

グローバル化のもとでの金融業の国際展開と 欧米メガバンク

川 本 明 人

(受付 2006年 5月 10日)

はじめに

20世紀の最後の10年間に著しくなった経済取引のグローバル化によって、世界のモノの取引や資金取引が大きく増大した。これらは貿易取引の拡大あるいは海外直接投資や国際資金取引の増加として表れている。グローバル化のもので国際決済や国際的な資金移動をつかさどる金融機関においても、海外拠点の増加や業務のグローバル化が進んでいる。

こうしたなかで、近年の金融セクターにおける国際展開は、従来の銀行の海外進出、すなわち多国籍銀行活動とは異なった性質を持ってきていることが注目されている。第1は、金融セクターの直接投資、なかでも金融機関のクロスボーダー M&A（合併・買収）がグローバル化のもとでいっそう顕著になっていることである。海外業務を積極的に展開している主要多国籍銀行は、近年、内外金融機関の M&A やアライアンスを繰り返しながらメガバンクとして大規模化している。アメリカでは3大銀行体制が M&A の進行で形成され、EU ではこれまで例が少なかった大型クロスボーダー M&A が目立つようになってきている。この結果、銀行の業務としても、

* 本稿は、2005年度日本金融学会秋季全国大会（2005年10月9日、大阪大学）での〈国際金融パネル〉において、同一のタイトルでパネリストとして発表した原稿をもとに加筆補正したものである。討論者としてコメントをいただいた家森信善氏（名古屋大学）、内田真人氏（日本銀行）、およびパネリストの伊鹿倉正司氏（東北学院大学）、高安健一氏（日本総合研究所）、パネル座長の岩田健治氏（九州大学）から、それぞれ有益な示唆を得たことを付記し、感謝申し上げたい。

証券業務や保険業務などを取り込んで、金融コングロマリット¹⁾として突き進んでいる金融機関も誕生している。証券化のなかで投資銀行や資産運用業、機関投資家等と競争するために、多様な金融サービスを展開しているのである。

第 2 に、多国籍銀行活動を取り巻く金融環境が、大きく変化してきたことである。銀行の国際化あるいは海外進出に関しては、これまで多国籍銀行論として研究蓄積がある。これらには、多国籍企業論ないし直接投資論の銀行部門への適用、海外進出先にまで継承される国内顧客企業—銀行関係からの説明、あるいは国内規制の回避を意図したユーロ市場やオフショア市場への進出説明などが代表的なものとしてある。これらを踏まえながら、今日の金融セクターの海外進出を、グローバリゼーションと金融統合化、さらにはさまざまな金融リスクの広がりと深化という観点から再構成する必要がある。

第 3 に、多国籍銀行の業務内容に新たな特徴が見られることである。多国籍銀行の業務パターンとしては、Grubel (1977) の次の 3 つの分類がよく知られてきた。すなわち、1) 多国籍リテール業—銀行がもつ経営技術やマーケティング・ノウハウなどを海外で優位に活用する活動、2) 多国籍金融サービス業—海外進出した国内顧客企業のサービス需要に応えるもの、3) 多国籍ホールセール業—ユーロダラー取引に代表されるような大規模な国際資本取引を行うもの、の 3 つである。多国籍銀行の歴史的な発展過程を鳥瞰すれば、初期段階は、国内顧客に追隨して海外に進出し (Follower)、金融サービスを提供するという 2) の形態が多く、次いでユーロ市場や国際金融センターに拠点を設けて活動する 3) の形態が増えた。そして今日、

1) 金融コングロマリットの明確な定義は難しいが、ここでは、金融コングロマリットを、銀行業務、証券業務、保険業務を同一グループ内で展開する複合金融機関としておく。バーゼル委員会は、「銀行、証券、保険のうち少なくとも 2 つの異なった金融セクターにおけるサービスを提供する、共通の管理下に置かれる企業グループ」と定義した (Basel Committee, 2001)。

金融グローバル化の中で多国籍銀行の巨大化・多様化とともに、進出国でのリテール業務に積極的に関わっていくという¹⁾の形態が目立つようになってきた。とくに中南米やアジアなど、エマージング諸国を中心に、現地通貨建てによる金融サービスを中心とした多国籍銀行の海外活動＝グローバル・バンキングが積極的に展開されている。こうした近年見られる特徴の意義を解明することが、今日の多国籍銀行論研究の重要な課題の一つであると思われる。

本稿では、以上みたような近年における金融業の国際展開の特徴をふまえながら、金融業国際化の今日的姿を多国籍銀行の新たな展開としてまとめていきたい。その際、まず、金融セクターの直接投資の動向やクロスボーダー M&A の趨勢、さらには欧米メガバンクの業務多角化の実態や収益構造などを確認していく。そして、従来の多国籍銀行論として展開されてきた理論を振り返りつつ、金融グローバリゼーション下における金融業の国際展開をどのような論理構成として説明すべきかを考えていく。国際資金取引を担う金融機関としては、銀行のほか、証券会社や保険会社、機関投資家、ヘッジファンドなどさまざまであるが、本稿では主に銀行に焦点を当てて議論を進める。

I 金融グローバル化の進展と銀行海外進出の再燃

多国籍銀行を、海外に支店や子会社を設けて国際的な金融業務を営む銀行業者と規定すると、中世の国際商業取引の進展過程にすでにその存在をみることができる。イギリスの覇権の下で近代資本主義が確立すると、本格的な多国籍銀行の先駆けとも言えるイギリスのマーチャント・バンク、植民地銀行、海外銀行が活動拠点を結ぶことでネットワークを構築し、それをベースにポンド体制とよばれる国際信用制度が成立した。その後20世紀初頭から戦間期にかけて、ヨーロッパ諸国、さらにはアメリカからの銀行海外進出が積極的に展開された。多国籍銀行活動の「第1の波」である²⁾。

2) Jones, Geoffrey (1990).

1929年大恐慌を境に多国籍銀行活動は停滞するが、第2次大戦後は、IMF体制における国際通貨ドルを軸に、アメリカ商業銀行を中心として多国籍銀行活動が活発になる。

戦後、多国籍銀行活動の舞台となったのがユーロ市場である。1970年代には固定相場制から変動相場制への移行、石油危機、スタグフレーションなどを契機に、多国籍銀行は自由市場であるユーロ市場のメリットをフルに活かし、集積したオイルマネー等をシンジケート・ローンによって途上国にリサイクルするとともに、銀行間市場でユーロダラー取引を積極的に展開した。いわゆるユーロ・バンキングの隆盛である。だが、1980年代の途上国累積債務危機により、多国籍銀行活動は大きな方向転換を迫られる。金融取引形態も証券化、市場化の傾向が強まった。かくして大手多国籍銀行は、1980年代後半から90年代にかけて、金融革命とセキュリタイゼーションを利用しながら、伝統的な預金銀行・商業銀行から投資銀行化、マーチャント・バンク化、ユニバーサル・バンク化への転身を狙った。さらに買収対象先の資産を担保に資金を借り入れるLBO（レバレッジド・バイ・アウト）による企業買収や資本参加など、M&Aの幹旋といった分野にも参画した。1960年代から80年代までの多国籍銀行活動の隆盛は、「第2の波」と位置づけられる。

