルター・シュタインマ イアー博士	1月1日-12月31日	0.0	0.0	0.0	0.0
34	ゲオルグ・アンランド教授/博士(2)	1月1日-12月31日	5.1	0.6	0.0	5.7
35	ノルベルト・ヴァルター＝ボーヤンス 博士(2)	1月1日-12月31日	5.1	0.6	0.0	5.7
36	マルティン・ヴァンスレーベン博士	1月1日-12月31日	5.1	0.6	0.2	5.9
37	カイ・H・ワルネッケ博士	1月1日-12月31日	5.1	0.0	0.6	5.7
合計			153.0	27.8	12.2	193.0

(1) 2016年12月31日の報告日現在、まだ金額が支払われていない。

(2) 州法に基づく金額。

監事に対する年金債務はない。

監事は、当報告年度において個人的な役務提供に対する対価は受け取っていない。

当報告年度において、KfWが承認した監事に対する直接貸出はなかった。

監事は、会社役員賠償責任保険（監事としてその職能の範囲内で従事した活動に伴う金銭的な損失を補償する保険）、および追加の法定費用補償保険の被保険者でもある。現在、合意された控除免責額はない。その職能の範囲内で行為しているKfWの監事は、刑事訴訟を補償する従業員向け特別法的費用補償団体保険および団体傷害保険による保護の対象にもなっている。

(82) 関連当事者情報の開示

IAS第24号に従い、KfWグループの関連事業体には、連結子会社、非連結子会社、ジョイント・ベンチャー、関連会社および連邦政府の保有持分が含まれる。

IAS第24号に従い、関連当事者とみなされる自然人には、執行理事および監事、KfWの取締役、連結財務書類に含まれているすべての子会社の運営理事、特定の連結子会社の監事ならびにその近親者が含まれる。

KfWは、連邦共和国（連邦政府）が80%を、連邦諸州が20%を所有する公法機関である。2017会計年度における連邦政府および連邦諸州との取引は、KfW法に規定された規則および規制により取り扱われる。この取引には、連邦共和国が国益を有し、連邦政府がKfWに委任した取引（KfW法第2条第(4)項に準拠した委任取引）も含まれる。委任取引に加えて、連邦政府は、KfWとの間で、主に個別の助成プログラムを管理する代理契約も有する。

KfWと、関連当事者とみなされる自然人との事業上の関係については、主にKfWの定款およびPCGKの原則を適用して判断される。条件および価格は、市況を反映しているか、または一般向け貸出プログラムのためのKfWの一般的条件に従って締結される。

(83) 監査報酬

	2017年	2016年	増減
		(単位：千ユーロ)	
監査業務	4,418	3,945	473
その他の証明業務	285	470	-184
税務アドバイザー・サービス	0	13	-13
その他のサービス	3	0	3
合計	4,706	4,427	279

(84)非連結の組成された企業情報の開示

KfWグループの非連結の組成された企業は、IFRS第12号に規定される範囲において、以下の事業部門に關与している。

金融市場の事業部門における組成された企業

KfWは、中小企業による資金調達を促進するため、気候および環境保護プロジェクトの助成ならびに流動性の管理の一環として、ABSおよびABCPの取引に出資している。金融市場の事業部門では、既存ポートフォリオも運用されており、追加の取得は行われていない。当該ポートフォリオは、現在、2001年以降に発行された有価証券で構成されている。KfWの投資額は、取引額の平均10%未満となる。助成目的の投資の場合、KfWの出資比率は高くなるが、通常は、取引額の50%以下の金額となる。

2017年12月31日現在の保有の簿価は合計47億ユーロ（2016年12月31日現在は49億ユーロ）であった。

輸出金融およびプロジェクト・ファイナンスの事業部門における組成された企業

テイラード・リーシング/ファイナンスの概念は、主に「航空および鉄道」ならびに「海運業」の輸出部門における不動産賃貸事業の企業で形成される概念である。基本的には、取引毎に個別の企業が設立され、KfWグループは融資者として参加する。これらの事業提携者のうち、なかには出資者である銀行が信託会社のマネージャーを務める場合もあるが、ほとんどの場合、これらの事業提携者は個別の合法的な企業として設立される。KfWグループは、通常はその他の金融機関と合同でこれらの企業に貸付を行っている。KfWは、また、コモディティ・ファイナンス事業の市場参加者である複数の組成された企業と信用を提供する関係を築いており、KfWグループはこれらの顧客に対して輸出前貸融資ストラクチャーによる支援を行っている。

2017年12月31日現在の保有の簿価は合計35億ユーロ（2016年12月31日現在は43億ユーロ）であった。

発展途上国および新興経済国支援事業部門における組成された企業

金融機関およびアドバイザー機関として、DEGは、開発マンデートの範囲内において、その事業活動指針に沿って支援を行っている。DEGのマンデートは、a) 発展途上国、b) 中央および東ヨーロッパ諸国と新独立国家（New Independent States (NIS)）ならびにc) その他諸国における民間部門の発展をその株主であるKfWの承認を得た上で連邦政府との合意に基づき推進することである。特定の個別の件では、組成された企業への株式投資および貸付という形態の出資を通して実施される。適用されるリスク指針に従い、損失時のリスクはその投資額またはコミットメント額に限定される。

2017年12月31日現在の保有の簿価は合計2億ユーロ（2016年12月31日現在も2億ユーロ）であった。

以下の表は、非連結の組成された企業に関連する資産の簿価およびそのエクスポージャーの結果生じる可能性のある最大損失予想額を示したものである。

2017年12月31日現在の最大損害リスク

	顧客に対する 貸出金等	有価証券および 投資	その他の資産	偶発債務および 取消不能貸出 コミットメント
	(単位：百万ユーロ)			
簿価	3,133	4,766	15	479
リスクおよびその他の引当金	19	0	0	1
損失時の最大リスク	3,114	4,766	15	478

2016年12月31日現在の最大損害リスク

	顧客に対する 貸出金等	有価証券および 投資	その他の資産	偶発債務および 取消不能貸出 コミットメント
	(単位：百万ユーロ)			
簿価	3,669	4,983	18	857
リスクおよびその他の引当金	25	0	0	1
損失時の最大リスク	3,644	4,983	18	856

損失時の最大リスクは、信用供与枠、（金融）保証およびその他の流動性ファシリティから財政状態計算書に認識される信用リスクに係る引当金を控除した額に相当する。KfWグループの出資に係る損失時の最大リスクは、簿価（純額）である。損失時の最大リスクには、損失時の最大リスクを軽減するためにKfWグループが行うヘッジ手段の影響は含まれない。

KfWグループの組成された企業に対する支援は、各金融支援の枠を超えるものではない。

例外として、KfWグループは、持分を保有する組成された企業に対して、連邦政府との完全な信頼関係に基づき、連邦政府を代理して出資者を務めることがある。これらの組成された企業に対するリスクは、連邦政府が完全に負うものである。このような場合において、KfWグループが連邦政府の代わりに事業体の立上げまたは組成により、KfWグループが当該組成された企業の出資者としてみなされることとなる。

(85)持分の開示

連結財務書類に含まれる子会社

商号/登録地	持分比率 %	IFRSに基づく持分 2017年12月31日 現在
		(単位：百万ユーロ)
KfW IPEX銀行（フランクフルト・アム・マイン）	100.0	4,297
DEG（ドイツ投資開発会社）（ケルン）	100.0	2,831
KfW持株有限責任会社（ボン）	100.0	2,937
インターコネクター有限責任会社（ <i>Interkonnektor GmbH</i> ） （フランクフルト・アム・マイン）	100.0	47

tbhgは、2017年12月31日付で連結から除外された。

連結財務書類に含まれる持分法により会計処理された関連会社

商号/登録地	持分比率 %	持分 2017年9月30日現在
		(単位：百万ユーロ)
マイクロファイナンス・エンハンスメント・ファシリティ・ エスエー（ <i>Microfinance Enhancement Facility S.A.</i> ）（ル クセンブルク）	19.8	441
グリーン・フォー・グロウス・ファンド、サウスイースト・ ヨーロッパ・エスエー（ <i>Green for Growth Fund, Southeast Europe S.A.</i> ）（ルクセンブルク）	15.7	336
ドイツ中小企業向けAF エクイティファンド有限合資会社（ <i>AF Eigenkapitalfonds für deutschen Mittelstand GmbH & Co. KG</i> ）（ミュンヘン）	47.5	171
公的ベンチャー・キャピタル共同投資基金（ <i>coparion GmbH & Co. KG</i> ）（ケルン）	20.0	14
商号/登録地	持分比率 %	持分 2017年12月31日現在
		(単位：百万ユーロ)
DC北海海底ケーブル有限合資会社（ <i>DC Nordseekabel GmbH und Co. KG</i> ）（パイロイト）	50.0	366

マイクロファイナンス・エンハンスメント・ファシリティ・エスエー（MEF）は、2009年より持分法により会計処理されている。KfWのマイクロファイナンス機関向けのリファイナンス・ファシリティへの投資であるMEFは、発展途上国および新興経済国支援事業部門の一部である。事業部門の詳細や財務情報の概要は、同社のウェブサイト（<http://www.mef-fund.com/>）にて入手可能である。

グリーン・フォー・グロウス・ファンド、サウスイースト・ヨーロッパ・エスエー（GGF）は、2010年より持分法により連結財務書類に含まれている。GGFは、中小企業および一般世帯によるバルカン半島西部地域およびトルコにおける省エネおよび再生可能エネルギー事業への投資を促進するためのファンドである（KfWのGGFに対する投資は、発展途上国および新興経済国を支援する事業部門でもある。）。事業部門の詳細や財務情報の概要は、同社のウェブサイト（<http://www.ggf.lu>）にて入手可能である。

中小企業銀行の事業部門は、2010年7月にコメルツ銀行と共同でドイツ中小企業向けAF エクイティファンド有限合資会社（ドイツ中小企業株式ファンド）を設立し、各々約100百万ユーロの資金を提供している。同ファンドは、持分法により会計処理されている。同ファンドは、500百万ユーロを最高年間収益とする小規模および中規模の（同族）会社に重点的に投資している。同ファンドは、少数株主持分を取得し、特に成長資金の提供を目的として当該会社に現実資本を提供している。

DC北海海底ケーブル有限合資会社（DC北海海底ケーブル）はインターコネクター有限責任会社（輸出金融およびプロジェクト・ファイナンスの事業部門内の北海海底ケーブル・プロジェクト、ノードリンク）のジョイント・ベンチャーとして2015会計年度、初めて持分法により会計処理された。ノードリンク・プロジェクトは、欧州のエネルギー部門および企業における主要なプロジェクトの1つであり、約15億ユーロから20億ユーロの投資額がある。主に再生可能エネルギーとして機能するため、海底ケーブルは、ドイツにおけるエネルギー変化の成功において重要な役割を果たす。ノルウェー国有の送電網運営会社であるスタットネット（Statnett）、KfWおよび送電システム会社であるテンネット（TenneT）は、2015年2月にドイツとノルウェー間に海底ケーブルを敷設する協力協定を結んだ。テンネットは、北海のドイツ領海の責任を負う。ノードリンク・プロジェクトは、スタットネットおよびDC北海海底ケーブルがそれぞれ50%の株式を保有するシンジケートによって実現される。KfW（子会社であるインターコネクター有限責任会社を通じて保有する。）とテンネットはそれぞれDC北海海底ケーブルの株式を50%保有しており、DC北海海底ケーブルは建設およびドイツの認可承認の責任を負う。

公的ベンチャー・キャピタル共同投資基金（中小企業銀行の事業部門）は、関連会社として2016会計年度、初めて持分法により会計処理された。

かかるKfWおよびドイツ連邦経済エネルギー省（BMWi）の共同投資基金は、ベンチャー・キャピタルを提供することにより、民間リード投資家とともに、新しいテクノロジー企業に関与している。

連結財務書類に含まれない会社

KfWグループの純資産、財政状態および経営成績の表示において重要性の低い、子会社4社、ジョイント・ベンチャー5社、関連会社12社および特別目的会社8社（組成された企業を含む。）は連結対象外であるが、代わりに、これらは財政状態計算書上の有価証券および投資または貸出金等に表示されている。これらの会社は、KfWグループの総資産の約0.1%に相当する。

2017年12月31日現在のKfWグループの持分の一覧

番号	名称	所在地	持分 比率 %	CC (1)	為替レート 1.00ユーロ = CU (2) (2017年 12月31日 現在)	持分 (2)(3)	当期純利益 (2)(3)
							(単位: TCU)
KfWの持分							
A. 連結財務書類に含まれる完全連結子会社							
1	DEG-Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH (ドイツ投資開発会社)	ケルン	100.0	EUR	1.0000	2,462,893	94,947
2	Interkonnektor GmbH	フランクフルト・ アム・マイン	100.0	EUR	1.0000	47,203	-2,743
3	KfW Beteiligungsholding GmbH (KfW持株有限責任会社)	ボン	100.0	EUR	1.0000	2,088,878	95,986
B. 連結財務書類に含まれない子会社							
4	Finanzierungs-und Beratungsgesellschaft mbH (融資協議有限責任会社)	ベルリン	100.0	EUR	1.0000	5,094	-60
5	tbG-Technologie-Beteiligungs- Gesellschaft mbH (技術資本参加合資会社)	ボン	100.0	EUR	1.0000	57,938	5,381
C. 連結財務書類に含まれないジョイント・ベンチャー							
6	Deutsche Energie-Agentur GmbH (dena)	ベルリン	26.0	EUR	1.0000	5,605	1,079
D. 持分を有するその他の会社 (持分比率が少なくとも20%の会社のみ)							
7	AF Eigenkapitalfonds für deutschen Mittelstand GmbH & Co. KG (ドイツ中小企業向けAF エクイ ティファンド有限合資会社)	ミュンヘン	47.5	EUR	1.0000	154,376	4,047
8	Berliner Energieagentur GmbH	ベルリン	25.0	EUR	1.0000	5,757	636
9	eCapital Technologies Fonds II GmbH & Co. KG	ミュンスター	24.8	EUR	1.0000	18,487	2,342
10	Galaxy S.à.r.l.	ルクセンブルク、 ルクセンブルク	20.0	EUR	1.0000	15,442	8,215
KfW IPEX銀行が持分を有する会社							
A. 連結財務書類に含まれない子会社							
1	Bussard Air Leasing Ltd.	ダブリン、アイル ランド	100.0	USD	1.1993	-2,152	165
2	Sperber Rail Holdings Inc.	ウィルミントン、 米国	100.0	USD	1.1993	4,787	916
B. 連結財務書類に含まれないジョイント・ベンチャー							
3	Canas Leasing Ltd.	ダブリン、アイル ランド	50.0	USD	1.1993	0	0
C. 持分を有するその他の会社 (持分比率が少なくとも20%の会社のみ)							
4	8F Leasing S.A.	フィンデル、ルク センブルク	22.2	USD	1.1993	11,650	273

番号	名称	所在地	持分 比率 %	CC (1)	為替レート 1.00ユーロ = CU (2) (2017年 12月31日 現在)	持分 (2)(3)	当期純利益 (2)(3)
							(単位: TCU)
KfW持株有限責任会社が持分を有する会社							
A. 連結財務書類に含まれる完全連結子会社							
1	KfW IPEX-Bank GmbH (KfW IPEX銀行)	フランクフルト・ アム・マイン	100.0	EUR	1.0000	3,854,653	0
DEG-ドイツ投資開発会社が持分を有する会社							
A. 連結財務書類に含まれないジョイント・ベンチャー							
1	PCC-DEG Renewables GmbH	デュースブルク	40.0	EUR	1.0000	18,527	555
B. 持分を有するその他の会社 (持分比率が少なくとも20%の会社のみ)							
2	Aavishkaar Frontier Fund	エベネ、モーリ シャス	20.8	USD	1.1993	5,578	-1,261
3	Ace Power Embilipitiya Pvt Ltd.	コロンボ、スリラ ンカ	26.0	LKR	184.0235	3,093,310	1,113,511
4	ACON Latin America Opportunities Fund IV-A, L.P.	トロント、カナダ	39.9	USD	1.1993	45,525	8,754
5	Acon Latin America Opportunities	トロント、カナダ	40.0	USD	1.1993	49,258	-4,625
6	ACON Retail MXD, L.P.	トロント、カナダ	100.0	USD	1.1993	14,066	-8,489
7	Adobe Mezzanine Fund II Limited Partnership	メキシコ D.F.、 メキシコ	23.7	MXN	23.6215	0(4)	0(4)
8	Adobe Social Mezzanine Fund I, L.P.	モントリオール、 カナダ	24.8	USD	1.1993	9,857	-1,153
9	ADP Enterprises W.L.L.	マナマ、バーレー ン	23.3	BHD	0.4521	216,832	65,930
10	Advent Latin American Private Equity Fund III-B L.P.	ウィルミントン、 米国	100.0	USD	1.1993	1,264	-155
11	AEP China Hydro, Ltd.	エベネ、モーリ シャス	30.2	USD	1.1993	60,394	12,832
12	Apis Growth 2 Ltd.	エベネ、モーリ シャス	25.6	USD	1.1993	35,871	5,414
13	Aqua Agro Fundo de Investimento em Participações	サンパウロ、ブラ ジル	29.9	BRL	3.9711	101,903	-214
14	Asia Insurance 1950 Public Company Ltd.	バンコク、タイ	24.6	THB	39.1005	492,118	53,458
15	Banyan Tree Growth Capital, L.L.C.	ポートルイス、 モーリシャス	27.0	USD	1.1993	65,595	4,779
16	Benetex Industries Ltd.	ダッカ、バングラ デシュ	28.3	BDT	99.2228	0(5)	0(5)
17	Berkeley Energy Wind Mauritius Ltd.	エベネ、モーリ シャス	25.8	EUR	1.0000	100,619	3,576
18	Bozano Investimentos Growth Capital Fund I-B L.P.	ブラジル	31.3	BRL	3.9711	0(4)	0(4)
19	CGFT Capital Pooling GmbH & Co. KG	ベルリン、ドイツ	40.0	EUR	1.0000	-69	-31
20	CoreCo Central America Fund I L.P.	ウィルミントン、 米国	22.0	USD	1.1993	10,260	-64
21	Darby Latin American Private Debt Fund IIIA L.P.	トロント、カナダ	75.0	USD	1.1993	0(4)	0(4)
22	Deep Catch Namibia Holdings (Proprietary) Ltd.	ウィントフック、 ナミビア	30.0	NAD	14.8358	111,300	346
23	Emerald Sri Lanka Fund I Ltd.	ポートルイス、 モーリシャス	23.5	USD	1.1993	5,116	-1,049

番号	名称	所在地	持分 比率	CC (1)	為替レート 1.00ユーロ = CU (2) (2017年 12月31日 現在)	持分 (2)(3)	当期純利益 (2)(3)
			%			(単位: TCU)	
24	Emerging Europe Leasing and Finance (EELF) B.V.	アムステルダム、オランダ	25.0	EUR	1.0000	4,021	580
25	EMF NEIF I (A) L.P.	サウサンプトン、英国	28.1	USD	1.1993	35,716	10,342
26	EMX Capital Partners L.P.	メキシコ D.F.、メキシコ	20.1	USD	1.1993	49,349	1,347
27	Equis DFI Feeder, L.P.	ジョージタウン、ケイマン諸島	37.0	USD	1.1993	8,899	125
28	Frontier Bangladesh II L.P.	グランドケイマン、ケイマン諸島	20.0	USD	1.1993	439	-2,830
29	Fundo Mutuo de Investimentos em Empresas Emergentes Stratus Fleet	サンパウロ、ブラジル	39.7	BRL	3.9711	35,087	9,206
30	Global Credit Rating Company Ltd.	ロードタウン、イギリス領ヴァージン諸島	27.0	USD	1.1993	1,347	4,338
31	Grassland Finance Ltd.	香港、香港	24.9	HKD	9.3700	424,285	-24,709
32	Kendall Court Mezzanine (Asia) Bristol Merit Fund, L.P.	ジョージタウン、ケイマン諸島	24.4	USD	1.1993	14,683	-14
33	Kibele B.V.	アムステルダム、オランダ	22.3	USD	1.1993	4,517	-4,202
34	Knauf Gips Bucharas 000	ブハラ、ウズベキスタン	25.0	UZS	9,691.4300	152,633,390	23,025,185 (4)
35	KNAUF Gypsum Philippines Inc.	マカティ、フィリピン	25.1	PHP	59.7950	205,180	-34,570
36	Leiden PE II, L.P.	トロント、カナダ	27.0	USD	1.1993	8,290	-1,460
37	Lereko Metier REIPPP Fund Trust	サンドハースト、南アフリカ	32.3	ZAR	14.8054	94,097	17,186
38	Lereko Metier Solafrica Fund I Trust	ヨハネスブルグ、南アフリカ	47.5	ZAR	14.8054	191,069	51,449
39	Lovcen Banka AD	ポドゴリツァ、モンテネグロ	28.1	EUR	1.0000	8,548	199(4)
40	MC II Pasta Ltd.	コルミ、マルタ	36.1	EUR	1.0000	15,985	-623
41	Medisia Investment Holdings Pte Ltd.	シンガポール、シンガポール	32.7	USD	1.1993	59,583	19,333
42	Metier Retailability en commandite Partnership	サンドハースト、南アフリカ	23.8	ZAR	14.8054	564,057	-10,174
43	Navegar II (Netherlands) B.V.	アムステルダム、オランダ	29.2	USD	1.1993	44,675	-2,794
44	OA0 Bucharagips	ブハラ、ウズベキスタン	24.9	UZS	9,691.4300	19,592,898	7,852,917
45	Orilus Investment Holdings Pte. Ltd.	シンガポール、シンガポール	33.0	USD	1.1993	67,684	-223
46	Phi Capital Trust	チェンナイ、インド	22.5	INR	76.6055	0	237,050
47	Russia Partners Technology Fund, L.P.	グランドケイマン、ケイマン諸島	21.6	USD	1.1993	126,367	-1,406
48	Stratus Capital Partners B L.P.	エディンバラ、英国	73.3	USD	1.1993	9,098	3,968
49	Takura II Feeder Fund Partnership	ケープタウン、南アフリカ	24.8	USD	1.1993	28,508	6,086
50	The SEAF Central and Eastern Europe Growth Fund (SEAFGE) LLC	ワシントンD.C.、米国	23.9	USD	1.1993	3,425	-1,416
51	Tolstoi Investimentos S.A.	サンパウロ、ブラジル	31.1	BRL	3.9711	0(5)	0(5)
52	T00 Isi Gips Inder	インデルボルス キイ、カザフスタン	40.0	KZT	398.7500	1,115,640	123,632

番号	名称	所在地	持分	CC (1)	為替レート 1.00ユーロ = CU (2) (2017年 12月31日 現在)	持分	当期純利益
			比率			(2)(3)	(2)(3)
			%			(単位: TCU)	
53	T00 Knauf Gips Kaptshagaj	カプチャガイ、カザフスタン	40.0	EUR	1.0000	22,119	6,183
54	Unibank Commercial Bank OJSC	バクー、アゼルバイジャン	24.4	AZN	2.0499	-87,287	-117,132
55	Whitlam Holding Pte. Ltd.	シンガポール、シンガポール	38.7	USD	1.1993	28,938	1,410
56	Worldwide Group, Inc	チャールスタウン、セントクリストファー・ネイビス	32.3	USD	1.1993	22,740	758
Interkonnektor GmbHが持分を有する会社							
A. 連結財務書類に含まれるジョイント・ベンチャー							
1	DC Nordseekabel GmbH & Co. KG	バイロイト	50.0	EUR	1.0000	365,792	33,613
B. 連結財務書類に含まれないジョイント・ベンチャー							
2	DC Nordseekabel Beteiligungs GmbH	バイロイト	50.0	EUR	1.0000	50	0
3	DC Nordseekabel Management GmbH	バイロイト	50.0	EUR	1.0000	100	0

(1) ISO通貨コード。

(2) CU=各国の通貨単位、TCU=各国の通貨の千単位。

(3) 財務書類は、各国の会計基準に従って作成されている。

(4) この会社は創業まもない会社である。このため、まだ年次財務書類は作成されていない。

(5) 現在、入手可能な年次財務書類はない。

当該データは、関係会社から入手可能な直近の年次財務書類（入手可能な場合）に基づいている。

監 査 報 告 書

KfW 御中

連結財務書類およびグループ営業報告書監査に関する報告

意見

私共は、2017年12月31日現在の連結貸借対照表、連結包括利益計算書、連結資本変動表および2017年1月1日から12月31日までの年度の連結キャッシュ・フロー表、ならびに重要な会計方針の要約を含む財務諸表注記から成る、KfW（フランクフルト・アム・マイン）およびその子会社（当グループ）の連結財務書類を監査した。さらに、2017年1月1日から12月31日までの年度のKfWのグループ営業報告書を監査した。

私共の監査結果に基づく意見は以下の通りである。

- 添付の連結財務書類は、EUで採用されたIFRSおよびドイツ商法（*Handelsgesetzbuch*）第315e条に基づくドイツ商法の追加要件に準拠し作成されており、またかかる要件に基づき、2017年12月31日現在の当グループの純資産、負債および財政状態、ならびに2017年1月1日から12月31日までの年度の財務成績を、すべての重要な点において、真実かつ公正に表示していると考えます。
- 添付のグループ営業報告書は、その全体を通して、当グループの状態に関する適切な見解を提供していると考えます。グループ営業報告書は、連結財務書類と一貫してドイツの法定要件を遵守しており、すべての重要な点において、将来の展開における機会およびリスクを適切に表示している。

私共の監査において、連結財務書類およびグループ営業報告書の法令遵守に関して、ドイツ商法第322条第(3)項第1号に準じ、いかなる問題もないことを断言する。

意見の根拠

私共は、ドイツ商法第317条およびドイツ経済監査士協会（IDW - *Institut der Wirtschaftsprüfer*）（以下「IDW」という。）により公布されたドイツで一般に採用されている財務諸表監査基準に従い、連結財務書類およびグループ営業報告書の監査を行った。これらの要件および規範に基づく私共の責任についての詳細は、本監査報告書の「連結財務書類およびグループ営業報告書監査に関する監査法人の責任」の項に記載されている。私共は、ドイツ商法および専門法の要件に従いグループ事業体から独立しており、これらの要件に従って自身のその他のドイツ専門家義務を遵守している。私共は、自身の入手した監査証拠が、連結財務書類およびグループ営業報告書に対する本意見の基盤を創るのに十分かつ適切であると考えている。

その他の情報

KfWの定款第8条によると、監督理事会は、監督理事会の年次報告書を作成する責任がある。KfWの定款第19条によると、執行理事会および監督理事会は、公共コーポレート・ガバナンス規約の認識およびコーポレート・ガバナンスに関する報告書の一部としてコンプライアンスの公表を行うことを毎年義務付けられている。その他のあらゆる点において、執行理事会は、その他の情報に対して責任がある。その他の情報は、私共が報告日以前に入手したコーポレート・ガバナンスに関する報告書、コンプライアンスの公表、「親会社としてのKfWおよびKfWグループの非財務書類の要約」、ならびに2017年度財務報告書の項目「KfWグループの主要な数値」および「KfWの概要」に記載される情報、さらに報告日以降に提供されることが見込まれる本監査報告書、執行理事会の書簡、監督理事会への報告書、ならびに2017年度財務報告書の項目「監督理事会の構成員およびその職務」、「今後の見通し」および「影響の波及」に記載される情報を含む。

連結財務書類およびグループ営業報告書に対する私共の意見は、かかるその他の情報を網羅しておらず、その結果として、私共はそれらについていかなる意見その他の確証も表明していない。

私共の監査に関する私共の責任は、かかるその他の情報を精読し、その際に、以下について検討することである。

- ・ かかるその他の情報が連結財務書類およびグループ営業報告書または監査により取得された私共の知識と著しく矛盾していないかどうか
- ・ かかるその他の情報が重大な虚偽記載であると考えられないかどうか

連結財務書類およびグループ営業報告書に対する執行理事会および監督理事会の責任

執行理事会は、EUが採用したIFRSおよびドイツ商法第315e条第(1)項に基づくドイツ商法の追加要件に、すべての重要な点において従う連結財務書類の作成、ならびにこれらの要件に従った連結財務書類が、当グループの純資産、負債、財政状態および財務成績を真実かつ公正に示すことに対して責任がある。さらに、不正または過失による重大な虚偽記載のない連結財務書類を作成するために必要であると決断した、内部統制に対して責任がある。