しかし、1980年代後半には、途上国累積債務問題に加え、LBOや不動産投資ブームが去ってとくにアメリカの大手商業銀行などは経営危機にみまわれた。このため、銀行はM&A等により規模の拡大と業務の多角化を行い、活動の範囲を一段とグローバル化しながら、さまざまな市場に進出して行った。市場リスクを積極的に取ったり、デリバティブ取引を増加させたりしていくのが1990年代である。その後は、金融グローバリゼーション下で金融機関間の厳しい競争が展開される。日本の多くの銀行のように、国際業務や海外銀行活動から撤退したケースもあるが、各国金融規制の緩和と情報通信技術の高度化、それに伴うさまざまなリスクの増大のなかで、欧米主要銀行を軸に、海外進出ないし海外直接投資は拡大し続けた。とり

わけ、1990年代の後半になって、エマージング市場経済と呼ばれるラテン・アメリカ、中東欧、アジアの新興諸国に先進国多国籍銀行が精力的に進出するようになった。かくして多国籍銀行活動の「第3の波」が押し寄せている³⁾。「第3の波」の特徴は、すでに指摘したように、それまでの多国籍銀行活動の中心的業務がホールセールであったのに対し、リテール業を積極的に展開していることである。

全産業を対象にした直接投資全体をみても、グローバリゼーションが進んだ1990年代には大きく増加した。1990年代の直接投資を牽引してきたのが、IT・通信関連産業や金融、エネルギー、自動車部門などでのクロスボーダー M&A である。規制緩和と企業間の競争激化、さらには株価上昇や株式交換による M&A の普及などで、先進国間でのクロスボーダー M&A が大きく増加した。とくに、2000年のボーダフォンとマンネスマンの通信企業同士の合併は3000億ドルに上る超巨大合併の案件であった。

ところが、2000年代に入ると直接投資は急速に落ち込んだ。世界の対内直接投資全体を見ると、2000年のネットのフロー額で1兆4692億ドルを記録した後、2001年には6948億ドルと前年から53%も減少した。これは2001年の9.11同時多発テロやITバブルの崩壊、アメリカ企業エンロンなどの不祥事を要因として、先進国間の相互投資が大きく減ったためである。その後、世界の対内直接投資フロー額は2002年に6534億ドル、2003年には5389億ドルと大きく減り続けたが、2004年には6398億ドルまで戻した。

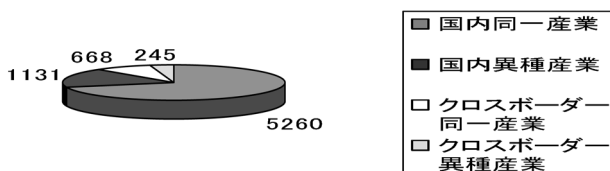
クロスボーダー M&A も2000年代に入ると直接投資の減少とともに、大きく低迷した。こうした中で、金融セクターの直接投資は、2000年代においても上述のクロスボーダー M&A を軸に、とくにエマージング諸国への投資が活発に行われた。国連のレポートによると、金融セクターの対内直接投資残高は、世界全体で2002年に1兆2490億ドルとなり、1990年の3825億ドルに比べて3.3倍に増加した。とくに途上国においては、金融セクター

3) Herrero, Alicia Garcia and Daniel Navia Simon (2003).

の対内直接投資は全体の22%にもおよび、高い率となっている⁴⁾。こうした金融セクターの直接投資が、支店や子会社を新設するグリーンフィールド投資によるのか、あるいは現地金融機関のクロスボーダー M&A によるのかは、銀行ないし金融機関の戦略上重要な問題であるが、クロスボーダー M&A は、金融セクターにおいても他の部門の増加と相まって増加している。

図表 1 は、主要先進国通貨当局からなる Group of Ten が調査した結果に基づいて、金融セクターにおける国内およびクロスボーダー M&A に関して、同一産業および異種産業間での累積件数を見たものである。国内同一産業間の M&A が圧倒的であるが、クロスボーダー M&A も同一産業、異種産業を合わせて、913件にのぼっている。

図表 1 金融部門の M&A (1990年~1999年)

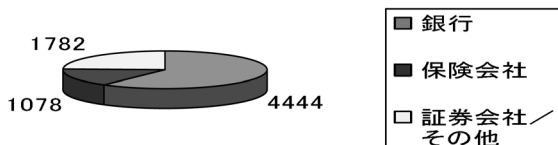


(出典) Group of Ten (2001) をもとに筆者作成。

図表 2 は、図表 1 と同じ調査に基づいて、M&A の総数を金融機関別に見たものである。銀行が大半であるが、保険会社や証券会社の M&A も積極的に行われている。いずれにしても、クロスボーダー M&A および国内 M&A により、金融機関の巨大化がいつそう進んでいるのが近年の大きな特徴である。

4) United Nations (2004), p. 136 および p. 302.

図表2 金融機関別 M&A (1990年～1999年)



(出典) 図表1 と同じ。

さて、1990年代半ば以降、21世紀型と呼ばれる国際金融危機が頻発したが、とくに危機に見舞われたエマージング市場では、金融制度の再建が喫緊の課題となった。そのため、金融自由化を推し進めて海外金融機関の支援を得ようとし、これが1990年代以降の金融セクターの直接投資ないしくロスボーダー M&A の増加につながった。図表3は、金融セクターの M&A の推移を1990年から追ったものである。1990年代前半は先進諸国に比べてエマージング諸国の件数や金額はきわめて少なかったが、90年代の後半から2000年代にかけて大きく伸び、エマージング諸国におけるクロスボーダー M&A が増加傾向にあることがうかがえる。M&A が世界全体で大きく減った2002年ではエマージング諸国は件数で45%を占め、またエマージング諸国のクロスボーダー M&A も全体の件数の12%を占めるまでになっている。

II 欧米多国籍銀行の M&A と業務展開

直接投資により海外進出を積極的に試みている世界の多国籍銀行は、M&A を通じた統合を繰り返すことで、ますます資産規模を大きくしている。2004年の *The Banker* による資産規模順にみた銀行ランキングは、図表4のようになっている。このうち、①みずほ、②シティグループ、③ UBS、④クレディ・アグリコール、⑤ HSBC、⑥ドイツ銀行の6行が資産1兆ドルを超える。いずれも合併を繰り返して資産規模を拡大してきたいわゆる

図表 3 金融セクターの M&A 推移

| | 年 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|--------------------------|-------------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 世 界 | 件 数 | 380 | 707 | 755 | 834 | 970 | 1226 | 1252 | 1229 | 1309 | 1373 | 1390 | 1175 | 899 |
| | 金 額 (10億ドル) | 41.7 | 48.4 | 48.3 | 72.4 | 59.2 | 168.2 | 110.2 | 313.0 | 531.1 | 397.3 | 392.5 | 226.9 | 106.4 |
| 先 進 国 | 件 数 | 324 | 549 | 616 | 682 | 773 | 856 | 842 | 901 | 874 | 887 | 823 | 674 | 466 |
| | 金 額 (10億ドル) | 38.0 | 38.2 | 38.4 | 65.3 | 53.4 | 151.6 | 97.0 | 293.0 | 495.1 | 353.2 | 346.4 | 187.5 | 89.1 |
| エマージング諸国 | 件 数 | 32 | 94 | 70 | 102 | 148 | 306 | 349 | 297 | 388 | 407 | 497 | 443 | 401 |
| | 金 額 (10億ドル) | 2.3 | 7.9 | 8.4 | 6.3 | 3.3 | 8.5 | 10.2 | 11.7 | 27.3 | 20.9 | 23.7 | 36.4 | 15.7 |
| うちクロスボーダー-M&A 件数 | | 19 | 22 | 25 | 39 | 57 | 98 | 114 | 110 | 144 | 153 | 173 | 145 | 112 |
| うちクロスボーダー-M&A 金額 (10億ドル) | | 0.7 | 0.5 | 1.2 | 1.4 | 1.0 | 2.5 | 3.1 | 6.3 | 7.7 | 12.8 | 9.3 | 25.1 | 4.0 |

(出典) Focarelli (2003) をもとに筆者作成。

図表4 銀行総資産ランキング (2003年末) (単位：100万ドル)

| 順位 | 銀行 | 国 | 総資産 | 資本金 |
|----|------------------------|------|-----------|--------|
| 1 | みずほフィナンシャルグループ | 日本 | 1,285,471 | 37,786 |
| 2 | Citigroup | アメリカ | 1,264,032 | 66,871 |
| 3 | UBS | スイス | 1,120,543 | 24,064 |
| 4 | Crédit Agricole Group | フランス | 1,105,378 | 55,435 |
| 5 | HSBC Holding | イギリス | 1,034,216 | 54,863 |
| 6 | Deutsche Bank | ドイツ | 1,014,845 | 27,302 |
| 7 | BNP Paribas | フランス | 988,982 | 32,458 |
| 8 | 三菱東京フィナンシャル | 日本 | 974,950 | 37,003 |
| 9 | 住友三井フィナンシャルグループ | 日本 | 950,448 | 34,244 |
| 10 | Royal Bank of Scotland | イギリス | 806,207 | 34,623 |
| 11 | Barclays Bank | イギリス | 791,292 | 26,761 |
| 12 | Credit Suisse Group | スイス | 777,849 | 18,105 |
| 13 | JP Morgan Chase | アメリカ | 770,912 | 43,167 |
| 14 | UFJ ホールディングス | 日本 | 753,631 | 20,855 |
| 15 | Bank of America Corp | アメリカ | 736,445 | 44,050 |

(出典) *The Banker*, July 2004

1兆ドルバンクである⁵⁾。

図表5は多国籍銀行の海外活動の状況を、進出国数の順に並べたものである。上述のメガバンクを中心に、アメリカ、ヨーロッパ、日本の主要銀行が多数の国に進出し、海外子会社を設立している。これらの多国籍銀行は、金融コングロマリットを追求するものと、特定の金融サービス部門に特化していくものと大きく2種類に分けられる。

アメリカやヨーロッパの金融機関は、これまではクロスボーダー M&Aよりは国内での M&A を軸に規模を拡大してきた。とくにアメリカでは、1994年に制定されたリーグル・ニール法 (Rieggle-Neil Interstate Banking

5) 2005年度の *The Banker* による銀行ランキングでは、資産規模1兆ドルを超える銀行がさらに増えて、10行(前述の6行に BNP パリバ、JP モルガン・チェース、ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド、バンク・オブ・アメリカが加わった)となった。

図表 5 世界の20大多国籍銀行（進出国数順，2002年）

| ランク | 銀行 | 母国 | 総資産 (100万ドル) | 従業員数 | 海外子 会社数 | 進出 国数 |
|-----|-------------------------------------|------|-----------------|---------|------------|----------|
| 1 | Citigroup | アメリカ | 1,097,190 | 250,000 | 662 | 73 |
| 2 | JP Morgan Chase | アメリカ | 622,388 | 72,000 | 584 | 52 |
| 3 | HSBC Holding | イギリス | 758,605 | 192,000 | 1028 | 51 |
| 4 | Deutsche Bank | ドイツ | 795,839 | 94,782 | 981 | 45 |
| 5 | Crédit Agricole Group | フランス | 530,715 | 93,244 | 157 | 45 |
| 6 | Barclays Bank | イギリス | 637,125 | 77,200 | 192 | 42 |
| 7 | Société Générale | フランス | 526,042 | 39,102 | 257 | 40 |
| 8 | Credit Suisse Group | スイス | 691,152 | 79,699 | 196 | 36 |
| 9 | BNP Paribas | フランス | 745,429 | 45,870 | 142 | 34 |
| 10 | ING Bank | オランダ | 500,694 | 9,000 | 191 | 34 |
| 11 | ABN AMRO | オランダ | 583,501 | 106,438 | 137 | 32 |
| 12 | UBS | スイス | 769,489 | 68,395 | 145 | 31 |
| 13 | Bank of America Corp | アメリカ | 565,382 | 133,500 | 171 | 31 |
| 14 | Royal Bank of Scotland | イギリス | 663,232 | 23,382 | 313 | 25 |
| 15 | 東京三菱銀行 | 日本 | 668,723 | 37,125 | 104 | 20 |
| 16 | Bayerische Hypo- and Vereinsbank | ドイツ | 725,320 | 65,926 | 77 | 19 |
| 17 | Commerzbank | ドイツ | 442,999 | 36,566 | 52 | 18 |
| 18 | UFJ 銀行 | 日本 | 625,306 | 17,565 | 39 | 14 |
| 19 | 三井住友銀行 | 日本 | 860,315 | 22,348 | 26 | 12 |
| 20 | みずほ銀行 | 日本 | 584,665 | 16,090 | 52 | 12 |

(出典) U. N. (2004), p. 332 より。

and Branching Efficiency Act) により，州を越えた支店展開や業務展開が一部認められるようになった。さらに，2002年のグラム・リーチ・ブライリー法 (Gramm-Leach-Bliley Act) により，金融持株会社の下では保険や証券仲介業などへの業務進出が認められるようになった。かくして，1990年代において，アメリカ銀行の大規模化と業務多様化，さらに国内での合併・再編がいつそう進んだ。その結果，マネーセンターバンクでは大規模な合併を展開してメガバンクが，またリージョナル・バンクでは広範囲の業務展開を意図してスーパーリージョナル・バンクがいくつか誕生した。1996

川本：グローバル化のもとでの金融業の国際展開と欧米メガバンク

年のチェース・マンハッタンとケミカル・バンクの合併、1998年のバンク・オブ・アメリカとネーションズ・バンクの合併、同年のシティグループとトラベラーズ・グループの合併などがその事例である。1999年にバンカース・トラストがドイツ銀行に併合されたのは数少ないクロスボーダーM&Aの例である。2001年にはライバル関係にあったJPモルガンとチェースが統合された。そして、2004年にはバンク・オブ・アメリカとフリート・ボストン、JPモルガン・チェースとバンクワンが合併することが発表され、アメリカは、シティグループ、バンク・オブ・アメリカ、JPモルガン・チェースの3大金融グループ体制になった。

以上見たように、アメリカでは国内の金融機関再編がドラスティックに進んだが、銀行の海外業務については多くの銀行が関わっているわけではない。第1次大戦後、世界に先駆けて海外進出をリードしたのは、すでに指摘したようにアメリカの商業銀行であったが、今日、海外支店とのネットワークを通じて多国籍銀行活動を積極的に行っている銀行は、それほど多くない。図表6は、2005年における主要アメリカ商業銀行の国内および海外支店数と国内資産比率を見たものであるが、グローバルな支店ネットワークを形成しているアメリカ多国籍銀行と呼べるのは一部の大銀行であると言ってもよい。

このうち、業務のグローバル化が最も進んでいるのは、シティバンクをもつシティグループである。シティグループは図表5では海外進出数73か

図表6 主要アメリカ商業銀行の支店数（2005年3月末）

| | 国内支店 | 海外支店 | 国内資産比率 (%) |
|-----------------|-------|------|------------|
| JPMorgan Chase | 2,798 | 114 | 65 |
| Bank of America | 4,754 | 38 | 92 |
| Citibank NA | 388 | 325 | 42 |
| Wachovia BK | 3,934 | 6 | 95 |
| Wells Fargo BK | 3,672 | 2 | 99 |
| Fleet NA | 1,552 | 164 | 93 |