執行理事会は、連結財務書類の作成において、当グループの継続企業の前提に関する評価に対して責任がある。また、執行理事会は、適用ある場合、継続企業に関する事項を開示する責任がある。さらに、当グループを清算するか、もしくは業務を停止する意図がある限り、またはそれら以外の現実的な代替案が存在しない限り、執行理事会は、継続企業の会計基準を使用した財務報告書作成に対して責任がある。

加えて、執行理事会は、その全体を通して当グループの状態に関する適切な見解を提供し、他のあらゆる点において、連結財務書類と一貫してドイツの法定要件を遵守しており、将来の展開における機会およびリスクを適切に表示するグループ営業報告書の作成に対して責任がある。その上、執行理事会は、ドイツ商法の適用要件に準拠したグループ営業報告書の作成に必要であると決断した、準備および方策（システム）、ならびに当該報告書の主張のための十分かつ適切な証拠提供を実現することに対して責任がある。

監督理事会は、連結財務書類およびグループ営業報告書作成のための、当グループの財務報告書作成行程に対する監督責任がある。

連結財務書類およびグループ営業報告書監査に関する監査法人の責任

私共の目的は、不正または過失によるものかを問わず、連結財務書類全体に重大な虚偽記載がないこと、ならびにグループ営業報告書全体を通して当グループの状態に関する適切な見解を提供し、他のあらゆる点において、連結財務書類および監査で得た情報と一貫してドイツの法定要件を遵守していること、また将来の展開における機会およびリスクを適切に表示することについて合理的な確証を得て、連結財務書類およびグループ営業報告書に対する私共の意見を含む監査報告書を発行することである。

合理的な確証とは、高い水準の確証であるが、ドイツ商法第317条およびIDWにより公布されたドイツで一般に採用されている財務諸表監査基準に従い実施されている監査が、重大な虚偽記載を常に検知することを保証するものではない。虚偽記載は、不正または過失により生じることがあり、かかる連結財務書類およびグループ営業報告書に基づくユーザーの経済的意思決定に個別にまたは全体的に影響を及ぼすと合理的に予測される場合、重大であると考えられる。

私共は、監査全体にわたり専門的な判断を行い、職業的懐疑心を維持している。私共はまた、以下を行っている。

- ・ 不正または過失によるものかを問わず、連結財務書類およびグループ営業報告書の重大な虚偽記載に関するリスクの特定および評価、かかるリスクに対応する監査手続の策定および実施、ならびに私共の意見の根拠を提供するのに十分かつ適切な監査証拠を得ること。不正は、談合、偽造、意図的な不作為、虚偽表示または内部統制の無効化を含むことがあるため、不正により生じた重大な虚偽記載を検知できないリスクは、過失により生じるリスクよりも高い。

- ・ 状況に応じて適切な監査手続を策定するために、連結財務書類の監査に関連する内部統制、ならびにグループ営業報告書の監査に関連する準備および方策（システム）の理解を得ること。ただし、これらのシステムの内部統制の有効性に対し意見を表明することが目的ではない。
- ・ 執行理事会に採用された会計方針の適切性、ならびに執行理事会が行った見積および関連する開示の妥当性を評価すること。
- ・ 執行理事会による継続企業の会計基準の使用の適切性について結論を下し、当グループの継続企業の前提に重要な疑いを掛ける可能性のある事象または状況に関して重大な不確実性が存在するかどうかについて、得た監査証拠に基づき結論を下す。私共が重大な不確実性が存在すると結論を下した場合、私共は、本監査報告書において関連する連結財務書類およびグループ営業報告書の開示について注意を促し、またかかる開示が不十分である場合、私共の各意見を修正する義務を負う。私共の結論は、本監査報告書の日付までに得られた監査証拠に基づいている。しかし、将来の事象または状況により、当グループが継続企業であり続けることができなくなる可能性がある。
- ・ 開示書類を含む連結財務書類の全体の表示、構造および内容、ならびに連結財務書類が、EUで採用されたIFRSおよびドイツ商法第315e条第(1)項に基づくドイツ商法の追加要件に準拠し、当グループの純資産、負債、財政状態および財務成績の公正な表示を達成する方法で、基本的な取引および事象を表示しているかどうかについて評価すること。
- ・ 連結財務書類およびグループ営業報告書対して意見を述べるために、当グループ内の事業体および事業活動の財務情報に関する十分かつ適切な監査証拠を得ること。私共は、グループ監査において管理、監督および成績に対して責任がある。私共の責任は、私共の意見に対してのみに留まる。
- ・ グループ営業報告書の連結財務書類およびドイツの法定要件との一貫性、ならびにかかる報告書が報告する当グループの財政状態について評価すること。
- ・ グループ営業報告書に、取締役によって提供された予想される情報を元に監査手続を行うこと。私共は、十分かつ適切な監査証拠に基づいて、特に、予想される情報の根拠として取締役で使用された重要な仮定およびこれらの仮定からの予想される情報の正確な導出を評価する。私共は、根拠として使用された予想される情報および仮定に対し、独立した意見を述べない。予想される情報より未来事象が著しく異なる、相当な回避不能リスクが存在する。

私共は、数ある事項の中で、監査の計画範囲および実施時期、ならびに私共が監査の中で特定した内部統制における重大な欠陥を含む監査上の重大な発見事項に関して、管理の役割を担う者に伝達している。

注1) KfW（フランクフルト・アム・マイン）の執行理事会によりドイツ語で作成された連結財務書類における、ドイツ語で発行された独立監査人による監査報告書の翻訳。ドイツ語の書類が決定力を有する。

フランクフルト・アム・マイン
2018年2月27日
Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

ドイツ経済監査士（*Wirtschaftsprüfer*）
ワグナー

ドイツ経済監査士（*Wirtschaftsprüfer*）
ドムベック

[前へ](#)

(6)【その他】

2018年3月31日に終了した3ヶ月間の業績

EUにより採用され、中間財務報告に適用されるIFRSに準拠して中間財務書類を作成し、公表することをKfWに対して義務付ける法律はない。したがって、KfWは、完全な中間財務書類ではなく、要約した中間財務書類のみを作成している。以下の情報は、中間財務報告に適用されるIFRSの認識および測定原則に基づいて、KfWにより作成された、当該要約中間財務書類（未監査）に基づいている。かかる情報は、KfWグループの2018年12月31日に終了する1年間の数値を必ずしも示唆するものではない。

2018年1月1日以降に開始する年度に義務付けられる要件に従い、KfWは2018年1月1日付でIFRS第9号を導入した。IFRS第9号は金融商品に係る新たな評価規則を定めている。比較情報の修正再表示は求められない。かかるIFRS第9号の新たな評価規則の遡及適用により、2018年1月1日現在のKfWの株主持分は218百万ユーロ減少して285億ユーロとなった。

2018年3月31日現在のグループの総資産は、2017年12月31日現在の4,723億ユーロから0.4%（21億ユーロ）増加して、4,745億ユーロとなった。

2018年3月31日に終了した3ヶ月間のグループの評価および助成活動前営業損益は、2017年同期の500百万ユーロに対し、374百万ユーロであった。2018年3月31日に終了した3ヶ月間のグループの評価および助成活動前営業損益の主な要因は、正味受取利息であった。当グループの評価および助成活動前営業損益は、（i）貸出事業に係るリスク引当金、（ii）有価証券および投資から生じる純損益、（iii）ヘッジ会計および損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益、ならびに（iv）助成活動に係る費用を控除する前の営業損益である。かかる評価の影響は、主に以下で構成される。

- ・ 2018年3月31日に終了した3ヶ月間において、リスク引当金に係る利益または費用はなかったこと（2017年同期は、2百万ユーロの費用）
- ・ 2018年3月31日に終了した3ヶ月間における、有価証券および株式投資の市場価格が減少したことによる11百万ユーロのマイナスの影響（2017年同期は、19百万ユーロのプラスの影響^{注1)}）
- ・ 2018年3月31日に終了した3ヶ月間の限定的リスク・ポジションにおけるヘッジ目的でのみ使用されるデリバティブの公正価値の変化による、11百万ユーロの正味費用（2017年同期は、14百万ユーロの正味費用）^{注2)}
- ・ 2018年3月31日に終了した3ヶ月間の84百万ユーロの助成活動に係る費用（2017年同期は、63百万ユーロの費用）

注1) 2017年6月30日より、公表された有価証券および株式投資の数値には持分法により会計処理された投資からの利益が含まれている。これに応じて過去の期間についての比較数値は修正再表示されている。そのため、2017年3月31日および2018年3月31日に終了した期間の数値は、2017年6月30日より前に公表された有価証券および株式投資の数値と比較することができない。

注2) KfWは通常、その融資および資金調達に関連して金利および通貨リスクを経済的にヘッジするためにデリバティブ取引を行う。経済的ヘッジ関係の中には、IFRSに基づくヘッジ会計または公正価値オプションの対象とならないものもある。これらの場合には、ヘッジ商品における公正価値の変動のみが連結損益計算書において、損益を通じて公正価値で測定されるその他の金融商品から生じる純損益として認識され、ヘッジ対象商品における公正価値の変動についてはかかる認識はなされない。その結果、かかるヘッジ関係がもたらす経済リスク軽減効果は連結損益計算書には反映されていない。

2018年3月31日に終了した3ヶ月間のグループの連結損益は、2017年同期が421百万ユーロであったのに対し、228百万ユーロであった。

助成事業額

下表は、2017年3月31日に終了した3ヶ月間と比較した2018年同期の事業部門別コミットメント額の内訳である。

事業部門別助成事業額

	2018年3月31日に 終了した3ヶ月間	2017年3月31日に 終了した3ヶ月間	前年比 (%)
	(単位：百万ユーロ)		
中小企業銀行および民間顧客 (1)	12,657	12,195	4
個別対応金融および公的顧客 (1)	2,229	2,405	-7
エクイティ・ファイナンス (1)	17	2	750
輸出金融およびプロジェクト・ ファイナンス (KfW IPEX銀行)	3,305	2,102	57
発展途上国および新興経済国支援	468	1,247	-62
このうちKfW開発銀行	414	1,092	-62
このうちDEG (ドイツ投資開発会社)	54	155	-65
金融市場	185	269	-31
助成事業額の合計 (2)(3)	18,861	18,220	4

- (1) 2018年4月1日より、KfWは、以前は顧客グループの区分により中小企業銀行事業部門または地方自治体および民間顧客銀行/信用機関事業部門を通じて行っていた国内助成事業を、異なる運営モデルにより特徴付けられる3つの事業部門へと再編した。3つの事業部門とは、中小企業銀行および民間顧客事業部門、個別対応金融および公的顧客事業部門ならびにエクイティ・ファイナンス事業部門である。新たな事業部門の活動については、「(4) 業務の概況-1) 概要」を参照のこと。
- (2) KfW IPEX銀行は、中小企業銀行および民間顧客の助成プログラムの一部に基づきファイナンスされた輸出金融およびプロジェクト・ファイナンスに関し、2018年3月31日に終了した3ヶ月間の助成事業額の調整を行っていない（2017年同期は61百万ユーロの調整）。
- (3) コミットメント額とは、各期間の貸出およびその他の取引（州立支援財団に対するプログラム・ベースのグローバル・ローンを除く。）についてコミットされた資金額をいい、翌期以降貸し出される金額を含むが、前期までに行われたコミットメントに基づきその期間に貸し出された金額を含まない。州立支援財団に対するプログラム・ベースのグローバル・ローンについては、コミットメント額とは、各期間に貸し出された実際の資金額をいう。

2018年3月31日に終了した3ヶ月間のKfWの助成事業総額は、2017年同期の182億ユーロから189億ユーロに増加した。この増加は主に、KfWの輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業部門ならびにKfWの国内事業部門である中小企業銀行および民間顧客事業部門におけるコミットメント額の増加によるものである。

2018年3月31日に終了した3ヶ月間の中小企業銀行および民間顧客事業部門のコミットメント額は、2017年同期が122億ユーロであったのに対して、127億ユーロであった。この増加は主に、特にERPのデジタル化および技術革新プログラムへの強い需要に起因して、KfWの技術革新融資プログラムにおけるコミットメント額が増加したことによるものである。

2018年3月31日に終了した3ヶ月間の個別対応金融および公的顧客事業部門におけるコミットメント額は、2017年同期の24億ユーロから22億ユーロに減少した。この減少は主に、地方自治体インフラ整備および社会インフラ整備へのコミットメント額の減少（4億ユーロ）ならびに州立支援財団のリファイナンスの減少（3億ユーロ）によるものであるが、特定の金融機関に対するグローバル・ローンの増加（5億ユーロ）および連邦政府の保証によりカバーされる輸出ローンのリファイナンス・プログラムにおける増加（1億ユーロ）により一部相殺された。

2018年3月31日に終了した3ヶ月間のエクイティ・ファイナンス事業部門におけるコミットメント額は、2017年同期の2百万ユーロから17百万ユーロに増加した。KfWはかかる金額をERPベンチャー・キャピタル基金を通じて投資した。

2018年3月31日に終了した3ヶ月間のKfWの輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス事業部門のコミットメント額は、2017年同期が21億ユーロであったのに対して、33億ユーロであった。この増加は、2018年3月31日に終了した3ヶ月間におけるKfW IPEX銀行のコミットメント額が、様々な部門において、2017年同期と比較して増加したことによるものである。

2018年3月31日に終了した3ヶ月間のKfWの発展途上国および新興経済国支援事業部門に関するコミットメント額は、2017年同期の12億ユーロから5億ユーロに減少した。この変動は主に、とりわけ金融支援開発ローン（FZ-Entwicklungskredite）に係るKfW開発銀行のコミットメント額の減少およびDEGのコミットメント額の減少によるものである。

2018年3月31日に終了した3ヶ月間のKfWの金融市場事業部門におけるコミットメント額は、2017年同期の269百万ユーロから185百万ユーロに減少した。2018年3月31日に終了した3ヶ月間のABSおよびABCPポートフォリオならびにグリーンボンドポートフォリオにおけるコミットメント額は、2017年同期と比較して減少した。

資金源

2018年4月30日に終了した4ヶ月間に資本市場から調達した資金額は合計319億ユーロであり、このうち52.8%はユーロ建、34.7%は米ドル建、残りはその他の8通貨で調達された。

KfWグループの資本および債務構成（2018年3月31日現在）

（単位：百万ユーロ）

借入金	
短期資金	36,348
債券およびその他の確定利付証券	372,107
その他の借入金	14,015
借入金合計	422,470
株主持分	
払込済資本（1）	3,300
資本準備金（2）	8,447
ERP特別基金からの準備金	1,191
利益剰余金	15,963
一般銀行業務上のリスクに対する積立金	600
再評価準備金	-650
株主持分合計	28,851
資本構成合計	451,321

(1) KfWの自己資本（そのうち80%を連邦政府が所有し、残りの20%を連邦諸州が所有している。）は、2018年3月31日現在3,750百万ユーロであった。そのうち、3,300百万ユーロは連邦政府および連邦諸州の所有割合に応じて払い込まれている。

(2) ERP特別基金からの助成準備金（Förderrücklage）の形での自己資本7,150百万ユーロを含む。

2018年3月31日現在のKfWグループの資本構成は、2018年12月31日現在に計上される資本構成を必ずしも示唆するものではない。

2018年3月31日現在の株主持分合計額は、2017年12月31日現在の28,742百万ユーロから109百万ユーロ増加して、28,851百万ユーロとなった。かかる増加は主に、(i) 2018年3月31日に終了した3ヶ月間の228百万ユーロのKfWグループの連結損益、ならびに(ii) 年金および自己信用リスクに関して評価益が株主持分に直接認識されたことによる再評価準備金の99百万ユーロの増加を反映したものである。かかる増加はまた、IFRS第9号の経過規定の導入による重大な効果として、(i) 2018年1月1日現在の期首利益剰余金が236百万ユーロ増加し、(ii) 2018年1月1日現在の期首再評価準備金が454百万ユーロ減少したことにも起因している。

銀行監督法を段階的にKfWに準用させることに関連して、銀行がその業務を行う上で十分な自己資金(*Eigenmittel*)を有することを求めるCRR(EU規則575/2013)、ドイツ銀行法およびドイツ支払能力規制(*Solvabilitätsverordnung*)の規定は、2016年1月1日よりKfWにも準用されている。2017年6月、KfWは、2017年6月30日現在のKfWの大部分のポートフォリオにつき、先進的IRBAに従って規制上の自己資本要件を計算することについて、BaFinの承認を得た。KfWは、規制要件に従い、その他の副次的ポートフォリオ・セグメントについても2022年までに追加承認を得る予定である。

2018年3月31日に終了した3ヶ月間の業績によると、2018年3月31日現在のCRR第92条によるKfWの総自己資本比率およびTier 1資本比率はいずれも20.8%であった(CRR第26条第(2)項に基づき、2018年の最初の3ヶ月間の中間利益を考慮しない。)。2017年12月31日現在の総自己資本比率およびTier 1資本比率はそれぞれ20.8%および20.6%であった。Tier 1資本比率は2017年12月31日現在の20.6%から2018年3月31日現在の20.8%へと増加したが、これは主に、2018年の最初の3ヶ月間において独立監査人による監査報告書を取得したことを受け、2017年の最後の3ヶ月間の中間利益を認識したことによるものであった。

(7)【発行者の属する国等の概況】

ドイツ連邦共和国

1) 概括

面積、位置および人口



BERLIN：ベルリン
Hamburg：ハンブルク
Munich：ミュンヘン
Cologne：ケルン
Frankfurt：フランクフルト
Stuttgart：シュトゥットガルト
Düsseldorf：デュッセルドルフ
Essen：エッセン
Bremen：ブレーメン
Hannover：ハノーファー
Leipzig：ライプチヒ
Dresden：ドレスデン
Nürnberg：ニュルンベルク
Duisburg：デュイスブルク
Bonn：ボン
Mannheim：マンハイム
Karlsruhe：カールスルーエ
Wiesbaden：ヴィースバーデン

連邦共和国は中央ヨーロッパに位置し、面積は約357,000km²（約138,000平方マイル）である。総人口は、2016年末が8,250万人であったのに対し、2017年末は少なくとも約8,280万人まで増加したと推定される。この推定された増加は、過去と同様に、ドイツの予想される入移民超過によるもので、この入移民超過は、自然減（すなわち、出生数と死亡数の差がマイナスとなること）を上回るとされている。ドイツ連邦統計局の暫定データによると、2017年の入移民超過は45万人であり、2015年の記録的な高さを大幅に下回った。2015年において、総人口のうち約16.6%は（人口の多い順に）ベルリン、ハンブルク、ミュンヘン、ケルンおよびフランクフルト・アム・マイン等の人口50万人超の都市部に集中していた。

(出典：Statistisches Bundesamt, Statistisches Jahrbuch 2017, Tables 1.2, 2.1.9

([https://www.destatis.de/DE/Publikationen/StatistischesJahrbuch/StatistischesJahrbuch2017.pdf?](https://www.destatis.de/DE/Publikationen/StatistischesJahrbuch/StatistischesJahrbuch2017.pdf?__blob=publicationFile)

[__blob=publicationFile](https://www.destatis.de/DE/Publikationen/StatistischesJahrbuch/StatistischesJahrbuch2017.pdf?__blob=publicationFile)); Statistisches Bundesamt, Germany's population stood at 82.5 million at the end of 2016, press release of January 16, 2018

(https://www.destatis.de/EN/PressServices/Press/pr/2018/01/PE18_019_12411.html; German version:

https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2018/01/PD18_019_12411.html))

下表は、連邦共和国の各年の主要な人口統計指標を示したものである。

人口

	2016年(1)	2015年	2014年	2013年	2012年
	(単位：人)				
総人口	82,521,653	82,175,684	81,197,537	80,767,463	80,523,746
年齢分布	(総人口に占める割合) (%)				
20歳未満	18.4	18.3	18.2	18.2	18.3
20歳－40歳	24.5	24.5	24.1	24.0	23.9
40歳－60歳	29.4	29.8	30.3	30.7	30.9
60歳－80歳	21.6	21.6	21.8	21.8	21.6
80歳以上	6.0	5.8	5.6	5.4	5.4
増加率	(前年からの変動率) (%)				
総人口	0.4	1.2	0.5	0.3	0.2
20歳未満	1.0	2.2	0.5	-0.3	-0.5
20歳－40歳	0.6	2.6	1.1	0.9	0.4
40歳－60歳	-0.9	-0.4	-0.6	-0.5	-0.3
60歳－80歳	0.4	0.4	0.7	1.2	1.2
80歳以上	4.5	4.1	4.1	0.9	1.3

(1) 2016報告年度の人口の発展については、基盤となる人口移動の統計の方法論が変更されたため、過年度の数字とは限定的にしか比較できない。結果の正確性が限定的な理由は、移民の増加により、保護を求める人々の人口登録が、ドイツの報告に関する法律で義務付けられている通りに行われていない可能性があることによる。

(出典：Statistisches Bundesamt, Population, Current Population, Population by age groups, Germany, Value (https://www.destatis.de/EN/FactsFigures/SocietyState/Population/CurrentPopulation/Tables_/lrbev01.html?cms_gtp=150344_list%253D1&https=1); Statistisches Bundesamt, Population, Current Population, Population by age groups, Germany, Change on the previous year (https://www.destatis.de/EN/FactsFigures/SocietyState/Population/CurrentPopulation/Tables_/lrbev01.html?cms_gtp=150344_list%253D2&https=1))

ドイツの人口は、近年、入移民超過により増加したが、徐々に進む人口の高齢化により、減少に向かっている。かかる状況は、今後数十年間にわたって継続し、さらに進むものと予想され、これにより、長期的にドイツの潜在成長力が低下するおそれがある。ドイツ連邦統計局の推計によると、入移民のさらなる超過は長期的な人口趨勢に限定的な影響しか持たず、高齢化への傾向を覆すことはできないとされている。

(出典：Statistisches Bundesamt, New projection of Germany's population by 2060, press release of April 28, 2015 (https://www.destatis.de/EN/PressServices/Press/pr/2015/04/PE15_153_12421.html); Statistisches Bundesamt, Currently high immigration cannot reverse population ageing, press release of January 20, 2016 (https://www.destatis.de/EN/PressServices/Press/pr/2016/01/PE16_021_12421.html))

政府

連邦共和国は、1949年憲法（*Grundgesetz*）でその形成が成文化された連邦共和国である。首都はベルリンであり、16の連邦諸州（*Länder*）から成る。各州は、連邦共和国の立法、行政および司法機関に明示的に留保されていない事項につき立法権を有する。

憲法は、連邦大統領（*Bundespräsident*）、二院制の国会（連邦議会（*Bundestag*）および16州の政府代表から成る連邦参議院（*Bundesrat*））、連邦首相（*Bundeskanzler*）、および連邦憲法裁判所（*Bundesverfassungsgericht*）について各々定めている。首相は、首相と連邦大臣から成る連邦政府（*Bundesregierung*）の首長である。連邦大統領は国家元首として行為する。

連邦議会（*Bundestag*）の総選挙は比例代表制により、通常4年毎に行われる。直近の総選挙は2017年9月24日に行われた。

政党は、総選挙で少なくとも投票総数の5%を獲得するかまたは最も多く得票した候補者が当選する小選挙区で3名の当選議員を出さなければ、連邦議会（*Bundestag*）における議席を配分されない。首相は連邦議会（*Bundestag*）により選出され、これに対し責任を負う。

政党

連邦議会（*Bundestag*）の現政党は、キリスト教民主同盟（CDU）およびそのバイエルンにおける姉妹政党であるキリスト教社会同盟（CSU）、社会民主党（SPD）、ドイツのための選択肢（AfD）、自由民主党（FDP）、左翼党（*Die Linke*）（左翼党は、左翼党-民主社会党（*Linkspartei.PDS*）と労働と社会的公正のための選挙代案（WASG）の合併により2007年に結成された。）、ならびに90年同盟/緑の党（*Bündnis 90/Die Grünen*）である。

1949年以降、連邦共和国では19回の任期を8人の首相が務めてきた。長期にわたる交渉の後、2017年9月に行われた直近の総選挙では、キリスト教民主・社会同盟（CDU/CSU）と社会民主党（SPD）による連立となった。2018年3月14日、連邦議会（*Bundestag*）は、アンゲラ・メルケル首相（CDU）を4期目に再任した。メルケル氏は、2005年以降、首相を務めている。

（出典：The Federal Returning Officer, Official final result of the 2017 Bundestag Election, press release of October 12, 2018 (https://www.bundeswahlleiter.de/en/info/presse/mitteilungen/bundestagswahl-2017/34_17_endgueltiges_ergebnis.html); Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD Ein neuer Aufbruch für Europa. Eine neue Dynamik für Deutschland. Ein neuer Zusammenhalt für unser Land, March 12, 2018 (https://www.bundestag.de/Content/DE/_Anlagen/2018/03/2018-03-14-koalitionsvertrag.pdf?__blob=publicationFile&v=1). The Federal Chancellor, Angela Merkel re-elected Chancellor, news of March 14, 2018 (https://www.bundestag.de/Content/EN/Artikel/2018/03_en/2018-03-14-wahl-im-bundestag_en.html))

下表は最近5回の連邦議会（*Bundestag*）の総選挙の結果である。

ドイツ連邦議会選挙結果

	2017年選挙		2013年選挙		2009年選挙		2005年選挙		2002年選挙	
	投票 総数に 占める 割合 (%)	議席	投票 総数に 占める 割合 (%)	議席	投票 総数に 占める 割合 (%)	議席	投票 総数に 占める 割合 (%)	議席	投票 総数に 占める 割合 (%)	議席
CDU/CSU	33.0	246	41.5	311	33.8	239	35.2	226	38.5	248
SPD	20.5	153	25.7	193	23.0	146	34.2	222	38.5	251
AfD	12.6	94	4.7	—	—	—	—	—	—	—
FDP	10.7	80	4.8	—	14.6	93	9.8	61	7.4	47
左翼党(1)	9.2	69	8.6	64	11.9	76	8.7	54	4.0	2
90年同盟/緑の党 ..	8.9	67	8.4	63	10.7	68	8.1	51	8.6	55
その他	5.0	—	6.2	—	6.0	—	3.9	—	3.0	—
合計		709		631		622		614		603

(1) 2005年より前は、民主社会党（PDS）の選挙結果である。

(出典：Der Bundeswahlleiter 2018 (<https://www.bundeswahlleiter.de/bundestagswahlen/2017/ergebnisse/bund-99.html>), Statistisches Bundesamt, Statistisches Jahrbuch 2016, Tables 10.1.1 and 10.1.2; Statistisches Bundesamt, Statistisches Jahrbuch 2011, Tables 4.3.1, 4.3.2 and 4.6)

国際機関

連邦共和国は、EUに加え、国連、国際通貨基金（以下「IMF」という。）、国際復興開発銀行・国際開発協会、欧州理事会、OECD、および北大西洋条約機構等の様々な主要国際機関の一員である。また、連邦共和国は関税および通商に関する一般協定の批准国であり、世界貿易機関（World Trade Organization）（以下「WTO」という。）のメンバーの一員でもある。さらに、欧州投資銀行、欧州復興開発銀行、アジアインフラ投資銀行および欧州原子力機構の出資者でもある。

EUと欧州統合

連邦共和国は、1951年に設立され、その後EUに発展した欧州石炭鉄鋼共同体の設立メンバーであった。今日、連邦共和国は、28のEU加盟国の1つであり、オーストリア、ベルギー、ブルガリア、クロアチア、キプロス、チェコ共和国、デンマーク、エストニア、フィンランド、フランス、ギリシャ、ハンガリー、アイルランド、イタリア、ラトビア、リトアニア、ルクセンブルク、マルタ、オランダ、ポーランド、ポルトガル、ルーマニア、スロバキア共和国、スロベニア、スペイン、スウェーデンおよび英国が加盟している（以下総称して「EU加盟国」または「EU加盟諸国」という。）。暫定的なデータによると、2017年1月1日現在のEU加盟諸国の総人口は、約5億1,200万人であった。EUは、現在も変化し続けている。トルコ、モンテネグロおよびセルビアとは正式な加盟交渉が現在行われている。マケドニア旧ユーゴスラビア共和国およびアルバニアには、加盟候補国の地位が付与された。ボスニア・ヘルツェゴビナおよびコソボは潜在的加盟候補国である。英国のEUからの撤退の決断についての詳細は、下記「政治的統合」を参照のこと。