(出所) Federal Reserve Board

国となっているが、同行の最近のホームページでは100か国以上で業務を展開し、2億人の顧客を持つ世界最大の多国籍銀行として位置づけられている。シティグループは、1998年にシティコップ（銀行）とソロモン・スミス・バーニー（証券）を傘下に持つトラベラーズ（保険、消費者ローン、クレジット等）が合併し、総合金融機関として再生した。さらにその後も2000年にイギリスのマーチャント・バンクであるシュローダーの買収、2001年にはメキシコ最大の金融持株会社バナメックスを買収するなど、クロスボーダー M&A を続けている。

シティグループのアンニュアル・レポート（2005年）によると、当期利益は2004年で170億ドル、2005年は246億ドルをあげた。収益を見ても2001年から増加の一途をたどり、2005年では836億ドルとなっている。収益を部門別に見ると、図表7に示すように、グローバル個人金融部門が53%となっており、リテール・バンキング、カード、消費者金融がここには含まれる。その他の部門として、債券・株式引き受けや M&A 取引部門である法人金融・投資銀行部門、さらにプライベート・バンキングなどからなるグローバル・ウェルス・マネジメント部門などにセグメント化され、それぞれ利益を伸ばしている。ただし、保険部門については2005年に保険・年金部門（メットライフ）を売却して切り離すなど、非効率部門の見直しも行っている。

図表7 シティグループの収益（2005年）

| 商 品 別 比 率 | | 地 域 別 比 率 | |
|--------------------------|-----|----------------------|-----|
| グローバル個人金融部門 | 53% | アメリカ | 57% |
| 法人金融・投資銀行部門 | 34% | ヨーロッパ・中東・アフリカ (EMEA) | 8% |
| グローバル・ウェルス・マネジメント部門 | 6% | アジア | 14% |
| シティグループ・オルタナティブ・インベストメンツ | 7% | 日本 | 6% |
| | | メキシコ | 10% |
| | | ラテン・アメリカ | 5% |

（出典）シティグループ『アンニュアル・レポート』（2005年）。

川本：グローバル化のもとでの金融業の国際展開と欧米メガバンク

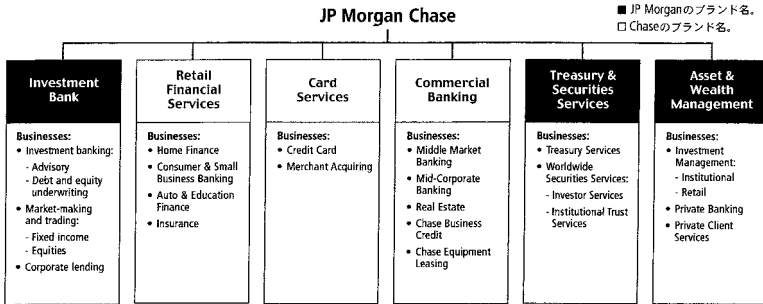
同じ図表7でシティグループの収益の地域別比率を見ると、アメリカが57%で過半を占めているが、アジア14%、メキシコ10%、ヨーロッパ・中東・アフリカ8%など、その他の地域で広く業務を展開していることがうかがえる。リテールをグローバルに展開する伝統的な戦略を柱に、投資銀行業にも積極的に乗り出している。グローバルな多国籍銀行活動が展開され、業務多角化も進められたが、収益の多くは個人リテール金融部門である。また、金融コングロマリットとして、銀行と証券や保険とのクロス・セリングを目論んだが、結果的には保険部門の問題などに見られるように、金融コングロマリットにおけるシナジー効果が現時点では必ずしも十分に発揮されていない。

この間、経営陣においても、旧シティグループが追放され、旧トラベラーズ・グループが実権を握るなど、大きな変化があった。また、2004年には日本の金融庁から、プライベート・バンキングに関する銀行法違反で日本のシティグループが富裕層業務の停止処分を受けたり、ヨーロッパでの不透明な債券取引による調査を受けたり、破綻したエンロンやワールドコムへの不正な取引が表面化するなど、不祥事が続いた。

アメリカ国内において、さらに大規模なM&Aを繰り返してメガバンクとして誕生したのがJPモルガン・チェースである。投資銀行業が主力であったJPモルガンを核にして、チェース・マンハッタン銀行、ケミカル銀行、マニュファクチャラーズ・ハノーバー、バンクワン、ファースト・シカゴ銀行、デトロイト・ナショナル銀行などが結果的に次々と統合されてできあがったメガバンクである。統合後は図表8に見るように、大きく6つに業務戦略部門をセグメント化して、投資銀行業、トレジャリー・証券業、アセット・ウェルス・マネジメントをJPモルガンのブランドで、リテール金融業、カード・サービス、商業銀行業をチェースのブランドでそれぞれ展開している。収入としては投資銀行業、リテール金融業、およびカード・サービスがほぼ拮抗して上位となっている。

JPモルガン・チェースでは、それぞれの事業部門がグローバルな展開を

図表 8 JP Morgan Chase の業務部門



(出典) JP モルガン・チェース『アニュアル・レポート』(2005年)

している。たとえば投資銀行業部門では、50か国の企業、金融機関、政府、機関投資家を相手に、シンジケート・ローン、M&A 業務、長期債や株式等の売買・引受業務を展開している。グループ全体の当期利益は2004年で45億ドル、2005年で85億ドルとなった。

次に、ヨーロッパ金融機関についても簡単にまとめておこう。ヨーロッパは、もともとユニバーサル・バンクの土壌であったことから、業務多角化による範囲の経済性の追求が可能であった。とくに、異業種間の統合によって、バンカシュアランス（銀行業務と保険業務の兼営）あるいはアルフィナンツ（総合金融業務）などの金融コングロマリット形態が進んだ。その反面、M&A ももっぱら国内金融機関同士で行われることが多く、保険会社で比較的大きなクロスボーダー M&A が一部見られたものの、銀行ではクロスボーダー M&A はあまり見られなかった。北欧ではフィンランドのトップバンク、メリタバンクとスウェーデン第3位のノルドバンケンが1998年1月に合併してメリタ・ノルドバンケンが誕生したケースがある。

EU は、1997年の「単一市場レビュー」公表以降、「金融サービス・アクションプラン (FSAP)⁶⁾」を通じて金融分野に残存する障壁を除去するよう

6) 1999年5月に欧州委員会が、ホールセール、リテール双方の単一市場形成や、監督と規制の調和のために今後必要な措置などについて計画としてまとめた。

努めてきた。その過程でそれほど進んでいなかった金融機関のクロスボーダー M&A に関する障壁の除去についても目が向けられるようになった。そうしたなかで、異業種の合併やクロスボーダー M&A も行われるなど、金融再編が進んだ。

ドイツではドレスナー銀行が保険業の大手アリアンツの傘下に入り、資産規模もドイツ国内で第2位となるなど、ドイツ金融機関のランクが変わった。さらに2005年にはドイツのヒポ・フェラインス銀行がイタリアの大手銀行ユニクレジットと統合するという大規模なクロスボーダー M&A が EU で展開された。これは、イタリア、ドイツ、オーストリアにまたがる広範な地域をカバーする EU での最大クラスの合併であった。

その他、スペインの最大手サントンデル・セントラル・イスパノ銀行（1999年にサントンデル銀行とセントラル・イスパノ銀行が合併）は2004年にイギリスのアビー・ナショナルとの統合を発表し、ユーロ圏での最大手銀行の一つになった。一方、スペイン第2位のビルバオ・ビスカヤ・アルヘンタリアはイタリア第6位のバンカ・ナチオナーレ・デ・ラポロを統合しようとし、オランダの ABN アムロもイタリアの中堅銀行アントンベネタの買収を目指した。しかしいずれもイタリア国内の金融機関から逆買収を提案され、クロスボーダー M&A は困難をきわめた⁷⁾。スペイン系銀行は一方でラテン・アメリカでのリテール・バンキング活動に活発であり、金融コングロマリットとは質的に異なる多国籍銀行活動としても注目される。

戦後の国際金融市場の中心地であったイギリスでも、国内金融再編が進んだ。4大預金銀行のうちのミッドランド銀行は HSBC に吸収され、ナットウェスト銀行もロイヤル・バンク・オブ・スコットランドに買収された。さらに住宅金融や貯蓄分野で大きなシェアを持っていた住宅金融組合が銀行に転換して、競争が一段と激しくなった。ロイズと TSB (Trustee Savings Bank) が合併してロイズ TSB となり、またスコットランド銀行とハ

7) ABN アムロによるイタリアのアントンベネタの買収は、イタリア国民銀行から逆買収されたが、結局 ABN アムロが82億ユーロで買収することになった。

リファックスが合併して HBOS が誕生するなど再編は続いている。イギリスの多国籍銀行活動は、ロイズのように撤退した銀行がある一方で、HSBC のように積極的な銀行もあるなど、それぞれの特色を生かした形で展開されている。2004年にはロイヤル・バンク・オブ・スコットランドが子会社を通じて、アメリカのチャーター・ワン・フィナンシャルをクロスボーダーM&Aにより買収した。イギリスの多国籍銀行によるクロスボーダーM&Aは、メキシコやアルゼンチンなどのラテン・アメリカや、台湾、シンガポール、タイなどのアジアにおいても活発に行われている。

多国籍銀行活動の具体例として、ドイツ銀行についてみてみよう。ドイツ銀行は、1989年にイギリスのマーチャント・バンクであったモルガン・グレンフェルを買収し、さらに1998年にはアメリカの投資銀行バンカース・トラストをクロスボーダー合併した。また2002年にはチューリッヒ・スカダー・インベストメンツを買収し、投資銀行業を積極的に強化してきたメガバンクである。1980年代から90年代にかけては、主力の投資銀行業を中心に、メガバンクとして大きな存在感を示した。しかし、2001年には当期利益はわずか1億6700万ユーロまで落ち込んだ。

2005年のドイツ銀行アニュアル・レポートによると、世界73か国に拠点を持ち、個人、企業、機関投資家等を相手に幅広い金融業務を展開している。グループ事業を、法人・機関投資家向けビジネス、個人・資産運用ビジネス、コーポレート・インベストメントという3つに大きく分けている。ドイツ銀行の当期利益は、2003年が13億6500万ユーロ、2004年24億7200万ユーロ、2005年35億2900万ユーロと、ここ3年間は大きく増加している。投資銀行業を重視してきたため、利子収入は2005年で60億ユーロであるのにたいし、非利子収入は122億ユーロ（トレーディング収入を含めると196億ユーロ）と圧倒的に多い。投資銀行業の中核事業である法人・機関投資家向け部門を2005年に再編成し、法人や金融機関相手に株式、債券取引などの資本市場業務やアドバイザー業務などを包括的に展開して、堅調に利益が伸びている。国際債の取引において近年でも強みを見せ、ユーロ建

川本：グローバル化のもとでの金融業の国際展開と欧米メガバンク

て債券の引き受けも含めて世界的に高いシェアを築いている。さらに為替、市場性金融商品、商品、エマージング債、資産担保証券、不動産抵当証券、デリバティブなどさまざまな取引で世界をリードしている。アジアにおける債券発行市場シェアも2002年から2004年まで大きく伸ばし、1990年代末に世界の資本市場で見せた強力なイメージが復活して、グローバルな業務展開を再開していることがうかがえる。ただし、これまでの業務の反省から、ドイツ銀行においても投資銀行業については見直しがなされている。合理化を推進し、イギリスでの資産運用業務を重視したり、投資銀行業に対してリテール銀行業を拡大したりする戦略が強化されている。

イギリスのHSBC（香港上海銀行）も、さまざまな合併を通じてメガバンク化した金融グループである。1987年にミッドランド銀行を併合して93年に香港からロンドンに親銀行を移してからは、アメリカのリパブリック・ニューヨーク（1999年）、フランス商業銀行（2000年）、メキシコのBital SA金融グループ（2002年）等、グローバルにクロスボーダー金融機関統合を展開していった。とくにアメリカの消費者金融であるハウスホールド・インターナショナルの統合（2003年）や、小売業のマークス・アンド・スペンサー金融部門の統合（2004年）は、消費者金融市場に食い込み、リテール部門をより強化しようとする戦略として目につく。HSBCのアニュアル・レポート（2005年）によると、税引き前利益として2004年に189億ドル、2005年は210億ドルをあげた。利益を部門別で見ると、個人金融部門および商業銀行部門で70.9%を占めており、投資銀行業を中心とする法人・投資銀行業・マーケット部門は24.6%となっている。活動拠点はヨーロッパ、香港、北アメリカが中心であるが、HSBCは、持株会社HSBCホールディングのもとに、各国の傘下主要銀行が自主性をもちながら子会社として組織されているのが特徴である。同時にグローバル度（海外資産比率）が極めて高く、77か国に9800の拠点を構えている。

Ⅲ 多国籍銀行の新たな展開—多国籍リテール業

以上、欧米の主要多国籍銀行の業務展開について見てきた。多国籍銀行の活動舞台である国際金融市場は、グローバル化が一段と進み、金融資産が累積するとともに国際的な資本移動が活発に行われている。投機的な資本取引も加速し、金融通貨危機も頻発するようになった。とくに、途上国ではこうした危機に見舞われた国内経済を再建するため、外国資本に頼ることが従来にも増して強くなっている。国内金融諸規制を緩和・自由化し、とくに外国金融機関を積極的に呼び寄せることで、金融経済システムを再構築していこうとする動きである。こうしたことにより、あらたな多国籍銀行活動が展開されてきている。従来積極的な展開が困難であった多国籍リテール金融業の展開である。

とりわけ、近年、多国籍銀行がエマージング諸国に積極的に進出して多国籍リテール業を展開する傾向にあることから、同諸国への金融セクターの直接投資が注目されている。BIS のなかの「グローバル金融システム委員会」(Committee on the Global Financial System: CGFS) は、こうした状況を反映して、2002年11月にエマージング諸国への金融セクター投資を研究するワーキング・グループを立ち上げた。その成果が Cumming Report と呼ばれる BIS (2004)、およびワーキング・グループ・メンバーの中央銀行が個々に同一のテーマでまとめた諸ペーパーである⁸⁾。以下、それらを参考にしながら、エマージング諸国における多国籍銀行活動という観点から実態を確認しておこう。

まず、図表 9 は、各国における外国銀行の銀行資産全体に占める割合を見たものである。中東欧、アジア、ラテン・アメリカのエマージング市場では、ほとんどが1990年に比べて2004年の方が外国銀行のシェアが高くなっている。中東欧では2004年にチェコが96%、エストニアが97%、ハン