(出典: European Union, The history of the European Union (http://europa.eu/about-eu/eu-history/index_en.htm); European Union, The history of the European Union: 2000-2009 (http://europa.eu/about-eu/eu-history/2000-2009/index_en.htm); European Union, The history of the European Union: 2010-today (http://europa.eu/european-union/about-eu/history/2010-today_en); Statistical Office of the European Communities, Total population (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&language=en&pcode=tps00001&tableSelection=1&footnotes=yes&labeling=labels&plugin=1>); European Commission, Enlargement, Countries, Check current status (http://ec.europa.eu/enlargement/countries/check-current-status/index_en.htm))

政治的統合

EUの主要機関は、欧州理事会（EU加盟国の政府を代表する。）、欧州議会（EU加盟国の市民により選出され、当該市民を代表する。）および欧州委員会（EUの執行機関）の3つである。機関に関する問題について加盟国が政府間会議において欧州委員会および欧州議会も交えて数年にわたり協議した後、リスボン条約が2009年12月1日に発効した。これはEUの基礎となる既存の条約を修正および補足するもので、将来の課題への対処と加盟国市民のニーズへの対応に必要な法的枠組みと手段をEUに提供する。リスボン条約は、数ある課題の中でも、欧州議会と各国議会の役割を強化し、市民が政策提案に関する情報を提供できる機会を増やし、EU加盟国およびEUの権限を明確に区分し、またEU加盟国がEUを離脱する可能性を明示的に認めることにより、EUの民主性と透明性を高めることを目指すものである。EUの拡大を反映し、その意思決定の有効性と効率を高めるために、この条約はさらにEUの制度を合理化および現代化し、ならびに運営方法および議決規則を簡略化した。

(出典: European Commission, Europe in 12 lessons by Pascal Fontaine, How does the EU work? (http://bookshop.europa.eu/en/europe-in-12-lessons-pbNA3110652/downloads/NA-31-10-652-EN-C/NA3110652ENC_002.pdf?FileName=NA3110652ENC_002.pdf&SKU=NA3110652ENC_PDF&CatalogueNumber=NA-31-10-652-EN-C); Europa.eu, EU treaties: Treaty of Lisbon (http://europa.eu/european-union/law/treaties_en))

英国国民は、2016年6月23日に、EUを離脱することを可決し、それに応じて、英国は、2017年3月29日に、欧州理事会に離脱の意思を通知した。EU加盟国の離脱の手配について定める合意の発効日以降、または離脱意思の通知から2年以内に、EU条約は離脱加盟国に適用されなくなる。2018年3月23日、欧州理事会は、EU27ヶ国で会合し、英国がEUから離脱した後のEUと英国の関係の枠組みについての指針を採択した。EUは、英国との間で、とりわけ貿易および経済協力、安全保障、ならびに防衛の分野において、可能な限り緊密なパートナーシップを維持していく予定である。EUと英国の交渉担当者は、離脱協定の法的文言のうち、市民権、金銭的解決、その他の離脱に関する多くの事項および移行に関する部分について、すでに合意に達している。英国が離脱を通知して2年が経過する2019年3月29日までに、最終的な離脱協定が完成しない場合には、欧州理事会はこの交渉期間を全会一致で延長することができる。

(出典: UK Government, Topic, EU referendum (<https://www.gov.uk/government/topical-events/eu-referendum>); Council of the EU, Consolidated versions of the Treaty on European Union and the Treaty on the Functioning of the European Union, Article 50, page 59-60 (<http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6655-2008-REV-8/en/pdf>); European Commission, Statement by the European Council (Art. 50) on the UK notification, press release, March 29, 2017 (<http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2017/03/29-euco-50-statement-uk-notification/>); Council of the EU, Brexit, last reviewed on March 26, 2018 (<http://www.consilium.europa.eu/en/policies/eu-uk-after-referendum/>))

経済統合

EUは創設当初から、その前身諸機関と同様に、EU加盟諸国の経済的な統合を基本的な目的としていた。長い統合プロセスの最後を飾る形で、1993年1月1日、EU加盟諸国間の財およびサービス、人、ならびに資本の自由な移動を可能にする単一市場が誕生した。EU加盟諸国の企業に平等な競争の場を与え、それにより経済効率を高めることを目指す欧州の競争政策および欧州消費者政策は、EU加盟諸国の経済統合および単一市場の完成も促進している。これに加えて、通信・エネルギー部門等で自由化と調和化に向けた様々な方策も実施されている。金融部門では、資本の移動が自由化されたことと、「単一パスポート」（これにより、金融機関は、あるEU加盟国で取得した単一のライセンスに基づき、EU全域で金融サービスを提供することができる。）の下にEU全域で銀行業務を営むことが自由化されたことにより、単一市場が促進されている。EUの経済統合を進めるため、地域支援策が講じられている。これは、EUの全人口の中で不利な条件に置かれた一定の地域および区域に開発努力を集中する政策である。EUにとってもう1つの重要な課題は、農業および水産業政策である。

EUの多年度財政枠組み（multiannual financial framework）（以下「MFF」という。）を定めた規則が、2013年12月に正式に採択された。MFFでは、2014年から2020年までのコミットメント額の割当についてその上限額を定めており、当該上限額は一定の歳出項目に1年以上にわたって資金を投入するために提供されるコミットメント額を補うに足るものである。さらにMFFでは、支払の割当について1年間の上限額を定義しており、当該上限額は当該会計年度および/またはその前の会計年度中に契約した法定コミットメント額の引受を目的とした支払を補うに足るものである。欧州議会によって2017年11月に採択され、2018年2月に公表された2018年EU予算では、コミットメント額の割当分は1,601億ユーロ、支払の割当分は1,447億ユーロとなっている。EU予算の全額はEU国民総所得の約1%に相当する。

EUは、非加盟国との貿易問題について責任を負う。財の取引の分野においては、EUは独占的な権限をもっている。さらに、EUの責任範囲は、サービス貿易、知的財産（特許等）の商業的側面、公的調達および外国直接投資も含む。特に、EUは、国際貿易協定の交渉および締結、貿易障害および貿易相手国による不公平な取引慣行の特定ならびに適切な対応策の導入について責任を負う。貿易協定は、欧州理事会の承認を受けて、欧州委員会により交渉される。欧州委員会が交渉を完了すると、欧州理事会および欧州議会は、最終的な交渉による合意を検討し、その承認をもって決定する。EUおよびEU加盟国間の責任が混在している分野を規制する貿易協定については、すべてのEU加盟国による批准後のみ締結することができる。

（出典：European Commission, Europe in 12 lessons by Pascal Fontaine (http://bookshop.europa.eu/en/europe-in-12-lessons-pbNA3110652/downloads/NA-31-10-652-EN-C/NA3110652ENC_002.pdf?FileName=NA3110652ENC_002.pdf&SKU=NA3110652ENC_PDF&CatalogueNumber=NA-31-10-652-EN-C); European Banking Authority, Topics, Passporting and supervision of branches (<http://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/passporting-and-supervision-of-branches>); European Council, Council adopts the multiannual financial framework 2014-2020, Press Release, December 2, 2013 (http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ecofin/139831.pdf); European Commission, Budget, Library, Documents: Annual Budget, 2018 (http://ec.europa.eu/budget/biblio/documents/2018/2018_en.cfm); EUR-Lex, Budget 2018, General budget, Total revenue (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=OJ:L:2018:057:FULL&from=EN>); European Commission, Business, Economy, Euro, Trade with non-EU countries, EU trade policy-making (<http://ec.europa.eu/trade/policy/policy-making>); Federal Ministry for Economic Affairs and Energy, Topics, Trade Policy, European Trade Policy (<http://www.bmwi.de/Redaktion/EN/Dossier/trade-policy.html>))

金融統合

連邦共和国は、1992年2月の欧州連合条約（別名「マーストリヒト条約」）の調印国であり、これを批准している。マーストリヒト条約は、EMUの設立の基礎となった。そして、EMUは、1998年12月31日に、ユーロと当初のEU加盟諸国の通貨との永久固定レートを採用し、1999年1月1日に、ユーロ圏内の単一欧州通貨としてユーロを導入した。2002年1月1日、当時ユーロ圏を構成していた12のEU加盟国（オーストリア、ベルギー、フィンランド、フランス、ドイツ、ギリシャ、アイルランド、イタリア、ルクセンブルク、オランダ、ポルトガルおよびスペイン）で、各国通貨に代わり、ユーロ建紙幣および硬貨が法定通貨として導入された。スロベニア、マルタ、キプロス、スロバキア、エストニアおよびラトビアが、その後にユーロ圏に加わった。直近に加わったのはリトアニアで、リトアニアは2015年1月1日にユーロ圏に加入した。

ECBは、1998年6月1日、ESCBの一部として設立された。マーストリヒト条約に従い、ESCBは、物価水準を一定に保つことを主たる目的としている。物価を安定させるという目的を侵害することなく、ESCBはEU内の総合的な経済政策を支援している。ECB、ESCBおよび欧州の金融制度の詳細については、「3)通貨・金融制度」を参照のこと。ECBとユーロ通貨を使用するEU加盟国（以下「ユーロ圏加盟国」という。）の中央銀行から成るユーロシステムは、1999年1月1日にユーロ圏の金融政策に関する責任を単独で担うこととなった。

(出典：Council of the EU, Consolidated versions of the Treaty on European Union and the Treaty on the Functioning of the European Union (<http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6655-2008-REV-8/en/pdf>); European Central Bank, Economic and Monetary Union (EMU) (<http://www.ecb.int/ecb/history/emu/html/index.en.html>); European Central Bank, Lithuania joins the euro area, press release of January 1, 2015 (<http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150101.en.html>); European Central Bank, Monthly Bulletin, 10th Anniversary of the ECB (<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/10thanniversaryoftheecbmb200806en.pdf>))

EU経済ガバナンス

EU経済ガバナンス構想は、過剰な財政赤字または国債といった経済成長を妨げ、経済をリスクにさらすような問題のある経済動向の察知、阻止および是正を目的としている。かかる構想は以下の主要な項目により構成される。

安定成長協定 国家財政・経済政策の監視および協調を強化するため、EU加盟国は1997年に安定成長協定(Stability and Growth Pact) (以下「SGP」という。)を制定した。SGPが持つ予防的側面は、EU加盟国に健全な財政政策へのコミットメントと、各EU加盟国の中期的な歳出目標を定めることによる協調を義務付けている。これらの予算赤字(または黒字)目標は景気循環を考慮して単発および暫定的施策の影響を除外した構造的財政収支により定義される。SGPの是正の側面は、過剰財政赤字手続(excessive deficit procedure) (以下「EDP」という。)により構成される。EDPは、過剰財政赤字(GDPの3%を超える赤字と定義される。)または過剰公的債務水準(債務比率が十分な下降傾向もなく、GDPの60%を超過している状態と定義される。)の是正を保証する。SGPの予防または是正規則を尊重しないEU加盟国は、最終的に制裁を科される場合がある。ユーロ圏加盟国の場合、これらは、(予防または是正規則のいずれかに従わないEU加盟国に対して) GDP比0.2%を上限とする制裁金を含め、警告や金銭的制裁という形で実行される可能性がある。加えて、すべてのEU加盟国(英国を除く。)は、是正規則に従わなかった場合、EUの構造的投資ファンドからの出資確定または支払実行を停止される可能性がある。EU加盟国は毎年4月、SGPに定められた経済ガバナンス規則に基づき、今後3年間の財政計画を策定することを義務付けられている。加えて、ユーロ圏加盟国間の財政政策の協調を図るため、各国政府は欧州の経済ガバナンス規則により、毎年10月15日までに翌年度の予算案を欧州委員会に提出しなければならない。

(出典: European Commission, Business, Economy, Euro, Economic and fiscal policy coordination, EU economic governance (http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/index_en.htm); European Commission, Business, Economy, Euro, Economic and fiscal policy coordination, EU economic governance, Stability and Growth Pact (http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/index_en.htm); European Commission, Business, Economy, Euro, Economic and fiscal policy coordination, EU economic governance, Stability and Growth Pact, Stability and convergence programmes (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/stability-and-convergence-programmes_en); European Commission, Business, Economy, Euro, Economic and fiscal policy coordination, EU economic governance, Stability and Growth Pact, Annual draft budgetary plans (DBPs) of euro area countries (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/annual-draft-budgetary-plans-dbps-euro-area-countries_en))

マクロ経済不均衡手続 2011年に制定されたマクロ経済不均衡手続 (macroeconomic imbalance procedure) (以下「MIP」という。)は、早期の段階で経済の潜在的リスクを特定し、悪質なマクロ経済不均衡の発生を防ぎ、既存の過剰な不均衡を是正することを目的とする調査の仕組みである。MIPの予防的側面は、指標のスコアボードおよび徹底的な国別調査を駆使した早期警告システムに依拠している。この予防的側面により、欧州委員会および欧州理事会は該当するEU加盟国に対し、早期に予防的勧告を提案することができる。すでにEU加盟国において過剰なマクロ経済不均衡が発生している場合、是正的側面により過剰不均衡手続が開始される場合がある。この場合、対象となったEU加盟国は是正措置計画および定期経過報告書を提出しなければならない。MIPの施行制度は、再三にわたり義務を履行しないユーロ圏加盟国に対する最大GDP比0.1%の制裁金を含む、ユーロ圏加盟国に対する金銭的制裁から構成されている。直近の一連の調査では、ドイツを含む12のEU加盟国がMIPの一環として徹底的な調査の対象となった。このうち11ヶ国において、様々な性質および規模のマクロ経済不均衡が生じていることが確認された。欧州委員会の査定によると、ドイツではマクロ経済不均衡が生じているが、これらは過剰ではない。「2) 経済—国際的経済関係—ドイツの経常黒字およびマクロ経済不均衡手続」を参照のこと。

(出典：European Commission, Business, Economy, Euro, Economic and fiscal policy coordination, EU economic governance, Macroeconomic imbalance procedure (http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/macroeconomic_imbalance_procedure/index_en.htm); European Commission, Business, Economy, Euro, Economic and fiscal policy coordination, EU economic governance, Macroeconomic imbalance procedure, MIP surveillance in 2018 (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure/mip-surveillance-2018_en); European Commission, European Semester, Country Report Communication (https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-country-report-communication_en.pdf))

EMUにおける安定、調整およびガバナンスに関する条約 2012年3月に調印され、2013年1月1日より施行されたEMUにおける安定、調整およびガバナンスに関する条約 (Treaty on Stability, Coordination and Governance) (以下「TSCG」という。)は、財政協定を通じた参加EU加盟国の財政規律の促進を目的とするものである。ユーロ圏加盟国はかかる財政協定の規定に拘束されることになるが、一方でその他の参加EU加盟国はユーロを採用した場合にのみ拘束され、当該条約の特定の規定に拘束される意思を事前に表明しない限り拘束されない。TSCGは英国、チェコ共和国およびクロアチアを除くすべてのEU加盟国によって署名された。TSCGは、参加国各国の中期財政目標 (SGPにおいて定義される。)の構造的赤字の下限をGDP比0.5% (または、TSCGの債務の対GDP比が60%を大きく下回る場合は、GDP比1%)に統一するよう要求している。この要件から逸脱した場合は、自動是正メカニズムが働く。ただし、例外的な状況のための適用除外も設けている。この財政に係る規則は、同条約の施行から1年以内、すなわち遅くとも2014年1月1日までに、「法的拘束力があり恒久的な性質 (望ましくは憲法的性質)を有する」規則を通じて、国内法的効力を有するとされた。

(出典：European Council, Fiscal compact signed: Strengthened fiscal discipline and convergence in the euro area, press release of March 2, 2012 (http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ec/128454.pdf); Deutsche Bundesbank, Glossary: Treaty on Stability, Coordination and Governance in the EMU (TSCG) (https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Glossareintraege/T/treaty_on_stability_coordination_and_governance_in_the_emu.html); European Commission, The EU's economic governance explained, press release of November 26, 2015 (http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-15-6071_en.htm))

欧州ソブリン債務危機への対応

暫定的金融安定メカニズム EUおよびユーロ圏加盟国は、ユーロ圏のソブリン債市場が深刻な緊張状態にある中で金融情勢の安定を維持するため、2010年5月、欧州金融安定化機構（European Financial Stabilization Mechanism）（以下「EFSM」という。）および欧州金融安定化ファシリティ（European Financial Stability Facility）（以下「EFSF」という。）で構成される暫定的安定メカニズムを設置した。2013年に欧州安定メカニズム（European Stability Mechanism）（以下「ESM」という。）に置き換えられたEFSMを通じて、欧州委員会は、暗黙のEU予算による保証の下、EUに代わって最高600億ユーロまで借り入れることが許可されていた。ESMの詳細については、下記「欧州安定メカニズム」を参照のこと。EFSFは暫定的な機関として設置され、2013年7月1日以降は新規の融資プログラムを行っていないが、ユーロ圏加盟国による総額7,240億ユーロの実質的な保証を裏付けとして、最高4,400億ユーロの貸出可能枠を有していた。連邦共和国は、ECBの払込資本金における自国の払込金に基づき、EFSFに約2,110億ユーロの保証を確約しており、これは有効保証額の総額の約29%を占める。EFSFは、ユーロ圏加盟国に提供したすべての金融支援およびEFSFが発行したすべての資金調達商品が全額返済され次第、解散し清算する予定である。2018年3月現在、EFSFのアイランド、ポルトガルおよびギリシャ向け融資残高は約1,750億ユーロであった。

(出典：European Commission, Business, Economy, Euro, Economic and fiscal policy coordination, EU financial assistance, Loan programmes (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes_en); European Commission, Business, Economy, Euro, Economic and fiscal policy coordination, EU financial assistance, How is financial assistance given to EU countries? (http://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/how-financial-assistance-given-eu-countries_en); European Stability Mechanism, Frequently Asked Questions on the ESM (<https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/faqontheesm.pdf>); European Financial Stability Facility, Publications, Investor Presentation (<https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/efsfesmnewinvestorpresentationmarch2018.pdf>))

欧州安定メカニズム 2012年10月より、国際公法の下で政府間機関として設立された欧州安定メカニズム(ESM)は、EMUの金融安定性の保護を支援してきた。ESMは2013年7月1日付で、EFSFおよびEFSMが遂行していた任務を引き継ぎ、現在は、深刻な金融危機に脅かされている、または直面しているユーロ圏加盟国に金融支援を提供することがユーロ圏全体の財政的安定の保護のために極めて重要とみなされた場合の、主要な支援機関として機能している。ESMは、金融市場で公社債またはその他の債券を発行し、ユーロ圏加盟国に支援を提供するための資金を調達する。ユーロ圏加盟国からの保証に基づくEFSFとは異なり、ESMはユーロ圏加盟国により提供される7,050億ユーロの応募済み資本を有し、これが5,000億ユーロの有効貸出可能枠の元になっている。応募済み資本のうち810億ユーロはユーロ圏加盟国により提供される払込資本金の形式をとり、残りの6,240億ユーロは請求払資本の形式をとる。各ユーロ圏加盟国の拠出額はECBへの払込資本金額に基づく。これに基づき、連邦共和国の拠出金額は、ESMへの拠出金総額の約27%となる。連邦共和国はESMに対し、約220億ユーロの払込資本金を拠出した。

ESMの金融支援は、EU加盟国からESM理事会の議長への要請に応じて発動され、選択される手段に適した条件に従って実行される。ESMが最初に講じることのできる手段は、EFSFが実行可能な手段に基づきモデル化されており、具体的には、財政難にあるユーロ圏加盟国に対する融資、債券の発行市場および流通市場への介入、予防プログラムに基づく措置、ならびに政府への融資、または2014年12月以降であれば影響を受けている金融機関への資本再構成を目的とした直接融資等が含まれる。各手段は覚書と結びつけられ、覚書にはEU加盟国がECBとの連携の下で欧州委員会と協議してきた金融支援の条件、ならびに加盟国が金融安定に向けて確実に進展できるよう定められた監視および監督の手続が規定されている。原則として、ESMの下で下される決定は相互合意によってなされる。しかし、欧州委員会およびECBが、ユーロ圏の財政および経済の安定性が脅かされ、金融支援に関して緊急な決定が必要であると判断した際は、相互合意の規則は85%の特定過半数に置換えられる。連邦共和国の議決権が約27%であることを考慮すると、連邦共和国は、緊急時の投票規則の下においても、決定に対して拒否権を行使することができる。2018年4月現在、ESMのスペイン、キプロスおよびギリシャに対する貸出金残高は約800億ユーロであった。

(出典：European Stability Mechanism, History (<https://www.esm.europa.eu/about-us/history>); European Commission, Business, Economy, Euro, Economic and fiscal policy coordination, EU financial assistance, How is financial assistance given to EU countries? (http://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/how-financial-assistance-given-eu-countries_en); European Commission, Business, Economy, Euro, Economic and fiscal policy coordination, EU financial assistance, Loan programmes, ESM (http://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/loan-programmes/european-stability-mechanism-esm_en); European Stability Mechanism, Financial Assistance, Lending toolkit (<https://www.esm.europa.eu/assistance/lending-toolkit>); European Stability Mechanism, Frequently Asked Questions on the ESM (<https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/faqontheesm.pdf>); European Stability Mechanism, Publications, Investor Presentation April 2018 (<https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/efsesmnewinvestorpresentationapril2018.pdf>))

ユーロ圏加盟国に対する金融支援

ギリシャ 2010年5月以降、ギリシャは財政難と経済面の課題に対処するため、ユーロ圏加盟国およびIMFから金融支援を受けている。この支援は経済調整プログラムという形で実施され、経済の不均衡の是正、社会面の課題への対処、および持続的な経済成長および雇用創出への土台作りに向けたギリシャ政府の取組みを支援する措置が含まれる。2010年5月、ユーロ圏加盟国は、IMFによる最高300億ユーロの融資と並行して、第一次経済調整プログラムの下、2010年5月から2013年6月の期間において最高800億ユーロを支出する共同出資の二国間融資の形式で、ギリシャに安定化支援を提供することに合意した。連邦共和国は最高約223億ユーロの拠出を確約し、かかる拠出は連邦政府に代わってKfWにより行われることになっていた。2011年12月現在、ギリシャ融資制度の下で総額730億ユーロが支払われ、そのうち約530億ユーロはユーロ圏加盟国から、200億ユーロはIMFから提供された。

2012年3月にユーロ圏加盟国により承認された第二次経済調整プログラムでは、EFSFおよびIMFは、第一次プログラムにおいて未払いであった金額に2012年から2014年の間で1,300億ユーロを追加した金額の拠出を確約した。このプログラムに基づく金融支援の実行は、特定の定量的な成果基準が遵守され、かつ政策基準面の進捗における好ましい評価結果が得られることを条件としていた。第二次プログラムは4ヶ月の延長を経て、2015年6月末に終了した。第二次プログラムによるEFSFのギリシャ向け融資残高は約1,309億ユーロに上る。

2015年7月、ギリシャ政府はさらなる安定化支援を求めて、ESM理事会に申請書を提出した。ESM理事会の承認を受け、欧州委員会はギリシャとの間で第三次経済調整プログラムに関する覚書を締結した。このプログラムの下で、ESMは2018年8月までの3年間にわたり、最高860億ユーロのギリシャ向け金融支援を実行できる。融資の実行は、ギリシャ政府が覚書に定められた通り、ギリシャ経済を健全な財政、強化された競争力、高い雇用水準および金融安定に基づく持続可能な成長軌道に戻すための特定の政策環境の実現に向けて前進することが条件となる。2018年3月末現在、ESMが実行したギリシャ向け金融支援は約459億ユーロであった。2017年2月の返済後の2018年3月末現在のESM融資残高は439億ユーロであった。2018年8月のプログラム終了後は、ギリシャ政府は、予防的信用供与枠をEMSに申請することは見込まれていない。申請する場合は、ギリシャは、プログラム終了後のEUによる監督の対象に従うこととなる。

(出典：European Commission, Policies, Information and Services, Financial assistance to Greece (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-greece_en); European Stability Mechanism, Financial Assistance, Greece (ongoing) (<https://www.esm.europa.eu/assistance/greece>); European Stability Mechanism, Greece: after the third programme, speech by Klaus Regling of March 4, 2018 (<https://www.esm.europa.eu/speeches-and-presentations/%E2%80%9Cgreece-after-third-programme%E2%80%9D-speech-klaus-regling>))

アイルランド EFSMおよびEFSFの支援を最初に受けたユーロ圏加盟国はアイルランドであった。2010年12月に合意された金融支援は、経済調整プログラムを遵守することを条件に提供されており、EFSMを通じて出資される225億ユーロ、EFSFを通じた177億ユーロ、およびIMFを通じた225億ユーロを含む合計850億ユーロの金融支援から成っていた。アイルランドに対する金融支援プログラムは、2013年12月に計画通り終了した。アイルランドは、EUの金融支援として受領した金額の少なくとも75%を返済するまでは、プログラム終了後の監督の対象となり、返済は2031年より後となると予想される。アイルランドは、すでにIMFからのローンを全額返済している。

(出典：European Commission, Policies, Information and Services, Financial Assistance in EU Member States, Ireland (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-ireland_en); European Financial Stability Facility, EFSF financial assistance for Ireland ends with successful Irish exit, press release of December 8, 2013 (<https://www.esm.europa.eu/press-releases/efsf-financial-assistance-ireland-ends-successful-irish-exit>); International Monetary Fund, Ireland: Transactions with the Fund from May 01, 1984 to March 31, 2018 (http://www.imf.org/external/np/fin/tad/extransl.aspx?memberKey1=470&endDate=2099%2D12%2D31&finposition_flag=YES))

ポルトガル 2011年4月上旬のポルトガル共和国による公式な支援申請に続き、2011年5月にポルトガルの当局と欧州委員会、IMFおよびECB幹部の間で合意された経済調整プログラムに基づき、2011年から2014年半ばまでを対象とした、ユーロ圏、EUおよびIMFによる金融支援が実施された。一連の金融支援の総額は780億ユーロに上り、EFSM、EFSFおよびIMFが各々260億ユーロを拠出している。2014年6月、ポルトガル政府は、そのマクロ経済調整プログラムを、これを引き継ぐ取決めなしに終了することを決定した。ポルトガルは、金融支援として受領した金額の少なくとも75%を返済するまでは、プログラム終了後の監督の対象となり、返済は2026年より後となると予想される。2018年3月末現在、ポルトガルはすでに特別引出権 (Special Drawing Right) (以下「SDR」という。) による191億のローンをIMFに返済している。

(出典：European Commission, Policies, Information and Services, Financial Assistance in EU Member States, Portugal (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-portugal_en); International Monetary Fund, Portugal: Transactions with the Fund from May 01, 1984 to March 31, 2018 (http://www.imf.org/external/np/fin/tad/extransl.aspx?memberKey1=810&endDate=2099%2D12%2D31&finposition_flag=YES))

スペイン 2012年6月、スペイン政府は、一部の金融機関の資本再構成のために、ユーロ圏加盟国に対して金融支援を要請した。2012年7月、ユーロ圏加盟国の各国財務大臣は、自己資本要件における推定不足額に安全マージンを加えた金額をカバーすることを目的として、最大1,000億ユーロの金融支援を行うことで合意した。この金融支援は、銀行部門を重視する政策条件を伴っていた。この金融支援は、最初、EFSFによって実施され、その後、ESMに (優先的地位を与えることなしに) 移管された。この金融支援プログラムは、2013年12月31日に終了した。ESMは、スペインの銀行部門の資本再構成のために同国政府に対して総額413億ユーロを融資実行した。スペインは、金融支援として受領した金額の少なくとも75%を返済するまでは、プログラム終了後の監督の対象となる。2018年3月末現在、スペインはすでに116億ユーロのローンを、一部は自主的にIMFに返済している。今後さらなる早期返済がないとすると、スペインは2025年にはプログラム終了後の監督から外れることができると予想される。

(出典：European Commission, Policies, Information and Services, Financial Assistance in EU Member States, Spain (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-spain_en); ESM, Financial Assistance, Spain (<https://www.esm.europa.eu/assistance/spain>); European Stability Mechanism, Spain successfully exits ESM financial assistance programme, press release of December 31, 2013 (<https://www.esm.europa.eu/press-releases/spain-successfully-exits-esm-financial-assistance-programme>))