8) これらは BIS (2004) の巻末に一括して掲載されており、web から入手が可能である。

図表 9 各国銀行資産に占める外国銀行の比率

| | 1990年 (%) | 2004年 (%) | 対 GDP 比率 (%) | 資産額 (10億ドル) |
|----------|--------------|--------------|-----------------|----------------|
| 中東欧 | | | | |
| ブルガリア | 0 | 80 | 49 | 13 |
| チェコ | 10 | 96 | 92 | 99 |
| エストニア | — | 97 | 89 | 11 |
| ハンガリー | 10 | 83 | 67 | 68 |
| ポーランド | 3 | 68 | 43 | 105 |
| アジア | | | | |
| 中国 | 0 | 2 | 4 | 71 |
| 香港 | 89 | 72 | 344 | 570 |
| インド | 5 | 8 | 6 | 36 |
| 韓国 | 4 | 8 | 10 | 65 |
| マレーシア | — | 18 | 27 | 32 |
| シンガポール | 89 | 76 | 148 | 159 |
| タイ | 5 | 18 | 20 | 32 |
| ラテン・アメリカ | | | | |
| アルゼンチン | 10 | 48 | 20 | 31 |
| ブラジル | 6 | 27 | 18 | 107 |
| チリ | 19 | 42 | 37 | 35 |
| メキシコ | 2 | 82 | 51 | 342 |
| ペルー | 4 | 46 | 14 | 11 |
| ベネズエラ | 1 | 34 | 9 | 9 |

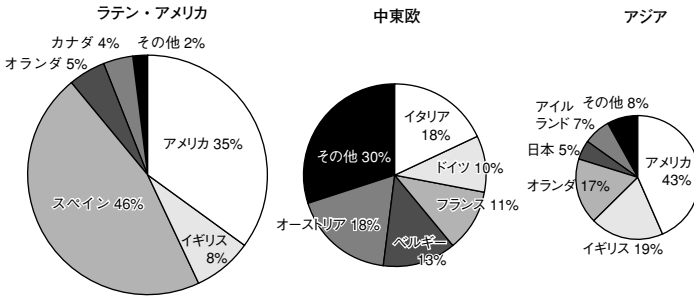
(出典) Domanski (2005), p. 72.

ガリーが83%、ラテン・アメリカではメキシコが82%など、とくにシェアが高い国もある。

図表10は、ラテン・アメリカ、中東欧、アジアのエマージング諸国に対して金融セクターの直接投資を行っている国のシェアを見たものである。円の大きさは各地域の受入額を相対的に表しており、ラテン・アメリカが最も大きいことを示している。

こうしたエマージング諸国にクロスボーダー M&A を展開する金融機関の多くは、これまで見てきたようなグローバル活動をしている巨大多国籍銀行である。ただ、これらと並んで、スペインの商業銀行がラテン・アメ

図表10 エマージング諸国に対する金融投資国



(注) 円の大きさは、先進国金融機関の銀行買収に占める各地域の割合をおおよそ示す。

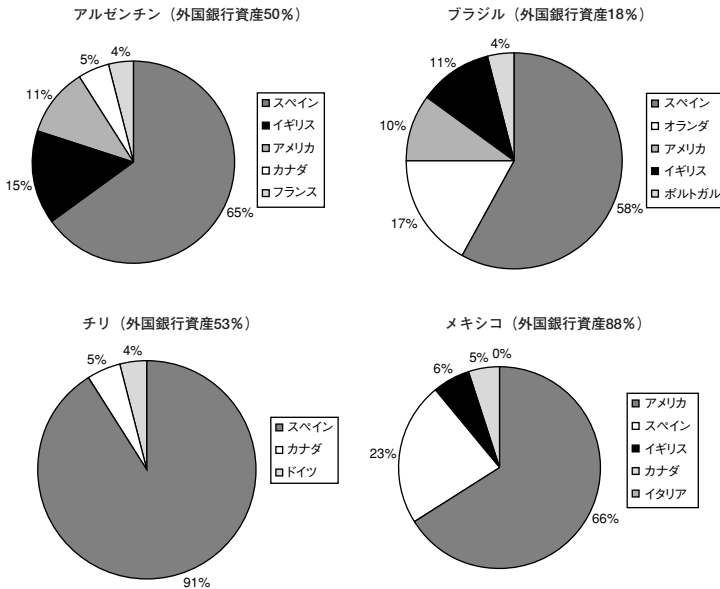
(出典) BIS (2004), p. 5.

リカに集中的に投資をしたり、ヨーロッパの銀行が中東欧に集中的に投資をしたりするなど、グローバル展開ではなく特定地域とのつながりから限定的に多国籍銀行活動を展開する金融機関も目につく。さらに、各種ファンドや金融会社のクロスボーダー投資もあり、Domanski (2005) はこれら3つのグループを海外投資をする金融セクターとして指摘している。

それぞれ地域別に追ってみよう。まず、ラテン・アメリカではスペインとアメリカからの金融セクター投資が81%を占め、両者で圧倒的な比率となっている。スペインの銀行としては、合併を続けてきたビルバオ・ビスカヤ・アルヘンタリア (BBVA) やサンタンデール・セントラル・イスパノ銀行 (BSCH) が、1990年代後半から積極的にラテン・アメリカの銀行を買収した。両銀行を中心に、メキシコ、ブラジル、アルゼンチン、ペルー、チリ、コロンビアなど、1995年から99年まででも10か国以上において約30行の主要銀行の買収が行われた⁹⁾。図表11は、ラテン・アメリカのアルゼン

9) Guillen and Tschoegl (1999) を参照。なお、同文献は、スペイン銀行のラテン・アメリカでの活動を基に、多国籍リテール銀行業の要因として、すでにスペインの銀行が海外拠点を同地に設立してきた歴史的経緯があることや、言語の共通性などをあげている。

図表11 ラテン・アメリカ・エマージング諸国における外国銀行資産比率



(出典) Soussa (2003), p. 18.

チン、ブラジル、チリ、メキシコの4か国について外国銀行資産比率と外国銀行の国内内訳を見たものである。メキシコを除いた3か国でスペイン系の銀行が過半を占め、残りが欧米の銀行となっている。外国銀行の資産比率が高いメキシコでは、BBVAとBSCHのスペイン系2銀行のほかに、バナメックスを合併したシティバンク、さらにHSBCやカナダのスコティアバンクなどが激しい競争を展開している。多国籍銀行の業務としてはカードやローンを中心に、現地でのリテール業が大きな比重を占めている。

ラテン・アメリカでは通貨危機後の経済改革や銀行システムの再構築のため、金融自由化と金融機関の対内投資が積極的に進められた。とくにメキシコでは1994年の通貨危機（テキーラ危機）後、それまでの漸次的開放政策から、一気に外国資本による国内銀行の買収を可能にする政策に転じた。これによりメキシコ国内の金融システムの効率化や安定、またリスク

管理の確立が促進された。ブラジルにおいても、1990年代初頭までの深刻なハイパー・インフレーションを収束させるため、新通貨レアルによる為替政策と規制緩和による外国金融機関参入許可により、国内金融システムの整備がはかられた。アルゼンチンでは、いわゆるカレンシー・ボード制下で経済危機が進み、2001年にはドル化からの脱退を意図した通貨制度改革が行われた。この2002年アルゼンチン危機の中で多国籍銀行も危機に見舞われ、同国から撤退する銀行も生じるなど、進出のためのコストやリスクを再考する契機にもなった。

ヨーロッパ（中東欧）では、オーストリア、イタリア、ベルギー、フランス、ドイツというヨーロッパ主要国の金融セクターによる直接投資が展開されている。ここでは、銀行システムの民営化と EU 加盟準備を進めるため、積極的に M&A を通じた外国金融機関の投資が行われた。ポーランドやチェコへの投資が顕著であったが、近年では EU 加盟を予定しているブルガリア、クロアチア、ルーマニアなどへも金融セクターの直接投資が多くなっている。