キプロス キプロスに対する経済調整プログラムは、2013年5月に正式に合意された。最大100億ユーロの資金調達を補うよう設定された融資パッケージは、ESMが最大90億ユーロを提供し、IMFが約10億ユーロを拠出している。同プログラムは、キプロスの金融部門の適正な規模への縮小、財政再建、構造改革および民営化を含め、同国の金融部門の不均衡に対処したものである。かかる金融支援プログラムは、予定通り2016年3月に終了した。ESMの融資パッケージのうち約27億ユーロは利用されていない。キプロスは金融支援として受領した金額の少なくとも75%を返済するまでは、プログラム終了後の監督の対象となり、返済は2029年より後となると予想される。

(出典：European Commission, Policies, Information and Services, Financial Assistance in EU Member States, Cyprus (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-financial-assistance/which-eu-countries-have-received-assistance/financial-assistance-cyprus_en); ESM, Financial Assistance, Cyprus (<https://www.esm.europa.eu/assistance/cyprus>); Eurogroup, Eurogroup Statement on Cyprus, press release of March 7, 2016 (<http://www.consilium.europa.eu/de/press/press-releases/2016/03/07-eurogroup-statement-cyprus/>))

移民圧力への対応

EUの移民政策 EUの南側の近隣諸国で情勢不安が高まる中、EUを目指す移民の数が増えている。EUおよび加盟国は、効果的、人道的かつ安全な欧州移民政策の策定に向けた取組みを強化している。連邦政府の見解によると、各加盟国のみでは解決策が導けず、すべての加盟国の協力によってのみ解決策が導かれることから、この問題を解決するためには、すべての関連分野を網羅する包括的な取組みが必要となる。EU政策の対応は、移民の出身国および経由国との協働、EUの国境強化、移民の流入管理および密入国の阻止、欧州共通の庇護システムの改革および適法な移民経路の整備ならびに第三国の国民との融合の促進といった活動から成っている。欧州対外国境管理協力機関（Frontex）によると、2017年に検挙された不法国境通過者の合計は、2年連続で減少した。検挙数は、205,000人となり、2016年と比較して60%、移民危機が最も高まった2015年と比較して89%減少した。

(出典：European Council, Finding solutions to migratory pressures (<http://www.consilium.europa.eu/en/policies/migratory-pressures/>); Frontex, Publication, Risk Analysis for 2018 (<https://frontex.europa.eu/publications/risk-analysis-for-2018-aJ5nJu>))

国境内部管理の再導入 EUの国境の効果的な管理は、EU域内の自由移動を十分に機能させる上での基礎となる。ブルガリア、クロアチア、キプロス、アイルランド、ルーマニアおよび英国を除いて、大半のユーロ圏加盟国が含まれるシェンゲン圏内では、国籍を問わず、誰もが検問を受けることなく圏内の国境を越えることができる。しかし、公共政策または国内安全に対する深刻な脅威があると判断された場合、シェンゲン圏内の各国は例外的かつ暫定的に国境管理を再開できる。移民危機およびテロリストの脅威を背景に、ドイツを含む複数のシェンゲン圏諸国は暫定的に国内での国境管理を再開している。2017年9月に欧州委員会は、現在の必要に応じて、一時的な国境内部管理を再導入する規則を適用するためのシェンゲン圏内の国境規約を更新する提案をした。シェンゲン圏内の国境規約は、シェンゲン圏の国境外への横断を管理する。

(出典：European Commission, Migration and Home Affairs, Schengen Area (https://ec.europa.eu/home-affairs/what-we-do/policies/borders-and-visas/schengen_en); European Commission, Migration and Home Affairs, Temporary Reintroduction of Border Control (https://ec.europa.eu/home-affairs/what-we-do/policies/borders-and-visas/schengen/reintroduction-border-control_en); European Commission, State of the Union 2017 - Preserving and strengthening Schengen to improve security and safeguard Europe's freedoms, press release of September 27, 2017 (http://europa.eu/rapid/press-release_IP-17-3407_en.htm))

法的枠組み EUは1999年以降、難民に対する高水準の保護、およびEU全体の公正かつ効果的な手続を保証することを目指し、数々のEU指令および規則に基づく欧州共通の庇護制度（Common European Asylum System）（以下「CEAS」という。）の設立に向け取り組んでいる。ダブリン規約は、重要度、家族構成、EU加盟国における最新のビザの所持または居住許可およびどのEU加盟国を通じてEUに入ったか等、数々の基準に基づき、どのEU加盟国が庇護申請を審査すべきかを定めている。移民圧力は、現在のCEASルールの脆弱性を露呈した。基準を統一するための取り組みが行われているにもかかわらず、庇護希望者は平等に扱われておらず、EU加盟国内の認定率は一様ではない。欧州委員会は、2016年5月および6月、CEASを改善するための2つの提案を行った。法的な提案については理事会および議会にて議論されている。

(出典：European Commission, Migration and Home Affairs, Common European Asylum System (https://ec.europa.eu/home-affairs/what-we-do/policies/asylum_en); European Commission, Migration and Home Affairs, Common European Asylum System, Country responsible for asylum application (Dublin) (https://ec.europa.eu/home-affairs/what-we-do/policies/asylum/examination-of-applicants_en); Regulation (EU) No 604/2013 of the European Parliament and of the Council of June 26, 2013 (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0604&from=EN>); European Council, Reforming the common European asylum system (<http://www.consilium.europa.eu/en/policies/migratory-pressure/ceas-reform/>))

統計基準

国民経済計算に関する統計基準

2014年8月以降、ドイツ連邦統計局は、国連の国民経済計算（SNA 2008）に基づく2010年欧州国民および地域経済計算（European System of National and Regional Accounts 2010）（以下「ESA 2010」という。）に準拠してドイツ国民経済計算を作成している。1991年以降のすべての期間について再計算を実施している。

(出典：Federal Statistical Office, Major revision of national accounts 2014: results and background (https://www.destatis.de/EN/Methods/NationalAccountRevision/Revision2014_BackgroundPaper.pdf?__blob=publicationFile))

国際収支に関する統計基準

2014年7月以降、ドイツの国際収支統計に関する方法論的概念は、IMFの基準を改訂した国際収支・国際投資ポジションマニュアル第6版（sixth edition of the Balance of Payments and International Investment Position Manual）（以下「BPM6」という。）に従う。EU加盟国は、欧州委員会が採用する規則に基づき、BPM6の適用を義務付けられている。1991年以降の国際収支データは、BPM6に従って計算し直された。

(出典：Bundesbank, Changes in the methodology and classifications of the balance of payments and the international investment position, Monthly Report, June 2014 (https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Downloads/Publications/Monthly_Report_Articles/2014/2014_06_methodology_balance_of_payments.pdf?__blob=publicationFile))

IMFの統計開示基準

2015年2月以降、連邦共和国は、経済に関するデータの範囲、定期性、発表の時期に関するIMFの特別データ開示基準プラス（Special Data Dissemination Standard Plus）（以下「SDDSプラス」という。）を満たしている。SDDSプラスは、既存の特別データ開示基準（Special Data Dissemination Standard）（以下「SDDS」という。）の拡張版として2012年に作成された。SDDSプラスは、経済および財政に関する比較可能なデータを提供することで、金融部門の透明性および相互依存性を改善し、ひいては早期段階におけるリスクの特定に寄与するよう設計されている。加盟国によるSDDSプラスの遵守は任意だが、これを適用すると、加盟国には、経済および財政に関するデータ開示の慣行について当該基準を守り、IMFに一定の情報を提供することが義務付けられる。

(出典：Bundesministerium der Finanzen, Deutschland stellt ab heute Indikatoren nach dem „speziellen Datenverbreitungsstandard Plus“ (SDDS Plus) des IWF bereit, press release of February 18, 2015 (http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Pressemitteilungen/Finanzpolitik/2015/02/2015-02-18-PM07.html?source=stdNewsletter)))

2) 経済

概要

連邦共和国の経済システムは、1945年以来、個人の自由な活動と進歩的な社会主義を結合させた社会的市場経済へと発展してきた。私企業の自由および私有財産について、ドイツ憲法は、かかる基本的権利が公益に反して行使された場合を除き、これらを保証する。市場経済において国家が果たす主な規制的功能は、市場の営みの場となる一般的条件の枠組みを設定することである。国家が価格設定に介入する産業は、ごく少数に限られている。

主要な経済指標

ドイツ経済の規模は世界でも最大級に属している。現在価格で表したドイツのGDPは、2016年の3兆1,441億ユーロから3.8%増大して、2017年は3兆2,634億ユーロとなった。物価の影響を調整した後のGDPは2016年から2.2%増加し、1991年の水準を43.2%上回った。1991年は、1990年10月3日のドイツ再統一後の初年度である。就労者1人当たりの物価調整後GDPが1991年から25.4%増加し、生産性が向上したことが主因となって1991年以降のこのようなGDPの成長につながった。ドイツ連邦統計局 (*Statistisches Bundesamt*) は、物価調整後のGDPの算出に当たって、前年度の物価に基づく連鎖指数を使用している。2017年の1人当たりGDP（現在価格）は39,454ユーロであり、就労者1人当たりGDP（現在価格）は73,680ユーロであった。

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4 - 2017 (March 2018), Tables 2.1.1 and 2.1.4)

連邦共和国では、他の多くの先進国の経済と同様、サービス部門がGDP中（粗付加価値に関して）最大の割合を占めている。現在価格で測定した粗付加価値のうちサービスは、1991年に61.9%を占めたのに対し、2017年は68.7%であった。最も重要な2つのサブセクターは、「流通・運送・宿泊・飲食サービス」と「公共サービス・教育・健康」であり、「流通・運送・宿泊・飲食サービス」は、2017年に粗付加価値の16.1%（1991年は16.2%）を占め、「公共サービス・教育・健康」は2017年に粗付加価値の18.2%（1991年は15.9%）を占めた。生産部門（建設業を除く。）が粗付加価値に占める割合は、1991年の30.9%に対し、25.7%であった。また建設業が粗付加価値に占める割合は、1991年の6.0%に対し、2017年は4.9%、農林水産業が粗付加価値に占める割合は、1991年の1.2%に対し、2017年は0.7%であった。

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4 - 2017 (March 2018), Table 2.2.1)

2017年、GDP（現在価格）のうち民間最終消費支出は53.2%、総資本形成は19.7%、政府最終消費支出は19.6%を占めた。財およびサービスの輸出および輸入がGDP（現在価格）に占める割合はそれぞれ47.3%および39.6%であり、2017年の貿易収支（国民経済計算に準ずる。）は、前年度よりわずかに減少し、GDPの7.6%に相当する黒字となった（2016年はGDPの8.0%）。

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4 - 2017 (March 2018), Table 2.3.1)

2017年の物価調整後GDPは2016年と比べて2.2%増加した。物価と営業日数の両方による影響を調整した後のGDPは、2016年と比べて2.5%増加した。2017年の物価調整後ベースの純輸出高は、経済成長にわずかにプラスの影響を与えた（経済成長寄与率：0.2%ポイント）。輸出高は4.7%（2016年は2.6%）増加し、輸入高は5.1%（2016年は3.9%）増加した（すべて物価調整後）。機械・設備における総固定資本形成は、物価調整後で、2017年に4.0%増加したが（2016年は2.2%増加）、物価調整後の建設における総固定資本形成は2.7%増加した。2016年と比較して、2017年の一般政府最終消費支出は、物価調整後で1.6%増加し、家計最終消費支出は、物価調整後で1.9%増加した。

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4 - 2017 (March 2018), Tables 2.1.1, 2.3.2, 2.3.5 and 2.3.10)

年間平均登録失業率（連邦雇用庁（*Bundesagentur für Arbeit*）の「国内定義」に基づいて計算したもの）は2016年の6.1%から減少して2017年は5.7%であった。しかしながら、国際労働機関（International Labour Organization）（以下「ILO」という。）が設定した国際比較が可能な計算方法（以下「ILO定義」という。）によれば、年間平均失業率は、2016年の3.9%から2017年の3.6%へと減少した。国内定義とILO定義との差異については、下記「雇用および労働力」を参照のこと。2017年のインフレ率（全国消費者物価指数（CPI）の上昇率で測定される。）は、2016年の0.5%に対し、1.8%に増加した。エネルギー価格を除くと、当該指数の上昇は1.6%であった。一般政府総債務は、2016年末の2兆1,455億ユーロに対し、2017年末は2兆926億ユーロであった。

（出典：Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht Februar 2018, Table 6.1
<https://statistik.arbeitsagentur.de/Statistikdaten/Detail/201802/arbeitsmarktberichte/monatsbericht-monatsbericht/monatsbericht-d-0-201802-pdf.pdf>); Statistisches Bundesamt, Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4 - 2017 (March 2018), Table 2.1.13; Statistisches Bundesamt, Fachserie 17, Reihe 7 (February 2018), Table 1.1 and 1.2; Deutsche Bundesbank, Time series BBK01.BJ9059: General government debt as defined in the Maastricht Treaty-Germany-overall
http://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Statistics/Time_series_databases/Macro_economic_time_series/its_details_value_node.html?tsId=BBK01.BJ9059&listId=www_v27_web001_02a))

下表は、連邦共和国の各年の主要な経済指標を示したものである。

主要な経済指標

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
	(単位：10億ユーロ、別途記載がある場合を除く)				
GDP—現在価格	3,263.4	3,144.1	3,043.7	2,932.5	2,826.2
（前年からの変動率）（%）	3.8	3.3	3.8	3.8	2.5
GDP—物価調整後、連鎖指数（2010年=100）、 営業日数による影響調整前	113.1	110.7	108.6	106.7	104.7
（前年からの変動率）（%）	2.2	1.9	1.7	1.9	0.5
GDP—物価調整後、連鎖指数（2010年=100）、 営業日数による影響調整後	113.3	110.5	108.5	106.9	104.8
（前年からの変動率）（%）	2.5	1.9	1.5	1.9	0.6
失業率（ILO定義）（%）(1)	3.6	3.9	4.3	4.7	4.9
インフレ率（消費者物価指数（CPI）の対前年比 変動率）（%）	1.8	0.5	0.3	0.9	1.5
経常収支	262.6	268.8	271.4	219.0	190.1
一般政府総債務(2)	2,092.6	2,145.5	2,161.8	2,192.0	2,190.5

(1) 就職可能かつ求職中の失業者。

(2) マーストリヒト条約の定義による。

（出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 - 4. Vierteljahr 2017 (February 2018), Tables 1.1 and 1.11; Statistisches Bundesamt, Verbraucherpreise, Verbraucherpreisindex für Deutschland, Veränderungsraten zum Vorjahr in % (https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesamtwirtschaftUmwelt/Preise/Verbraucherpreisindizes/Tabellen/_VerbraucherpreiseKategorien.html?cms_gtp=145114_list%253D2%2526145110_slot%253D2&https=1); Deutsche Bundesbank, Monatsbericht April 2018, Table XII.2; Deutsche Bundesbank, Time series BBK01.BJ9059: General government debt as defined in the Maastricht Treaty - Germany - overall
http://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Statistics/Time_series_databases/Macro_economic_time_series/its_details_value_node.html?tsId=BBK01.BJ9059&listId=www_v27_web001_02a))

経済見通し

連邦政府は、2018年4月に公表した予測において、民間消費が1.7%伸びて、ドイツのGDPは2018年に2.3%増大すると予測した（成長率はすべて物価調整後を表す。）。輸出および輸入は、2017年と比較して、それぞれ物価調整後ベースで5.0%および5.8%拡大する見込みである。物価調整後の機械・設備の総固定資本形成は5.5%増加し、建設投資の総固定資本形成は2.6%増加すると予測されている。経済成長は、安定的かつ幅広いものであると予想される。連邦政府は、2018年の国内被雇用者数は、2017年と比較して約575,000人（1.3%）増加し、2018年には4,490万人の記録に到達すると予測している。2018年における登録失業者（*Arbeitslose*）は、2017年と比較して200,000人減少し、平均233万人になると予測されている。

（出典：Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Frühjahrsprojektion der Bundesregierung: Altmaier:Der Aufschwung geht weiter!, press release of April 25, 2018
(<https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/2018/20180425-fruehjahrsprojektion-der-bundesregierung-altmaier-der-aufschwung-geht-weiter.html>))

経済政策

概要

連邦政府は、財政規律を維持する一方で、経済成長促進の戦略を継続している。それと同時に、公共投資の拡大および民間投資環境の改善により、ドイツ経済の競争力を維持し、成長力を強化することによって、ドイツ経済の長期的な実績を持続的に高める機会を拡大することを目的としている。最近の政治的イニシアチブの概略について、以下にさらに詳細に記載する。

最近の政治的イニシアチブ

連邦政府は、（「債務抑制」（*Schuldenbremse*）として知られる）憲法上の財政均衡化規則に規定された要件ならびにSGPおよび財政協定等の欧州の枠組みを完全に遵守し、国家財政の整理統合を継続した。財政監視手続の詳細については、「1) 概括—EUと欧州統合—EU経済ガバナンス」を参照のこと。2017年において、公共部門融資はまたもや黒字であり、一般政府の総貸出はGDP比1.1%であった。これは公共部門が4年連続黒字を達成したことを意味し、この傾向は今後も継続していくと予想されている。現状の連邦予算計画では、2018年から2021年の間に新たな純借入を必要としない。しかしながら、連立の合意は、いまだ考慮に入れられていない。債務の対GDP比を70%未満に削減する計画は、2016年末までに達成された。連邦政府は、債務比が早ければ2019年にも「マーストリヒト値」であるGDPの60%未満になると予測している。連邦共和国の財政状況および見通しの詳細については、「4) 国家財政—ドイツの一般財政赤字/黒字および一般政府総債務」および「4) 国家財政—財政見通し」を参照のこと。

2016年終盤、連邦政府および連邦諸州は、連邦および連邦諸州間の財政関係の再構築における主要な事項について合意した。当該再構築は、収益共有の持続的かつ公平なシステムの構築において、政府のすべての水準が国家の「債務抑制」についての要件に準拠することを可能とすることを目的としている。連邦は、2020年以降、追加的資金調達（初年度は約97億ユーロ）を連邦諸州に対して提供する。これは、連邦諸州が国家の「債務抑制」に準拠することならびに連邦諸州および地方自治体の水準において追加の公的投資の余剰を生むことの一助となると予想される。2020年に適用される収益共有の新しい規則は、VAT収益の現状の水平分布（より低い収益で連邦諸州に対して補足共有される。）と連邦諸州間の現状の財政調整とを合併するものである。2020年以降、すべての財政調整は、連邦諸州のVAT収益共有からの削減およびVAT収益共有への補足を通して実現される。さらに、当該再構築は、以下を提供する。

- ・ 政府の異なる水準の責任を合併する、高速道路およびその他の連邦幹線道路のための連邦のインフラ会社の設立（目的は、計画、建設、維持、運営および幹線道路の資金調達における効率向上の可能性を得ること、ひいては幹線道路のライフサイクルについてより早く廉価な投資を可能とさせることである。）
- ・ 連邦および連邦諸州の行政サービスにおける単一接続のITプラットフォームの導入
- ・ 特にコンピュータによる自動化分野における、税務管理についての連邦の影響力の強化
- ・ 安定評議会（*Stabilitätsrat*）、連邦の共同体および連邦諸州の強化
- ・ 連邦諸州の水準での共同資金調達分野における連邦会計検査院（*Bundesrechnungshof*）の検閲権の導入

連邦政府は、特に公共部門への投資の増加に重点を置いている。現状の価格での連邦固定資本支出は、過去の政権期間（2013年から2017年）にわたり約37%増加し、2017年の連邦予算において340億ユーロとなった（ESMへの貢献を含まない。）。公共投資は、輸送インフラ、ブロードバンド拡大の支援、超小型電子技術、エレクトロモビリティの開発、建物の省エネ対策への支援および公営住宅の促進に重点を置く。連邦政府はまた、財政支援を提供し、地方自治体および連邦諸州の投資範囲を拡大させることにより、連邦諸州および地方自治体を支援している。例えば、財政基盤の弱い地方自治体は、地方自治体投資促進基金（*Kommunalinvestitionsförderungsfonds*）を通じて連邦政府により追加で提供された70億ユーロから利益を得ると予測される。

連邦政府は、デジタルのインフラを経済の主要な戦略要因とみなしており、2025年までにドイツ国内全体での包括的なギガビットネットワークの展開を目指している。全国的に最低ダウンロード速度50メガビット/秒の性能を目指す現行のブロードバンドネットワークとともに、連邦政府は、主に地方や遠隔地におけるブロードバンドネットワークの拡大に対して44億ユーロの投資を提供した。連邦政府は、ハイテク戦略の一環として、特にデジタル経済および社会、持続可能な経済活動およびエネルギー、革新的な労働環境、健康的な生活、インテリジェント・モビリティならびに民間の警備の分野における研究開発に対し、インセンティブを提供する。

連邦政府はまた、様々な政策を通し、ベンチャー・キャピタルおよびスタートアップの促進を含む民間部門への投資の枠組みを改善した。連邦政府は、全般的な事業環境を改善するために、官僚主義を改め、会社のコンプライアンス費用を削減した。さらに、公的調達に関する法律の改革および閾値下の調達に関する法律の制定は、公的調達の法的枠組みを改善した。

新しい連邦政府は、生産性、利益および雇用における成長のために、状況を改善し続けることにより、ドイツ経済の今後の引き続きの成長を確かなものとすることを意図している。政府は、相互に補完し合う民間および公共投資を保証すること、事業の革新的能力を強化することならびに熟練した労働者および資格認定の分野においてさらに尽力することにより、これを実現することを意図している。というのも、ドイツにおける投資の約90%が、民間部門により行われており、連邦政府は、家計および法人からの投資を促進させるために、引き続き状況を改善することを目指しているからである。

連邦政府は、グローバル化した世界において、税制が現代社会のニーズに沿うものとなるよう、継続的に策定および改定している。連邦政府は、多国籍企業による所得浸食と利益移転に対抗するためのOECDの行動計画に則して、ドイツで生じた利益を課税の低い国に移転させないことを確実にすることを目指している。2017年には、財産権の移転に関連する有害な税慣行を処罰する法律を制定した。一定の状況下において、この新たなスキームは、権利の移転に関する営業費用の国内控除を制限している。これは、多国籍企業が、特別優先合意のある国に対し、例えば特許およびライセンスボックスのロイヤルティ支払を通じて利益を移転させることを防ぐためである。

連邦政府は、できるだけ多くの労働者が堅調な労働市場から確実に利益を得られるようにし、適切な労働条件を確保するため、多数の政策に着手している。2015年1月1日より、一般法定最低賃金（総額）が実施されている。最低賃金は2年毎に査定され、適切であれば組合の代表者および経営者団体が同割合で構成する委員会が調整を提案する。最初の査定において、最低賃金が1時間当たり8.50ユーロから8.84ユーロへと引き上げられた。次の査定は、2019年1月1日を期限とする。連邦政府は、長期の失業者が通常の労働市場へのアクセスを回復する機会を増やすために、包括的概念において措置を講じた。臨時雇用者の活用により、多数の人々が就労生活に参加できるようになると認識する一方、連邦政府は、臨時雇用者の使用を非常に大量の需要がある場合に限定するために、違法な契約条項に対処できるよう、法律を改正した。

連邦政府は、人口の変化が産業部門に与える影響を弱める戦略を策定中である。国内経済において熟練労働者の潜在要員の層を強化および活性化し、他国の資格を有する専門家にとってドイツをより魅力的な国にすることがその狙いである。家庭生活と労働生活をより両立可能なものとするのは、機会均等に寄与するだけでなく、企業にとって追加的な技能の促進にも役立つ。そのため、連邦政府は、過去の政権期間中に、連邦諸州および地方自治体に60億ユーロ超を支援した。かかる資金は、保育所の拡大、運営および改善ならびに語学教育のための連邦プログラムに投資された。生活の他の側面と調和する労働形態に対してより強力な支援を提供するため、労働生活から退職へのより柔軟な移行に関する法的枠組みはフレキシブル年金法（*Flexirentengesetz*）により改善された。

ドイツに保護を求める難民の数は、2015年における890,000人から減少し、2017年（1月から11月）には約173,000人となった。しかしながら、移民の融合については、引き続き重大な社会的および経済的課題である。2017年、連邦政府は、移民が社会および労働市場にうまく融合できるように、多くの新たな政策を行った。連邦政府は、質の高い語学コースや融合コースの提供を増加するほかに、移民によるこれらのコースの政策の遵守をさらに監視することを可能にする法律を制定した。

2011年3月、日本の福島にある原子力発電所が被害を受けた原子力災害の後、連邦政府は、より持続可能なエネルギー構成（*Energiewende*）への移行を加速化することを決定した。とりわけ、このエネルギー構想は、2022年までにドイツのすべての原子力発電所の停止を定め、その他の重要なエネルギー政策目標（すなわち、エネルギー安全保障、気候保護、省エネ、再生可能エネルギー）を1つの戦略にまとめている。かかる構想では、1990年の水準と比較して、80%から95%の温室効果ガスの排出削減を2050年までに達成するという長期目標を設定している。このため、当該エネルギー構想は、再生可能なエネルギー源を主要なドイツのエネルギー供給源とし、その生産および使用を増やすことを予定している。今後のエネルギー改革の実施における包括的な原則となるのは、安定的、経済的および環境に配慮したエネルギー供給という「エネルギー政策の三角形」である。

連邦政府が実施した再生可能エネルギー源法 (*Erneuerbare-Energien-Gesetz*) の改革により、再生可能エネルギー源の今後の拡大は、特定の技術に公的補填を提供することにより、費用効率化を図っている。これまでの法制度におけるその他の重要プロジェクトは、10点のエネルギー・アジェンダに統合された。2014年12月に採択された国家エネルギー効率行動計画は、連邦政府の効率化戦略を定めている。当該計画は、部門横断的な基盤における効率的な措置の経済的実行可能性への認識を高め、効率向上の可能性を最大限活かすための条件を整備することを目指している。2017年末現在、10点のエネルギー・アジェンダのプロジェクトの大半が実行されている。これには、電力市場、再生可能エネルギーの支援制度ならびに送電網および省エネの拡大についての重要な改革が含まれている。再生可能エネルギーは、現在のドイツにおいて最も重要な電力資源であり、総電力発電の約3分の1を占めている。二酸化炭素のほぼ出ないエネルギーを供給するという長期的な目標を達成するために、すべての部門においてエネルギーの必要総量をさらに削減し、エネルギー制度をさらに柔軟にする努力が一層必要とされる。炭素除去のために、暖房、輸送および産業における部門の結合、すなわち再生可能電力の効率利用が重要な貢献をすることが予想される。

ドイツの金融制度を安定化させるための最近の政府の施策については、「3) 通貨・金融制度—金融制度—ドイツの金融制度」を参照のこと。政府予算については、「4) 国家財政」を参照のこと。欧州ソブリン債務危機への対応については、「1) 概括—EUと欧州統合—欧州ソブリン債務危機への対応」および「1) 概括—EUと欧州統合—EU経済ガバナンス」を参照のこと。

(出典: Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Jahreswirtschaftsbericht 2018
(https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Publikationen/Wirtschaft/jahreswirtschaftsbericht-2018.pdf?__blob=publicationFile&v=12); Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, “A strengthened economy ready to embrace the future”: Federal Government adopts 2018 Annual Economic Report, press release of January 31, 2018 (<http://www.bmwi.de/Redaktion/EN/Pressemitteilungen/2018/20180131-wirtschaftlich-gestaerkt-in-die-zukunft-jahreswirtschaftsbericht-2018.html>); Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Jahreswirtschaftsbericht 2017 (https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Publikationen/Wirtschaft/jahreswirtschaftsbericht-2017.pdf?__blob=publicationFile&v=16%5bbmwi.de); Statistisches Bundesamt, General government records surplus of almost 37 billion euros in 2017, press release of February 23, 2018 (https://www.destatis.de/EN/PressServices/Press/pr/2018/02/PE18_059_813.html); Bundesministerium der Finanzen, Bundeshaushalt 2018, press release of June 28, 2017 (<http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Pressemitteilungen/Finanzpolitik/2017/06/2017-06-28-PM20-bundeshaushalt-2018.html>); Bundesfinanzministerium, Entwicklung der öffentlichen Finanzen, February 2017 (http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Oeffentliche_Finanzen/Entwicklung_Oeffentliche_Finanzen/entwicklung-oeffentliche-finanzen.html); Bundesregierung, Ab 2017 beträgt der Mindestlohn 8,84 Euro (<https://www.bundesregierung.de/Content/DE/Artikel/2016/10/2016-10-26-neuer-mindestlohn2017.html>); Bundesministerium für Arbeit und Soziales, Klare Regeln für Leiharbeit und Werkverträge, press release of June 1, 2016 (<http://www.bmas.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2016/pk-leiharbeit-werkvertraege.html>); Climate Action Plan 2050, Executive Summary ([www.bmub.bund.de/ N53483/](http://www.bmub.bund.de/N53483/)); Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Nationales Reformprogramm 2018 (https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Publikationen/Europa/nationales-reformprogramm-2018.pdf?__blob=publicationFile&v=4))

国内総生産（GDP）

下表は、連邦共和国の現在価格に基づくGDPの構成を、各年の用途および源泉により、前年からの変化とともに示したものである。

GDPの構成—用途

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年	2017年	2016年	2015年	2014年
	(単位：10億ユーロ)					(変動率) (%)			
国内使用	3,015.0	2,893.4	2,800.3	2,729.5	2,657.8	4.2	3.3	2.6	2.7
最終民間消費	1,735.0	1,674.4	1,630.5	1,593.2	1,563.5	3.6	2.7	2.3	1.9
最終政府消費	638.7	615.4	587.1	563.9	542.9	3.8	4.8	4.1	3.9
総固定資本形成	662.7	630.0	604.3	586.6	556.8	5.2	4.3	3.0	5.4
機械・設備	214.6	205.8	200.8	191.7	180.0	4.3	2.5	4.7	6.5
建設	322.7	304.5	291.0	289.7	277.2	6.0	4.6	0.4	4.5
その他の製品	125.4	119.7	112.5	105.1	99.5	4.8	6.4	7.0	5.6
在庫の変動(1)	-21.3	-26.4	-21.5	-14.2	-5.3	—	—	—	—
輸出純額(1)	248.3	250.6	243.3	203.0	168.4	—	—	—	—
輸出	1,542.1	1,450.0	1,426.7	1,340.3	1,283.1	6.3	1.6	6.4	4.5
輸入	1,293.7	1,199.4	1,183.4	1,137.3	1,114.6	7.9	1.4	4.1	2.0
国内総生産（GDP）	3,263.4	3,144.1	3,043.7	2,932.5	2,826.2	3.8	3.3	3.8	3.8

(1) 純持高は潜在的に変化する可能性があるため、変動率(%)は表示しない。

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 – 4. Vierteljahr 2017 (February 2018), Tables 3.1 and 3.9)

GDPの構成—源泉

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年	2017年	2016年	2015年	2014年
	(単位：10億ユーロ)					(変動率) (%)			
粗付加価値 (全経済部門)	2,941.0	2,831.9	2,740.2	2,639.8	2,542.7	3.9	3.3	3.8	3.8
農林水産業	20.8	17.4	16.9	20.2	24.8	19.8	2.9	-16.4	-18.6
生産部門（建設業を除く）	755.0	728.6	711.7	684.5	652.5	3.6	2.4	4.0	4.9
建設業	145.2	134.9	124.9	119.1	113.0	7.6	8.0	4.9	5.4
流通・運送・宿泊・飲食サービス	474.2	454.0	440.5	418.6	395.4	4.4	3.1	5.2	5.9
情報・通信	138.5	134.3	129.1	124.9	119.9	3.1	4.0	3.4	4.1
金融・保険サービス	110.9	111.5	111.5	109.4	108.5	-0.5	-0.0	2.0	0.8
不動産業	317.5	308.9	299.5	290.6	289.9	2.8	3.1	3.1	0.2
企業向けサービス	323.9	312.6	301.3	289.0	275.9	3.6	3.8	4.3	4.8
公共サービス・教育・健康	536.5	514.6	493.4	476.3	458.4	4.3	4.3	3.6	3.9
その他のサービス	118.6	115.1	111.5	107.2	104.2	3.0	3.3	3.9	2.9
商品への助成金に対して相殺される商品課税	322.3	312.1	303.4	292.7	283.6	3.3	2.9	3.7	3.2
国内総生産（GDP）	3,263.4	3,144.1	3,043.7	2,932.5	2,826.2	3.8	3.3	3.8	3.8

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 – 4. Vierteljahr 2017 (February 2018), Tables 1.14 and 2.1)

経済部門**生産部門**

1990年のドイツ再統一後、東部各州（すなわち、旧ドイツ民主共和国）の産業は再編の波を耐えてきた。現在、ドイツの生産部門は、小・中・大規模企業がバランスよくミックスされていることを特徴としており、そのほとんどすべてが私企業である。付加価値に占める比率により測定すると、生産部門の約59%は、地域でいえば、ドイツ西部のバイエルン、バーデン＝ビュルテンベルクおよびノルトライン＝ヴェストファーレンの各州に集中している。生産部門の主要セグメントは、自動車製造、機械・設備、電気・光学機器、卑金属および組立金属製品、ならびに化学品および化学製品である。粗付加価値（現在価格）に占める生産部門全体の割合は、2017年は25.7%（建設業を除く。）および30.6%（建設業を含む。）であった。当該部門の物価調整後の粗付加価値（建設業を除く。）は、2016年の1.9%の増加の後、2017年は前年比で2.7%増加した。

（出典：Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, Reihe 1, Länderergebnisse Band 1 (March 2018), Table 2.3; Statistisches Bundesamt, Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4—2017 (February 2018), Tables 2.2.1 and 2.2.2)

生産部門の生産高(1)

	(2015年=100)			
	2017年	2016年	2015年	2014年
生産部門合計	104.9	101.6	99.8	98.8
工業(2)	104.8	101.2	99.7	99.3
内訳：				
中間財(3)	104.9	100.9	99.8	99.9
資本財(4)	105.0	101.3	99.7	98.8
耐久消費財(5)	107.0	102.7	99.7	97.5
非耐久消費財(6)	103.2	101.0	99.8	100.1
エネルギー(7)	98.8	98.7	100.1	95.2
建設業(8)	108.7	105.3	99.7	101.9

(1) 営業日数の差異を考慮した調整後。

(2) 製造業（エネルギーの項に割り当てられたもの、鉱業および採石業を除く。）。

(3) エネルギー生産品以外の鉱業および採石業を含む。

(4) 自動車・部品製造を含む。

(5) 消費財のうち、家具等、耐用期間が長いもの。

(6) 消費財のうち、食品等、耐用期間が短いもの。印刷業および印刷関連サービス業を含む。

(7) 電力、ガス、蒸気および温水の供給、エネルギー生産品の鉱業および採石業、ならびに特に石油精製品の製造。

(8) 経済分類上の「敷地造成」および「完全または部分建設および土木工学作業」から成る。

（出典：Deutsche Bundesbank, Monatsbericht März 2018, Table XI.2）

サービス部門

他のほとんどの工業国と同様、「流通・運送・宿泊・飲食サービス」、「情報・通信」、「金融・保険サービス」、「不動産業」、「企業向けサービス」、「公共サービス・教育・健康」および「その他のサービス」から成るサービス部門は、近年急速に拡大しており、現在では粗付加価値に占める割合は最大となっている。2017年にサービス部門が粗付加価値（現在価格）に占める割合は、1991年のわずか61.9%に比べ、前年の68.9%とほぼ等しい68.7%になった。サービス部門の中でも「公共サービス・教育・健康」が粗付加価値（現在価値）の合計に占める割合は最も大きく、2016年および2017年は18.2%であった。

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4 - 2017 (March 2018), Table 2.2.1)

雇用および労働力

確固たる経済成長が持続した2017年に、労働市場はさらに改善した。2017年の国内定義による平均失業率は、2016年の6.1%に対して、5.7%であった。ILO定義による平均失業率は、2016年の3.9%に対して、2017年は3.6%で、1991年以来の最も低い水準の失業率まで低下した。2017年のドイツ国内に居住する被雇用者および自営業者の総数は4,420万人で、2016年と比べて1.5%増加した。

(出典：Bundesagentur für Arbeit, Der Arbeits- und Ausbildungsmarkt in Deutschland: Monatsbericht Februar 2018, Table 6.1 (<https://statistik.arbeitsagentur.de/Statistikdaten/Detail/201802/arbeitsmarktberichte/monatsbericht-monatsbericht/monatsbericht-d-0-201802-pdf.pdf>); Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4- 2017 (March 2018), Tables 2.1.13)

下表は、各年の雇用および失業に関する情報を示すものである。職業訓練、雇用機会創出制度および早期退職等、失業者を減らす目的で立てられたプログラムに参加している者は、失業者として扱われないため、以下に示す失業率には含まれていない。

雇用および失業の状況

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
被雇用者数 (ILO定義) (単位：千人)	44,189	43,544	42,990	42,608	42,257
失業者数 (ILO定義) (1) (単位：千人)	1,633	1,774	1,950	2,090	2,182
失業率 (ILO定義) (%)	3.6	3.9	4.3	4.7	4.9
失業者数 (国内定義) (2) (単位：千人)	2,533	2,691	2,795	2,898	2,950
失業率 (国内定義) (3) (%)	5.7	6.1	6.4	6.7	6.9

(1) 就業可能で求職中の失業者。

(2) 就業可能で求職中の登録失業者（週15時間までの労働者を含む。）。

(3) 総労働人口（軍隊を除く。）に対する割合（％）。

(出典：Bundesagentur für Arbeit, Der Arbeits- und Ausbildungsmarkt in Deutschland: Dezember und das Jahr 2017, Table 10.1; Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 - 4. Vierteljahr 2017 (February 2018), Table 1.11)

下表は、2016年および2006年の性別および年齢別の雇用率に関する情報を示すものである。

雇用率—性別・年齢別

(年齢)	合計		男性		女性	
	2016年	2006年	2016年	2006年	2016年	2006年
	(同年代・同性の総人口に対する雇用者の割合(%))					
15歳-19歳	26.4	26.5	28.2	29.1	24.4	23.8
20歳-24歳	63.3	61.3	63.9	63.4	62.8	59.1
25歳-29歳	77.9	71.7	80.1	75.7	75.4	67.6
30歳-34歳	81.9	77.9	87.7	85.7	75.8	70.0
35歳-39歳	83.5	80.5	89.5	88.1	77.4	72.6
40歳-44歳	86.0	82.4	89.9	88.0	82.0	76.6
45歳-49歳	87.4	80.9	90.6	85.8	84.3	76.0
50歳-54歳	84.6	76.1	88.3	81.8	80.9	70.4
55歳-59歳	79.0	64.2	83.7	71.9	74.4	56.6
60歳-64歳	55.7	29.6	61.1	37.6	50.6	21.8
65歳以上	6.3	3.3	9.1	4.9	4.2	2.2
合計(15歳以上)	57.8	52.5	63.1	59.3	52.8	46.1

(出典：Statistisches Bundesamt, Erwerbsbeteiligung, Erwerbstätige und Erwerbstätigenquote nach Geschlecht und Alter 2006 und 2016, Ergebnis des Mikrozensus

(https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesamtwirtschaftUmwelt/Arbeitsmarkt/Erwerbstaetigkeit/TabellenArbeitskraefteerhebung/ET_ETQ.html))

下表は、2017年および2007年の経済部門別の雇用形態に関する情報を示すものである。

雇用形態—経済部門別

	2017年	2007年
	(全体に対する割合(%))	
農林水産業	1.4	1.7
生産部門(建設業を除く)	18.4	19.4
内訳：製造業	17.1	18.0
建設業	5.6	5.7
流通・運送・宿泊・飲食サービス	22.8	23.3
情報・通信	2.9	2.9
金融・保険サービス	2.6	3.1
不動産業	1.1	1.2
企業向けサービス	13.7	12.1
公共サービス・教育・健康	24.7	23.4
その他のサービス	6.8	7.3
合計(1)	100.0	100.0

(1)四捨五入により合計が一致しない場合がある。

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4 - 2017 (March 2018), Table 2.2.9)

下表は、各年の被雇用者1人当たりの年間賃金水準および実働1時間当たりの単位労働コストの変化を示したものである。

賃金動向および労働コスト

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
被雇用者1人当たりの総賃金および給与 (ユーロ)	34,213	33,304	32,511	31,631	30,771
前年からの変動率 (%)	2.7	2.4	2.8	2.8	2.1
実働1時間当たり単位労働コスト					
指数 (2010年=100)	112.1	110.3	108.6	106.8	105.3
前年からの変動率 (%)	1.6	1.6	1.8	1.4	1.7

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 - 4. Vierteljahr 2017 (February 2018), Tables 2.17 and 2.20)

ドイツの労働者の約6分の1は労働組合に加入しており、ドイツ労働組合同盟 (*Deutscher Gewerkschaftsbund*) が8つの労働組合を統括している。2017年には、約600万人がドイツ労働組合同盟の傘下の組合に加入しており、その数は2013年以来ほぼ変動していないが、ドイツ再統一後の初年度であった1991年の1,180万人と比較すると、大幅に少ない。かかる1991年以来の大幅な減少は主に、再統一後、東部の連邦諸州における製造業の雇用が著しく下落したことによるものである。

各労働組合には通常、個人の職種に関係なく、ある産業の全労働者が加入している（「一業種一組合」の原則）。その結果、雇用者側は通常、各特定産業の労働者側を代表する単一の交渉相手と交渉を行うこととなる。各特定産業の労働組合と雇用者側は、政府の干渉を受けずに、労働協約 (*Tarifverträge*) を締結する。雇用者がその産業の雇用者協会の会員であれば（ほとんどの場合がこれに該当する。）、被雇用者が労働組合に加入しているか否かを問わず、大抵は当該産業の全労働者に労働協約が適用される。その拘束力にもかかわらず、労働協約には多くの場合、オプアウト条項 (*Öffnungsklauseln*) が含まれ、雇用者と労使協議会間で会社独自の調整を協議することが認められている。さらに、労働協約の条項から逸脱するさらなる可能性が広く認められている。また東部各州では多くの雇用者が雇用者協会の会員ではなく、賃金は個別交渉に委ねられるため、労働協約で定められているよりも賃金水準が低くなるのが通常である。

(出典：Deutscher Gewerkschaftsbund, DGB-Mitgliederzahlen ab 2010 (<http://www.dgb.de/uber-uns/dgb-heute/mitgliederzahlen/2010>); Deutscher Gewerkschaftsbund, Mitgliederzahlen 1950-1993 (<http://www.dgb.de/uber-uns/dgb-heute/mitgliederzahlen/1950-1993>); European Trade Union Institute, National Industrial Relations, Countries, Germany, Trade Unions (<http://www.worker-participation.eu/National-Industrial-Relations/Countries/Germany>); Bundeszentrale für politische Bildung, Tarifautonomie (<http://www.bpb.de/nachschlagen/lexika/handwoerterbuch-politisches-system/202193/tarifautonomie>))

社会保障、社会的保護および社会政策

現在連邦共和国で実施されている社会保障および社会的保護の総合的制度には、特に、健康保険、長期介護保険、退職・高度障害年金、参加給付および医学的リハビリテーションのための給付、強制的労働災害保険による労働災害および疾病の影響に対する保護、失業手当、家族給付、障害者のための給付およびリハビリテーション、孤児手当、扶養独身者手当および貧困者に対する一般公的補助が含まれている。ドイツの人口の大半は強制的法定退職年金および健康保険の対象者となっている。児童や障害者向けの病院および施設は地方自治体、教会、慈善団体および民間業者によって運営されている。

これらの社会サービスの大部分に必要な資金は、特に各社会サービスが拠出金により賄われる保険に基づく制度により提供されているのか、または税金により賄われる社会扶助類似のプログラムにより提供されているのかに応じて、主に雇用者および被雇用者からの社会保障制度拠出金で賄われ、一部は連邦共和国、連邦諸州、地方自治体、その他の公的機関からの直接拠出金によって賄われている。

連邦共和国の法定退職保険制度は賦課方式で実施されており、現役の雇用者と被雇用者からの拠出金をすでに退職した者への支払に充てている。一般に、すべての被雇用者ならびに一部の自営業者およびその他の者は、法定退職制度における強制保険の対象である。特定の専門職（一部の自由契約の専門職を含む。）の被雇用者等は、法定退職年金保険制度の強制加入に対する免除申請を行うことができる一方、その他の者は、公務員の場合と同様に、自動的に当該強制加入を免除される。免除された者達は、代わりに、職種別年金制度または公的年金制度に拠出しなければならず、公務員およびこれに類似するグループについては、公務員向け特別年金制度から給付を受ける。さらに、退職基金法（*Altersvermögensgesetz*）は、縮小が予測される法定退職年金保険からの支払を相殺することを視野に入れて、一定の賞与の支払や税制上の優遇措置を受けられる、指定された個人積立年金制度または法人積立年金制度にも登録するように被保険者に推奨することで、法定退職年金保険制度の長期にわたる実現可能性の確保を目指している。

法定健康保険による補償は、適用される適格基準を満たした者すべてに対して提供されなければならない。法定健康保険制度においては、被保険者は長年事業を展開してきた数多くの法定健康保険基金の中から、加入先を選択することができる。総所得が一定の基準値を上回る者や、公務員、自営業者および一定の専門職に該当する者は、法定制度に加入せず、民間健康保険を選択することができる（法定制度に加入しない場合には、民間健康保険への加入が義務付けられている。）。法定健康保険制度への拠出金は、被保険者の所得状況のみに基づいて決定され、被保険者の性別、年齢および健康上のリスクとは無関係であるが、これに対して、民間健康保険に対する拠出金は、主に年齢、健康上のリスクおよび希望する補償範囲を基に計算されている。

2017年の国民経済計算に示される社会保障収入の総額は6,354億ユーロ、支出は6,248億ユーロであった。したがって、2017年の社会保障予算は、2016年の82億ユーロの黒字の後、105億ユーロの黒字であった。

（出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4 - 2017 (March 2018), Table 3.4.3.7)

人口構成の変化に照らして、連邦政府は、長期にわたる社会保障制度の持続可能性を確保するために法定年金制度の構造改革をすでに実行している。さらに、ドイツにおいては、法定年金保険の改革が実施され、2012年から2029年までの間に定年を段階的に2歳引き上げて67歳とすることになった。

健康保険制度の持続可能性を高めるために、ドイツにおいては、医療サービスの効率性および質を改善することを目的として医療提供者の間の競争を強化するための複数の構造改革策が実施されている。

(出典：Bundesministerium der Gesundheit, Gesundheitsfonds
(<http://www.bmg.bund.de/themen/krankenversicherung/finanzierung/gesundheitsfonds.html>); Bundesministerium für Arbeit und Soziales, Pensions from age 67 (<http://www.bmas.de/EN/Our-Topics/Pensions/pensions-from-age-67.html>))

国際的経済関係

国際的経済関係は、ドイツ経済にとって極めて重要である。2017年の財・サービスの輸出および輸入は、現在価格に基づくGDPのそれぞれ47.3%および39.6%を構成している。連邦共和国は、EUが関税その他の貿易障壁を取り除くことを目的とした自由貿易政策を推進できるよう支援している。EUにおける貿易問題（特に自由貿易協定の交渉）の責任は、欧州委員会にある。貿易問題に関するEUの責任の詳細については、「1) 概括—EUと欧州統合—経済統合」を参照のこと。

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4–2017 (March 2018), Table 2.3.1)

連邦共和国の経済は輸出に依存しているため、特に保護関税等の貿易障壁から被害を受けやすい。そこで連邦政府は、現在行われているドーハ開発アジェンダに基づくWTOの枠組み内の交渉等で、貿易障壁を取り除くための取り組みを支援している。また、連邦政府は、欧州とカナダとの間で締結された貿易契約である、包括的経済貿易協定（以下「CETA」という。）を支援している。この協定は2017年2月に欧州議会に承認された。2017年9月21日、CETAが暫定的に発効した。すなわち、投資保護、資産運用投資に対する投資市場のアクセスおよび投資法廷制度を除く大半の契約は、すでに発効済みである。CETAは、すべてのEU加盟国による批准後、完全に発効する。2017年12月、EUは、日本との自由貿易合意（経済連携協定）を最終化し、これにより大半の義務および規制による障害が解消することが見込まれる。

(出典：Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, WTO-Welthandelsrunde "Doha Development Agenda" (<https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Artikel/Aussenwirtschaft/wto-doha.html>); Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, CETA – Das europäisch-kanadische Wirtschafts- und Handelsabkommen (<http://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Dossier/ceta.html>); Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Europäisches Parlament stimmt CETA zu, press release of February 15, 2017 (<http://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/2017/20170215-europaeisches-parlament-stimmt-ceta-zu.html>); European Commission, CETA explained (<http://ec.europa.eu/trade/policy/in-focus/ceta/ceta-explained/>); European Commission, EU and Japan finalise Economic Partnership Agreement, press release of December 8, 2017 (<http://trade.ec.europa.eu/doclib/press/index.cfm?id=1767&title=EU-and-Japan-finalise-Economic-Partnership-Agreement>))

国際収支

連邦共和国は、財の取引について概ね黒字を達成している。かかる黒字は従来、サービスおよび第二次所得等のその他の分野の赤字により一部相殺されてきた。2017年の経常黒字の総額は、2016年の2,688億ユーロに対して62億ユーロ減少し、2,626億ユーロであった。これにより、現在の経常黒字は、名目GDPの8.0%に減少した。

(出典：Deutsche Bundesbank, Monatsbericht April 2018, Table XII.2)

ドイツ中央銀行が作成したデータによれば、消費者物価指数に基づき、56の貿易相手国と比較したドイツの価格競争力の一般的な月別指標の年間平均を適用すると、ドイツの価格競争力は、1999年以降比較的安定を保っており、1999年から2018年の間では平均指標値の約10%の範囲内で推移している。2017年の価格競争力は主に、米ドル、英ポンド、スイスフラン、中国人民元、日本円、スウェーデンクローナおよびノルウェークローネを含む複数通貨に対するユーロ高により2016年と比較して0.9%悪化した。しかし、為替レートの変動の影響を検討する際には、ユーロ圏加盟国がドイツ輸出の大部分（2017年は36.9%）を占めるという事実を考慮に入れなければならない。

ユーロ導入以来、対米ドルの為替レートは、激しく変動している。2001年6月から2008年7月までの間に米ドルに対して約85%ユーロ高になった後、2008年7月から2010年6月にかけてユーロは米ドルに対して約23%と大幅にユーロ安になった。多くの変動を経て、2014年半ばには、ユーロの長期的な下落が始まった。2015年および2016年にわたって、ユーロは、平均1ユーロ当たり1.1米ドルの水準で比較的安定した。2017年には、2016年の平均から2.1%ユーロ高となった。2017年第1四半期以来、急速に高騰したため、2018年2月における米ドルに対するユーロの平均価格は、2017年の平均より9.3%高かった。

(出典：Deutsche Bundesbank, Monatsbericht März 2018, Tables XII.3, XII.10 and XII.12

(https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/Monatsberichte/2018/2018_03_monatsbericht.pdf?__blob=publicationFile))

下表は、各年の連邦共和国の国際収支を示したものである。

国際収支

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
	(単位：百万ユーロ)				
経常収支					
財の貿易(1)	265,442	267,999	261,135	228,185	212,662
サービス(2)	-16,123	-19,948	-16,918	-24,491	-41,376
第一次所得	67,357	60,639	67,222	56,549	62,444
第二次所得	-54,120	-39,879	-40,044	-41,283	-43,639
経常収支合計	262,556	268,811	271,394	218,959	190,092
資本収支(3)	-254	3,468	534	2,936	-563
金融収支					
ドイツの海外投資純額（増加をプラス値で表す。）	358,805	397,043	270,235	308,445	62,651
他国のドイツへの投資純額（増加をプラス値で表す。）	83,057	139,350	30,817	68,329	-162,709
金融収支純額 （純貸出 (+) / 純借入 (-)）	275,748	257,693	239,418	240,116	225,360
誤差脱漏(4)	13,446	-14,586	-32,511	18,221	35,831

(1) 補足的貿易品目を含む。

(2) 外国貿易に関する運賃および保険料を含む。

(3) 非生産非金融資産の取得・処分を含む。

(4) 金融収支の残高と、経常収支および資本収支の残高との差額により生じる統計的な誤差脱漏。

(出典：Deutsche Bundesbank, Zahlungsbilanzstatistik, Table I.1. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz
(https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Statistiken/Aussenwirtschaft/Zahlungsbilanz/b30607.pdf?__blob=publicationFile); Deutsche Bundesbank, Zahlungsbilanzstatistik, Table I.9.a) Kapitalbilanz insgesamt
(https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Statistiken/Aussenwirtschaft/Zahlungsbilanz/b33637.pdf?__blob=publicationFile))

貿易収支

下表は、連邦共和国の各年の外国貿易に関する情報を示したものである。

財の貿易(1)

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
	(単位：百万ユーロ)				
財の輸出	1,270,122	1,192,058	1,179,139	1,115,345	1,080,212
財の輸入	1,004,680	924,059	918,004	887,161	867,550
貿易黒字	265,442	267,999	261,135	228,185	212,662

(1) 補足的貿易品目を含む。

(出典：Deutsche Bundesbank, Zahlungsbilanzstatistik, Table I.1. Wichtige Posten der Zahlungsbilanz
(https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Statistiken/Aussenwirtschaft/Zahlungsbilanz/b30607.pdf?__blob=publicationFile))

連邦共和国の主たる輸出品は、自動車、あらゆる種類の機械および化学製品である。主たる輸入品は、自動車、コンピューター、電子光学製品ならびにあらゆる種類の機械である。連邦共和国は、比較的工業製品の原料資源に乏しい。その結果、原料の需要についてはほとんど輸入に頼らざるを得ず、特に銅、タングステン、ニオブ、レアアース（希土類）、リン鉱石、炭酸リチウム、ボーキサイト、マンガン、チタンおよびスズ等の鉱物については外国からの供給に大きく依存している。連邦共和国は、現在、原油のほぼ全量および天然ガスの大半を含むエネルギー需要の約70%を輸入しており、原子力発電に必要な濃縮ウランも全量輸入に頼っている。

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 7 Reihe 1 - 2017 (March 2018), page 65 and Tables 1.11.1 and 1.11.2; Bundesanstalt für Geowissenschaften und Rohstoffe, Deutschland – Rohstoffsituation 2016, pages 20 et seq (https://www.bgr.bund.de/DE/Themen/Min_rohstoffe/Downloads/rohsit-2016.pdf?__blob=publicationFile&v=4); Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Zahlen und Fakten Energiedaten, Tabelle 3 (<http://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Artikel/Energie/energiedaten-gesamtausgabe.html>))

ドイツの経常黒字およびマクロ経済不均衡手続

欧州委員会は、2011年に制定されたMIPの枠組みの中で、2017年11月22日に2018年警戒メカニズム報告書を公表した。この報告書では、前年の報告書と同様、とりわけ、ドイツにおいて観察された経常黒字が注目されていた。ドイツの対外収支を精査し、国内の動向を分析し、ドイツにマクロ経済不均衡が生じているか評価するためにドイツについて徹底的な審査が行われた。この審査の結果によれば、ドイツではマクロ経済不均衡が引き続き生じているが、過剰なものではない。同委員会は、民間投資および公共投資の不振が経常黒字の断続的な増加の原因であると指摘している。連邦政府は、MIPの断固たる実施について、欧州委員会を支援している。連邦政府は、欧州のパートナーとともに、改訂されたSGPの規則を遵守しつつ、経済的不均衡を削減することを目指している。ただし、連邦政府は、ドイツ企業の競争力および輸出力は欧州経済全体の要であることを指摘している。連邦政府は、公共部門および民間部門への投資の両方を強化する包括的な取組みを行っており、投資力学をさらに後押しするために直近の政権中において数々の措置を講じている。過去最高の雇用率、給与の増加、民間投資の増加および特に公共投資での的を絞った財政拡大に基づき、国内需要は引き続きドイツの力強い成長の主要な原動力になっている。欧州委員会は、徹底的な審査において、2015年にピークに達した黒字は、すでに少しずつ減少しており、今後数年間においてさらに下落するものと予想されていることに言及している。また、ドイツの経常黒字の大部分は、為替レートや原油価格の変動といった一時的な要因だけでなく、人口動態といった基礎的な要因によって説明されるであろう。これらの要因は通常、経済および金融政策措置の影響を受けない。