欧州中央銀行（2004）は、中東欧に進出した外国銀行が、ここでリテール業のビジネス機会を見いだそうとしていることが大きな特徴であるという報告をしている。図表12は、中東欧諸国に進出している EU 銀行の、各国での業務調査の結果である。リテール・バンキング（貸付・預金、信託、投資アドバイス、カードなど）あるいはコマーシャル・バンキング（企業顧客相手のプロジェクト・ファイナンス、不動産、貿易金融、ファクタリング、リースなど）がそれぞれ平均で32.2%、33.6%と高いのに対し、ホールセールを代表するトレーディング・アンド・セールス（主として金融機関相手の株式、証券、外国為替、貸付、レポなどの販売やマーケット・メイキング）が11.2%と低くなっている。同報告書は、EU 諸国内でシェアが減少気味であるリテール業務を、市場規模が比較的小さく参入しやすい中東欧のエマージング諸国で展開していると指摘している。

アジアでは、アメリカが43%を占め、その他イギリス、オランダ等の

図表12 中東欧諸国進出銀行の業務比率 (%)

| | コーポレート・ファ イナンス | トレーディ ング・アン ド・セールス | リテール・ バンキング | コマース ヤル・バンキ ング | アセット・ マネジメン ト | その他 |
|-------|-------------------|--------------------------|----------------|----------------------|---------------------|------|
| ブルガリア | 0.0 | 0.0 | 60.0 | 40.0 | 0.0 | 0.0 |
| チェコ | 10.3 | 20.7 | 31.0 | 31.0 | 3.4 | 3.4 |
| エストニア | 10.0 | 10.0 | 30.0 | 30.0 | 20.0 | 0.0 |
| ハンガリー | 9.5 | 9.5 | 33.3 | 38.1 | 0.0 | 9.5 |
| リトアニア | 0.0 | 0.0 | 42.9 | 42.9 | 14.3 | 0.0 |
| ラトビア | 0.0 | 0.0 | 42.9 | 42.9 | 14.3 | 0.0 |
| ポーランド | 13.9 | 13.9 | 25.0 | 25.0 | 5.6 | 16.7 |
| ルーマニア | 14.3 | 14.3 | 28.6 | 42.9 | 0.0 | 0.0 |
| スロバキア | 7.7 | 7.7 | 30.8 | 38.5 | 15.4 | 0.0 |
| スロベニア | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 全 体 | 9.8 | 11.2 | 32.2 | 33.6 | 7.0 | 6.3 |

(出典) ECB (2004), p. 31.

ヨーロッパの金融機関が主として直接投資を行っている（図表10）。アジアへの金融セクターの直接投資が積極的に展開されるのは、ラテン・アメリカや中東欧と比較してやや遅く、2000年代に入ってからである。日本は5%と小さな比率であるが、メガバンクの統合と不良債権処理が一段落し、中国の銀行への出資も進むなど今後増加していく可能性がある。香港やシンガポールなどオフショア金融センターとして機能してきた国・地域は、もともと外国銀行の直接投資は多い。アジアでは、1997年のアジア通貨危機後の金融再建の過程で、金融制度改革や自由化によって外国金融機関を導入する動きが出た。図表13は、アセアン5か国の外国銀行の資産比率の推移を見たものである。タイ、インドネシア、フィリピンで通貨危機後、金融制度の自由化とともに比率が上昇している。シンガポールでは、外国銀行はこれまで国際金融センターでのオフショア業務が主力であったが、

図表13 アジア・エマージング諸国における外国銀行資産比率 (%)

| | シンガポール | マレーシア | フィリピン | タイ | インドネシア |
|------|--------|-------|-------|------|--------|
| 1990 | 50.8 | 24.2 | 12.3 | 4.7 | 4.4 |
| 1991 | 48.4 | 23.5 | 10.7 | 4.9 | 4.8 |
| 1992 | 47.0 | 23.7 | 9.2 | 4.9 | 4.1 |
| 1993 | 45.4 | 24.4 | 8.8 | 6.0 | 3.7 |
| 1994 | 44.1 | 22.9 | 8.2 | 6.9 | 3.7 |
| 1995 | 44.2 | 22.3 | 10.0 | 7.7 | 4.0 |
| 1996 | 45.0 | 22.4 | 14.1 | 8.5 | 4.1 |
| 1997 | 48.3 | 21.6 | 15.8 | 19.3 | 7.1 |
| 1998 | 40.5 | 28.0 | 17.8 | 20.1 | 6.7 |
| 1999 | 42.3 | 22.6 | 16.7 | 18.7 | 8.2 |
| 2000 | 44.4 | 24.2 | 17.3 | 18.2 | 8.1 |
| 2001 | 46.3 | 24.8 | 18.2 | 17.6 | 10.4 |

(出典) Chua (2003), p. 7.

1999年にリテール銀行業を自由化した結果、現地業務（リテール業）でみた外国銀行資産の比率が1999年から増えている。マレーシアは規制緩和を行わなかったので、変化していない。その他、韓国でも通貨危機以降、外国資本参入規制を緩和したことで、経営危機に陥った国内銀行を外国銀行が買収するなど各銀行の外資比率が増加している。また、中国でも、外国銀行に対し商業銀行などへの出資を漸進的に認めてきており、金融セクターでも徐々に直接投資が増加していくと思われる¹⁰⁾。

IV 新たな多国籍銀行理論構築のために—むすびにかえて—

以上の近年の動向をふまえて、再度、多国籍銀行論を振り返ってみよう。これまでの多国籍銀行研究における方法論的視角としては、前に述べたよ

10) アジアについては、菱川・内田 (2004) 参照。

うに、第1に多国籍企業論ないし直接投資論の銀行部門への適用、第2に国内顧客企業—銀行関係からの説明、そして第3に国内規制の回避を根拠にした説明などが代表的なものであった。

第1の、多国籍企業論の多国籍銀行への適用理論としては、取引コスト節約や経営効率化の観点から海外進出を求めていく内部化理論、あるいは、先進銀行のブランドやノウハウなどの比較優位性を利用して海外でも収益をあげるといった比較優位説、さらにこれらを総合的にとらえたダニングの折衷理論（企業に特殊な所有優位性、立地優位性、内部化利益の3つを加えたOLIパラダイム、Dunning（1992））などをもとに構築された。ここでは多国籍銀行活動によってもたらされる個別銀行のさまざまな利益が議論の中心であった。

第2は、本国顧客企業との金融取引関係を海外でも重視するという面からの理論で、Follower説（follow the client motive）とも言われる。多国籍企業の展開に伴って、銀行が必要な金融サービスの提供のために海外進出するという銀行のfollowerとしての役割、すなわちfollow the client説は今日でも基本的に存在する理由である。企業の直接投資が多い地域には、金融セクターの直接投資も多くなっている。ただし、これは多国籍企業の子会社が、本国と同様の金融サービスを進出国で期待する場合であって、現地での商習慣や規制・条件、文化などに基づいたビジネスを展開しようとする意図が強い場合は、現地の銀行の金融サービスを求める場合も多い¹¹⁾。

第3に、国内金融諸規制を回避するという理由で、とりわけユーロ・バンキングの隆盛が説明された。かつては、国内よりも有利な取引が可能なユーロ市場において、銀行間取引を主体とするユーロ・バンキングを展開することが、多国籍銀行の一つの活動パターンであった。先進国の金融自由化によって、ユーロ市場の意義は薄れてきたが、今日でもヘッジファン

11) これについては、Berger, A. N. and D. Smith（2003）参照。

下の活動にみられるように、カリブ海等の規制のないオフショア・センターでの金融機関の拠点作りが進んでいる。規制や税制を回避しながら、グローバルな資金取引をすることでコストを削減し、またリスクを軽減する。こうした効率的なグローバル投資のための拠点作りとしての海外進出である。