(出典：European Commission, Report from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank and the European Economic and Social Committee, Alert Mechanism Report 2018, dated November 22, 2017 (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017DC0771&from=EN>); European Commission, Commission Staff Working Document, Country Report Germany 2018, Including an In-Depth Review on the prevention and correction of macroeconomic imbalances (<https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2018-european-semester-country-report-germany-en.pdf>); European Commission, Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank and the Eurogroup, 2018 European Semester: Assessment of progress on structural reforms, prevention and correction of macroeconomic imbalances, and results of in-depth reviews under regulation (EU) No 1176/2011 (<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0120&from=EN>); European Commission, Economic and Financial Affairs, EU Economic governance: monitoring, prevention, correction, Macroeconomic imbalance procedure (http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/macroeconomic_imbalance_procedure/mip_reports/index_en.htm); Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Nationales Reformprogramm 2018 (<https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Publikationen/Europa/nationales-reformprogramm-2018.html>); Bundesministerium der Finanzen, Monatsbericht des BMF März 2017, Analysen und Berichte, Der deutsche Leistungsbilanzsaldo - Entwicklung und wirtschaftspolitische Implikationen (<http://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/2017/03/Inhalte/Kapitel-3-Analysen/3-2-Der-deutsche-Leistungsbilanzsaldo.html>))

輸出入品目の構成

	2017年(1)	
	輸入	輸出
	(全体に対する割合 (％))	
農業および狩猟製品	3.0	0.8
林業製品	0.1	0.0
魚介および水産物	0.1	0.0
石炭および褐炭	0.5	0.0
原油および天然ガス	5.4	0.5
金属鉱石	0.7	0.0
その他の鉱産物および採石物	0.1	0.1
食品	4.5	4.2
飲料	0.6	0.4
たばこ製品	0.1	0.3
繊維	1.1	0.9
衣服	3.2	1.4
革製品類	1.4	0.7
木材ならびに木製品およびコルク製品（家具を除く。）、わら製品および編み物	0.6	0.6
紙および紙製品	1.4	1.5
コークスおよび石油精製品	2.0	1.0
薬品および化学製品	7.6	9.0
基礎製薬および医薬品	5.2	5.9
ゴムおよびプラスチック製品	2.9	3.6
その他の非金属鉱産物	1.1	1.2
卑金属	5.7	4.2
金属製品（機械・設備を除く。）	2.8	3.4
コンピューター、電子製品および光学機器	10.9	8.6
電気設備	5.8	6.5
機械・設備（別項にないもの。）	7.8	14.4
自動車、ハウストレーラーおよびセミトレーラー	11.1	18.3
その他の輸送機器	3.2	4.5
家具	1.2	0.8
エネルギー	0.1	0.2
その他の製品	10.1	6.9
合計	100.0	100.0

(1) 速報値。

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 7, Reihe 1 - 2017 (March 2018), Tables 1.11.1 and 1.11.2; KfWによる割合の算出は、それぞれ千ユーロ単位での輸入額および輸出額に基づいている。四捨五入により合計が一致しない場合がある。)

国グループ別および国別外国貿易（特別貿易）(1)

	2017年	2016年	2015年
	(単位：百万ユーロ)		
輸出先：			
合計	1,279,047	1,203,833	1,193,555
内訳：			
米国	111,528	106,822	113,733
フランス	105,208	101,106	102,762
中国(2)	86,195	76,046	71,284
オランダ	85,886	78,433	79,191
英国	84,365	85,939	89,018
イタリア	65,558	61,265	57,987
オーストリア	62,830	59,778	58,217
スイス	54,006	50,161	49,070
アジアにおける新工業国および新興市場(3)	53,453	51,921	51,510
ベルギー/ルクセンブルク	50,042	46,931	46,196
スペイン	43,043	40,497	38,715
日本	19,532	18,307	16,968
輸入元：			
合計	1,034,409	954,917	949,245
内訳：			
中国(2)	100,452	94,172	91,930
オランダ	91,374	83,142	87,889
フランス	64,168	65,651	66,819
米国	61,067	57,968	60,217
イタリア	55,803	51,737	49,038
アジアにおける新工業国および新興市場(3)	50,807	42,966	42,478
スイス	45,709	43,896	42,089
ベルギー/ルクセンブルク	44,154	40,960	40,116
オーストリア	41,236	38,543	37,250
英国	37,140	35,654	38,414
スペイン	31,671	27,870	26,442
日本	22,901	21,922	20,180

(1) 輸出（FOB）は仕向地別、輸入（CIF）は出荷地別。特別貿易は主に連邦共和国内での使用、消費、改造または加工の目的で輸入される製品および連邦共和国内で生産、製造、改造または加工された後、輸出される製品から成る。

(2) 香港を除く。

(3) ブルネイ・ダルサラーム、香港、インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、韓国、台湾およびタイを含む。

(出典：Deutsche Bundesbank, Monatsbericht März 2018, Table XII.3)

海外直接投資

下表は、2015年末における海外直接株式投資を示したものである。

2015年末における海外直接株式投資

	対外(1)	対内(2)
	(単位：10億ユーロ)	
合計(3)	1,034.1	465.9
主要な国および地域		
EU	429.8	356.0
そのうち、欧州通貨同盟	193.9	296.2
そのうち、英国	121.3	38.7
スイス	34.1	34.7
ロシア	15.8	3.5
米国	290.4	28.1
カナダ	14.8	1.0
中央アメリカ	20.4	4.0
南アメリカ	28.5	0.2
アジア圏	144.6	29.2
そのうち、中国	69.6	2.2
そのうち、日本	11.6	18.6
オーストラリア	18.7	1.2
アフリカ	8.6	0.0
投資対象の主要な経済部門		
製造業	365.1	114.7
そのうち、化学品および化学製品	82.7	14.0
そのうち、機械・設備	34.8	17.7
そのうち、自動車・トレーラー・セミトレーラー	92.9	-0.2
電力、ガス、蒸気および空調の供給	41.3	16.5
卸売業、小売業ならびに自動車およびバイク修理	166.5	53.6
情報・通信	58.1	49.0
金融業・保険業	286.8	163.3
不動産業	30.8	30.9
専門的な科学技術活動	17.0	13.1

(1) ドイツの国外に対する海外直接投資。

(2) 海外によるドイツ国内に対する海外直接投資。

(3) 第一次直接投資および第二次直接投資（合計）。

(出典：Deutsche Bundesbank, Bestandserhebung über Direktinvestitionen, Statistische Sonderveröffentlichung 10 (April 2017), Tables 1.2.a, I.2. c, II.2.a, II.2.b)

[次へ](#)

3) 通貨・金融制度

ESCBおよびユーロシステム

ESCBは、ECBおよびEU加盟国の中央銀行で構成されている。一方、ユーロシステムは、ECBおよびユーロ圏加盟国の中央銀行で構成されている。

ユーロシステムは、ユーロ圏内の単一通貨政策に関する責任を負っている。ユーロシステム的意思決定機関は、ECBの政策理事会および役員会である。ユーロシステムに参加していないEU加盟国の中央銀行はECBの一般理事会のメンバーではあるが、特に金融政策上の意思決定における議決権はない。ESCBの第一の目的は物価の安定を維持することである。この目的を損なうことなく、ESCBはEUの一般的経済政策を支援している。

ドイツ中央銀行は、ESCBに参画するドイツの国立中央銀行であり、ドイツ国内における単一通貨政策の実施に関する責任を負っている。同行は、現金不要の支払システムの運営や出納管理を行い、銀行業および金融市場の監督において重要な役割を担う等、その他様々な任務を遂行している。詳細については下記「金融制度」を参照のこと。

(出典：European Central Bank, Annual Report 2016, pages 101-107

(<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2016en.pdf>); European Central Bank, About, Organisation: ECB, ESCB and the Eurosystem (<https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/index.en.html>); Deutsche Bundesbank, Tasks (<http://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Tasks/tasks.html>))

ESCBの金融政策手段

ESCBは、その運営上の目標を達成するために、公開市場操作を行い、スタンディング・ファシリティを提供し、またESCBの口座に最低限の準備金を留保するように信用機関に義務付けている。公開市場操作は金利を調整し、市場の流動性を管理するために、ESCBの金融政策上、重要な役割を果たしている。公開市場操作では、リバース取引、アウトライト取引、債務証券の発行または為替スワップ、および定期預金の回収を行うことができる。スタンディング・ファシリティは、翌日物の流動性を確保および制限するものである。最低準備預金制度により、ESCBは短期金融市場金利の安定化、構造的な流動性不足の創出（または拡大）、および資金量拡大の抑制への貢献を行うことができる。ESCBは、世界的経済金融危機および欧州ソブリン債務危機に対応して様々な非標準的政策手段を採用した。詳細については下記「金融制度－欧州の金融制度－世界的金融経済危機に対する最近の政策対応」を参照のこと。

(出典：European Central Bank, Monetary Policy: The Eurosystem's Instruments

(<https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/html/index.en.html>))

金融政策戦略と物価

ECBは物価安定の中期的な維持を主要目標としている。物価安定とは、ユーロ圏の総合消費者物価指数の上昇率を前年同期比2%未満に維持することと定義されているが、ECBは、この定義の範囲内でインフレ率を2%に近づけようとしていることを明確にしている。この目標は、デフレの危険を回避するのに十分な余裕をもたせるコミットメントの表れである。ECBが当該目標を達成するために使用する、ユーロシステムの安定を志向した金融政策戦略は、次の2つの柱に基づいている。すなわち、(1) 物価安定に対する短・中期のリスクの分析および査定（経済分析）ならびに(2) 中・長期の金融動向の査定（金融分析）である。

(出典：European Central Bank, Monetary Policy: Strategy

(<https://www.ecb.europa.eu/mopo/strategy/html/index.en.html>))

下表は、ドイツにおける各年の物価動向を示している。

物価動向

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
		(前年からの変動率)		(%)	
総合消費者物価指数 (HICP)	1.7	0.4	0.1	0.8	1.6
消費者物価指数 (CPI)	1.8	0.5	0.3	0.9	1.5
国内市場で販売される工業製品の 生産者物価指数(1)	2.6	-1.7	-1.8	-1.0	-0.1

(1) VATを除く。

(出典：Statistisches Bundesamt, Verbraucherpreise, Harmonisierter Verbraucherpreisindex, Veränderungsraten zum Vorjahr in %

(https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesamtwirtschaftUmwelt/Preise/Verbraucherpreisindizes/Tabellen_/HarmonisierterVerbraucherpreisindex.html?cms_gtp=146602_list%253D2%2526146598_slot%253D2&https=1);

Statistisches Bundesamt, Verbraucherpreisindizes, Harmonisierter Verbraucherpreisindex für Deutschland, Veränderungsraten zum Vorjahr in %

(https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesamtwirtschaftUmwelt/Preise/Verbraucherpreisindizes/Tabellen_/VerbraucherpreiseKategorien.html?cms_gtp=145114_list%253D2%2526145110_slot%253D2&https=1); Deutsche

Bundesbank, Monatsbericht Februar 2018, Table XI.7)

外貨準備高

下表は、各年の年末現在における、連邦共和国の外貨準備高の内訳である。

連邦共和国の外貨準備高(1)

	2017年 12月31日 現在	2016年 12月31日 現在	2015年 12月31日 現在	2014年 12月31日 現在	2013年 12月31日 現在
	(単位：百万ユーロ)				
金	117,347	119,253	105,792	107,475	94,876
現金、預金および証券投資	31,215	34,993	33,423	30,646	28,080
SDR	13,987	14,938	15,185	14,261	12,837
IMF外貨準備持高	4,294	6,581	5,132	6,364	7,961
合計	166,842	175,765	159,532	158,745	143,753

(1) EMU内のドイツ中央銀行の対外ポジション。すべてのEMU加盟国およびEMU非加盟国に対する資産および負債。

(出典：Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Februar 2018, Table XII.8)

連邦共和国の外貨準備資産はドイツ中央銀行によって管理されている。ユーロ圏加盟国は、ECBに対し、手持ち外貨および金から成る総額約408億ユーロ相当額の外貨準備資産を譲渡しており、ECBがこれを管理している。ECBに譲渡されなかった外貨準備資産は、ユーロ圏加盟各国の中央銀行が引き続き保有し、管理している。EMU内の単一通貨政策および為替政策の一貫性を確かなものにするため、ECBは当該資産に関し行われる市場取引を監視し、調整している。

(出典：European Central Bank, Annual Report 1998, page 74 (<http://www.ecb.int/pub/pdf/annrep/ar1998en.pdf>);

European Central Bank, Annual Accounts 2016, page 20

(https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2016annualaccounts_en.pdf))

銀行の対外ポジション

下表は、各年の年末現在における、ドイツ中央銀行および連邦共和国の銀行（通貨金融機関）が有する対外資産および対外負債を示す。

部門別対外金融資産・負債

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
	(単位：10億ユーロ)				
ドイツ中央銀行					
資産	1,142.8	990.5	800.7	678.8	721.7
そのうち、ESCBの交換勘定内 (1)	906.9	754.3	584.2	460.8	510.2
負債(2)	675.3	592.7	481.8	396.3	401.5
純持高	467.6	397.7	318.9	282.5	320.2
銀行					
外国銀行に対する貸出	963.8	1,055.9	1,066.9	1,125.2	1,019.7
外国ノンバンクに対する貸出	723.9	756.2	751.5	735.1	701.0
外国銀行からの預金および借入れ	659.0	696.1	611.9	609.2	515.7
外国ノンバンクからの預金および借入れ	241.2	206.2	201.1	221.0	257.8

(1) 主に、EMU全体における国外送金の即時処理のための銀行間決済システム（TARGET2）に対する正味債権から成る。

(2) 国外の流通貨幣の推測値を含む。

(出典：Deutsche Bundesbank, Monatsbericht März 2018, Tables IV.4 and XII.8)

外国為替相場および外国為替管理

ユーロは、自由交換可能通貨である。ユーロは、1999年の導入以来、世界で2番目に広く使用される国際通貨となっている。通貨取引は、免許またはその他の許可を要しない。資本市場取引も免許または同様の要件に服することなしに行うことができる。金の輸出入も自由に行うことができるが、一定の取引においてはVATが課される。

(出典：International Monetary Fund, Selected Decisions and Selected Documents of the IMF, Thirty-Ninth Issue - Freely Usable Currencies, Prepared by the Legal Department of the IMF, As updated as of March 31, 2017 ([https://www.imf.org/external/pubs/ft/sd/index.asp?decision=11857-\(98/130\)](https://www.imf.org/external/pubs/ft/sd/index.asp?decision=11857-(98/130))); Bank for International Settlements, Triennial Central Bank Survey, Foreign exchange turnover in April 2016, September 2016, Annex tables revised on 11 December 2016 (<http://www.bis.org/publ/rpfx16fx.pdf>))

下表は、主要通貨の各年における対ユーロ年平均為替相場を示したものである。

ユーロの年平均為替相場(1)

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
1ユーロ当たり米ドル	1.1297	1.1069	1.1095	1.3285	1.3281
1ユーロ当たり英ポンド	0.87667	0.81948	0.72584	0.80612	0.84926
1ユーロ当たり日本円	126.71	120.20	134.31	140.31	129.66
1ユーロ当たりスイスフラン	1.1117	1.0902	1.0679	1.2146	1.2311
1ユーロ当たり人民元	7.6290	7.3522	6.9733	8.1857	8.1646

(1) 日々の相場より算出。

(出典：Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Februar 2018, Table XII.10)

金融制度

ドイツの金融制度

概要 ドイツの1,627の通貨金融機関がドイツ中央銀行に対して報告した貸借対照表の合計額は、2018年1月31日現在、7兆8,618億ユーロであった。ドイツ中央銀行の分類によると、これらには以下の機関が含まれる。

- ・ 264の商業銀行（貸借対照表合計額：3兆2,035億ユーロ）
- ・ 386の貯蓄銀行（同1兆1,964億ユーロ）
- ・ 貯蓄銀行のうち、8の地方機関（デカバンク・ドイッチェ・ジロツェントラーレ（*DekaBank Deutsche Girozentrale*；ドイツの貯蓄銀行の中央資産運用機関）および7つの州立銀行（*Landesbanken*；ドイツ公法に基づく金融機関であり、従来、営業区である連邦州のために、またかかる連邦州において銀行業務を行うことを職務の主眼としている）を含む。同8,936億ユーロ）
- ・ 19の特定目的信用機関（KfW、KfW IPEX銀行および州立支援財団を含み、2016年7月以降はドイツの信用共同組合のうち唯一残存する中央機関であるドイツ信用協同組合中央金庫（*DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank*）（フランクフルト・アム・マイン）も含む。同1兆2,230億ユーロ）
- ・ 917の信用共同組合（同8,891億ユーロ）
- ・ 13の抵当銀行（同2,259億ユーロ）
- ・ 20の住宅建設貸出銀行（同2,302億ユーロ）
- ・ 連邦共和国所在の142の外国銀行の子会社および支店（同1兆1,490億ユーロ）。かかる機関は、外国銀行が過半数を所有し、上記銀行のその他のカテゴリー合計にも含まれる。

(出典：Deutsche Bundesbank, Monatsbericht März 2018, Table IV.2)

ドイツ銀行法は、現在、ドイツ中央銀行とKfWを除くすべての銀行を規制している（ただし、同法はKfW IPEX銀行は規制する。）。ドイツ銀行法の重要な規定は2016年1月1日からKfWにも準用されている。ドイツ銀行法のKfWへの適用についての詳細は、「(1) 設立—2) 連邦共和国との関係—規制」を参照のこと。ドイツの商業銀行は、いわゆる総合銀行であり、あらゆる種類の多様な金融サービスを提供することにつき、法律その他の規制を受けない。

監督 BaFinは、金融サービスの一元化された監督を行う責任を負っている。その第一の目的は、欧州統合および国際協力という面において、ドイツが金融の中心地として適切に機能し、安定性および統合性が保証されることであり、また規制措置を通じて集団消費者保護を強化することである。BaFinはドイツ連邦財務省の法的・技術的監督下にあり、専ら公益のために運営されている。同庁は、銀行や金融サービス機関および保険会社がその支払義務を果たす能力を確保することを目指しており（支払能力の監督）、また投資家の金融市場に対する信頼を保つために、職業上の行為の基準を実施している（市場の監督）。加えて、BaFinは投資家保護の役割も担っており、未許可金融業の実施を禁止している。

ドイツ中央銀行は、BaFinと密接に連携して信用機関を継続的に監督しており、相当数の継続中の銀行監督業務上の任務を割り当てられている。さらに、ドイツ連邦金融市場安定化機構（*Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung*）（以下「FMSA」という。）は、エルステ・アプヴィッケルングスアンシュタルト（*Erste Abwicklungsanstalt*）およびFMSウェルトマネジメント（*FMS Wertmanagement*）の2つの清算機関ならびに清算過程にある旧州立銀行ウェストLB（*Landesbank West LB*）の法定継承者であるポर्टィゴン・アーゲー（*Portigon AG*）を監督する。これらすべての機関は、金融市場の安定化を目的として、FMSAの援助を受けて設立された（下記「清算機関」を参照のこと。）。

2014年11月に、欧州銀行同盟の柱の1つであるSSMが運用を開始した。SSMの下で、ECBはユーロ圏の金融機関およびSSMへの参加を選択した非ユーロ圏のEU加盟国の金融機関に対して中心的かつ健全な監督を行う。ECBが大手銀行を直接監督する一方で、各国の監督機関はその他の銀行の監視を続ける。ECBおよび各国の監督機関は、銀行によるEUの銀行規制の遵守を確実とし、早い段階で問題に取り組むことができるようにするため、密接に連携する。

金融の安定を脅かすリスクの適時な識別を促進するために、2013年3月に、連邦財務省、ドイツ中央銀行およびBaFinの代表によって構成される金融安定委員会（*Ausschuss für Finanzstabilität*）が創設された。ドイツ中央銀行は、マクロ経済および金融市場に関する専門知識を有することから、金融の安定確保に向けて貢献し、金融の安定を脅かすものを特定するためにすべての関連する要因を分析する任務を負う責任を与えられている。警告または改善策の勧告が金融安定委員会に対して提出され、それに関して決議案を可決することができる。また、金融安定委員会は、警告および勧告を発し、適切な場合にはこれを公表することによって金融の安定を脅かす新たな脅威に対する協調対応策を定める任務を負う。かかる警告または勧告を受けた者は、改善策の実施について報告しなければならない。

(出典: Bundesministerium der Justiz, Gesetz über das Kreditwesen (<http://www.gesetze-im-internet.de/kredwg/index.html>); Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin, Functions & history (https://www.bafin.de/EN/DieBaFin/AufgabenGeschichte/aufgabengeschichte_node_en.html); Deutsche Bundesbank and Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Joint press release of November 4, 2002 (http://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Downloads/Press/Pressenotizen/2002/2002_11_04_banking_supervision.pdf?blob=publicationFile); Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Aufsichtsrichtlinie—Richtlinie zur Durchführung und Qualitätssicherung der laufenden Überwachung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute durch die Deutsche Bundesbank (Aufsichtsrichtlinie), May 21, 2013, altered on December 19, 2016 (https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Aufsichtsrecht/Richtlinie/rl_130521_aufsichtsrichtlinie.html); BaFin, Act on the Strengthening of German Financial Supervision, January 18, 2013 (https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2013/fa_bj_2013_01_finstabg_en.html); Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA): Federal Agency for Financial Market Stabilisation (<https://www.fmsa.de/en/>); Portigon AG: Unternehmensinformationen (<http://www.portigon-ag.de/acm/cm/content/portigon/i/de/portigon-ag/unternehmensinformationen.html>); Bundesbank, German macroprudential oversight strengthened, press release of March 18, 2013 (http://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Pressemitteilungen/BBK/2013/2013_03_18_macropudential_oversight.html); European Commission: Single supervisory mechanism (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/banking-union/single-supervisory-mechanism_en#documents))

銀行再建および破綻処理 2015年1月1日から2017年12月31日まで、FMSA（上記「監督」を参照のこと。）は銀行を対象としたドイツの国家破綻処理機構として機能した。したがって、FMSAは、欧州のBRRDに基づき、SSMの枠組み内でECBの直接監督下になかったドイツのすべての銀行の再建および破綻処理につき責任を負っていた（下記「欧州の金融制度—欧州の金融監督制度および欧州銀行同盟」を参照のこと。）。BRRDは、国家レベルで破綻銀行に対応するための包括的で効果的な取決めおよび国境を越えた銀行破綻に取り組むための協力合意を当局に与えるため、2014年5月に採択された。BRRDは、各EU加盟国により設立される国家破綻処理基金の創設に関する規則を含み、またBRRDにより、銀行は財政難を打開するための再建計画の作成が義務付けられる。

2018年1月1日、FMSAの国家破綻処理機構としての役割から生じる責務は、新しく独立した事業部門としてBaFinに統合された。同時に、金融市場安定化基金（*Sondervermögen Finanzmarktstabilisierungsfonds*）（以下「FMS」という。）の管理および運営に関するFMSAの責任は、ドイツ連邦共和国財務機構（*Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH*）に組み込まれた。FMSは、2008年10月17日、金融危機の最中に当初創設された。単一破綻処理メカニズム（Single Resolution Mechanism）（以下「SRM」という。）が2016年1月1日に本格的に稼働し、機能的にFMSの後を継ぐまで、FMSは銀行の証券に関して保証を供与することや、貸出を行うことによって、ドイツの銀行の安定化について責任を負った。FMSによる安定化施策は、資本注入が146億ユーロに上る一方、FMSウェルトマネジメントに対して行われた損失補填の支払総額は93億ユーロであった。

「SRM」に関する詳細は、下記「欧州の金融制度－欧州の金融監督制度および欧州銀行同盟」を参照のこと。

(出典：Deutsche Bundesbank, Glossary: Restructuring Act
(<https://www.bundesbank.de/Navigation/EN/Service/Glossary/Functions/glossary.html?lv2=129546&lv3=145952#145952.de>); European Commission: Bank recovery and resolution
(https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-supervision-and-risk-management/managing-risks-banks-and-financial-institutions/bank-recovery-and-resolution_en); Bundesministerium der Finanzen, Wirtschaft und Verwaltung, Was macht die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung? Neue Aufgaben der FMSA zur Stabilisierung des Finanzsektors, September 20, 2010
(http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Internationales_Finanzmarkt_Finanzmarktpolitik/Bankenabgabe/2010-09-17-FMSA.html); Bundesministerium der Finanzen, German government moves forward with package of measures for European banking union, press release of July 9, 2014
(<http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/EN/Pressemitteilungen/2014/2014-07-09-package-of-measures-for-european-banking-union.html>); Bundesministerium der Finanzen, Verordnung über die Erhebung der Beiträge zum Restrukturierungsfonds für Kreditinstitute (Restrukturierungsfonds-Verordnung - RStruktFV)
(http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Verordnungen/2015-07-22-RStruktFV.html); Gesetz zur Neuordnung der Aufgaben der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA-Neuordnungsgesetz—FMSANeuOG) (http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Verordnungen/2016-12-28-FMSANeuOG.html); Federal Agency for Financial Market Stabilisation: History
(<https://www.fmsa.de/en/history/>); Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH, Financial Market Stabilisation, Financial Market Stabilisation Fund (FSM) (<https://www.deutsche-finanzagentur.de/en/financialmarketstabilisation/>); Federal Financial Supervisory Authority (BaFin): Recovery and resolution (https://www.bafin.de/EN/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/Massnahmen/SanierungAbwicklung/sanierung_abwicklung_node_en.html))

清算機関 世界的金融危機の余波の中で、経営難となったドイツの銀行のために、2つの清算機関 (*Abwicklungsanstalten*) が設置された。1つ目の清算機関であるエルステ・アプヴィッケルングスアンシュタルト (*Erste Abwicklungsanstalt*) は、ウェストLB (*WestLB*) から譲り受けた775億ユーロのポートフォリオを清算するために、2009年12月に設置された。同清算機関は、ウェストLBの再建後、723億ユーロ相当の資産ポートフォリオおよび約521億ユーロの市場価値を有する取引ポートフォリオから成る2つ目のポートフォリオを譲り受けた。2017年12月31日現在、その資産ポートフォリオの合計は約400億ユーロに減少した。

2つ目の清算機関であるFMSウェルトマネジメント (*FMS Wertmanagement*) は、再建の取組みを支援するために、2010年10月にハイポ・リアル・エステート・グループ (*Hypo Real Estate Group*) から1,757億ユーロのポートフォリオを譲り受けた。また2014年12月、FMSウェルトマネジメントは、2013年12月31日現在で総額491億ユーロの連結資産を有していたDEPFA銀行ピーエルシー (*DEPFA Bank plc.*) を、ハイポ・リアル・エステート・ホールディング・エージー (*Hydro Real Estate Holding AG*) から買収した。DEPFA銀行は、2011年7月18日のEU国家援助に関する決定に従って清算されなければならない。2017年12月31日現在で、FMSウェルトマネジメントのポートフォリオは768億ユーロに減額されていた。

(出典: Bundesministerium der Justiz, Gesetz über das Kreditwesen (<http://www.gesetze-im-internet.de/kredwg/index.html>); Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin, Functions & history (https://www.bafin.de/EN/DieBaFin/AufgabenGeschichte/aufgabengeschichte_node_en.html); Deutsche Bundesbank and Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Joint press release of November 4, 2002 (http://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Downloads/Press/Pressenotizen/2002/2002_11_04_banking_supervision.pdf?blob=publicationFile); Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Aufsichtsrichtlinie—Richtlinie zur Durchführung und Qualitätssicherung der laufenden Überwachung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute durch die Deutsche Bundesbank (Aufsichtsrichtlinie), May 21, 2013, altered on December 19, 2016 (https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Aufsichtsrecht/Richtlinie/rl_130521_aufsichtsrichtlinie.html); BaFin, Act on the Strengthening of German Financial Supervision, January 18, 2013 (https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/EN/Fachartikel/2013/fa_bj_2013_01_finstabg_en.html); Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA): Federal Agency for Financial Market Stabilisation (<https://www.fmsa.de/en/>); Portigon AG: Unternehmensinformationen (<http://www.portigon-ag.de/acm/cm/content/portigon/i/de/portigon-ag/unternehmensinformationen.html>); Bundesbank, German macroprudential oversight strengthened, press release of March 18, 2013 (http://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Pressemitteilungen/BBK/2013/2013_03_18_macropudential_oversight.html); European Commission: Single supervisory mechanism (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/banking-union/single-supervisory-mechanism_en#documents); Erste Abwicklungsanstalt, Annual Report 2017 (https://www.aal.de/index.php?eID=tx_nawsecured1&u=0&g=0&t=1525891899&hash=2949a8dec8010dbe5b8d8bb13ba039ecfaa1be12&file=/fileadmin/content/downloads/2_Finzen/GB-2017_en.pdf); FMS Wertmanagement AöR, FMS Wertmanagement achieves a further reduction in the portfolio and an increase in profit, press release of April 10, 2018 (<https://www.fms-wm.de/en/press/333-fms-wertmanagement-achieves-a-further-reduction-in-the-portfolio-and-an-increase-in-profit>))

欧州の金融制度

欧州の金融監督制度および欧州銀行同盟 欧州の金融監督制度は、2011年1月1日より運用された。マクロ金融レベルにおいて、金融制度の幅広い良識的な監督を行う欧州システミック・リスク理事会（European Systemic Risk Board）（以下「ESRB」という。）が設置された。ESRBの役割は、金融制度の安定に対する潜在的リスクを監視し評価することである。必要であれば、リスク警告や是正措置のための勧告を行い、その実施状況を監視する。現在、ECBの総裁がESRBの理事長を務めている。

ミクロ金融レベルにおいて、以下の新しい3つの監督機関が設立された。

- ・ EBA
- ・ 欧州保険・年金監督機構
- ・ 欧州証券監督機構

当該3つの欧州監督機関（European Supervisory Authorities）（以下「ESAs」という。）は、EU加盟諸国の監督当局と協働する。ESAsが、EU加盟諸国の監督当局により一連の統一規則および一貫した監督業務が適用されていることを確保することにつき責任を負う一方、国内当局は、個々の金融機関の日々の監督業務を担っている。ESAsは、例えば、法的拘束力を有する調停を行うことで各国の金融監督機関間の紛争を解決する権限、ならびにリスクが高い金融商品および金融活動を一時的に禁止する権限を有する。

欧州のソブリン債務危機を機に創設された欧州銀行同盟の重要な要素の1つが、ECBおよび参加加盟国各国の監督当局で構成されるSSMである。SSMの主な目的は、信用機関の安全性および健全性ならびに欧州の金融制度の安定に寄与し、統合的な監督を確実に実施していくことにある。SSMは2014年11月にその運用が開始された。SSMにおける役割の1つとして、ECBは、その監督下にある全信用機関の貸借対照表上の総資産合計の約82%を占める118行の重要な銀行および銀行グループを直接監督する。また、ECBは、残りの銀行に関しては、監督基準の設定およびその監視を行い、当該銀行の監督において各国の所轄と密接に連携する。

欧州銀行同盟のもう1つの重要な要素には、破綻銀行の秩序正しい破綻処理の保証を目的に2014年7月に採択された規制の下で創設され、2016年1月1日から本格的に稼動したSRMが挙げられる。SRMは、銀行の破綻処理に関し幅広い権限を有する単一破綻処理委員会（single resolution board）（以下「SRB」という。）と単一破綻処理基金（Single Resolution Fund）（以下「SRF」という。）で構成される。SRBが国境を越えて営業を行う銀行およびECBの直接監督下にある銀行の破綻処理の立案および実行につき責任を負う一方、2015年1月1日から、各国の破綻処理当局は、BRRDの対象となるその他のすべての銀行につき責任を負う。しかし、銀行の破綻処理でSRFの活用が求められる場合、SRBが常にその責任を担うことになる。SRFは全参加EU加盟国に承認されている全信用機関の保護預金額（2023年末までには約550億ユーロと2014年に推定された。）の少なくとも1%を目標水準とし、2016年から2023年までの8年間をかけて積み上げられている。銀行はSRFに対し、自己資本および保護預金額を除いたリスク調整後の負債を基に算出される拠出金を毎年支払う必要がある。KfWをはじめ、CRD IVの第2条第5項に定義される企業は、再編基金への資金の拠出を要求されることはない。ドイツの銀行部門は合計で2023年までに155億ユーロ弱をSRFに拠出しなければならないと欧州委員会は推測している。移行期間中、各参加EU加盟国は、国内銀行の破綻処理後に想定される資金不足に備えて、銀行によるSRFへの拠出の裏付けとしてSRBへの個別信用供与枠を提供する。これまでに19の参加EU加盟国すべてが、SRBへの信用供与枠を利用したつなぎ融資の根拠となる融資支援契約をSRBとの間で締結した。参加EU加盟国の信用供与枠の総額は約550億ユーロに上る予定である。EU加盟国間の再配分比率は、各EU加盟国の銀行が2023年までに実行するSRFへの拠出に一致している。

欧州委員会は2015年11月、欧州銀行同盟の追加要素として欧州預金保険制度 (European Deposit Insurance Scheme) (以下「EDIS」という。)を提案した。それ以来、技術的レベルでの取組みが続いている。政治的レベルでの交渉は、ロードマップで述べたように2016年6月17日に委員会に採択されたリスク削減方法にさらなる十分な進展が見られ次第、始める予定である。2017年10月11日の銀行同盟の終了に関するコミュニケーションにおいて、欧州委員会は、EDISに関する交渉に新たな推進力を与えるために、2015年11月に行っていた提案よりも、より段階的にEDISの導入について議論することを提言した。これまでにEUは、各国の預金保険制度の調和を図るための共通規則について合意した。

世界的経済金融危機に対応し、規制当局および中央銀行は、包括的な規制改革プログラムに乗り出した。その結果、2010年12月、バーゼル銀行監督委員会は、銀行規制の枠組みを強化するために銀行の自己資本充実度および流動性に係る一連の新しい基準を開始した。一般に「バーゼルIII」と呼ばれる資本および流動性改革策が、2019年までに段階的に導入される予定である。バーゼルIIIに関する合意をEU法に組み込むため、従前のEU自己資本要件を、金融機関の健全性要件を定めた規制であるCRRおよび預金取扱活動へのアクセスに関する指令であるCRD IVに置き換えた。どちらも2014年1月1日より発効し、EU加盟国に対して徐々に施行されている。

2016年11月、欧州委員会は、EUの銀行の回復力をより高め、効果的で秩序ある解決手続を確保し、EUの金融安定を促すことを目的とした提案を発表した。かかる提案はまた、EUの銀行同盟の規則を、国際レベルで合意された多くの要素（特にバーゼル銀行監督委員会および金融安定化理事会で合意された基準）に合うよう調整することも目的としている。かかる修正案は、銀行に対する自己資本要件を改訂し、かかる規則を小規模な銀行に対してよりシンプルで負担の少ないものにし、信用機関が経済を支える能力を強化するためのものである。2016年12月、EU理事会は、かかる提案への対応に着手し、2017年6月にかかる提案に関する交渉姿勢に賛同した。欧州議会との交渉は、議会がその交渉姿勢に賛成し次第、開始される見込みである。

(出典：European Commission, European system of financial supervision (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/financial-supervision-and-risk-management/european-system-financial-supervision_en); European Commission, Banking Union (https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/banking-union_en); Council of the European Union, Banking Union (<http://www.consilium.europa.eu/en/policies/banking-union/>); Deutsche Bundesbank, Service, Schule und Bildung, Schülerbuch Geld und Geldpolitik digital, Das Banken und Finanzsystem: Sicherung der Stabilität des Finanzsystems (https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Dossier/Service/schule_und_bildung_kapitel_4.html?notFirst=true&docId=147562#chap); European Central Bank, ECB assumes responsibility for euro area banking supervision, press release of November 4, 2014 (<http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr141104.en.html>); European Central Bank, Banking Supervision, Single Supervisory Mechanism (<https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/thessm/html/index.en.html>); European Commission, Single Resolution Mechanism to come into effect for the Banking Union, press release of December 31, 2015 (http://europa.eu/rapid/press-release_IP-15-6397_en.htm); Deutsche Bundesbank, Compromise reached over resolution fund, article dated December 22, 2014 (https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Topics/2014/2014_12_22_compromise_reached_resolution_fund.html); Single Resolution Board, Single Resolution Fund: What is the Single Resolution Fund? (<https://srb.europa.eu/en/content/single-resolution-fund>); Banking Union – Single Resolution Board completes signature of Loan Facility Agreements with all 19 participating Member States, February 8, 2016 (<https://srb.europa.eu/en/node/196>); European Banking Authority, Implementing Basel III in Europe: CRD IV Package (<http://www.eba.europa.eu/regulation-and-policy/implementing-basel-iii-europe>); Council of the European Union, Banking Union, Amendments to the banking union rules (<http://www.consilium.europa.eu/en/policies/banking-union/2016-amendments>); European Commission, Communication from the Commission: Completing the banking union, first published on October 11, 2017 (https://ec.europa.eu/info/publications/171011-communication-banking-union_en))

世界的金融経済危機に対する最近の政策対応 世界的金融経済危機を受けて金融市場に生じた緊張および金融部門に対する信用の喪失に対し、金融部門の信用を回復し、市場の混乱を防ぐため、数多くの措置がEUレベルで近年講じられている。これらの措置は主に、金融機関の適切な資本構成の確保、ユーロ圏の短期金融市場における銀行貸付および流動性の改善に向けた信用補完措置の向上、金融機関から実体経済への与信の流れの保護、そして直近では、低調なインフレが長期化するリスクへの対応等に向けられており、今後も継続される予定である。数ある措置の中でも特に資産買入プログラム、長期リファイナンス・オペレーションおよび担保の有効性を高める措置を含む多数の非標準的な金融政策を導入したECBが中心的な役割を果たし、今後も引き続き果たしていくと考えられる。これらの措置はその本質、適用範囲および規模において前例のないものであり、物価安定の主目的を守り、また金融政策伝達メカニズムの適正を保つ。

2012年9月、ECBは、ユーロ圏におけるユーロ建のソブリン債の流通市場において、国債市場における重大な歪みに対処できるようにすることを目的とするアウトライト・マネタリー・トランザクションを発表した。2014年6月に、ECBは、実体経済への貸付を支援することにより、金融政策伝達メカニズムの機能を強化するために策定された複数の政策措置を公表した。中でも、ECBは、2014年9月から2016年6月の間に8つの一連の「的を絞った長期リファイナンスオペ」（targeted longer-term refinancing operations）（以下「TLTROs」という。）を実施することを決定した。TLTROsは、住宅購入に関する家計向け貸付を除き、ユーロ圏の非金融民間部門（ユーロ圏の家計および非金融企業と定義される。）に対する銀行貸付を改善することを目標としていた。一連のTLTROsのうち最後のオペレーションは2016年6月に順調に実施された。一連のTLTROsは2018年9月に完了する予定である。

さらに、ECBは、2014年10月に始まり2015年3月に大幅に拡大した資産買入プログラムを通じて、欧州経済に金融刺激効果をもたらすよう努めている。かかるプログラムは、ECBの主要政策金利が下限に達している状況下で、金融および財政の状態をさらに緩和するために行われている。2016年中頃以降、かかるプログラムは、カバードボンド買入プログラム、ABS買入プログラム、公共部門の資産買入プログラム（とりわけKfWの債務証券を含む。）、および企業部門の買入プログラムの4つの要素で構成されている。公共部門および民間部門の証券の買入額は現在1ヶ月当たり300億ユーロになる見通しである。ECBは、かかる買入れを少なくとも2018年9月まで、かつ、ECBが中期的な目標とする2%弱のインフレ率の達成という方向性に一致する持続可能な改善がみられるまでは、引き続き行くと繰り返し発表した。

さらに、ECBは、2016年6月から2017年3月まで四半期毎に期間4年の追加的TLTROs（以下「TLTROs II」という。）を計4回実施した。2018年1月までの間、ECBが定めた貸付の基準を上回る相手方は、貸付の実施時点の預金ファシリティ金利と同程度に低水準になりうる金利で資金を借り入れることができる。すべてのTLTROs IIの実施時点において預金ファシリティ金利はゼロを下回っていたため、もしかかる相手方が基準値を超えていた場合には、貸付行為に対して利息を受け取っていたことを意味する。従来のTLTROsと同様、TLTROs IIは銀行にユーロ圏の非金融民間部門への融資を促すことを意図しており、ここでも住宅ローンは対象外とされる。銀行は、TLTROs IIを通じて、従来のTLTROsよりも多額の資金を借り入れることができた。一連のTLTROs IIのうち最後のオペレーションは2017年3月に順調に実施され、2021年3月に完了する予定である。

(出典：European Central Bank, The Eurosystem's instruments

(<https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/html/index.en.html>); European Central Bank, Monetary policy decisions: Non-standard measures (<https://www.ecb.europa.eu/mopo/decisions/html/index.en.html>); European Central Bank, Technical features of Outright Monetary Transactions, press release of September 6, 2012

(http://www.ecb.int/press/pr/date/2012/html/pr120906_1.en.html); European Central Bank, ECB announces further details of the targeted long-term refinancing operations, press release of July 3, 2014

(https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2014/html/pr140703_2.en.html); European Central Bank, ECB announces new series of targeted longer-term refinancing operations (TLTRO II), press release of March 10, 2016

(http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr160310_1.en.html); European Central Bank, Consolidated financial statement of the Eurosystem as at 1 July 2016

(<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/wfs/2016/html/fs160706.en.html>); Bundesbank, Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte I

(https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Standardartikel/Aufgaben/Geldpolitik/gllrg_1_ausstehende_gllrg.html); European Central Bank, Consolidated financial statement of the Eurosystem as at 31 March 2017

(<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/wfs/2017/html/fs170405.en.html>); Bundesbank, Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte II

(https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Standardartikel/Aufgaben/Geldpolitik/gllrg_2_ausstehende_gllrg.html); European Central Bank, Asset purchase programmes

(<https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>); European Central Bank, Introductory Statement to the press conference (with Q&A), Mario Draghi, President of the ECB, Frankfurt am Main, January 22, 2015

(<https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2015/html/is150122.en.html>); European Central Bank, ECB announces expanded asset purchase programme, press release of January 22, 2015

(https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150122_1.en.html); European Central Bank, ECB adds corporate sector purchase programme (CSPP) to the asset purchase programme (APP) and announces changes to APP, press release of March 10, 2016

(http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr160310_2.en.html); European Central Bank, Monetary policy decisions, press release of March 8, 2017

(<https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/2018/html/ecb.is180308.en.html>))

証券市場

連邦共和国の証券市場は欧州でも最大級である。上場証券の取引は、法律その他によっても、証券取引所取引だけに限られていない。しかしながら、ほとんどの株式取引は、証券取引所を通して行われているとみられている。これとは対照的に、債務証券は、一般に上場されてはいるが、主に店頭で取引されている。

高度に発達した流通市場は、金融機関の大規模ネットワークによる販売能力と結びついて、世界の資本市場における連邦共和国の地位の基盤となっている。株式および債券は、通常、銀行シンジケート団を通じて引受と販売が行われている。シンジケート団には商業銀行や一定の地方機関および専門機関等が含まれるのが常である。ベルリン、デュッセルドルフ、フランクフルト・アム・マイン、ハンブルク、ハノーファー、ミュンヘンおよびシュトゥットガルトの規制証券市場、ならびに欧州エネルギー取引所は、金融商品市場に関する指令（2014/65/EU）第56条に従いEU統制市場として認められており、世界的に認められた規制基準に従っている。

ドイツの証券取引所の総取引高に基づき、ドイツ証券取引所エージェンシー（Deutsche Börse AG）が運営するフランクフルト証券取引所は、連邦共和国において圧倒的に最も重要な証券取引所である。

2013年1月、EUの国家元首または政府首脳は、11のEU加盟国に対して、「強化された協力（enhanced cooperation）」を通じて金融取引税（financial transaction tax）（以下「FTT」という。）の導入を進めることを許可する決定を採択した。

2013年2月に、欧州委員会は、「FTTの分野における協力を強化する欧州委員会指令案」を提示した。この案には、デリバティブ（0.01%の税率）以外のすべての種類の金融商品の取引に対して一律最低0.1%の税率で課税することが含まれている。当案は、現在審議中である。

(出典：Council of the European Union, Financial transaction tax: Council agrees to enhanced cooperation, press release of January 22, 2013

(http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ecofin/134949.pdf); Bundesministerium der Finanzen, Finanztransaktionssteuer in verstärkter Zusammenarbeit, topical information originating from press release of January 27, 2015

(http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Steuern/Weitere_Steuerthemen/Finanztransaktionssteuer/2014-01-27-fft-statement.html))

4) 国家財政

歳入および歳出

連邦政府、各連邦州政府および各地方自治体 (*Gemeinden*) は、予算を別に行っている。連邦予算は、最大の単一公共予算である。

連邦共和国の会計年度は、暦年である。年間の連邦予算は、国会の決議により承認される。連邦政府は、連邦財務省の予算案を基に、通常は毎年夏に連邦予算案を国会に提出する。予算案は、連邦議会（3回の審議）、連邦議会予算委員会および連邦参議院（2回の審議）を通過しなければならない。最終決議は、連邦議会の3回目の審議において行われる。

連邦予算、各連邦州予算および地方自治体予算の他に、社会保障基金ならびに特定の公共目的のために創設されている連邦行政および各州ならびに政府のすべてのレベルにおける他の予算外事業体の各種特別基金 (*Sondervermögen*) に対する個別予算がある。一般政府（国民経済計算に定義される。）には、このような様々なレベルの政府活動すべてが含まれる。

2017年の国民経済計算における一般政府（連結）の歳入総額は1兆4,746億ユーロに上り、税収は7,672億ユーロ、純社会負担額は5,481億ユーロに上った。

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4 - 2017 (March 2018), Table 3.4.3.2)

2017年の国民経済計算におけるVATならびに所得税および富裕税は、それぞれ、2,266億ユーロおよび4,226億ユーロであった。これらの共同税は、連邦政府、各連邦州政府および地方自治体の間で事前に定められた方式に従って配分される。また、共同税の他に、連邦政府、各連邦州政府および地方自治体は、それぞれ、タバコやビール等に特別税を賦課している。

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4 - 2017 (March 2018), Table 3.4.3.16)

国民経済計算上の2017年の一般政府（連結）歳出は、総額1兆4,380億ユーロであった。一般政府（連結）最大の歳出は社会給付金（5,055億ユーロ）、現物社会給付（2,779億ユーロ）および被雇用者報酬（2,465億ユーロ）であった。この他に一般政府（連結）の多額の歳出項目としては、中間消費（1,553億ユーロ）、公債利息（389億ユーロ）および総資本形成（703億ユーロ）がある。

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4 - 2017 (March 2018), Table 3.4.3.2)

一般政府会計(1)

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
	(単位：10億ユーロ)				
連邦政府、各州政府および地方自治体					
歳入	955.4	918.7	880.0	853.5	820.8
そのうち、 <i>税収(2)</i>	767.2	732.0	698.0	668.7	646.3
歳出	929.3	901.3	863.3	847.1	830.2
収支	26.1	17.4	16.7	6.4	-9.4
社会保障基金					
歳入	635.4	606.9	579.9	557.7	540.1
歳出	624.8	598.6	577.2	554.6	534.7
収支	10.5	8.2	2.7	3.2	5.4
一般政府					
歳入	1,474.6	1,414.2	1,354.3	1,308.3	1,259.0
歳出	1,438.0	1,388.6	1,334.9	1,298.8	1,263.0
収支	36.6	25.7	19.4	9.5	-4.0

(1) 国民経済計算による定義。

(2) 資本税および国内部門がEUに納付した税金を除く。

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4 - 2017 (March 2018), Tables 3.4.3.2, 3.4.3.3 and 3.4.3.7)

連邦政府会計(1)

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
	(単位：10億ユーロ)				
歳入	415.0	401.1	392.0	385.5	370.0
そのうち、 <i>税収(2)</i>	369.2	353.5	346.0	336.7	326.4
歳出	413.9	393.7	382.3	376.8	377.4
収支	1.1	7.4	9.7	8.7	-7.4

(1) 国民経済計算による定義。

(2) 国内部門がEUに納付した税金を除く。

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4 - 2017 (March 2018), Table 3.4.3.4)

部門別一般政府歳出(1)

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
	(単位：10億ユーロ)				
一般公共サービス	189.1	183.4	179.8	188.3	184.8
防衛	35.3	32.6	30.1	29.8	30.5
社会的秩序および公衆安全	50.5	49.9	47.1	46.1	44.8
経済事象	98.2	96.7	93.7	91.0	91.7
環境保護	20.4	19.2	18.0	17.7	17.4
住宅および公共施設	12.4	11.9	11.6	11.5	11.7
健康	233.3	225.3	217.5	209.7	198.9
娯楽、文化および宗教	32.8	31.7	30.6	30.4	29.0
教育	134.7	132.3	127.6	124.3	120.7
社会的保護	631.3	605.5	578.9	549.9	533.6
歳出総額	1,438.0	1,388.6	1,334.9	1,298.8	1,263.0

(1) 国民経済計算による定義。

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4 - 2017 (March 2018), Table 3.4.3.11)

ドイツの一般財政赤字/黒字および一般政府総債務

EDPの下でEU加盟諸国が欧州委員会に提出する報告書において、一般財政、つまり「マーストリヒト」赤字/黒字とは、公共部門の歳入（連結）と歳出（連結）との差額であり、ESA 2010に規定される一般政府（中央政府、州政府、地方政府および社会保障基金）の「純借入/純貸出残高」をいう。2017年のドイツの一般財政黒字は366億ユーロ（名目GDPの1.1%）であった。ドイツの一般政府総債務の対GDP比は、2016年の68.2%から2017年は64.1%に減少し、EUの60%基準値を超えている。

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 - 4. Vierteljahr 2017 (February 2018), Table 1.10; Council of the European Union, Consolidated versions of the Treaty on European Union and the Treaty on the Functioning of the European Union and the Charter of Fundamental Rights of the European Union (<http://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-6655-2008-REV-8/en/pdf>); Deutsche Bundesbank, German general government debt down in 2017 by €53 billion to €2.09 trillion - debt ratio down from 68.2 % to 64.1 %, press release of March 29, 2018

(https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Pressemitteilungen/BBK/2018/2018_03_29_general_government_debt.html?https=1))

下表は、過去の連邦共和国の一般財政赤字/黒字および債務がGDPに占める割合（%）を示したものである。

連邦共和国の年度別マーストリヒト基準

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
	(GDPに占める割合（%）)				
一般財政赤字（-）/黒字（+）	1.1	0.8	0.6	0.3	-0.1
一般政府総債務	64.1	68.2	71.0	74.7	77.5

(出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 - 4. Vierteljahr 2017 (February 2018), Table 1.10; Deutsche Bundesbank, German general government debt down in 2017 by €53 billion to €2.09 trillion - debt ratio down from 68.2 % to 64.1 %, press release of March 29, 2018

(https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Pressemitteilungen/BBK/2018/2018_03_29_general_government_debt.html?https=1))

財政見通し

2018年4月現在のドイツの安定化プログラムでは、一般政府収支は予測期間の終了する2021年まで黒字が続くと予測している。構造的赤字が対GDP比の0.5%を超過しないという中期目標は、予測期間全体（2018年から2021年まで）において安全域とともに達成されると予想されている。

2018年4月現在のドイツの安定化プログラムによると、ドイツの一般政府総債務の対GDP比は、2018年に61%になると予測され、予測期間の終了する2021年までに、53%あたりまでさらに低下すると予測されている。強化されたSGPの1/20規則による債務比率の上限の基準値は、予測期間の全期間を通じて、相当程度目標の未達となると予想されている。債務比率は、2019年におけるEUの基準値である名目GDPの60%を下回る見込みである。この低下の理由の1つは、今後数年間継続すると予想される清算機関のポートフォリオの一部の清算を見込んでいるためである。当該清算の効果に加えて、連邦予算、各州予算および地方自治体予算における連結の取組みが、予測期間において、債務の対GDP比の低下に貢献すると予想されている。

(出典：Bundesministerium der Finanzen, Deutsches Stabilitätsprogramm 2018

(https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Abt_2/Stabilitaetsprogramm-2018.pdf?__blob=publicationFile&v=4), Tables 14 and 17)

一般政府予算の見通し(1)

	2021年	2020年	2019年	2018年	2017年
	(GDPに占める割合(％))				
歳入	44⅓	44⅓	44⅓	44⅓	45.2
税収総額	23⅓	23½	23½	23½	23.5
社会負担	16⅓	16⅓	16⅓	16⅓	16.8
財産所得	½	½	½	½	0.5
その他	4	4	4	4⅓	4.4
歳出(2)	43⅓	43½	43½	44	44.1
被雇用者報酬および中間消費	11⅓	12	12	12⅓	12.3
社会的支払	24	24	23⅓	23⅓	24.0
利子支出	1	1	1	1	1.2
助成金	1	1	1	1	0.8
総固定資本形成	2⅓	2⅓	2⅓	2⅓	2.2
資本移動	1	1	1	1⅓	1.3
その他	3⅓	3⅓	3½	3½	3.5
一般財政赤字(－)/黒字(＋)	1⅓	1⅓	1⅓	1	1.1
連邦政府	½	¼	¼	0	0.0
各連邦州政府	¾	¾	¾	¼	0.5
地方自治体	¼	¼	¼	½	0.3
社会保障基金	0	¼	¼	¼	0.3
一般政府総債務	53	55⅓	58⅓	61	64.1

(1) 予測数値は、GDPに占める割合の4分の1まで四捨五入されている。

(2) スワップに関連して支払の正味金額により調整される。

(出典：Bundesministerium der Finanzen, Deutsches Stabilitätsprogramm 2018

(https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Abt_2/Stabilitaetsprogramm-2018.pdf?__blob=publicationFile&v=4), Tables 14 and 17)

租税構造

所得税

一般政府の重要な財源は、様々な種類の所得税である。被雇用者および自営業者の所得税は、課税所得金額に応じた14%から45%までの累進税区分に基づいている。被雇用者は賃金税の形で雇用から生ずる所得に関する税金を支払う。自営業者は通常、年度内に見積による税額を支払った後、確定申告を行う。パートナーシップの所得 (*Personengesellschaften*) は、パートナーシップのレベルでは課税対象とはならず、共同出資者のレベルで課税対象となる。共同出資者は、個人の所得税区分に応じてその所得に対する税金を支払う。

法人所得には一律15%のCIT (*Körperschaftsteuer*) が課せられている。

国内納税者が受け取る資本所得（あらゆる種類の資本所得および個人株主の法人株式売却純益）は、801ユーロ（夫婦については1,602ユーロ）の控除 (*Sparerpauschbetrag*) 後、25%の最終一律税率 (*Abgeltungssteuer*) が課せられている。

あらゆる種類の所得税の他、5.5%の統一追加税が、適用ある所得税負債に対して課せられている。

(出典: Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, Einkommensteuergesetz (<http://www.gesetze-im-internet.de/estg/index.html>); Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, Solidaritätszuschlaggesetz 1995, § 4 Zuschlagssatz (http://www.gesetze-im-internet.de/solzg_1995/_4.html); Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, Körperschaftsteuergesetz (http://www.gesetze-im-internet.de/kstg_1977/index.html))

VATおよび消費税

VATは重要な財源の役割を果たしている。VATは、ほとんどの財およびサービスの価値に対して課される、一般消費税である。ほとんどの財およびサービスに課せられる標準税率は19%である。食品（レストランの食品および飲料を除く。）や書籍等の基本必需品に区分される品目には低減税率7%が適用されている。

VATの他に、特別消費税も設けられている。特別消費税のうち最も重要なものは、エネルギーとタバコに関する税金である。

(出典: Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, Umsatzsteuergesetz (http://www.gesetze-im-internet.de/ustg_1980/index.html); Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, Umsatzsteuergesetz, § 12 Steuersätze (http://www.gesetze-im-internet.de/ustg_1980/_12.html); Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, Energiesteuergesetz (<http://www.gesetze-im-internet.de/energiestg/>); Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, Tabaksteuergesetz (http://www.gesetze-im-internet.de/tabstg_2009/index.html))

環境税

環境税制は、エネルギー保存を促進すると同時に租税負担を労働者、資本および天然資源の間でより均一に配分することを目的としている。環境税制の要点は、電力消費に課せられる電気税、ならびに鉱油および石炭に課せられるエネルギー税である。電気税率は1メガワット時当たり20.50ユーロであり、エネルギー税率は一定の環境基準に従って査定される。