本稿で多国籍銀行活動の新たな特徴としてこれまで見てきたのは、M&Aを繰り返すことで活動範囲と業務範囲を拡大している多国籍銀行の現状と、それらのエマージング市場への進出、さらにそこでの多国籍リテール業の展開であった。まず、エマージング市場への多国籍銀行の進出は、先進国の市場が飽和状態であったり、競争激化でビジネスチャンスが薄くなったりしていることを背景とした、新規市場の開拓として位置づけられる。エマージング市場への進出によって多国籍銀行が利益機会を確保しようとするものであり、これは同時に、進出した国の通貨・金融市場にも大きな影響を与える。これを新たに支店や子会社を設立するようなグリーンフィールド投資として行うのではなく、現地金融機関の合併・買収を通じて行おうとするのが最近の傾向であった。現地金融機関の情報力や顧客データ、経営ノウハウが欠かせないからである。すでに指摘したように、エマージング諸国では、外国銀行による直接投資に対して積極的な受入態度を示しているところが多い。外国銀行の参入により、金融制度が改革され、市場の効率性が増し、より質の高い金融ビジネスを金融機関が提供することも期待されている。これらが達成されているかどうかは、今後の実証研究に待たねばならない。

さて、主要先進国の多国籍銀行が、国際的な銀行間貸付を中心とするホールセール取引ばかりでなく、これまで困難といわれた海外進出先でのリテール業にも乗り出していることが、もう一つの大きな特徴である。現地金融機関のクロスボーダー M&A を進めることで、リテール業に必要なノウハウや優位性を保ちながら現地銀行さらに他の外国銀行と競っている状態は、これまでの多国籍銀行の展開にはあまり見られなかった側面である。これは、本稿で指摘したように、欧米の主要多国籍銀行が業務を多様

化し、消費者金融やカード業務、さらにはプライベート・バンキングなど、個人相手のリテール業を内外において重視してきていることが背景にある。多国籍銀行論としては、従来の多国籍企業論や直接投資論を適用する次元から、今日のように多様に広がる金融業務やリスクをも内包しうる独自の論理次元での考察が必要になっていると言える。

もう一つ、この多国籍リテール業に関連して、新たな特徴が生じている。すなわち、多国籍銀行のリテール業においては、ドルなどの国際通貨ではなく、現地通貨を用いた業務が展開されているという点である。本稿では詳しく述べられないが、外国銀行子会社の現地通貨建て債権が急激に増えているという指摘が、これまで BIS 等によって実証されてきている¹²⁾。ここでは、たとえば海外貸付のような銀行業務が、本店から海外店などを通じて行われる形態から、進出した外国銀行による現地での預金をベースにした貸付という形態として現地で完結する形態をとるようになる。国際銀行業は「インターナショナル・バンキング」から「グローバル・バンキング」へとシフトしてきたという指摘もなされている¹³⁾。

外国銀行の現地通貨建て債権増加は、多国籍銀行業務の現地化が完成しつつあることを表している。現地でのリテールを手がけ、しかも現地通貨建てでこれを行うことは、「国際銀行業のローカル化¹⁴⁾」と言える。しかし、看過されてならないことは、「ローカル化」と言っても現地に埋没することではなく、常に多国籍銀行によるグローバル戦略の一環として展開されている業務であるということである。さらに、多国籍銀行による現地通貨建て活動の増加は、多国籍銀行が被る通貨リスクや為替リスクに対する防衛措置になっていると捉えることもできる。現地通貨建てで現地業務を継続するという前提であれば、市場や相場の変動リスクは回避できる。

エマージング諸国において顕著となっている多国籍銀行による現地通貨

12) たとえば、Soussa (2003) など。

13) McCauley, Ruud, Wooldridge (2002).

14) 伊豆久 (2004).

建てのグローバル・バンキングは、多国籍銀行理論の新たな展開を迫ると同時に、国際通貨や途上国経済の安定性の議論においても、考慮されるべき課題を提起している。これらについては、本稿ではもはや論ずる余裕がないので、別稿に期したい。

〈参 考 文 献〉

- Berger, A. N. and D. Smith, "Global Integration in the Banking Industry", *Federal Reserve Bulletin*, Nov. 2003.
- BIS, "Foreign Direct Investment in the Financial Sector of Emerging Market Economies", March 2004.
- Buch, C. M. and G. L. DeLong, "Cross-Border Bank Mergers: What Lures the Rare Animal?" *Kiel Working Paper*, no. 1070, Aug. 2001.
- Chua Hak Bin, "FDI in the Financial Sector: The Experience of ASEAN Countries Over the Last Decade", Monetary Authority of Singapore, March 2003.
- Dohner, Robert S., and Henry S. Terrell, "The Determinants of the Growth of Multinational Banking Organisations: 1972-86", in Fels, Gerhard and George Sutija, eds., *Protectionism and International Banking*, Macmillan 1991.
- Domanski, Dietrich, "Foreign Banks in Emerging Market Economies: Changing Players, Changing Issues", *BIS Quarterly Review*, Dec. 2005.
- Dunning, John H., *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley, 1992.
- European Central Bank, "Mergers and Acquisitions Involving the EU Banking Industry-Facts and Implications", Dec. 2000.
- European Central Bank, "Financial FDI to the EU Accession Countries", March 2004.
- Focarelli, Dario, "The Pattern of Foreign Entry in the Financial Markets of Emerging Countries", Banca d'Italia Paper, 2003.
- Group of Ten, "Report on Consolidation in the Financial Sector", January 2001.
- Grubel H. G., "A Theory of Multinational Banking," *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, no. 123, Dec. 1977.
- Guillen, M. F. and Tschoegl, A. E., "At Last the Internationalization of Retail Banking? The Case of the Spanish Banks in Latin America", *Working Paper*, 99-41, The Wharton School, University of Pennsylvania, Sep. 1999.
- Herrero, Alicia Garcia and Daniel Navia Simon, "Determinants and Impact of Financial Sector FDI to Emerging Economies: A Home Country's Perspective", 2003.

川本：グローバル化のもとの金融業の国際展開と欧米メガバンク

- Hoschka, Tobias C., *Cross-Border Entry in European Retail Financial Services*, St. Martin's Press, 1993.
- Jones, Geoffrey, ed., *Banks as Multinationals*, Routledge, 1990.
- McCauley, R.N., J.S. Ruud, and P.D. Wooldridge, "Globalising International Banking," *BIS Quarterly Review*, March, 2002.
- Soussa, F., "A Note on Banking FDI in Emerging Markets: Literature Review and Evidence from M&A Data", 2003.
- United Nations, *World Investment Report 2004*.
- Wezel, T., "Foreign Bank Entry into Emerging Economies: An Empirical Assessment of the Determinants and Risks Predicated on German FDI Data," Studies of the Economic Research Center, Deutsche Bundesbank, *Discussion Paper*, 2004.
- Yamori, N., "A Note on the Location Choice of Multinational Banks: The Case of Japanese Financial Institutions," *Journal of Banking and Finance*, 22, 1998.
- 伊豆久「国際銀行業の〈ローカル化〉について」『証研レポート』No. 1622, 2004年2月。
- 川本明人『多国籍銀行論—銀行のグローバル・ネットワーク—』ミネルヴァ書房, 1995年。
- 斉藤美彦「1990年代のイギリス四大銀行」『証券経済研究』第28巻, 2000年。
- 高安健一『アジア金融再生—危機克服の戦略と政策—』勁草書房, 2005年。
- 菱川功・内田真人「アジアにおける金融セクター向け直接投資の活発化」『日銀レビュー』2004年10月。