(出典: Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, Stromsteuergesetz (<http://www.gesetze-im-internet.de/stromstg/index.html>); Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, Stromsteuergesetz, § 3 Steuertarif (http://www.gesetze-im-internet.de/stromstg/_3.html))

営業税

営業税（*Gewerbesteuer*）は、地方自治体レベルで事業およびその実際の収益力に対して課税される。営業税率は、課税する地方自治体により異なる。課税基準は、所得税法または法人税法に基づき定められる事業収益であり、特定の調整により増額または減額される。その結果には、税額算出中間金額（*Steuermessbetrag*）を算出するために営業税基礎税率（*Gewerbesteuermesszahl*）が乗じられ、その後、さらに地方自治体の賦課率（*Hebesatz*）が乗じられる。各地方自治体は定められた最低税率（200%）以上で賦課率を自由に決定できる。

（出典：Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz, Gewerbesteuergesetz (<http://www.gesetze-im-internet.de/gewstg/index.html>))

下表は、国民経済計算に示される各年の一般政府の年別税収（種別毎）の概要である。

税収(1)

	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
	(単位：10億ユーロ)				
当期税額	767.2	732.0	698.0	668.7	646.3
生産税および輸入税	344.7	334.7	325.7	314.9	305.8
そのうち、VAT	226.6	218.8	211.6	203.1	197.0
当期所得税および富裕税	422.6	397.2	372.3	353.8	340.5
そのうち、賃金税	235.0	223.0	215.0	203.9	194.2
査定所得税	58.0	52.1	46.9	43.9	41.0
未査定所得税	29.8	26.6	27.5	25.6	27.0
法人税	31.6	29.3	21.6	21.6	21.1
資本税	6.1	7.0	6.3	5.5	4.6
一般政府の税収	773.3	739.0	704.3	674.1	651.0
国内部門によるEUへの課税	5.2	5.2	5.5	4.6	4.3
税収	778.6	744.1	709.8	678.7	655.3

(1) 国民経済計算による定義。

（出典：Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.4 - 2017 (March 2018), Table 3.4.3.16)

政府の出資事業

2016年12月31日現在、連邦共和国とその各種の特別基金は、106の公共企業および民間企業に直接出資している。

(出典：Bundesministerium der Finanzen, Die Beteiligungen des Bundes - Beteiligungsbericht 2017 (http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Bundesvermoegen/Privatisierungs_und_Beteiligungspolitik/Beteiligungspolitik/Beteiligungsberichte/Beteiligungsbericht-2017.html), Chapter A)

下表は、2016年12月31日現在の、連邦共和国の重要な直接出資先（特別基金による保有を含む。）についての情報を示したものである。

連邦共和国の出資事業

企業名	企業の名目資本合計 (単位：百万ユーロ)	連邦共和国の出資比率 %
重要な過半数出資企業		
ドイツ鉄道エージ (Deutsche Bahn AG)	2,150	100.0
KfW	3,750	80.0
ハイポ・リアル・エステート・ホールディング有限責任会社 (Hypo Real Estate Holding GmbH) (1)	909	100.0
重要な少数（25%超）出資企業		
フルークハーフェン・ミュンヘン有限責任会社 (Flughafen München GmbH)	307	26.0

(1) 特別基金による保有。

(出典：Bundesministerium der Finanzen, Die Beteiligungen des Bundes - Beteiligungsbericht 2017 (http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Bundesvermoegen/Privatisierungs_und_Beteiligungspolitik/Beteiligungspolitik/Beteiligungsberichte/Beteiligungsbericht-2017.html), Chapters B, E and 0 paragraph II)

連邦政府の直接債務

2017年12月31日現在の連邦政府の直接債務総額は、2016年12月31日現在の1兆892億ユーロに対し、1兆863億ユーロであった。

(出典：Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH, Übersicht über den Stand der Schuld der Bundesrepublik Deutschland (http://www.deutsche-finanzagentur.de/fileadmin/user_upload/finanzagentur/pdf/schuldenstand_jahresarchiv.pdf))

連邦政府は、主に債券および手形の発行により資金調達を行っている。連邦共和国によるユーロ建債券および手形の発行は、債券振替決済制度で行われており、券面は発行されない。

連邦政府およびその特別基金は、直接負担債務の他に、2016年12月31日現在、総額4,775億ユーロの保証残高を抱えている。そのうち1,286億ユーロはHERMESが連邦政府を代理して連邦政府の勘定で取り扱う輸出信用保険という形であった。さらに、総額のうち224億ユーロは、ドイツ金融安定化法に基づくギリシャへの貸出金に係る保証という形であり、総額のうち859億ユーロは、EFSFに係る保証という形であった。

(出典：Bundesministerium der Finanzen, Finanzbericht 2018 (http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Oeffentliche_Finanzen/Wirtschafts_und_Finanzdaten/Finanzberichte/Finanzbericht-2018.html), Overview 4, page 343)

連邦政府の債務および保証に関する詳細な情報については、「5) 表および補足情報」を参照のこと。

各種国際金融機関への出資に関する2017年12月31日現在の連邦政府の債務に関する情報については、「5) 表および補足情報—III. 国際金融機関に対する債務」の表を参照のこと。

5) 表および補足情報

I. 連邦政府の直接債務

概要

	2017年12月31日現在 元本残高総額 (単位：百万ユーロ)
国債 (<i>Bundesanleihen</i>)	731,500
連邦共和国および連邦諸州の債券 (<i>Bund-Länder-Anleihe</i>)	405
インフレ連動証券 (<i>Inflationsindexierte Bundeswertpapiere</i>)	75,000
国債 (<i>Bundesobligationen</i>)	213,000
中期国債 (<i>Bundesschatzanweisungen</i>)	100,000
貯蓄国債 (<i>Bundesschatzbriefe</i>)	289
短期割引国債 (<i>Unverzinsliche Schatzanweisungen</i>)	10,037
ドイツ政府デイ・ボンド (<i>Tagesanleihe des Bundes</i>)	966
債務証券借入 (<i>Schuldscheindarlehen</i>)	9,091
—居住者から	9,053
—非居住者から	38
その他の債務(1)	4,475
—平衡化請求権	4,155
買戻債務	-58,451
合計	1,086,311

(1) 主に、1948年の通貨改革に関連するドイツ中央銀行、その他の銀行および保険会社の平衡化請求権および買戻し請求権。

(出典：Bundesministerium der Finanzen, Übersicht über den Stand der Schuld der Bundesrepublik Deutschland zum 30. Juni 2017 und 31. Dezember 2017 in Euro, Bundesanzeiger of February 2, 2018)

債務一覧表

1. 国債(1)

名称	利率 (年率%)	発行年	満期	2017年12月31日現在 元本残高総額 (単位：百万ユーロ)
1994年連邦共和国6.25%国債	6.25	1994	2024	10,250
1997年連邦共和国6.5%国債	6.5	1997	2027	11,250
1998年連邦共和国5.625%国債	5.625	1998	2028	14,500
1998年連邦共和国4.75%国債 (II)	4.75	1998	2028	11,250
2000年連邦共和国6.25%国債	6.25	2000	2030	9,250
2000年連邦共和国5.5%国債	5.5	2000	2031	17,000
2003年連邦共和国4.75%国債	4.75	2003	2034	20,000
2005年連邦共和国4%国債	4	2005	2037	23,000
2007年連邦共和国4.25%国債 (I)	4.25	2007	2039	14,000
2007年連邦共和国4%国債	4	2007	2018	20,000
2008年連邦共和国4.25%国債	4.25	2008	2018	21,000
2008年連邦共和国3.75%国債	3.75	2008	2019	24,000
2008年連邦共和国4.75%国債	4.75	2008	2040	16,000
2009年連邦共和国3.5%国債	3.5	2009	2019	24,000
2009年連邦共和国3.25%国債	3.25	2009	2020	22,000
2010年連邦共和国3.25%国債	3.25	2010	2042	15,000
2010年連邦共和国3%国債	3	2010	2020	22,000
2010年連邦共和国2.25%国債	2.25	2010	2020	16,000
2010年連邦共和国2.5%国債	2.5	2010	2021	19,000
2011年連邦共和国3.25%国債	3.25	2011	2021	19,000
2011年連邦共和国2.25%国債	2.25	2011	2021	16,000
2011年連邦共和国2%国債	2	2011	2022	20,000
2012年連邦共和国1.75%国債	1.75	2012	2022	24,000
2012年連邦共和国1.5%国債	1.50	2012	2022	18,000
2012年連邦共和国2.5%国債	2.50	2012	2044	22,000
2013年連邦共和国1.5%国債	1.50	2013	2023	18,000
2013年連邦共和国1.5%国債 (II)	1.50	2013	2023	18,000
2013年連邦共和国2%国債	2	2013	2023	18,000
2013年連邦共和国および連邦州1.5%国債	1.50	2013	2020	405
2014年連邦共和国1.75%国債	1.75	2014	2024	18,000
2014年連邦共和国2.5%国債	2.50	2014	2046	23,000
2014年連邦共和国1.5%国債	1.50	2014	2024	18,000
2014年連邦共和国1%国債	1	2014	2024	18,000
2015年連邦共和国0.5%国債	0.5	2015	2025	23,000
2015年連邦共和国1%国債	1	2015	2025	23,000
2016年連邦共和国0.5%国債	0.5	2016	2026	26,000
2016年連邦共和国0%国債	0	2016	2026	25,000
2017年連邦共和国0.25%国債	0.25	2017	2027	26,000
2017年連邦共和国0.5%国債	0.5	2017	2027	25,000
2017年連邦共和国1.25%国債	1.25	2017	2048	4,000
国債合計				731,905

(1) 国債 (Bundesanleihen) は債券振替決済制度で取引され、券面の発行は行わない。満期は10年から30年である。元本ストリップス債を含み、満期前償還は行わない。

2. インフレ連動証券(1)

名称	利率 (年率%)	発行年	満期	2017年12月31日現在 元本残高総額 (単位：百万ユーロ)
2009年連邦共和国1.75%インフレ連動債	1.75	2009	2020	16,000
2011年連邦共和国0.75%インフレ連動債	0.75	2011	2018	15,000
2012年連邦共和国0.10%インフレ連動債	0.10	2012	2023	16,000
2014年連邦共和国0.50%インフレ連動債	0.50	2014	2030	9,500
2015年連邦共和国0.10%インフレ連動債	0.10	2015	2026	12,000
2015年連邦共和国0.10%インフレ連動債	0.10	2015	2046	6,500
インフレ連動証券合計				75,000

(1) インフレ連動証券 (*Inflationsindexierte Bundeswertpapiere*) は債券振替決済制度で取引され、券面の発行は行わない。満期は5年から10年であり、満期前償還は行わない。

3. 国債(1)

名称	利率 (年率%)	発行年	満期	2017年12月31日現在 元本残高総額 (単位：百万ユーロ)
2013年0.50%国債－シリーズ165	0.50	2013	2018	17,000
2013年0.25%国債－シリーズ166	0.25	2013	2018	17,000
2013年1.00%国債－シリーズ167	1.0	2013	2018	17,000
2014年1.00%国債－シリーズ168	1.0	2014	2019	16,000
2014年0.50%国債－シリーズ169	0.50	2014	2019	16,000
2014年0.25%国債－シリーズ170	0.25	2014	2019	16,000
2015年0.00%国債－シリーズ171	0.00	2015	2020	20,000
2015年0.25%国債－シリーズ172	0.25	2015	2020	19,000
2016年0.00%国債－シリーズ173	0.00	2016	2021	21,000
2016年0.00%国債－シリーズ174	0.00	2016	2021	19,000
2017年0.00%国債－シリーズ175	0.00	2017	2022	18,000
2017年0.00%国債－シリーズ176	0.00	2017	2022	17,000
5年物国債合計				213,000

(1) 5年物国債 (*Bundesobligationen*) は債券振替決済制度で取引され、券面の発行は行わない。満期は約5年であり、満期前償還は行わない。

4. 中期国債(1)

名称	利率 (年率%)	発行年	満期	2017年12月31日現在 元本残高総額 (単位：百万ユーロ)
2016年0.00%中期国債	0.00	2016	2018	13,000
2016年0.00%中期国債 (II)	0.00	2016	2018	14,000
2016年0.00%中期国債 (III)	0.00	2016	2018	13,000
2016年0.00%中期国債 (IV)	0.00	2016	2018	13,000
2017年0.00%中期国債	0.00	2016	2019	13,000
2017年0.00%中期国債 (II)	0.00	2016	2019	13,000
2017年0.00%中期国債 (III)	0.00	2016	2019	13,000
2017年0.00%中期国債 (IV)	0.00	2016	2019	8,000
中期国債合計				100,000

(1) 中期国債 (Bundesschatzanweisungen) は債券振替決済制度で取引され、券面の発行は行わない。満期は2年であり、満期前償還は行わない。

5. 貯蓄国債(1)

	利率 (年率%)	発行年	満期	2017年12月31日現在 元本残高総額 (単位：百万ユーロ)
貯蓄国債	0.0001—4.5	2011— 2012	2018— 2019	289

6. 短期割引国債(2)

	利率(3) (年率%)	発行年	満期	2017年12月31日現在 元本残高総額 (単位：百万ユーロ)
短期割引国債	-0.77— -0.69	2017	2018	10,000

7. ドイツ政府デイ・ボンド

	利率 (年率%)	発行年	満期	2017年12月31日現在 元本残高総額 (単位：百万ユーロ)
ドイツ政府デイ・ボンド	変動、 EONIAに連動	2008	制限なし	966

8. 債務証券借入(4)

	利率 (年率%)	発行年	満期	2017年12月31日現在 元本残高総額 (単位：百万ユーロ)
債務証券借入 (<i>Schuldscheindarlehen</i>)	0.12—6.75	1954— 2014	2018— 2037	9,091

- (1) 貯蓄国債 (*Bundesschatzbriefe*) は債券振替決済制度で取引され、券面の発行は行わない。満期は6年または7年である。貯蓄国債には、その期間中に利率が上がる規定が含まれている。なお、7年物貯蓄国債には、満期時または満期前償還の際、複利支払がある旨の規定がある。満期前償還は認められていない。2013年1月1日以降、連邦共和国は、新規の貯蓄国債および短期金融国債の募集を停止している。
- (2) 短期割引国債 (*Unverzinsliche Schatzanweisungen*) は額面金額より割引かれた金額で発行され、満期日に額面金額で払い戻される。その期間中に利息の支払はない。短期割引国債は、機関投資家を対象に、入札で発行される。満期は6ヶ月から12ヶ月の間である。満期前償還は認められていない。
- (3) 発行時割引の形で所持人に支払われる年間利率を表す。満期前償還は認められていない。
- (4) 債務証券借入 (*Schuldscheindarlehen*) は、ドイツ資本市場での調達手段である。一般的には機関投資家である貸付人が、借入人に対する貸出およびかかる貸出の条件を証する証書を受け取る。かかる証書は原則として少なくとも3回の譲渡が認められている。満期前償還は認められていない。

9. その他の債務

種類	利率 (年率%)	発行年	満期	2017年12月31日現在 元本残高総額 (単位：百万ユーロ)
その他の債務(1)	0—3	各種	各種	4,475
—その他の債務(2)	各種	各種	各種	40

- (1) 主に、1948年の通貨改革に関連するドイツ中央銀行、その他の銀行および保険会社の平衡化請求権および買戻し請求権を含む。
- (2) 投資援助税 (*Investitionshilfsabgabe*) (所得に課税される特別税であり、その収益は投資促進に使用することができた。) から受領した額を返済するための連邦政府の債務を含む。

(出典：Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH, Übersicht über den Stand der Schuld der Bundesrepublik Deutschland, published on January 9, 2018 (http://www.deutsche-finanzagentur.de/fileadmin/user_upload/finanzagentur/pdf/schuldenstand_jahresarchiv.pdf))

II. 連邦政府による保証(1)

保証目的	元本残高総額	
	2016年 12月31日現在	2015年 12月31日現在
	(単位：百万ユーロ)	
輸出金融ローン（返済を繰り延べた貸出を含む。）(2)	128,630	132,778
アンタイド・ローン、ドイツ企業による対外直接投資、 欧州投資銀行によるEU外の借入人に対する貸出	44,918	45,075
EU農業政策措置に関連する貸出	0	0
農業、漁業および住宅建設分野の国内企業および プロジェクトに対する貸出	96,961	106,027
国際金融機関に対する拠出	60,067	56,848
ドイツの金融支援に関する二国間プロジェクトの協調融資	17,556	13,285
信託公社（Treuhandsanstalt）の承継機関	1,009	1,009
金利補填保証	10,000	8,000
2010年ドイツ予算法に基づく保証総額	359,142	363,023
ドイツ金融安定化法に基づくギリシャへの貸出金に係る保証	22,400	22,400
EFSFに伴う保証に関する法律に基づく貸出保証	85,932	84,700
保証合計	467,474	470,123

(1) 借入金、発行された国債およびKfWが締結したデリバティブ取引については、KfW法に基づく保証を含まない。KfWの借入れに関する情報については、「(4) 業務の概況-2) 当年度の事業の状況—金融市場—資金調達」を参照のこと。

(2) HERMESを通じて連邦共和国により保証されているKfW IPEX銀行が融資した輸出金融ローンを含む。HERMESの補償により恩恵を受けているKfW IPEX銀行が融資したローンに関する情報については、「(4) 業務の概況-2) 当年度の事業の状況—輸出金融およびプロジェクト・ファイナンス（KfW IPEX銀行）—事業」を参照のこと。

(出典：Bundesministerium der Finanzen, Finanzbericht 2018

([https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/0effentliche_Finanzen/](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/0effentliche_Finanzen/Wirtschafts_und_Finanzdaten/Finanzberichte/Finanzbericht-2018-anl.pdf?__blob=publicationFile&v=1)

Wirtschafts_und_Finanzdaten/Finanzberichte/Finanzbericht-2018-anl.pdf?__blob=publicationFile&v=1), Overview 4, page 343)

III. 国際金融機関に対する債務

連邦共和国は、各会員資格要件に従って、出資を行い、また、ある場合には、追加拠出する義務を負っている。かかる拠出は多くの場合、最初に1944年に1米ドルが0.888671グラムの金と等価とし、その後、SDRの創設に伴い、1米ドルが上記金と同価値のSDRと等価として提示されていた。SDRはIMF協定の1969年7月の変更に伴って設定された。1974年7月1日から1978年6月まで、世界各国の通貨とSDRとの間の為替相場は、18種類の通貨バスケット方式（米ドルがその価額の約3分の1を占めた。）で決定された。1978年7月から1980年12月31日まで、為替相場は15種類の通貨バスケット方式で決定された。1981年から2000年まで、このバスケットの構成通貨は、さらに、米ドルを含む5種類の主要通貨に減らされた。SDRの価値、バスケットに新たな通貨を加える可能性、バスケットに占める当該各通貨の比重、およびSDRの金利決定に使用される金融商品は、5年毎に見直される。2015年11月における直近の見直しで、2016年10月より、中国の通貨である人民元がSDRバスケットに追加されることが決定された。2016年10月1日以降、SDRバスケットは5種類の通貨により構成され、通貨比重は、米ドル（42%）、ユーロ（31%）、中国人民元（11%）、日本円（8%）、英ポンド（8%）となっている。

国際金融機関に対する連邦共和国の出資またはコミットメント
(2017年12月末現在)

機関名	連邦共和国の出資または コミットメント(1)	払込金額
(単位：百万米ドル)		
IMF(2)	37,930.8	37,930.8
国際復興開発銀行 (IBRD) (3)	11,650.2	717.9
国際開発協会 (IDA) (3)(4)	25,585.8	23,187.0
国際金融公社 (IFC) (3)(4)	128.9	128.9
欧州投資銀行 (EIB) (5)	41,315.5	3,685
アフリカ開発銀行 (AfDB) (3)	3,835.0	245.2
アフリカ開発基金 (AfDF) (3)	4,420.2	4,032.3
アジア開発銀行 (AsDB) (3)	6,539.7	327.1
アジア開発基金 (AsDF) (3)	1,933.0	1,752.0
米州開発銀行 (IDB) (3)	3,368.7	242.3
米州投資公社 (IIC) (3)	13.3	13.3
特別事業基金 (FSO) (3)	-	-
国際農業開発基金 (IFAD) (3)	522.0	500.0
カリブ開発銀行 (CDB) (3)	106.6	23.5
カリブ開発銀行特別開発基金 (SDF) (3)	110.3	100.1
欧州復興開発銀行 (EBRD) (5)	3,066.0	639.5
欧州開発銀行理事会 (CEB) (5)	1,098.3	121.9
アジアインフラ投資銀行 (AIIB) (3)	4,484.2	538.1

(1) 出資は、一部、米ドル、SDR、またはユーロにてコミットメントが行われる。SDRまたはユーロによるコミットメント額は、SDRによる一定のコミットメント額が1SDR=1.4241米ドルの固定換算率で換算される場合を除き、年末為替相場により米ドルに換算される。

(2) 出典：IMFのデータに基づき、連邦財務省が算出。出資割当額（クォータ）は、全額、ドイツ中央銀行が支払っている。クォータのうち外国通貨部分（出資割当額の25%）および当該基金の融資に対するドイツ中央銀行の追加出資は、ドイツ中央銀行の手持ち外貨の一部で支払われる。政府は、IMFの貸出に伴うリスクについて保証または引当金を提供していない。

(3) 出典：連邦財務省、BMZおよびドイツ中央銀行算出。

(4) 出典：IFCとIDAについては世界銀行秘書室（2018年4月）。

(5) 出典：ECBによる2017年末現在の1ユーロ=1.1993米ドルの換算率に基づき連邦財務省が算出。

6) その他

以下の情報は、連邦共和国に関する上記以外の情報であり、本有価証券報告書提出日において入手可能なものである。

主要な経済指標の概要

連邦共和国に関する以下の経済情報は、下記に言及した公文書から引用したものである。一部の情報は暫定のものである。

国内総生産（GDP）

国内総生産

（物価、季節要因および営業日数による影響の調整後）（1）

対象期間	前四半期比	前年同期比
2016年第4四半期	0.4%	1.8%
2017年第1四半期	0.9%	2.1%
2017年第2四半期	0.6%	2.3%
2017年第3四半期	0.7%	2.7%
2017年第4四半期	0.6%	2.9%

(1) センサス局法X-12-ARIMAに従った、季節要因および営業日数による影響の調整。

ドイツのGDPは引き続き成長し、2017年第4四半期には物価、季節要因および営業日数による影響の調整後で、2017年第3四半期と比較して0.6%増加した。前四半期と比較して、成長へのプラスの貢献は、主に国外需要により生じた。試算によると、輸出は2017年第4四半期に2.7%増加し、経済成長に大きく貢献した。輸入は同期間において2.0%増加した。国内需要については複雑な兆候が見られた。家計最終消費支出が前四半期の水準である程度安定を維持していた一方で、政府最終消費支出は0.5%増加した。機械・設備における総固定資本形成は2017年第3四半期と比較して0.7%増加した。建設における総固定資本形成は2017年第3四半期と比較して0.4%減少した。

物価および営業日数による影響の調整後のドイツ経済は、2017年第2四半期に2016年同期と比較して2.3%、2017年第3四半期に2016年同期と比較して2.7%、それぞれ成長した後、2017年第4四半期には2016年同期と比較して2.9%成長した。

（出典：Statistisches Bundesamt, Detailed gross domestic product results for the 4th quarter of 2017, press release of February 23, 2018 (https://www.destatis.de/EN/PressServices/Press/pr/2018/02/PE18_058_811.html))

インフレ率

インフレ率
(総合消費者物価指数に基づく)

対象期間	前月比	前年同月比
2017年3月	0.2%	1.6%
2017年4月	0.0%	2.0%
2017年5月	-0.2%	1.5%
2017年6月	0.2%	1.6%
2017年7月	0.4%	1.7%
2017年8月	0.1%	1.8%
2017年9月	0.1%	1.8%
2017年10月	0.0%	1.6%
2017年11月	0.3%	1.8%
2017年12月	0.6%	1.7%
2018年1月	-0.7%	1.6%
2018年2月	0.5%	1.4%
2018年3月	0.4%	1.6%

2018年3月のドイツの消費者物価は、2017年3月と比較して1.6%上昇した。これによりインフレ率は若干上昇した。過去3ヶ月間におけるインフレ率は徐々に下落した。2018年3月のエネルギー製品の価格は、2017年3月と比較して0.5%上昇した。2018年3月において、特に灯油(+5.4%)、電気(+1.5%)ならびに集中暖房および地域暖房(+0.8%)の価格が2017年3月と比較して上昇した。その一方で、固形燃料(-1.6%)、ガス(-1.4%)および自動車燃料(-0.7%)の価格は下落した。エネルギー価格を除けば、2018年3月のインフレ率は1.6%となるはずであった。

2018年3月の食品価格は、2017年3月と比較して2.9%上昇した。2018年3月において、財全体の価格が2017年3月と比較して1.4%上昇した一方で、サービス全体の価格は1.8%上昇した。サービスの価格の上昇は主に、暖房費用を除いた正味賃料の上昇(+1.6%)によるものであった。

2018年3月の消費者物価指数は、2018年2月と比較して0.4%上昇した。とりわけ春夏コレクションへの移行により、特に衣服(+5.8%)および履物(+4.4%)について前月と比較して季節的な価格上昇が認められた。パッケージツアー(+2.0%)および航空券(+1.5%)の価格もまた前月と比較して著しく上昇したが、イースターの日程が早かったことがその一因となっている。2018年3月において、食品価格が2018年2月と比較して0.2%上昇した一方で、エネルギー価格は0.6%下落したが、これには2018年3月における前月比での価格上昇を抑制する効果があった。

(出典: Statistisches Bundesamt, Consumer prices in March 2018: +1.6% on March 2017, press release of April 13, 2018 (https://www.destatis.de/EN/PressServices/Press/pr/2018/04/PE18_135_611.html))

失業率

失業率

(国際労働機関 (ILO) の定義による総労働人口に占める失業者の割合) (1)

対象期間	調整前	調整後 (2)
2017年3月	4.0%	3.9%
2017年4月	4.1%	3.9%
2017年5月	3.6%	3.8%
2017年6月	3.6%	3.8%
2017年7月	3.6%	3.7%
2017年8月	3.8%	3.7%
2017年9月	3.5%	3.7%
2017年10月	3.7%	3.6%
2017年11月	3.4%	3.6%
2017年12月	3.5%	3.5%
2018年1月	3.6%	3.5%
2018年2月	3.8%	3.5%
2018年3月	3.5%	3.4%

(1) 失業率の時系列データは、ドイツ労働力調査に基づいている。

(2) センサス局法X-12-ARIMAを用いた、季節要因および不規則変動要因（トレンド・サイクル要素）の影響の調整。

2018年3月の被雇用者数は、2017年3月と比較して、約601,000人（1.4%）増加した。2018年2月と比較した場合、季節変動調整後の2018年3月の被雇用者数は、約32,000人（0.1%）増加した。

2018年3月の失業者数は、2017年3月と比較して、約192,000人（11.2%）減少した。季節要因および不規則変動要因（トレンド・サイクル要素）の影響を調整した後の2018年3月の失業者数は1,480,000人であり、これは2018年2月と比較して約16,000人の減少であった。

(出典：Statistisches Bundesamt, 44.4 million persons in employment in March 2018, press release of April 27, 2018 (https://www.destatis.de/EN/PressServices/Press/pr/2018/04/PE18_151_132.html); Statistisches Bundesamt, Genesis-Online Datenbank, Result 13231-0001, Unemployed persons, persons in employment, economically active population, unemployment rate: Germany, months, original and adjusted data (<https://www-genesis.destatis.de/genesis/online/logon?sequenz=tabelleErgebnis&selectionname=13231-0001&zeitscheiben=2&leerzeilen=false>))

経常収支および外国貿易

経常収支および外国貿易

項目	2018年1月から3月	2017年1月から3月
	(収支、単位：10億ユーロ)	(1)
財の貿易（補足的貿易品目を含む。）	66.1	66.0
サービス	-0.7	-2.5
第一次所得	19.9	21.3
第二次所得	-14.2	-16.8
経常収支	71.1	68.0

(1) 四捨五入により合計が一致しない場合がある。

(出典：Statistisches Bundesamt, German exports in March 2018: -1.8% on March 2017, press release of May 8, 2018 (https://www.destatis.de/EN/PressServices/Press/pr/2018/05/PE18_161_51.html))